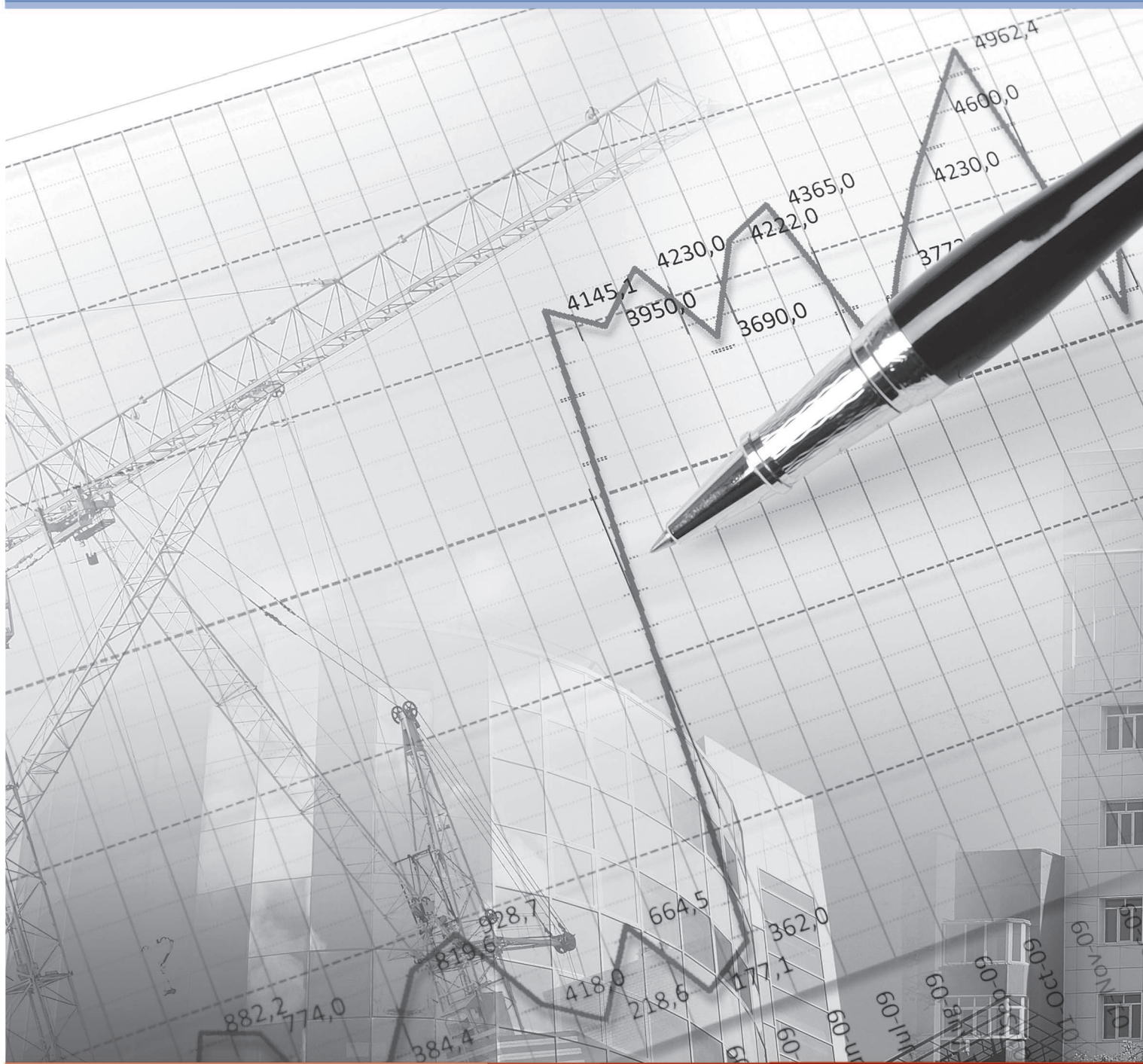


Juni 2016



Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



1
STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 15-16 Juni 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 6,50%, dengan suku bunga *Deposit Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 4,50% dan *Lending Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 7,00%, berlaku efektif sejak 17 Juni 2016. Bank Indonesia juga memutuskan BI *7-day (Reverse) Repo Rate* turun 25 bps dari 5,50% menjadi sebesar 5,25% sejalan dengan rencana reformulasi suku bunga kebijakan yang telah diumumkan pada 15 April 2016. Dengan demikian, struktur suku bunga atau *term structure* operasi moneter Bank Indonesia adalah sebagai berikut:

Tenor	1 minggu	2 minggu	1 bulan	3 bulan	6 bulan	9 bulan	12 bulan
Term Structure Operasi Moneter	5.25%	5.45%	5.70%	6.10%	6.30%	6.40%	6.50%

Di bidang makroprudensial, Bank Indonesia melakukan pelonggaran kebijakan makroprudensial dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian¹, melalui : (i) Relaksasi ketentuan *Loan to Value Ratio* (LTV) dan *Financing to Value Ratio* (FTV) kredit/pembiayaan properti untuk Rumah Tapak, Rumah Susun, dan Ruko/Rukan sebagaimana terlampir, dan (ii) Memperlonggar kredit/pembiayaan melalui mekanisme inden dengan pengaturan pencairan kredit/pembiayaan bertahap sesuai progress pembangunan untuk Rumah Tapak, Rumah Susun, dan Ruko/Rukan sampai dengan fasilitas kredit/pembiayaan kedua. Selain itu, untuk mendorong kredit perbankan, Bank Indonesia juga menaikkan batas bawah *Loan to Financing Ratio* terkait Giro Wajib Minimum (GWM-LFR) dari 78% menjadi 80%, dengan batas atas tetap sebesar 92%. Ketentuan di bidang makroprudensial tersebut mulai diberlakukan pada Agustus 2016.

Bauran kebijakan tersebut sejalan dengan asesmen Dewan Gubernur Bank Indonesia bahwa stabilitas makroekonomi terus berlanjut, yang tercermin dari inflasi yang rendah, defisit transaksi berjalan yang terkendali, dan nilai tukar yang relatif stabil. Bauran kebijakan tersebut diharapkan dapat semakin memperkuat upaya untuk meningkatkan permintaan domestik guna terus mendorong momentum pertumbuhan ekonomi dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi, di tengah masih lemahnya perekonomian global. Bank Indonesia meyakini bahwa pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial akan memperkuat kebijakan yang ditempuh Pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui penguatan stimulus pertumbuhan dan percepatan implementasi reformasi struktural.

Pemulihan ekonomi global berlangsung lambat dan tidak merata, sementara risiko ketidakpastian di pasar keuangan global sedikit mereda. Meskipun indikator konsumsi dan inflasi menunjukkan bahwa ekonomi AS dalam tren membaik, perbaikan ekonomi AS masih belum terlalu kuat. Hal tersebut tercermin dari investasi nonresidensial yang masih melambat, kondisi pasar tenaga kerja yang belum terlalu kuat, dan ekspektasi inflasi ke depan yang semakin rendah. Kondisi ini diperkirakan akan mendorong *The Fed*

¹ Ketentuan tersebut hanya berlaku untuk bank dengan NPL KPR (Gross) <5% dan NPL Total (Gross) <5%.

untuk tetap berhati-hati dalam melakukan penyesuaian suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR). Di sisi lain, pemulihan ekonomi Eropa berlangsung moderat dan dibayangi risiko Brexit, yang berpotensi menambah tekanan di pasar keuangan global. Perekonomian Jepang masih lemah, terlihat dari ekspor yang menurun, konsumsi yang stagnan, serta deflasi yang meningkat. Kondisi tersebut mendorong berlanjutnya kebijakan moneter yang akomodatif di negara-negara maju. Sementara itu, perbaikan ekonomi Tiongkok kembali tertahan, yang tercermin dari melambatnya investasi, produksi dan konsumsi. Di pasar komoditas, harga minyak dunia bergerak naik, meskipun ke depan diperkirakan masih berada pada level yang relatif rendah mengingat masih tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah. Harga beberapa komoditas ekspor Indonesia membaik, khususnya CPO.

Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan II 2016 diperkirakan membaik, meskipun tidak sekuat perkiraan sebelumnya. Konsumsi rumah tangga diperkirakan meningkat, sejalan dengan peningkatan penjualan eceran menjelang Hari Raya Idul Fitri, yang antara lain ditopang oleh rencana pembayaran tunjangan hari raya. Di tengah belanja modal pemerintah yang terus meningkat, pertumbuhan investasi, khususnya nonbangunan, diperkirakan belum menunjukkan perbaikan yang signifikan. Dari sisi eksternal, ekspor diperkirakan masih tumbuh terbatas, meskipun ekspor beberapa komoditas mulai mengalami peningkatan. Bank Indonesia memandang berbagai langkah masih diperlukan untuk meningkatkan permintaan domestik guna terus memperkuat momentum pertumbuhan ekonomi. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan masih berada pada kisaran 5,0-5,4% (yoy).

Neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus pada bulan Mei 2016, terutama didukung oleh surplus perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan Indonesia tercatat sebesar 0,38 miliar dolar AS, lebih rendah dari surplus pada bulan sebelumnya sebesar 0,66 miliar dolar AS. Surplus yang lebih rendah tersebut terutama dipengaruhi oleh meningkatnya impor minyak, mengikuti pola musiman menjelang bulan Ramadhan dan Lebaran. Surplus neraca perdagangan tersebut tetap sejalan dengan prakiraan defisit transaksi berjalan pada triwulan II 2016. Di sisi lain, aliran masuk modal asing ke pasar keuangan Indonesia hingga Mei 2016 telah mencapai 4,5 miliar dolar AS. Aliran masuk modal asing kembali meningkat di awal Juni 2016, setelah sempat mengalami tekanan arus modal keluar pada bulan sebelumnya. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa pada akhir Mei 2016 tercatat sebesar 103,6 miliar dolar AS atau setara 7,9 bulan impor atau 7,6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Rupiah kembali menguat pada Juni 2016, setelah sempat melemah pada bulan sebelumnya akibat meningkatnya risiko pasar keuangan global terkait rencana penyesuaian FFR. Secara rata-rata, Rupiah terdepresiasi 1,95% (mtm) ke Rp13.434 per dolar AS pada bulan Mei 2016. Tekanan depresiasi, yang juga dialami mata uang negara-negara lain, didorong oleh meningkatnya risiko global yang dipicu oleh pernyataan bank sentral AS terkait rencana kenaikan FFR. Namun, pada awal Juni 2016 Rupiah kembali menguat, seiring dengan aliran modal masuk yang kembali meningkat pasca pengumuman data ketenagakerjaan AS yang lebih rendah dari perkiraan. Keputusan The Fed untuk menunda kenaikan *FFR* pada pertemuan FOMC 15 Juni 2016 diperkirakan berdampak positif terhadap stabilitas nilai tukar Rupiah. Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya.

