

Maret 2016

Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Keuangan



1 STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 16-17 Maret 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 basis points (bps) menjadi 6,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* menjadi sebesar 4,75% dan *Lending Facility* menjadi sebesar 7,25%, mulai berlaku 18 Maret 2016. Keputusan tersebut sejalan dengan masih terbukanya ruang pelanggaran kebijakan moneter sejalan dengan terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya terus menurunnya tekanan inflasi di 2016 dan 2017, serta meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global. Di tengah masih lemahnya pertumbuhan ekonomi global, kebijakan penurunan BI Rate tersebut diharapkan semakin memperkuat upaya meningkatkan permintaan domestik untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi dan pada saat yang sama menjaga stabilitas makroekonomi. Dewan Gubernur akan lebih berhati-hati dalam menentukan pelanggaran moneter selanjutnya dengan mempertimbangkan asesmen dan prakiraan menyeluruh atas kondisi makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan domestik serta perkembangan ekonomi global. Untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter, fokus dalam jangka pendek ke depan akan lebih menekankan pada penguatan kerangka operasional melalui penerapan struktur suku bunga operasi moneter yang konsisten. Bank Indonesia juga akan terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah untuk memastikan pengendalian inflasi, penguatan stimulus pertumbuhan, dan reformasi struktural berjalan dengan baik, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Ketidakpastian pasar keuangan global semakin mereda dengan kemungkinan kenaikan suku bunga AS yang lebih bertahap, serta kebijakan suku bunga negatif di Jepang dan Uni Eropa. Pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2016 dan 2017 diperkirakan lebih lambat dari perkiraan sebelumnya, dengan pemulihan ekonomi yang belum kuat di sejumlah negara maju dan perlambatan ekonomi di negara berkembang. Masih lemahnya prospek perekonomian dan rendahnya inflasi di Eropa dan Jepang, mendorong Bank Sentral Eropa (ECB) dan Bank Sentral Jepang (BoJ) terus melanjutkan pelanggaran kebijakan moneter, baik melalui injeksi likuiditas maupun kebijakan suku bunga negatif. Bank Sentral Tiongkok (PBoC) menurunkan rasio giro wajib minimum untuk tetap mendorong perekonomiannya yang terus melambat. Sementara itu, Bank Sentral AS (Fed) mempertahankan target suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) sebesar 0.25-0.50% pada tanggal 16 Maret 2016, sejalan dengan konsumsi yang tumbuh moderat, laju inflasi yang masih di bawah target, serta prospek ekonomi dan keuangan global yang masih berisiko. Suku bunga FFR diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah. Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan masih rendah, akibat tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah.

Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I 2016 berpotensi terus membaik, terutama didukung oleh akselerasi stimulus fiskal. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan I 2016 diperkirakan lebih tinggi dari triwulan sebelumnya, terutama ditopang oleh konsumsi dan investasi pemerintah. Meningkatnya investasi pemerintah didorong oleh akselerasi belanja modal pemerintah yang terlihat cepat pada dua bulan pertama tahun 2016, sementara investasi swasta diperkirakan baru akan meningkat pada periode-periode

yang akan datang. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih cukup kuat, tercermin dari daya beli yang terjaga, penjualan eceran yang meningkat, dan kepercayaan konsumen yang cukup baik. Sementara itu, kinerja ekspor diperkirakan masih tertekan, seiring dengan masih lambatnya pemulihan ekonomi global dan masih menurunnya harga komoditas. Untuk keseluruhan 2016, pertumbuhan ekonomi diperkirakan masih akan tumbuh pada kisaran 5,2-5,6% (yoy), lebih tinggi dari pertumbuhan pada tahun sebelumnya.