Inflasi pada bulan Mei tetap terkendali dan diperkirakan akan berada pada kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu 4±1%. Inflasi pada Mei 2016 tercatat sebesar 0,24% (mtm) atau 3,33% (yoy), relatif lebih rendah dibandingkan rata-rata inflasi menjelang bulan Ramadhan dalam lima tahun terakhir. Inflasi terutama bersumber dari komponen bahan makanan bergejolak (*volatile foods*) dan komponen barang yang diatur pemerintah (*administered prices*). Inflasi komponen *volatile foods* terutama bersumber dari peningkatan harga beberapa komoditas pangan, akibat meningkatnya permintaan menjelang bulan Ramadhan. Sementara itu, inflasi *administered prices* terutama didorong oleh kenaikan tarif angkutan udara. Di sisi lain, inflasi inti terkendali dan tercatat sebesar 0,23% (mtm) atau 3,41% (yoy), sejalan dengan terjaganya ekspektasi inflasi dan masih terbatasnya permintaan domestik. Menghadapi bulan Ramadhan dan Lebaran, berbagai kebijakan yang dilakukan Pemerintah serta koordinasi yang kuat antara Bank Indonesia dan Pemerintah diperkirakan dapat mengendalikan tekanan inflasi, sehingga inflasi selama Ramadhan dan Lebaran tahun ini dapat lebih rendah dari inflasi pada periode yang sama tahun-tahun sebelumnya. Dengan perkembangan tersebut, inflasi pada akhir 2016 diperkirakan akan berada di sekitar titik tengah kisaran sasaran inflasi 2016.

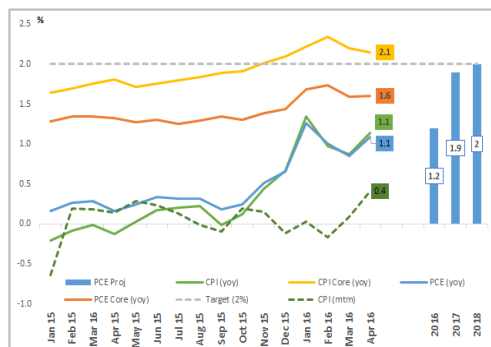
Sistem keuangan tetap stabil dengan ketahanan sistem perbankan yang terjaga. Pada April 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat sebesar 21,7%, sementara rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) berada di kisaran 2,9% (gross) atau 1,5% (net). Transmisi pelonggaran kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terus berlangsung, tercermin dari terus berlanjutnya penurunan suku bunga perbankan, baik suku bunga deposito maupun suku bunga kredit. Sementara itu, transmisi melalui jalur kredit masih belum optimal. Hal ini terlihat pada masih melambatnya pertumbuhan kredit dari 8,7% (yoy) pada Maret 2016 menjadi 8,0% pada April 2016. Demikian pula pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada April 2016 tercatat sebesar 6,2% (yoy), menurun dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 6,4% (yoy). Bank Indonesia memandang pelonggaran kebijakan diperlukan untuk meningkatkan pertumbuhan kredit, baik dari sisi penawaran maupun permintaan, guna mendorong pertumbuhan ekonomi ke depan.

2 PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

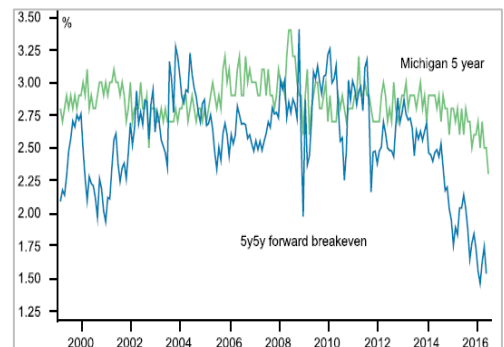
Perkembangan Ekonomi Global

Pemulihan ekonomi global berlangsung lambat dan tidak merata, sementara risiko ketidakpastian di pasar keuangan global sedikit mereda. Meskipun indikator konsumsi dan inflasi menunjukkan bahwa ekonomi AS dalam tren membaik, perbaikan ekonomi AS masih belum terlalu kuat. Hal tersebut tercermin dari investasi nonresidensial yang masih melambatnya, kondisi pasar tenaga kerja yang belum terlalu kuat, dan ekspektasi inflasi ke depan yang semakin rendah. Kondisi ini diperkirakan akan mendorong The Fed untuk tetap berhati-hati dalam melakukan penyesuaian suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR). Di sisi lain, pemulihan ekonomi Eropa berlangsung moderat dan dibayangi risiko *Brexit*, yang berpotensi menambah tekanan di pasar keuangan global. Perekonomian Jepang masih lemah, terlihat dari ekspor yang menurun, konsumsi yang stagnan, serta deflasi yang meningkat. Kondisi tersebut mendorong berlanjutnya kebijakan moneter yang akomodatif di negara-negara maju. Sementara itu, perbaikan ekonomi Tiongkok kembali tertahan, yang tercermin dari melambatnya investasi, produksi dan konsumsi. Di pasar komoditas, harga minyak dunia bergerak naik, meskipun ke depan diperkirakan masih berada pada level yang relatif rendah mengingat masih tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah. Harga beberapa komoditas ekspor Indonesia membaik, khususnya CPO.

Ekonomi AS berada dalam tren membaik, meskipun perbaikan ekonomi AS masih belum terlalu kuat. Membaiknya ekonomi AS terindikasi dari meningkatnya konsumsi, tercermin dari penjualan ritel yang mengalami kenaikan. Tingkat inflasi juga naik secara signifikan, terutama didorong oleh naiknya harga gasoline (Grafik 2.1). Meskipun demikian, perbaikan ekonomi AS masih belum terlalu kuat. Hal tersebut tercermin dari masih melambatnya investasi nonresidensial sebagai respons terhadap permintaan agregat yang terus melambat. Kondisi tenaga kerja juga belum terlalu kuat, tercermin dari *non-farm payrolls* dan indeks kondisi pasar tenaga kerja yang berada dalam tren menurun. Selain itu, ekspektasi inflasi ke depan juga menurun seiring dengan hasil survei ekspektasi inflasi 5-10 tahun ke depan yang mencapai level terendah (Grafik 2.2).

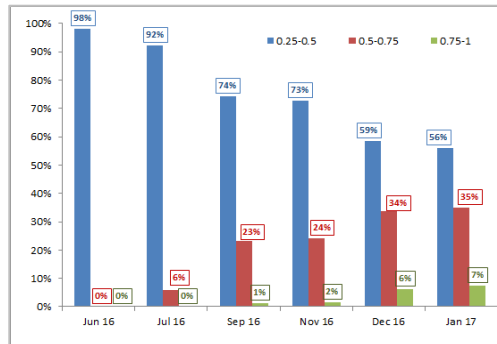


Grafik 2.1. Perkembangan Inflasi AS

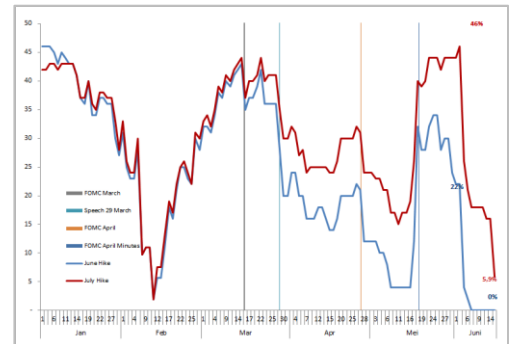


Grafik 2.2. Survey Ekspektasi Inflasi AS 5-10 Tahun Ke Depan

Kondisi perekonomian AS yang belum terlalu kuat tersebut diperkirakan akan mendorong The Fed untuk tetap berhati-hati dalam melakukan penyesuaian suku bunga *Fed Fund Rate*. Sesuai dengan ekspektasi sebelumnya, FFR dipertahankan tidak berubah pada FOMC Meeting tanggal 15 Juni 2016. Sementara itu, peluang kenaikan di bulan Juli masih terbuka, walaupun pasar terus *downgrade* peluang tersebut (Grafik 2.3 dan 2.4).



Grafik 2.3. Implied Probability Kenaikan FFR (Per 16 Juni 2016)



Grafik 2.4. Implied Probability Kenaikan FFR Juni dan Juli 2016 (Per 16 Juni 2016)

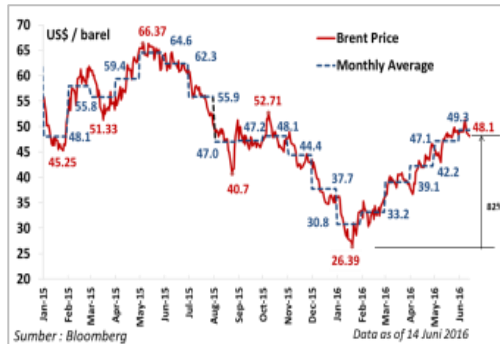
Di sisi lain, pemulihan ekonomi Eropa berlangsung moderat dan dibayangi risiko *Brexit*, yang berpotensi menambah tekanan di pasar keuangan global. Pemulihan ekonomi yang moderat tersebut tercermin antara lain dari konsumsi yang stabil di level yang rendah dan sektor industri yang tumbuh moderat meskipun melambat. Selain itu, CPI masih dalam teritori negatif. Berbeda dengan ketiga indikator di atas, kondisi tenaga kerja membaik, sejalan dengan berlanjutnya tren penurunan tingkat pengangguran. Sementara itu, *economic confidence* menunjukkan perbaikan, ditopang oleh optimisme sektor jasa serta berkurangnya pesimisme di sektor konsumsi dan industri. Pemulihan ekonomi Eropa yang moderat tersebut mendorong berlanjutnya kebijakan moneter akomodatif di ECB. Di samping itu, pemulihan ekonomi Eropa masih dibayangi risiko *Brexit*. Hasil *polling* rata-rata per 13 Juni 2016 untuk pertama kali menunjukkan responden yang memilih keluar dari EU mencapai 52%, sementara yang tetap di EU sebesar 48%. Namun melihat pengalaman referendum Skotlandia, hasil *polling* terus bergerak, bahkan bisa berubah arah sampai dengan pelaksanaan referendum. Dampak negatif terhadap PDB akan lebih besar di UK dibandingkan EU. Kondisi ini berpotensi menambah tekanan di pasar keuangan global.

Perekonomian Jepang masih lemah, terlihat dari ekspor yang menurun, konsumsi yang stagnan, serta deflasi yang meningkat. Ekspor dan impor masih dalam teritori negatif seiring dengan lemahnya permintaan global maupun domestik. Penurunan ekspor dan impor sejalan dengan pertumbuhan output produksi (*industrial production*) yang masih dalam level rendah. Sektor konsumsi masih stagnan, tercermin dari melambatnya *household spending*. Sementara itu, CPI kembali mencatat deflasi seiring dengan pelemahan harga energi. Masih lemahnya ekonomi Jepang mendorong BoJ tetap mempertahankan kebijakan moneter yang longgar melalui penerapan kebijakan suku bunga negatif.

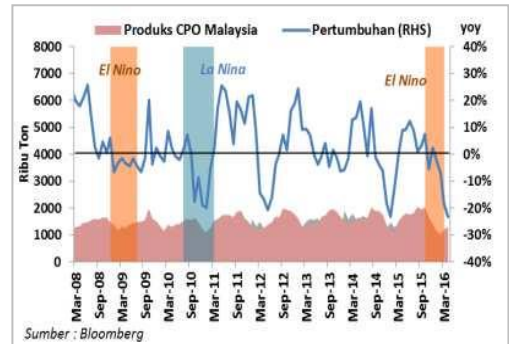
Sementara itu, perbaikan ekonomi Tiongkok kembali tertahan, yang tercermin dari melambatnya investasi, produksi dan konsumsi. Perlambatan investasi terindikasi dari menurunnya Fixed Asset Investment (FAI) pada periode Januari hingga April 2016 menjadi 10,5%. Indikator produksi juga melambat, seiring dengan perlambatan ekspansi PMI *manufacture* dan *industrial production*. Indikator konsumsi dari *retail sales* dan penjualan mobil juga mengalami penurunan.

Di pasar komoditas, harga minyak dunia bergerak naik, meskipun ke depan diperkirakan masih berada pada level yang relatif rendah (Grafik 2.5).

Meningkatnya harga minyak akhir-akhir ini dipengaruhi oleh penurunan *supply* AS dan gangguan produksi (di Kanada, Nigeria, Libya dan Venezuela) serta perbaikan *demand* pada triwulan II 2016, terutama dari India dan Tiongkok. Namun, ke depan tekanan kenaikan diperkirakan turun mengingat masih tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah. Sementara itu, harga beberapa komoditas ekspor Indonesia membaik, khususnya CPO karena El Nino (Grafik 2.6).



Grafik 2.5. Perkembangan Harga Minyak Brent



Grafik 2.6. Produksi CPO Malaysia

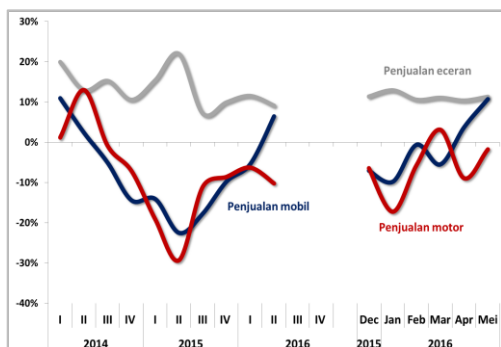
Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan II 2016 diperkirakan membaik, meskipun tidak sekuat perkiraan sebelumnya. Konsumsi rumah tangga diperkirakan meningkat, sejalan dengan peningkatan penjualan eceran menjelang Hari Raya Idul Fitri, yang antara lain ditopang oleh rencana pembayaran tunjangan hari raya. Di tengah belanja modal pemerintah yang terus meningkat, pertumbuhan investasi, khususnya nonbangunan, diperkirakan belum menunjukkan perbaikan yang signifikan. Dari sisi eksternal, ekspor diperkirakan masih tumbuh terbatas, meskipun ekspor beberapa komoditas mulai mengalami peningkatan. Bank Indonesia memandang berbagai langkah masih diperlukan untuk meningkatkan permintaan domestik guna terus memperkuat momentum pertumbuhan ekonomi. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan 2016 diperkirakan masih berada pada kisaran 5,0-5,4% (yoy).

Konsumsi rumah tangga diperkirakan membaik pada triwulan II 2016. Kondisi ini didorong oleh meningkatnya penjualan eceran, antara lain, ditopang oleh rencana pembayaran tunjangan hari raya pada bulan Juni 2016. Hasil Survei Penjualan Eceran (SPE) menunjukkan bahwa penjualan kelompok perlengkapan rumah tangga, komunikasi, dan sandang mengalami kenaikan. Sejalan dengan hal tersebut, perbaikan penjualan mobil berlanjut hingga memasuki fase ekspansi (Grafik 2.7). Namun demikian, peningkatan penjualan eceran kelompok makanan masih melambat.

Kinerja investasi pada triwulan II 2016 diperkirakan belum menunjukkan perbaikan signifikan. Hal itu terutama didorong oleh kinerja investasi nonbangunan yang masih terbatas. Impor alat angkut dan penjualan *commercial cars* masih berkontraksi, meskipun mulai membaik (Grafik 2.8). Sementara itu, impor mesin (kecuali transportasi) kembali mengalami kontraksi (Grafik 2.9). Di sisi lain, investasi bangunan diperkirakan masih meningkat bersumber dari akselerasi pembangunan infrastruktur pemerintah. Hal ini

sejalan dengan belanja modal pemerintah yang terus meningkat. Sementara itu, investasi bangunan yang dilakukan oleh swasta diperkirakan masih terbatas.

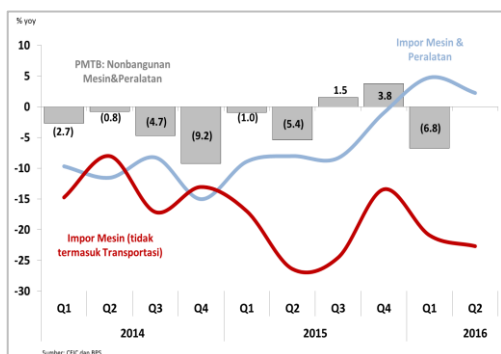


Grafik 2.7. Penjualan Eceran dan Kendaraan Bermotor

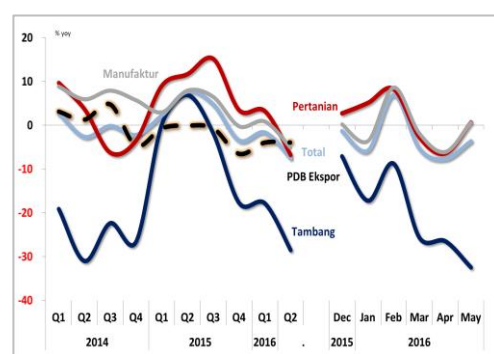


Grafik 2.8. Indikator Investasi Angkutan

Dari sisi eksternal, ekspor diperkirakan masih tumbuh terbatas, meskipun ekspor beberapa komoditas mulai mengalami peningkatan. Terbatasnya kinerja ekspor pada triwulan II 2016 diperkirakan bersumber dari terkontraksinya ekspor tambang yang lebih dalam (Grafik 2.10). Hal ini disebabkan oleh terus turunnya ekspor batubara seiring dengan masih lambatnya pertumbuhan ekonomi Tiongkok. Namun demikian, ekspor manufaktur dan pertanian yang tumbuh positif dapat menahan kontraksi ekspor lebih lanjut. Ekspor manufaktur yang tumbuh positif ditopang oleh ekspor makanan olahan, kendaraan dan bagiannya, serta karet olahan. Sementara itu, peningkatan ekspor ikan mengakibatkan ekspor pertanian tumbuh positif.



Grafik 2.9. Indikator Investasi Mesin



Grafik 2.10. Perkembangan Ekspor Nonmigas Riil

Neraca Pembayaran Indonesia

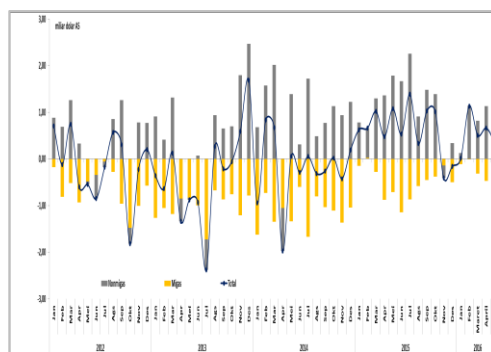
Neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus pada bulan Mei 2016, terutama didukung oleh surplus perdagangan nonmigas. Surplus neraca perdagangan Indonesia tercatat sebesar 0,38 miliar dolar AS, lebih rendah dari surplus pada bulan sebelumnya sebesar 0,66 miliar dolar AS (Grafik 2.11). Surplus yang lebih rendah tersebut didorong oleh menurunnya surplus perdagangan nonmigas dan meningkatnya defisit migas.

Neraca perdagangan nonmigas pada Mei 2016 mencatat surplus sebesar 1,09 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada April 2016 yang sebesar 1,13 miliar dolar AS. Menurunnya surplus neraca perdagangan nonmigas tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya impor nonmigas (0,2%, mtm) dan menurunnya

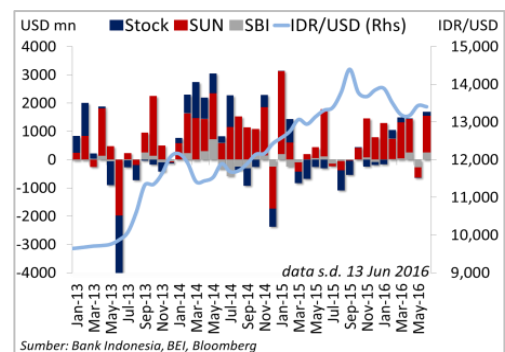
ekspor nonmigas (0,3%, mtm). Peningkatan impor nonmigas didorong oleh peningkatan impor plastik dan barang dari plastik, sereal, gula dan kembang gula, biji-bijian berminyak, serta kapal terbang dan bagiannya. Sementara itu, penurunan ekspor nonmigas terutama disebabkan oleh turunnya ekspor lemak dan minyak nabati, mesin/peralatan listrik, mesin/pesawat mekanik, produk kimia, dan timah.