Neraca perdagangan pada Februari 2016 mencatat peningkatan surplus, ditopang oleh kenaikan surplus nonmigas. Neraca perdagangan Indonesia mencatat surplus sebesar 1,15 miliar dolar AS, lebih tinggi dari surplus pada bulan sebelumnya. Pencapaian tersebut terutama ditopang oleh kenaikan surplus neraca nonmigas, yang bersumber terutama dari kenaikan ekspor perhiasan/permata serta produk-produk dari besi dan baja. Sementara itu, neraca migas pada Februari 2016 mencatat surplus, setelah pada bulan sebelumnya mencatat defisit. Surplus neraca perdagangan pada Januari-Februari 2016 ini masih sejalan dengan prakiraan defisit transaksi berjalan pada triwulan I 2016. Defisit transaksi berjalan tersebut diperkirakan dapat dibiayai dari surplus neraca finansial, didukung oleh perkembangan arus masuk investasi portfolio yang hingga Februari 2016 telah mencapai 2,2 miliar dolar AS. Aliran modal asing di pasar saham pada bulan Februari sudah tercatat positif, sejalan dengan prospek ekonomi domestik yang semakin baik. Cadangan devisa pada akhir Februari 2016 tercatat sebesar 104,5 miliar dolar AS atau setara 7,6 bulan impor, atau 7,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Berlanjutnya aliran masuk modal asing dan menurunnya permintaan valuta asing untuk keperluan transaksi domestik telah mendorong penguatan rupiah. Pada Februari 2016, secara *year to date* (ytd), nilai tukar rupiah menguat sebesar 3,09% ke level Rp 13.372 per dolar AS. Tren apresiasi rupiah ditopang oleh meningkatnya aliran masuk modal asing, termasuk di pasar saham. Dari sisi domestik, penguatan tersebut didorong oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian Indonesia, seiring dengan penurunan BI Rate dan paket kebijakan pemerintah untuk memperbaiki iklim investasi, serta implementasi proyek infrastruktur yang semakin efektif. Menurunnya nominal transaksi valuta asing antar penduduk pasca berlakunya PBI Kewajiban Penggunaan Rupiah, dari sebelumnya rata-rata 7,3 miliar dolar AS per bulan menjadi kurang dari 3 miliar dolar AS per bulan pada Januari 2016, juga turut mendukung penguatan rupiah. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah ditopang oleh semakin meredanya risiko di pasar keuangan global, sejalan dengan pelonggaran kebijakan moneter di beberapa negara maju. Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya.

Inflasi Februari 2016 semakin terkendali dan mendukung prospek pencapaian sasaran inflasi 2016 yakni 4,0±1%. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Februari 2016 mencatat deflasi sebesar 0,09% (mtm), terutama disumbang oleh deflasi komponen barang yang diatur Pemerintah (*administered prices*) dan komponen bahan makanan bergejolak (*volatile foods*). Deflasi *administered prices* terutama disumbang oleh penurunan harga bahan bakar rumah tangga, penurunan tarif listrik, serta penurunan tarif angkutan udara. Sementara itu, deflasi kelompok *volatile foods* terutama bersumber dari penurunan harga sebagian besar komoditas pangan, kecuali harga beras yang meningkat sebagai dampak dari El Nino. Inflasi inti masih tergolong rendah dan tercatat sebesar 0,31% (mtm) atau 3,59% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut didorong oleh terjaganya ekspektasi inflasi dan masih terbatasnya permintaan domestik. Ke depan, tren penurunan harga

minyak dunia diharapkan dapat mendorong penurunan tekanan inflasi. Bank Indonesia meyakini bahwa inflasi akan berada di dalam kisaran sasaran inflasi $4,0 \pm 1\%$ pada 2016. Koordinasi kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi akan terus diperkuat, untuk mengantisipasi kemungkinan tekanan inflasi kelompok *volatile foods*.

Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga, ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan kinerja pasar keuangan yang cukup kuat. Pada Januari 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) tercatat sebesar 21,5%, sementara rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) berada di kisaran 2,7% (*gross*) atau 1,4% (*net*). Meskipun pelemahan ekonomi global dan domestik mengakibatkan kinerja korporasi di beberapa subsektor manufaktur dan sektor infrastruktur menurun, dampak penurunan kinerja korporasi tersebut pada ketahanan sistem perbankan relatif terbatas. Dari sisi fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit tercatat sebesar 9,6% (*yoy*), sedikit menurun dari pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 10,4% (*yoy*). Sementara itu, pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada Januari 2016 tercatat sebesar 6,8% (*yoy*), lebih rendah dari pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 7,3% (*yoy*). Pelonggaran kebijakan moneter, baik melalui penurunan BI rate dan GWM, yang mulai berdampak pada penurunan suku bunga perbankan, diperkirakan akan memperkuat likuiditas dan mendorong peningkatan pertumbuhan kredit perbankan. Selain itu, untuk mendukung transmisi penurunan suku bunga kebijakan, struktur suku bunga operasi moneter (*term structure*) juga disesuaikan.