Di sisi migas, defisit neraca perdagangan migas meningkat dari 0,47 miliar dolar AS pada April 2016 menjadi 0,71 miliar dolar AS pada Mei 2016. Peningkatan defisit tersebut dipengaruhi oleh kenaikan impor migas sebesar 22,5% (mtm), khususnya impor minyak mentah, yang jauh lebih besar dari peningkatan ekspor migas sebesar 7,4% (mtm). Meningkatnya defisit migas terutama dipengaruhi oleh meningkatnya impor minyak, mengikuti pola musiman menjelang bulan Ramadhan dan Lebaran.

Di sisi lain, aliran masuk modal asing ke pasar keuangan Indonesia hingga Mei 2016 telah mencapai 4,5 miliar dolar AS (Grafik 2.12). Aliran masuk modal asing kembali meningkat di awal Juni 2016, setelah sempat mengalami tekanan arus modal keluar pada bulan sebelumnya. Dengan perkembangan tersebut, posisi cadangan devisa pada akhir Mei 2016 tercatat sebesar 103,6 miliar dolar AS atau setara 7,9 bulan impor atau 7,6 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.



Grafik 2.11. Neraca Perdagangan



Grafik 2.12. Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah

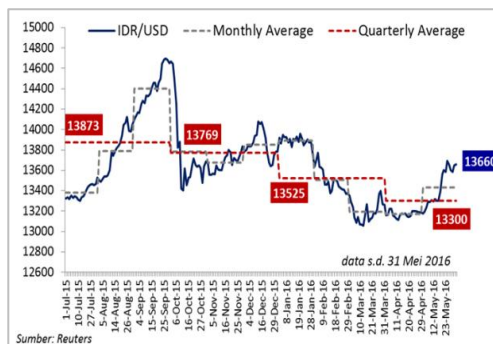
Ke depan, kinerja neraca perdagangan diperkirakan akan tetap positif dalam mendukung transaksi berjalan pada level yang berkesinambungan. Surplus neraca perdagangan Mei tersebut tetap sejalan dengan prakiraan defisit transaksi berjalan pada triwulan II 2016. Bank Indonesia akan terus mencermati perkembangan ekonomi global dan domestik yang dapat memengaruhi kinerja neraca perdagangan serta mengupayakan agar kegiatan ekonomi domestik terus berjalan dengan baik.

Nilai Tukar Rupiah

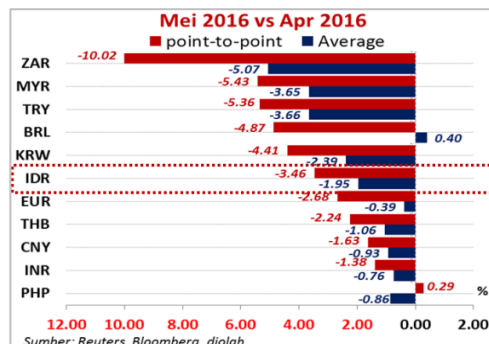
Rupiah kembali menguat pada Juni 2016, setelah sempat melemah pada bulan sebelumnya akibat meningkatnya risiko pasar keuangan global terkait penyesuaian FFR. Pada bulan Mei 2016, Rupiah secara rata-rata terdepresiasi 1,95% (mtm) ke Rp13.434 atau secara *point-to-point* Rupiah terdepresiasi 3,46% dan ditutup pada level Rp13.660 per USD (Grafik 2.13 dan Grafik 2.14). Tekanan depresiasi, yang juga dialami mata uang negara-negara lain, didorong oleh meningkatnya risiko global yang dipicu oleh pernyataan bank sentral AS terkait rencana kenaikan FFR. Beberapa pejabat The

Fed memberikan pernyataan yang memungkinkan FFR dapat naik lebih cepat dari perkiraan.

Namun, pada awal Juni 2016 Rupiah kembali menguat, seiring dengan aliran modal masuk yang kembali meningkat pasca pengumuman data ketenagakerjaan AS yang lebih rendah dari perkiraan. Data *Nonfarm Payroll* (NFP) pada Mei 2016 menunjukkan bahwa tambahan NFP hanya mencapai 38 ribu, terendah sejak Oktober 2010. Pelemahan NFP tersebut juga sejalan dengan memburuknya *Fed's Labour Market Condition Index* (LMCI) yang merupakan komposit kondisi *labour market* yang dikeluarkan The Fed. Selain itu, keputusan The Fed untuk menunda kenaikan FFR pada pertemuan FOMC 15 Juni 2016 diperkirakan berdampak positif terhadap stabilitas nilai tukar Rupiah.

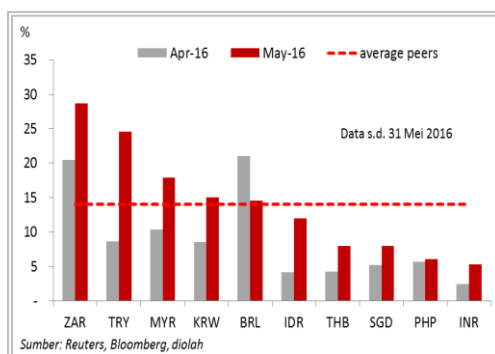


Grafik 2.13. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.14. Nilai Tukar Kawasan

Dari sisi volatilitas, rupiah mengalami peningkatan volatilitas, namun lebih rendah dibandingkan volatilitas nilai tukar peers. Volatilitas Rupiah tercatat lebih rendah dibandingkan volatilitas sebagian mata uang negara *peers* yang juga mengalami peningkatan, seperti Rand (Afrika Selatan), Lira (Turki), Ringgit (Malaysia), Won (Korea Selatan) dan Real (Brazil). Volatilitas Rupiah juga lebih rendah dibandingkan rata-rata volatilitas mata uang negara kawasan (Grafik 2.15).



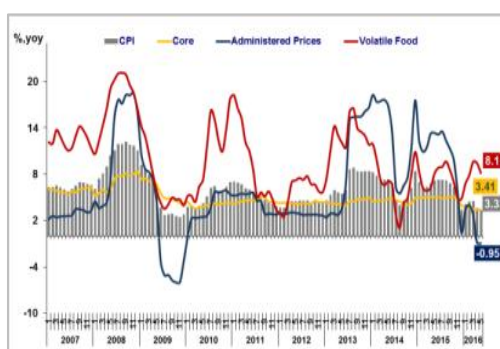
Grafik 2.15. Volatilitas Nilai Tukar Negara Peers

Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya. Pergerakan Rupiah masih akan dipengaruhi sejumlah faktor eksternal terutama yang terkait dinamika prospek kenaikan suku bunga lanjutan di AS, risiko Brexit, dan kondisi di pasar keuangan Tiongkok.

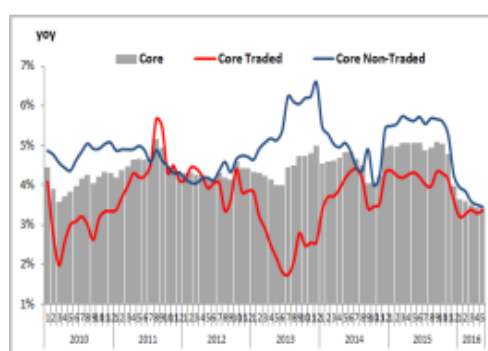
Inflasi

Inflasi pada bulan Mei 2016 tetap terkendali dan diperkirakan akan berada pada kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu 4±1%. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada bulan Mei 2016 mencatat inflasi sebesar 0,24% (mtm), relatif lebih rendah dibandingkan rata-rata inflasi menjelang bulan Ramadhan dalam lima tahun terakhir. Inflasi terutama bersumber dari komponen bahan makanan bergejolak (*volatile foods*) dan komponen barang yang diatur pemerintah (*administered prices*). Dengan perkembangan tersebut, inflasi IHK secara *year to date* (ytd) dan tahunan (yoy) masing-masing mencapai 0,40% (ytd) dan 3,33% (yoy) (Grafik 2.16).

Inflasi inti di bulan Mei 2016 tetap terjaga. Inflasi inti tercatat sebesar 0,23% (mtm) atau 3,41% (yoy) (Grafik 2.17). Terkendalinya inflasi inti tersebut sejalan dengan terjaganya ekspektasi inflasi dan masih terbatasnya peningkatan permintaan domestik. Berdasarkan kelompoknya, inflasi inti kelompok *traded* mencatat peningkatan, didorong oleh kenaikan harga gula pasir dan emas perhiasan. Sementara itu, inflasi kelompok *non-traded* mengalami perlambatan. Pada kelompok *non traded*, peningkatan inflasi terutama terjadi pada kontrak rumah (Tabel 2.1).



Grafik 2.16. Perkembangan Inflasi



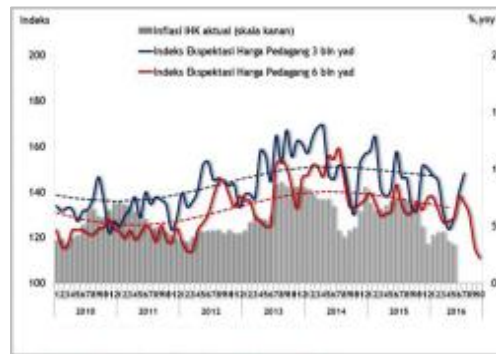
Grafik 2.17. Inflasi Inti

Tabel 2.1. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Inflasi Inti

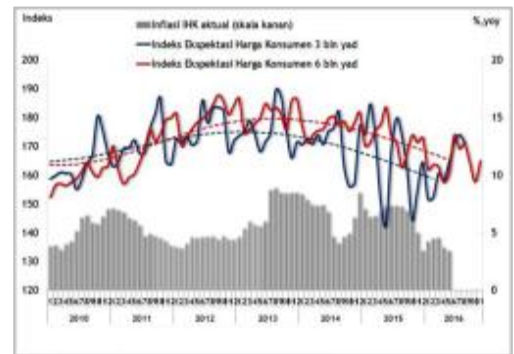
No.	Core	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Gula pasir	7.60	0.04
2	Emas perhiasan	1.43	0.02
3	Kontrak rumah	0.31	0.01

Ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran dan konsumen masih menunjukkan tren yang menurun. Penurunan ekspektasi inflasi seiring dengan realisasi pertumbuhan ekonomi triwulan I 2016 yang lebih rendah dari perkiraan. Dalam jangka pendek, ekspektasi inflasi menunjukkan sedikit peningkatan, yang dipengaruhi faktor musiman, seperti bulan Ramadhan, Idul Fitri, dan tahun ajaran baru. Meningkatnya ekspektasi inflasi

dalam jangka pendek tercermin dari peningkatan indeks ekspektasi inflasi 3 bulan yang akan datang, baik di tingkat konsumen maupun penjual eceran (Grafik 2.18 dan Grafik 2.19).