2

PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

Perkembangan Ekonomi Global

Ketidakpastian pasar keuangan global semakin mereda dengan kemungkinan kenaikan suku bunga AS yang lebih bertahap, serta kebijakan suku bunga negatif di Jepang dan Uni Eropa. Pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2016 dan 2017 diperkirakan lebih lambat dari perkiraan sebelumnya, dengan pemulihan ekonomi yang belum kuat di sejumlah negara maju dan perlambatan ekonomi di negara berkembang. Masih lemahnya prospek perekonomian dan rendahnya inflasi di Eropa dan Jepang, mendorong Bank Sentral Eropa (ECB) dan Bank Sentral Jepang (BoJ) terus melanjutkan pelonggaran kebijakan moneter, baik melalui injeksi likuiditas maupun kebijakan suku bunga negatif. Bank Sentral Tiongkok (PBoC) menurunkan rasio giro wajib minimum untuk tetap mendorong perekonomiannya yang terus melambat. Sementara itu, Bank Sentral AS (Fed) mempertahankan target suku bunga Fed Fund Rate (FFR) sebesar 0.25-0.50% pada tanggal 16 Maret 2016, sejalan dengan konsumsi yang tumbuh moderat, laju inflasi yang masih di bawah target, serta prospek ekonomi dan keuangan global yang masih berisiko. Suku bunga FFR diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah. Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan masih rendah, akibat tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah.

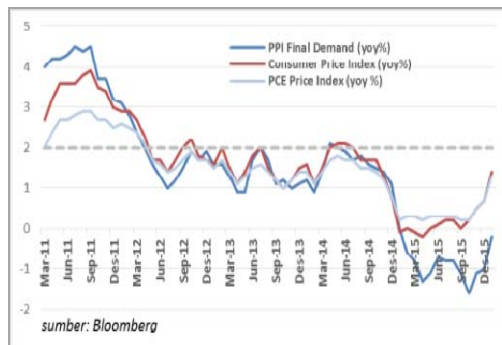
Berlanjutnya pesimisme terhadap ekonomi Eropa mendorong Bank Sentral Eropa (ECB) untuk melanjutkan pelonggaran kebijakan moneter. Respons kebijakan ECB tersebut dipengaruhi menurunnya proyeksi inflasi tahun 2016 menjadi 0,1% (proyeksi sebelumnya 1%) dan proyeksi PDB tahun 2016 menjadi 1,4% (proyeksi sebelumnya 1,7%) ditengah pelemahan ekonomi global dan harga minyak. ECB *Meeting* pada 10 Maret 2016 menurunkan ECB *Main Refinancing Rate* sebesar 5 bps menjadi 0%. Selain itu, ECB juga menurunkan *Marginal Lending Facility Rate* dan *Deposit Facility Rate*, masing-masing sebesar 5 bps dan 10 bps menjadi 0,25% dan -0,4%. ECB juga meningkatkan program pembelian aset (QE) dari EUR60 milyar menjadi EUR 80 milyar/bulan dan memperluas aset dengan dimasukkannya obligasi korporasi non-bank sebagai *eligible aset*.

Lemahnya prospek perekonomian dan rendahnya inflasi di Jepang juga turut menyebabkan Bank Sentral Jepang (BoJ) terus melanjutkan pelonggaran kebijakan moneter. Ekonomi Jepang berkontraksi akibat penurunan konsumsi dan perlambatan aktivitas korporasi. Selain itu, inflasi pun melambat seiring dengan penurunan harga komoditas. Kondisi ini mendorong BOJ terus menerapkan kebijakan suku bunga negatif yang menurunkan suku bunga riil sehingga diharapkan dapat mendorong investasi dan konsumsi.

Bank Sentral Tiongkok (PBoC) menurunkan rasio giro wajib minimum untuk tetap mendorong perekonomiannya yang terus melambat. Melambatnya perekonomian Tiongkok tercermin dari belum kuatnya permintaan domestik yang terindikasi dari pertumbuhan penjualan ritel yang melambat. Selain itu, aktivitas sektor riil mengalami

penurunan, sehingga berdampak pada semakin dalamnya kontraksi sektor manufaktur. Trend perlambatan ekonomi Tiongkok mendorong *Moody's* menurunkan *outlook* Tiongkok menjadi negatif dari stabil. Perlambatan ekonomi Tiongkok tersebut pada akhirnya mendorong PBoC untuk menurunkan RRR sebesar 50 bps menjadi 17%. Penurunan tersebut diperkirakan akan menambah likuiditas sebesar CNY600-700 miliar (USD92-107 miliar).

Sejalan dengan belum solidnya ekonomi AS serta prospek ekonomi dan keuangan global yang masih berisiko, Bank Sentral AS (Fed) mempertahankan target FFR nya pada 16 Maret 2016. Sementara itu, inflasi AS meningkat pada bulan Januari 2016 akibat peningkatan inflasi inti yang disumbang oleh sektor jasa serta pengaruh adanya *base-effect*. Namun, tingkat inflasi tersebut masih di bawah target (Grafik 2.1). Dari sisi eksternal ekonomi global masih berpotensi lebih lambat dari perkiraan sebelumnya. Pasar keuangan global juga masih berpotensi tertekan sejalan dengan ketidakpastian di pasar keuangan Tiongkok. Kondisi domestik dan eksternal tersebut mendorong Fed mempertahankan FFR target pada 0,25%-0,50% (Tabel 2.1). Suku bunga FFR diperkirakan baru akan meningkat di semester II 2016 dengan besaran kenaikan yang lebih rendah.

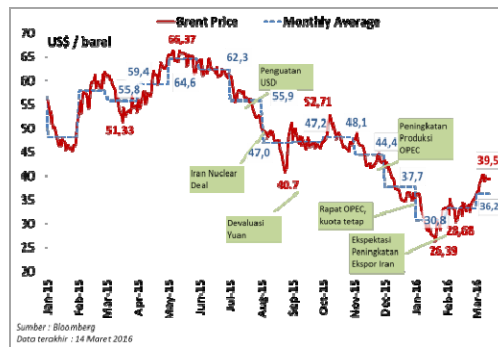


Grafik 2.1. Inflasi CPI, PCE dan PPI

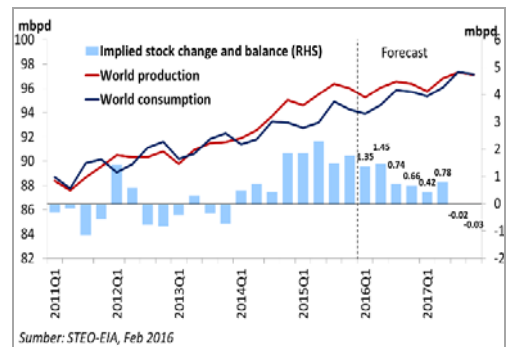
Meeting	Prob of					
	Hike	Cut	0-0.25	0.25-0.5	0.5-0.75	0.75-1
04/27/2016	7,70%	3,70%	3,70%	88,60%	7,70%	0,00%
06/15/2016	37,80%	2,40%	2,40%	59,80%	35,20%	2,60%
07/27/2016	42,60%	2,20%	2,20%	55,20%	37,20%	5,20%
09/21/2016	52,50%	1,80%	1,80%	45,60%	40,40%	11,00%
11/02/2016	56,30%	1,70%	1,70%	42,00%	40,80%	13,40%
12/14/2016	68,00%	1,20%	1,20%	30,80%	41,20%	21,00%
02/01/2017	69,80%	1,10%	1,10%	29,10%	40,50%	22,20%

Tabel 2.1. FFR Current Implied Probability

Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan cenderung menurun, akibat tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah. Survei Bloomberg, *futures* Brent, dan proyeksi EIA memperkirakan bahwa harga Brent pada 2016 dan 2017 adalah USD37/barrel dan USD47/barrel, lebih rendah dibandingkan rata-rata bulan sebelumnya (USD40/barrel di tahun 2016, USD49/barrel di tahun 2017) (Grafik 2.2). *Supply* minyak dunia diperkirakan naik pada tahun 2016, terutama berasal dari kenaikan *supply* negara-negara OPEC yang masih tinggi dan akan meningkat (Grafik 2.3). Peningkatan tersebut didorong oleh meningkatnya produksi minyak dari Iran seiring dilepaskannya sanksi (*Nuclear Deals*) pada 16 Jan 2016. Sementara itu, sebagian besar negara OPEC lainnya diperkirakan akan bertahan pada level produksi saat ini. Di sisi lain, permintaan diperkirakan melemah sejalan dengan perlambatan ekonomi global. Sejalan dengan tren penurunan harga minyak dunia dan perlambatan ekonomi Tiongkok harga komoditas juga diperkirakan lebih rendah dari proyeksi sebelumnya.