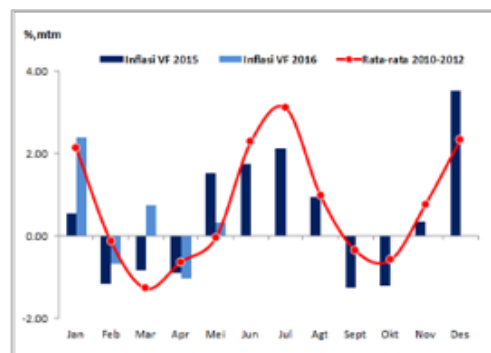


Grafik 2.18. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran



Grafik 2.19. Ekspektasi Harga Konsumen

Inflasi komponen *volatile foods* terutama bersumber dari peningkatan harga beberapa komoditas pangan, akibat meningkatnya permintaannya menjelang bulan Ramadhan. Inflasi *volatile foods* bulan Mei 2016 tercatat sebesar 0,32% (mtm) atau 8,15% (yoy) (Grafik 2.20). Peningkatan inflasi *volatile foods* tersebut bersumber dari peningkatan harga komoditas daging ayam ras, telur ayam ras, dan minyak goreng, seiring dengan meningkatnya permintaan menjelang bulan Ramadhan. Namun, inflasi *volatile foods* tertahan dengan menurunnya harga komoditas lainnya, seperti cabai merah, beras, dan tomat sayur yang masih mengalami panen di beberapa wilayah sentra (Tabel 2.2).

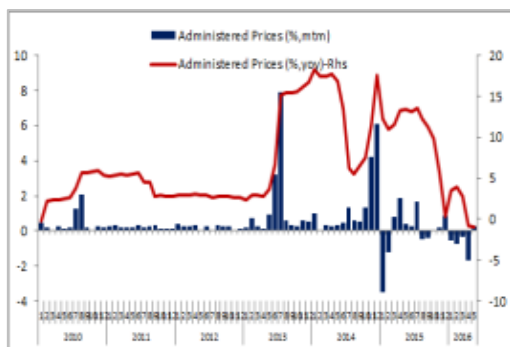


Grafik 2.20. Pola Inflasi/Deflasi Volatile Food

Tabel 2.2. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Volatile Food

No.	Volatile Food	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Daging ayam ras	7.49	0.08
2	Telur ayam ras	3.20	0.02
3	Minyak goreng	1.72	0.02
4	Wortel	14.90	0.01
5	Kentang	5.25	0.01
6	Apel	2.49	0.01
7	Jeruk	1.33	0.01
Deflasi			
1	Cabai merah	(11.43)	(0.06)
2	Beras	(0.53)	(0.02)
3	Tomat sayur	(7.38)	(0.02)
4	Cabai rawit	(8.49)	(0.01)
5	Tomat buah	(9.58)	(0.01)
6	Ikan segar	(0.40)	(0.01)

Tekanan inflasi *administered prices* meningkat setelah pada bulan sebelumnya mengalami deflasi. Pada Mei 2016, komponen *administered prices* mencatat inflasi sebesar 0,27% (mtm), atau secara tahunan mencatat deflasi sebesar 0,95% (yoy) (Grafik 2.21). Inflasi kelompok *administered prices* terutama bersumber dari kenaikan tarif angkutan udara, harga rokok kretek filter, dan rokok kretek (Tabel 2.3).



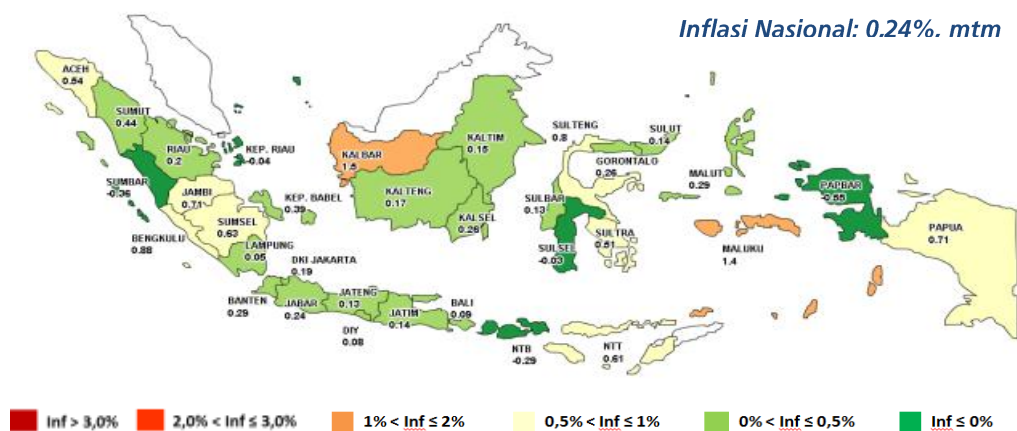
Grafik 2.21. Pola Inflasi/Deflasi Administered Prices

Tabel 2.3. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Administered Prices

No.	Administered Prices	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Angkutan udara	6.44	0.06
2	Rokok kretek filter	0.82	0.02
3	Rokok kretek	1.18	0.01
Deflasi			
1	Angkutan dalam kota	(0.37)	(0.01)
2	Tarif listrik	(0.25)	(0.01)
3	Bahan bakar rumah tangga	(0.46)	(0.01)
4	Angkutan antar kota	(0.92)	(0.01)
5	Bensin	(0.15)	(0.01)

Secara spasial, inflasi bulanan (mtm) hampir terjadi di seluruh wilayah Indonesia.

Inflasi tertinggi terjadi di wilayah Kalimantan yang tercatat sebesar 0,45% (mtm), yang kemudian diikuti oleh inflasi di Sumatera, KTI, dan Jawa. Inflasi di wilayah Kalimantan dan KTI (0,21%, mtm) terutama dipicu oleh komponen *administered prices*, yaitu peningkatan tarif angkutan udara di Kalimantan Barat dan peningkatan harga gula pasir di Maluku dan Kalimantan Tengah. Sementara, inflasi di wilayah Sumatera (0,29%, mtm) dan Jawa (0,16%, mtm) terutama disumbang oleh komoditas bahan makanan/makanan jadi. Inflasi di Provinsi Jambi dan Bangka Belitung, terutama didorong oleh peningkatan harga daging ayam ras. Namun demikian, masih terdapat beberapa wilayah yang mencatat deflasi, yaitu Sumatera Barat, Sulawesi Selatan, NTB dan Papua Barat, yang didorong oleh penurunan harga beberapa jenis sayuran dan ikan segar (Gambar 2.1).



Sumber: BPS, diolah

Gambar 2.1 Peta Sebaran Inflasi IHK (% mtm)

Berbagai kebijakan yang dilakukan Pemerintah serta koordinasi yang kuat antara Bank Indonesia dan Pemerintah diperkirakan dapat mengendalikan tekanan inflasi. Sehingga inflasi selama Ramadhan dan Lebaran tahun ini dapat lebih rendah dari inflasi pada periode yang sama tahun-tahun sebelumnya. Dengan perkembangan tersebut, inflasi pada akhir 2016 diperkirakan akan berada di sekitar titik tengah kisaran sasaran inflasi 2016.

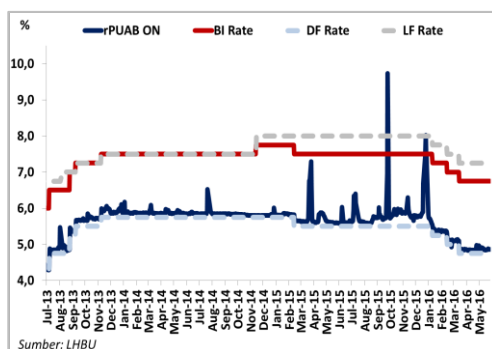
Perkembangan Moneter

Stance pelonggaran kebijakan moneter telah direspon oleh suku bunga perbankan, sementara kondisi likuiditas tetap terjaga. Seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga perbankan terus tercatat menurun. Meskipun lebih lambat, suku bunga kredit menunjukkan penurunan di tengah masih tingginya risiko kredit. Suku bunga PUAB juga berada dalam tren menurun. Sementara itu, kondisi likuiditas PUAB maupun perbankan tetap terjaga. Pertumbuhan kredit masih melambat dan berdampak pada perlambatan pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2).

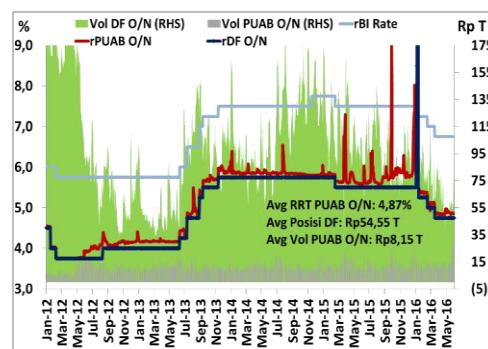
Pelonggaran kebijakan moneter telah diikuti oleh penurunan suku bunga PUAB.

Transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga telah berjalan, seperti tercermin pada suku bunga PUAB O/N yang berada dalam tren menurun. Kendati demikian, pada Mei 2016, kebutuhan likuiditas musiman mendorong suku bunga PUAB untuk sedikit meningkat. Rata-rata tertimbang suku bunga PUAB O/N tercatat sebesar 4,87% atau sedikit meningkat dari 4,85% pada bulan sebelumnya (Grafik 2.22). Dari sisi jangka waktu, kenaikan tipis tersebut terjadi pada tenor O/N maupun tenor yang lebih panjang dari O/N, sejalan dengan mulai meningkatnya kebutuhan likuiditas musiman saat Ramadhan.