Grafik 2.2. Perkembangan Harga Minyak Brent

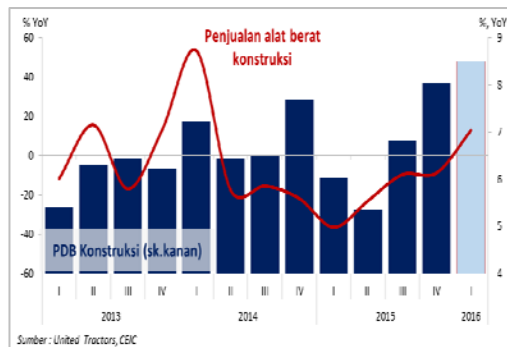


Grafik 2.3. Produksi dan Konsumsi Minyak Dunia

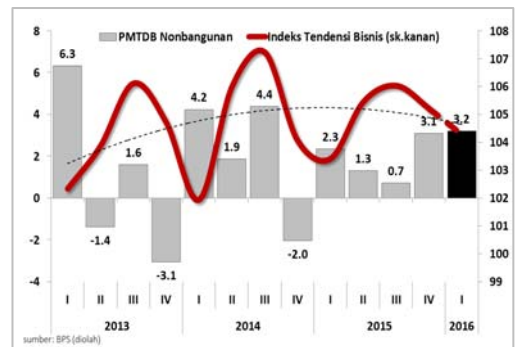
Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I 2016 berpotensi terus membaik, terutama didukung oleh akselerasi stimulus fiskal. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan I 2016 diperkirakan lebih tinggi dari triwulan sebelumnya, terutama ditopang oleh konsumsi dan investasi pemerintah. Meningkatnya investasi pemerintah didorong oleh akselerasi belanja modal pemerintah yang terlihat cepat pada dua bulan pertama tahun 2016, sementara investasi swasta diperkirakan baru akan meningkat pada periode-periode yang akan datang. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih cukup kuat, tercermin dari daya beli yang terjaga, penjualan eceran yang meningkat, dan kepercayaan konsumen yang cukup baik. Sementara itu, kinerja ekspor diperkirakan masih tertekan, seiring dengan masih lambatnya pemulihan ekonomi global dan masih menurunnya harga komoditas. Untuk keseluruhan 2016, pertumbuhan ekonomi diperkirakan masih akan tumbuh pada kisaran 5,2-5,6% (yoy), lebih tinggi dari pertumbuhan pada tahun sebelumnya.

Konsumsi dan investasi pemerintah diperkirakan terus meningkat sehingga dapat menopang perbaikan ekonomi domestik pada triwulan I 2016. Meningkatnya investasi pemerintah didorong oleh akselerasi belanja modal dan belanja barang pemerintah yang terlihat cepat pada dua bulan pertama tahun 2016. Hal ini sejalan dengan percepatan proses lelang proyek infrastruktur 2016 yang telah dilakukan pada tahun 2015. Ekspansi fiskal ini mendorong kinerja investasi bangunan, sebagaimana tercermin dari penjualan alat berat konstruksi yang terus meningkat (Grafik 2.4) dan penjualan semen yang masih cukup kuat. Sementara itu, investasi swasta diperkirakan baru akan meningkat pada periode-periode yang akan datang. Perkembangan saat ini menunjukkan bahwa investor masih cenderung *wait and see*, tercermin dari belum membaiknya sentimen bisnis (Grafik 2.5). Kondisi tersebut berpengaruh terhadap lemahnya investasi nonbangunan yang terindikasi dari kontraksi penjualan alat berat, impor barang modal, impor alat angkut, dan impor mesin.

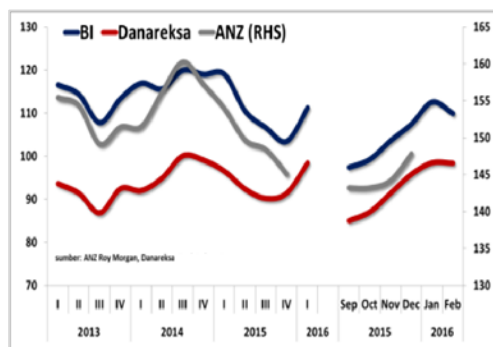


Grafik 2.4. Penjualan Alat Berat Konstruksi

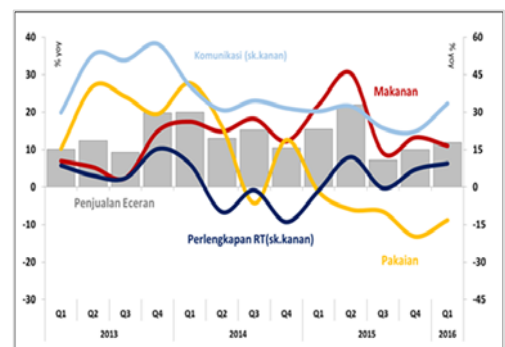


Grafik 2.5. Indeks Sentimen Bisnis

Konsumsi rumah tangga pada triwulan I 2016 diperkirakan masih cukup kuat. Daya beli masyarakat masih terjaga sejalan dengan keyakinan konsumen yang terus membaik. Berdasarkan survei konsumen, meningkatnya keyakinan konsumen pada triwulan I 2016 dipengaruhi oleh optimisme konsumen terhadap kondisi ekonomi saat ini dan ekspektasi kondisi ekonomi ke depan (Grafik 2.6). Masih cukup kuatnya konsumsi rumah tangga juga terindikasi dari penjualan eceran yang meningkat, terutama didorong oleh perbaikan penjualan perlengkapan rumah tangga dan komunikasi (Grafik 2.7). Indikator konsumsi rumah tangga lainnya, seperti penjualan sepeda motor juga menunjukkan perbaikan, meskipun masih terkontraksi.