Likuiditas di PUAB tetap terjaga di tengah transaksi yang meningkat. Likuiditas PUAB yang terjaga, tercermin dari *spread* suku bunga max-min di PUAB yang relatif stabil sebesar 13 bps. Sementara itu, volume rata-rata PUAB total pada Mei 2016 tercatat meningkat menjadi Rp15,52 triliun dari Rp12,10 triliun pada bulan sebelumnya. Rata-rata volume PUAB O/N naik menjadi Rp8,2 triliun dari sebelumnya Rp7,2 triliun, sementara volume PUAB tenor > O/N meningkat menjadi Rp7,36 triliun dari sebelumnya Rp4,93 triliun. Meningkatnya transaksi PUAB ini dipicu oleh mulai meningkatnya kebutuhan likuiditas musiman menjelang Ramadhan 2016 (Grafik 2.23).



Grafik 2.22. BI Rate, DF Rate dan Suku Bunga PUAB O/N



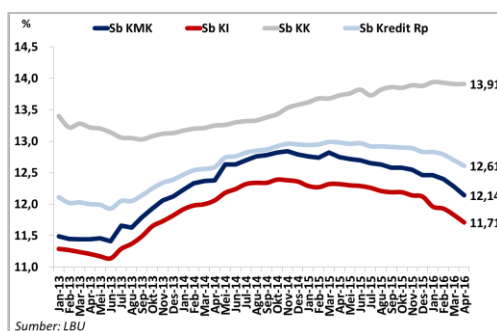
Grafik 2.23. Suku Bunga PUAB O/N & Vol DF O/N

Pelonggaran kebijakan moneter juga mendorong berlanjutnya penurunan suku bunga deposito dan suku bunga kredit, meskipun penurunan suku bunga kredit berlangsung lebih lambat. Tren penurunan suku bunga deposito berlanjut, didorong oleh *stance* pelonggaran kebijakan moneter melalui penurunan BI Rate maupun penurunan kewajiban GWM primer Rupiah. Pada April 2016, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar -20 bps menjadi 7,37%. Dengan demikian, secara *year-to-date*, suku bunga deposito telah turun sebanyak -57 bps. Penurunan terjadi pada semua tenor dengan besaran yang bervariasi sesuai dengan masa jatuh temponya (*maturity*). Penurunan terbesar terjadi pada tenor pendek 3 bulan yang turun sebesar 48 bps menjadi

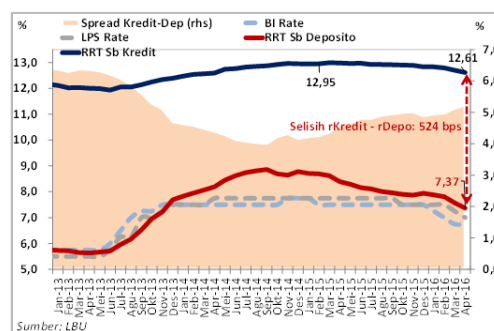
7,27% diikuti tenor 6 bulan yang turun sebesar 18 bps menjadi 8,13%. Sementara itu, tenor panjang 24 bulan tercatat turun sebesar 9 bps menjadi 9,03%.

Di sisi lain, suku bunga kredit juga mulai menunjukkan penurunan meskipun lebih lambat. Pada April 2016, rata-rata tertimbang suku bunga kredit turun -9 bps dari bulan sebelumnya menjadi 12,61% (Grafik 2.24). Dengan demikian, secara ytd, suku bunga kredit baru turun sebanyak 22 bps. Suku bunga KMK dan KI turun masing-masing sebesar -6 bps ke level 12,40% dan -3 bps ke level 11,93%. Sementara itu, suku bunga KK relatif stagnan. Selain faktor *time lag*, lambatnya penurunan suku bunga kredit di tengah pelonggaran kebijakan moneter dipengaruhi oleh risiko kredit.

Penurunan suku bunga kredit yang lebih lambat daripada penurunan suku bunga deposito membuat *spread* suku bunga perbankan pada April 2016 melebar menjadi 524 bps dari 513 bps pada bulan sebelumnya (Grafik 2.25).



Grafik 2.24. Suku Bunga KMK, KI dan KK

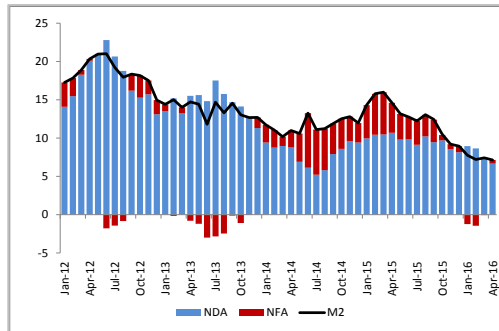


Grafik 2.25. Selisih Suku Bunga Perbankan

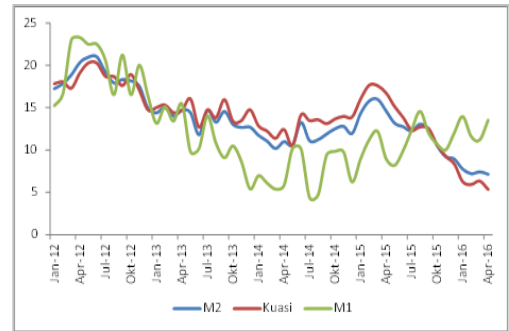
Pertumbuhan likuiditas perekonomian M2 (Uang Beredar dalam arti luas) masih melambat. Pada April 2016, uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh 7,1% (yoy), lebih rendah dari 7,4% (yoy) pada bulan sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan M2 tersebut terutama dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan NDA khususnya kredit (Grafik 2.26). Posisi kredit yang disalurkan perbankan pada akhir April 2016 tercatat sebesar Rp4.036,3 triliun atau tumbuh 7,7% (yoy)², lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh sebesar 8,4% (yoy). Perlambatan penyaluran kredit terutama terjadi pada Kredit Modal Kerja (KMK).

Berdasarkan komponennya, perlambatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari komponen Uang Kuasi. Pada April 2016, Uang Kuasi (simpanan berjangka dan tabungan, baik rupiah maupun valas, serta giro valas) tumbuh 5,3% (yoy), lebih rendah dibandingkan 6,3% (yoy) pada bulan sebelumnya. Di sisi lain, komponen M1 (uang kartal dan simpanan giro rupiah) tumbuh 13,5% (yoy), lebih tinggi dibandingkan 11,2% (yoy) pada bulan sebelumnya (Grafik 2.27).

² Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 7,7% (yoy) pada April 2016 menggunakan konsep moneter, yaitu pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (tidak termasuk Pemerintah Pusat). Sementara itu, pertumbuhan kredit menggunakan konsep perbankan pada April 2016 tercatat sebesar 8,0% (yoy). Kredit menurut konsep perbankan adalah pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum (termasuk kantor cabang yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (termasuk Pemerintah Pusat) dan bukan penduduk.



Grafik 2.26. Pertumbuhan M2 dan Faktor yang Mempengaruhinya



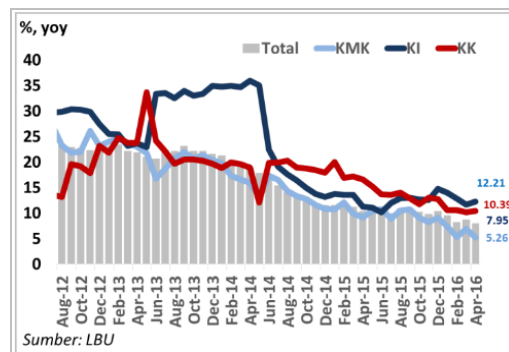
Grafik 2.27. Pertumbuhan M2 dan Komponennya

Industri Perbankan

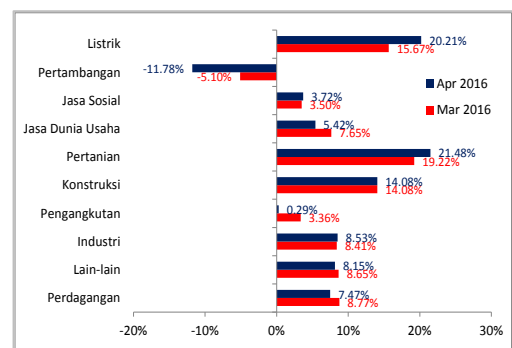
Sistem keuangan tetap stabil dengan ketahanan sistem perbankan yang terjaga. Ketahanan industri perbankan tetap kuat dengan risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar yang cukup terjaga. Selain itu, rasio kecukupan modal yang masih kuat mampu memelihara industri perbankan secara keseluruhan. Transmisi pelonggaran kebijakan moneter melalui jalur kredit belum optimal, yang tercermin dari pertumbuhan kredit yang melambat.

Pertumbuhan kredit pada April 2016 masih terus melambat. Perlambatan pertumbuhan kredit ini terkait dengan permintaan kredit yang rendah dan risiko kredit (NPL). Selain itu, perlambatan kredit juga dipengaruhi oleh sikap hati-hati perbankan dalam menyalurkan kredit baru dengan meningkatkan *lending standard*. Pada April 2016, kredit perbankan tumbuh 8,0% (yoy)³, lebih rendah dari bulan sebelumnya yang sebesar 8,7% (yoy). Berdasarkan jenis penggunaan, perlambatan kredit utamanya bersumber dari pertumbuhan KMK yang menurun dan pertumbuhan KK yang stagnan. Hanya pertumbuhan KI yang tercatat mulai mengalami sedikit peningkatan (Grafik 2.28).

Perlambatan pertumbuhan kredit pada April 2016 terjadi pada sejumlah sektor ekonomi. Penyaluran kredit ke sektor utama seperti Sektor Perdagangan dan Sektor Jasa Dunia Usaha mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya, masing-masing menjadi 7,47% (yoy) dan 5,42% (yoy) dari bulan sebelumnya sebesar 8,77% (yoy) dan 7,65% (yoy). Di sisi lain, penyaluran kredit ke Sektor Industri sedikit meningkat menjadi 8,53% dari bulan sebelumnya yang sebesar 8,41% (yoy) (Grafik 2.29).