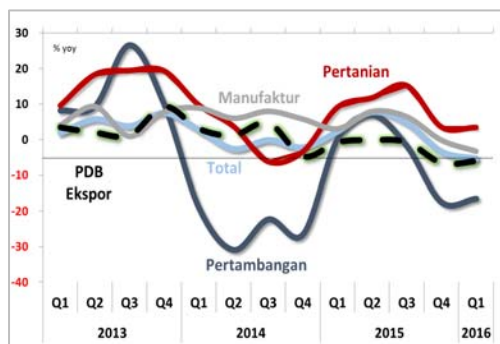
Grafik 2.6. Indeks Keyakinan Konsumen



Grafik 2.7. Penjualan Eceran

Dari sisi eksternal, kinerja ekspor diperkirakan masih tertekan, seiring dengan masih lambatnya pemulihan ekonomi global dan masih menurunnya harga komoditas. Volume perdagangan dunia diperkirakan menurun, sejalan dengan prakiraan pertumbuhan ekonomi global yang masih lemah, terutama negara *emerging markets*. Sementara itu, harga komoditas turun lebih dalam sejalan dengan menurunnya harga minyak. Berdasarkan kelompoknya, penurunan kinerja ekspor terjadi pada komoditas pertambangan dan manufaktur (Grafik 2.8). Ekspor pertambangan masih terkontraksi dipengaruhi oleh masalah perpanjangan kontrak ijin ekspor yang belum disetujui pemerintah. Ekspor manufaktur juga diperkirakan terkontraksi lebih dalam terutama didorong oleh kontraksi ekspor CPO, sejalan dengan lesunya permintaan minyak sawit dari Tiongkok dan India. Sementara itu, ekspor pertanian tumbuh positif bersumber dari ekspor ikan dan rempah-rempah.

Kontraksi impor pada triwulan I 2016 diperkirakan masih tertahan, sejalan dengan perbaikan permintaan domestik. Perbaikan permintaan domestik diperkirakan mengakibatkan tertahannya laju kontraksi impor bahan baku dan meningkatkan impor barang konsumsi. Sementara itu, impor barang modal terkontraksi lebih dalam seiring dengan penurunan impor alat transportasi untuk industri.



Grafik 2.8. Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Riil

Dari sisi sektoral (lapangan usaha), perbaikan ekonomi diperkirakan terjadi pada hampir semua sektor ekonomi, khususnya sektor konstruksi serta sektor transportasi dan komunikasi. Peningkatan kinerja sektor konstruksi sejalan dengan perkiraan realisasi proyek infrastruktur pemerintah yang meningkat. Hal ini tercermin dari penjualan alat berat konstruksi yang terus meningkat (Grafik 2.4) dan penjualan semen yang masih cukup kuat. Dari subsektor transportasi, perbaikan sejumlah infrastruktur transportasi, seperti bandara dan stasiun kereta api, diharapkan dapat mendorong peningkatan pengguna angkutan udara dan darat. Subsektor komunikasi juga diperkirakan masih tetap kuat seiring dengan rencana proyek strategis telekomunikasi, Palapa Ring Paket Tengah untuk memberikan pelayanan ketersediaan infrastruktur jaringan serat optik sepanjang 2.700 kilometer. Proyek Palapa Ring Paket Tengah ini akan memenuhi kebutuhan telekomunikasi berbasis data dengan jaringan serat optik untuk 17 kabupaten/kota terpencil di wilayah Indonesia bagian tengah.

Neraca Pembayaran Indonesia

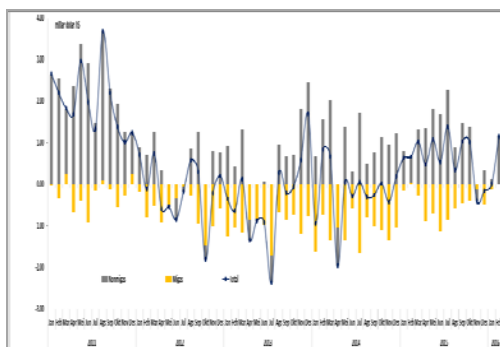
Neraca perdagangan Indonesia pada Februari 2016 mencatat surplus sebesar 1,15 miliar dolar AS, lebih tinggi dari surplus pada bulan sebelumnya yang sebesar 0,01 miliar dolar AS (Grafik 2.9). Perbaikan neraca perdagangan tersebut terutama didukung oleh meningkatnya surplus neraca perdagangan nonmigas. Selain itu, neraca perdagangan migas yang mencatat surplus juga mendukung perbaikan tersebut.

Neraca perdagangan nonmigas pada Februari 2016 mencatat surplus 1,14 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan surplus pada Januari 2016 yang sebesar 0,12 miliar dolar AS. Peningkatan surplus neraca perdagangan nonmigas dipengaruhi oleh naiknya ekspor nonmigas (8,67%, mtm) dan turunnya impor nonmigas (2,13%, mtm). Peningkatan ekspor nonmigas utamanya terjadi pada ekspor perhiasan/permata, benda-benda dari besi dan baja, kapal laut, kendaraan dan bagiannya, dan timah. Sementara itu, penurunan impor nonmigas pada Februari 2016 terutama dipengaruhi impor mesin dan peralatan mekanik, senjata dan amunisi, sereal, produk-produk dari besi dan baja, serta besi dan baja.

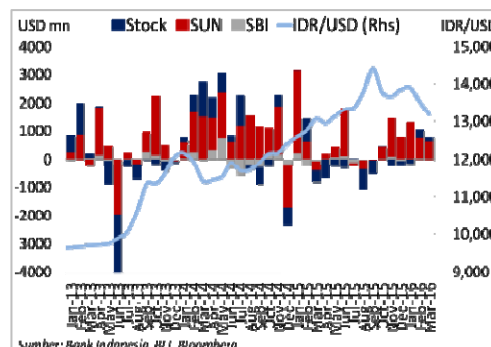
Sementara itu, neraca perdagangan migas mengalami surplus sebesar 0,01 miliar dolar AS di Februari 2016, setelah pada bulan sebelumnya tercatat defisit 0,11 miliar dolar AS. Perbaikan neraca perdagangan migas tersebut dipengaruhi oleh peningkatan ekspor migas sebesar 0,47% (mtm). Perbaikan tersebut juga didukung oleh penurunan impor migas sebesar 8,79% (mtm).

Berdasarkan perkembangan di atas, surplus neraca perdagangan pada Januari hingga Februari 2016 masih sejalan dengan prakiraan defisit transaksi berjalan pada triwulan I 2016. Defisit transaksi berjalan tersebut diperkirakan dapat dibiayai dari surplus neraca finansial, didukung oleh perkembangan arus masuk investasi portofolio yang hingga Februari 2016 telah mencapai 2,2 miliar dolar AS (Grafik 2.10). Aliran modal asing di pasar saham pada bulan Februari sudah tercatat positif, sejalan dengan prospek ekonomi domestik yang semakin baik.

Cadangan devisa pada akhir Februari 2016 tercatat sebesar 104,5 miliar dolar AS atau setara 7,6 bulan impor, atau 7,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka tersebut berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.



Grafik 2.9. Neraca Perdagangan



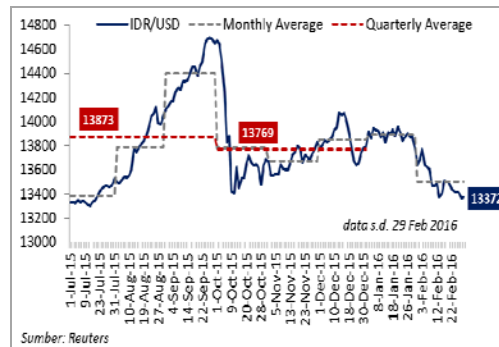
Grafik 2.10. Aliran Dana Nonresiden Pada Aset Rupiah

Nilai Tukar Rupiah

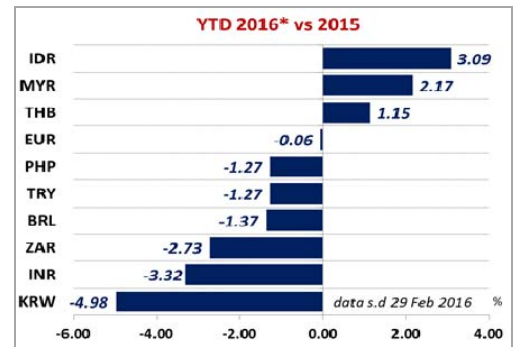
Berlanjutnya aliran masuk modal asing dan menurunnya permintaan valuta asing untuk keperluan transaksi domestik telah mendorong penguatan Rupiah. Pada Februari 2016, secara *year to date* (ytd), nilai tukar Rupiah menguat sebesar 3,09% ke level Rp 13.372 per dolar AS. Penguatan Rupiah tersebut lebih baik dibandingkan penguatan Ringgit (Malaysia) dan Baht (Thailand). Sementara, negara *peers* lainnya mencatat depresiasi. Tren apresiasi Rupiah ditopang oleh meningkatnya aliran masuk portofolio asing, termasuk di pasar saham dan berkurangnya permintaan valas untuk keperluan transaksi domestik pasca berlakunya PBI Kewajiban Penggunaan Rupiah.