Grafik 2.28. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan

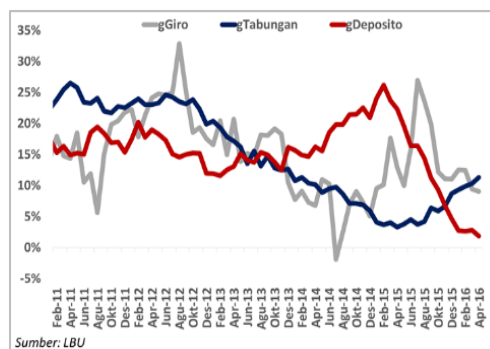


Grafik 2.29. Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

³ Kredit menurut konsep perbankan.

Pada April 2016, pertumbuhan DPK juga melambat. DPK tumbuh 6,2% (yoy) pada April 2016, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yang sebesar 6,4% (yoy). Perlambatan pertumbuhan terjadi pada jenis deposito dan giro, sementara tabungan tumbuh meningkat. Melambatnya pertumbuhan deposito terutama dipengaruhi oleh relatif rendahnya suku bunga deposito dibandingkan imbal hasil instrumen keuangan lainnya dan melambatnya pendapatan masyarakat (Grafik 2.30).

Di tengah terbatasnya pertumbuhan ekonomi, ketahanan industri perbankan tetap kuat, didukung oleh risiko kredit yang terjaga dan rasio kecukupan modal yang kuat. Pada April 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 21,7%, jauh di atas ketentuan minimum 8%. Kondisi ini mencerminkan daya tahan perbankan yang masih cukup tinggi dalam mengatasi tekanan dan gejolak di perekonomian. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) mengalami sedikit peningkatan, namun tetap rendah dan berada di kisaran 2,9% (*gross*) atau 1,5% (*net*) (Tabel 2.4).



Grafik 2.30. Pertumbuhan DPK

Tabel 2.4. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama	Satuan	2015				2016			
		Mar	Jun	Sep	Des	Jan	Feb	Mar	Apr
Total Aset	(T Rp)	5,783.99	5,933.20	6,147.54	6,132.83	6,095.91	6,119.35	6,167.75	6,180.70
DPK	(T Rp)	4,198.58	4,319.75	4,464.08	4,413.24	4,385.02	4,437.51	4,468.95	4,478.41
Kredit*	(T Rp)	3,679.87	3,828.04	3,956.48	4,058.13	3,983.04	3,967.91	4,000.45	4,006.71
LDR*	(%)	87.65	88.62	88.63	91.95	90.83	89.42	89.52	89.47
NPLsBruto*	(%)	2.40	2.56	2.71	2.49	2.73	2.87	2.83	2.93
CAR	(%)	20.73	20.13	20.43	21.16	21.52	21.69	21.76	21.73
NIM	(%)	5.15	5.17	5.16	5.23	5.49	5.32	5.40	5.41
ROA	(%)	2.62	2.23	2.25	2.26	2.46	2.24	2.38	2.33

* tanpa channeling

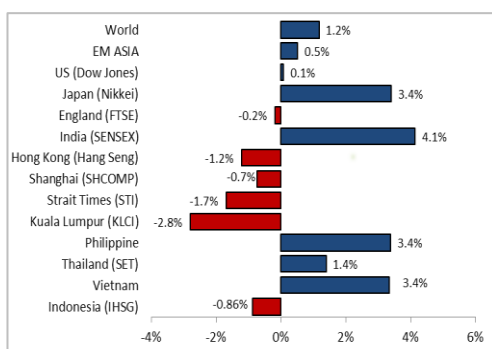
Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

Pasar saham domestik selama Mei 2016 melemah, terutama dipengaruhi oleh dinamika eksternal. IHSG ditutup di level 4.796,87 (31 Mei 2016) atau turun 42 poin dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya yang sebesar 4.838,58. IHSG mengalami koreksi sepanjang pekan I, II, dan III terutama akibat rilis data *trade balance* Tiongkok yang memburuk, tidak adanya tambahan stimulus dari BoJ sebagaimana telah diperkirakan sebelumnya, serta belum meredanya kekhawatiran terhadap kenaikan FFR pasca rilis FOMC

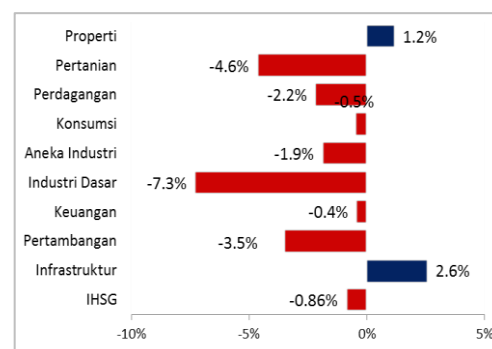
minutes yang *hawkish* pada pekan III Mei 2016. Namun demikian, pada pekan IV IHSG sempat ditutup menguat karena sentimen positif atas rilis data perumahan AS yang membaik dan penguatan harga minyak dunia.

Melemahnya kinerja IHSG sejalan dengan pergerakan beberapa bursa saham regional. Secara umum, bursa utama dunia dan regional bergerak *mixed* selama bulan Mei 2016. Pertumbuhan IHSG yang tercatat melemah (-0,86%) adalah sejalan dengan pelemahan di beberapa bursa regional seperti di Kuala Lumpur (-2,8%), Hong Kong (-1,26%), dan Singapura (-1,7%) (Grafik 2.31). Namun demikian, bursa dunia secara umum menguat (1,2%), seiring dengan penguatan di beberapa bursa utama dunia seperti di Jepang (3,4%) dan US (0,1%).

Sebagian besar indeks sektoral memburuk. Pelemahan bursa saham domestik pada Mei 2016 turut tercermin pada penurunan kinerja sebagian besar indeks sektoral (Grafik 2.32). Pelemahan terbesar terjadi pada Sektor Industri Dasar (-7,3%) diikuti oleh Sektor Pertanian (-4,6%) dan Sektor Pertambangan (-3,5%). Di sisi lain, Sektor Infrastruktur dan Properti mengalami penguatan masing-masing sebesar 2,6% dan 1,2% dibandingkan dengan bulan sebelumnya.



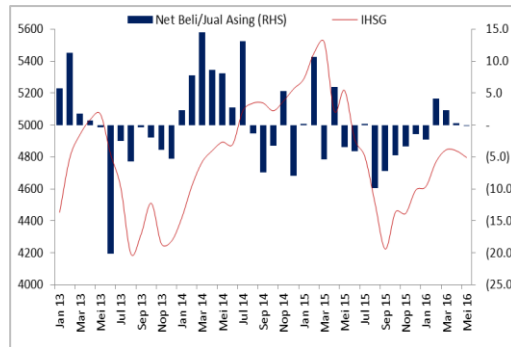
Grafik 2.31. IHSG dan Indeks Bursa Global



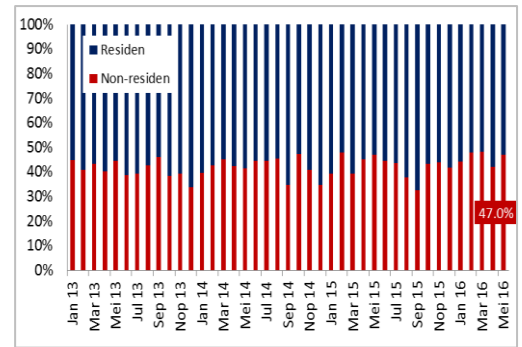
Grafik 2.32. Indeks Sektoral Mei 2016

Selama Mei 2016, investor non residen membukukan net jual di pasar saham. Investor nonresiden tercatat melakukan net jual sebesar Rp0,18 triliun setelah bulan sebelumnya membukukan net beli sebesar Rp0,29 triliun (Gambar 2.33). Aksi jual investor nonresiden dipengaruhi oleh masih belum meredanya kekhawatiran atas kenaikan FFR serta respon atas rilis PDB Indonesia yang lebih rendah dari perkiraan. Persepsi risiko di pasar saham yang meningkat kemudian mendorong aksi jual investor nonresiden terhadap aset-aset keuangan domestik. Namun demikian, porsi investor nonresiden di pasar saham pada bulan Maret 2016 sedikit membaik menjadi 47% dari 42,0% pada bulan sebelumnya (Gambar 2.34).

Kinerja pasar SBN juga melemah pada Mei 2016, seperti tercermin dari kenaikan yield di semua tenor SBN. Secara keseluruhan, *yield* naik sebesar 13 bps dari 7,74% pada April 2016 menjadi 7,87% pada Mei 2016. Adapun *yield* jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing naik sebesar 15 bps, 12 bps, dan 11 bps menjadi 7,23%, 7,77%, dan 8,10%. Sementara itu, *yield benchmark* 10 tahun naik 13 bps menjadi 7,87%.

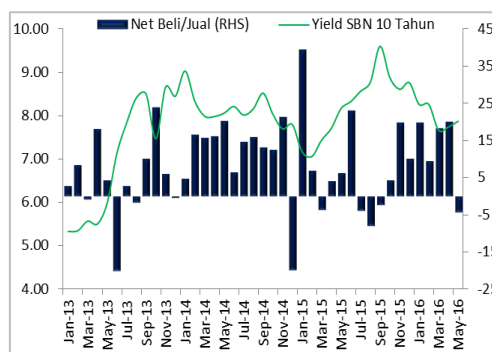


Grafik 2.33. Kinerja IHSI dan Net Beli/Jual Asing

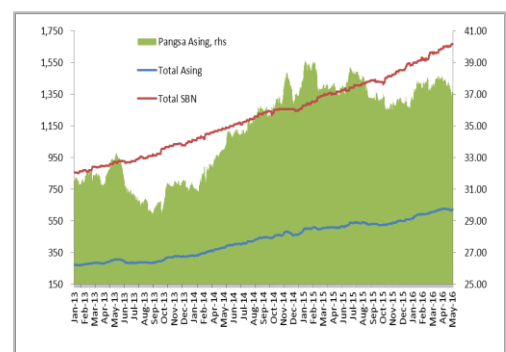


Grafik 2.34. Porsi Kepemilikan Saham Asing

Investor nonresiden mengurangi kepemilikan SBN. Pada Mei 2016, investor nonresiden tercatat melakukan net jual sebesar Rp4,22 triliun atau menurun dibandingkan bulan sebelumnya yang mencatat net beli Rp20,08 triliun (Gambar 2.35). Dengan perkembangan tersebut, kepemilikan investor nonresiden di pasar SBN turun dari 37,88% menjadi 37,30% pada Mei 2016 (Grafik 2.36).



Grafik 2.35. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.36. Perubahan Kepemilikan SBN Asing

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan perekonomian yang bersumber dari institusi keuangan nonbank juga masih belum kuat. Pembiayaan nonbank sampai dengan Mei 2016 baru mencapai Rp59 triliun, masih lebih rendah dari capaian Semester I 2015 yang mencapai sekitar Rp70 triliun. Namun demikian, terdapat indikasi perbaikan pada Mei 2016. Secara *month-to-month*, pembiayaan nonbank pada Mei 2016 meningkat signifikan hingga mencapai Rp31,8 triliun, atau lebih besar dari akumulasi Januari – April 2016 (Rp27,6 triliun), yang utamanya bersumber dari emisi saham dan obligasi. Dengan perkembangan tersebut, pembiayaan nonbank diharapkan dapat menjadi sumber tambahan pembiayaan di tengah penurunan kredit perbankan.

Tabel 2.5. Pembiayaan Nonbank

Rp, Triliun

	2013	2014	2015				2016						
	Total	Total	TW I	TW II	TW III	TW IV*	Total	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	YTD
Total Pembiayaan Non Bank	112,94	110,1	22,2	47,6	17,6	41,6	129,0	6,0	12,3	5,9	3,4	31,8	59,5
<i>Total o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<i>50,6</i>	<i>52,2</i>	<i>15,4</i>	<i>16,1</i>	<i>8,9</i>	<i>9,0</i>	<i>49,4</i>	<i>5,4</i>	<i>11,9</i>	<i>5,0</i>	<i>2,0</i>	<i>16,6</i>	<i>41,0</i>
Saham	57,5	47,6	4,7	14,5	5,3	29,1	53,6	0,3	0,1	0,4	0,4	14,9	16,2
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<i>16,6</i>	<i>12,8</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>
Obligasi	55,3	47,5	12,8	26,1	9,5	6,9	55,3	5,4	8,1	4,4	0,7	16,1	34,5
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<i>30,8</i>	<i>30,3</i>	<i>12,1</i>	<i>9,9</i>	<i>7,5</i>	<i>5,6</i>	<i>35,1</i>	<i>5,4</i>	<i>8,1</i>	<i>4,4</i>	<i>0,2</i>	<i>16,1</i>	<i>34,0</i>
MTN dan Promissory Notes + NCD	4,9	14,9	4,8	7,0	2,8	5,5	20,1	0,3	4,1	1,2	2,4	0,9	8,8
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	<i>3,2</i>	<i>9,2</i>	<i>3,3</i>	<i>6,3</i>	<i>1,2</i>	<i>3,4</i>	<i>14,2</i>	<i>0,0</i>	<i>3,9</i>	<i>0,7</i>	<i>1,9</i>	<i>0,0</i>	<i>6,4</i>

3

RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 15-16 Juni 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 6,50%, dengan suku bunga *Deposit Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 4,50% dan *Lending Facility* turun sebesar 25 bps menjadi 7,00%, berlaku efektif sejak 17 Juni 2016. Bank Indonesia juga memutuskan BI 7-day (Reverse) Repo Rate turun 25 bps dari 5,50% menjadi sebesar 5,25% sejalan dengan rencana reformulasi suku bunga kebijakan yang telah diumumkan pada 15 April 2016. Dengan demikian, struktur suku bunga atau *term structure* operasi moneter Bank Indonesia adalah sebagai berikut:

Tenor	1 minggu	2 minggu	1 bulan	3 bulan	6 bulan	9 bulan	12 bulan
Term Structure Operasi Moneter	5.25%	5.45%	5.70%	6.10%	6.30%	6.40%	6.50%

Di bidang makroprudensial, Bank Indonesia melakukan pelonggaran kebijakan makroprudensial dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian⁴, melalui : (i) Relaksasi ketentuan *Loan to Value Ratio* (LTV) dan *Financing to Value Ratio* (FTV) kredit/pembiayaan properti untuk Rumah Tapak, Rumah Susun, dan Ruko/Rukan sebagaimana terlampir, dan (ii) Memperlonggar kredit/pembiayaan melalui mekanisme inden dengan pengaturan pencairan kredit/pembiayaan bertahap sesuai progress pembangunan untuk Rumah Tapak, Rumah Susun, dan Ruko/Rukan sampai dengan fasilitas kredit/pembiayaan kedua. Selain itu, untuk mendorong kredit perbankan, Bank Indonesia juga menaikkan batas bawah Loan to Financing Ratio terkait Giro Wajib Minimum (GWM-LFR) dari 78% menjadi 80%, dengan batas atas tetap sebesar 92%. Ketentuan di bidang makroprudensial tersebut mulai diberlakukan pada Agustus 2016.

Bauran kebijakan tersebut sejalan dengan asesmen Dewan Gubernur Bank Indonesia bahwa stabilitas makroekonomi terus berlanjut, yang tercermin dari inflasi yang rendah, defisit transaksi berjalan yang terkendali, dan nilai tukar yang relatif stabil. Bauran kebijakan tersebut diharapkan dapat semakin memperkuat upaya untuk meningkatkan permintaan domestik guna terus mendorong momentum pertumbuhan ekonomi dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi, di tengah masih lemahnya perekonomian global. Bank Indonesia meyakini bahwa pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial akan memperkuat kebijakan yang ditempuh Pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui penguatan stimulus pertumbuhan dan percepatan implementasi reformasi struktural.

⁴ Ketentuan tersebut hanya berlaku untuk bank dengan NPL KPR (Gross) <5% dan NPL Total (Gross) <5%.

Lampiran Statement dan Respons Kebijakan Moneter
RASIO LTV dan FTV⁵

KREDIT PROPERTI & PEMBIAYAAN PROPERTI						
TIPE PROPERTI (m²)	Ketentuan saat ini			Ketentuan Baru		
	KP & KP SYARIAH			KP & KP SYARIAH		
	FK I	FK II	FK III	FK I	FK II	FK III
RUMAH TAPAK						
Tipe >70m ²	80%	70%	60%	85%	80%	75%
Tipe 21-70m ²	-	80%	70%	-	85%	80%
Tipe ≤ 21m ²	-	-	-	-	-	-
RUMAH SUSUN						
Tipe >70m ²	80%	70%	60%	85%	80%	75%
Tipe 21-70m ²	90%	80%	70%	90%	85%	80%
Tipe ≤ 21m ²	-	80%	70%	-	85%	80%
RUKO/RUKAN	-	80%	70%	-	85%	80%

*) FK: Fasilitas Kredit

PEMBIAYAAN PROPERTI SYARIAH (AKAD MMQ & IMBT)						
TIPE PROPERTI (m²)	Ketentuan FTV saat ini			Ketentuan Baru		
	KP SYARIAH			KP SYARIAH		
	FP I	FP II	FP III	FP I	FP II	FP III
RUMAH TAPAK						
Tipe >70m ²	85%	75%	65%	90%	85%	80%
Tipe 21-70m ²	-	80%	70%	-	90%	85%
Tipe ≤ 21m ²	-	-	-	-	-	-
RUMAH SUSUN						
Tipe >70m ²	85%	75%	65%	90%	85%	80%
Tipe 21-70m ²	90%	80%	70%	90%	85%	80%
Tipe ≤ 21m ²	-	80%	70%	-	85%	80%
RUKO/RUKAN	-	80%	70%	-	80%	75%

*) FP : Fasilitas Pembiayaan
 MMQ : Musyarakah Mutanaqisah
 IMBT : Ijarah Muntahiya Bittamlik

⁵ Ketentuan tersebut hanya berlaku untuk bank dengan NPL KPR (Gross) < 5% dan NPL Total (Gross) < 5%.

TAHAPAN PENCAIRAN KREDIT/PEMBIAYAAN MELALUI MEKANISME INDEN

Tahapan Pencairan	Komposisi Pencairan
Rumah Tapak/Ruko/Rukan	
Fondasi	Max. pencairan kumulatif sd 40% x plafon
Tutup Atap	Max. pencairan kumulatif sd 80% x plafon
BAST	Max. pencairan kumulatif sd 90% x plafon
AJB & APHT	Max. pencairan kumulatif sd 100% x plafon
Rumah Susun	
Fondasi	Max. pencairan kumulatif sd 40% x plafon
Tutup Atap	Max. pencairan kumulatif sd 70% x plafon
BAST	Max. pencairan kumulatif sd 90% x plafon
AJB & APHT	Max. pencairan kumulatif sd 100% x plafon

Tinjauan Kebijakan Moneter (TKM) dipublikasikan secara bulanan oleh Bank Indonesia setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada setiap bulan Januari, Maret, April, Juni, Juli, September, Oktober dan Desember. Laporan ini dimaksudkan sebagai media bagi Dewan Gubernur Bank Indonesia untuk memberikan penjelasan kepada masyarakat luas mengenai evaluasi kondisi moneter terkini atas asesmen dan prakiraan perekonomian Indonesia serta respons kebijakan moneter Bank Indonesia yang dipublikasikan dalam Laporan Kebijakan Moneter (LKM) secara triwulanan pada setiap bulan Februari, Mei, Agustus, dan November. Secara rinci, TKM menyampaikan hasil evaluasi atas perkembangan terkini mengenai inflasi, nilai tukar, dan kondisi moneter selama bulan laporan, serta keputusan respons kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia.

Untuk informasi lebih lanjut hubungi:
Divisi Pengaturan dan Komunikasi Kebijakan
Grup Kebijakan Moneter
Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter
Telp: +62 21 2981 6836/5726
Fax: +62 21 345 2489
Email: gkm_komunikasi@bi.go.id
Website: <http://www.bi.go.id>

Dewan Gubernur
Agus D.W. Martowardojo – Gubernur
Mirza Adityaswara – Deputi Gubernur Senior
Ronald Waas – Deputi Gubernur
Perry Warjiyo – Deputi Gubernur
Hendar – Deputi Gubernur
Erwin Rijanto – Deputi Gubernur