Penguatan Rupiah didorong baik oleh faktor domestik dan eksternal. Dari sisi domestik, penguatan tersebut didorong oleh persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian Indonesia, seiring dengan penurunan BI Rate dan paket kebijakan Pemerintah untuk memperbaiki iklim investasi, serta implementasi proyek infrastruktur yang semakin efektif. Menurunnya nominal transaksi valuta asing antar penduduk pasca berlakunya PBI Kewajiban Penggunaan Rupiah, dari sebelumnya rata-rata 7,3 miliar dolar AS per bulan menjadi kurang dari 3 miliar dolar AS per bulan pada Januari 2016, juga turut

mendukung penguatan Rupiah. Dari sisi eksternal, penguatan Rupiah ditopang oleh semakin meredanya risiko di pasar keuangan global, sejalan dengan pelonggaran kebijakan moneter di beberapa negara maju (Grafik 2.11 dan Grafik 2.12).

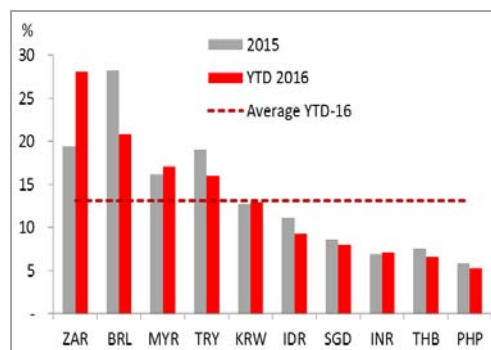


Grafik 2.11. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Grafik 2.12. Nilai Tukar Kawasan

Sejalan dengan apresiasi Rupiah, volatilitas Rupiah meningkat, meskipun tetap terjaga. Secara *year to date* (ytd), volatilitas Rupiah lebih rendah dari rata-rata negara *peers*. Selain itu, volatilitas Rupiah juga lebih rendah dari Rand (Afrika Selatan), Real (Brazil), Ringgit (Malaysia), Lira (Turki), dan Won (Korea Selatan) (Grafik 2.13).

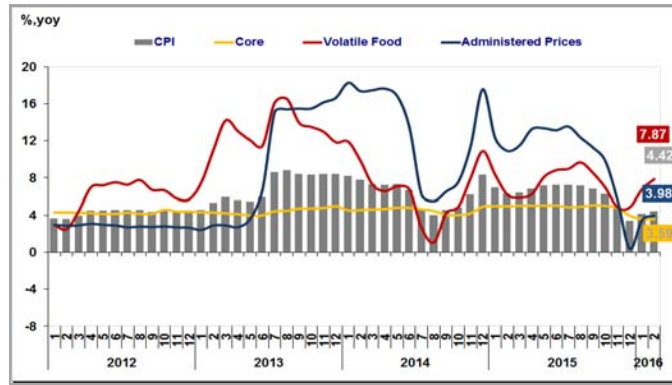


Grafik 2.13. Volatilitas Nilai Tukar – Peers Group

Ke depan, Bank Indonesia akan tetap menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya. Sejumlah faktor eksternal terutama yang terkait kondisi pasar keuangan di Tiongkok dan perkembangan harga minyak dunia tetap perlu diwaspadai.

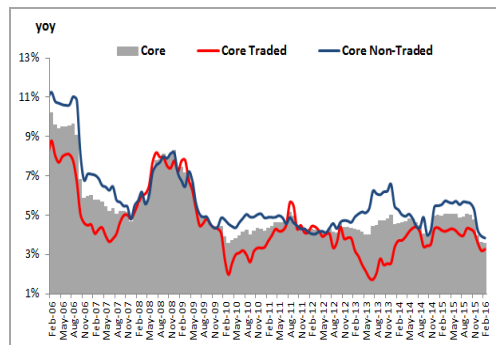
Inflasi

Inflasi Februari 2016 semakin terkendali dan mendukung prospek pencapaian sasaran inflasi 2016 yakni $4,0\pm 1\%$. Indeks Harga Konsumen (IHK) pada Februari 2016 mencatat deflasi sebesar 0,09% (mtm), terutama disumbang oleh deflasi kelompok *administered prices* dan *volatile foods*. Secara tahunan (yoy), IHK pada Februari 2016 tercatat sebesar 4,42% (Grafik 2.14).



Grafik 2.14. Perkembangan Inflasi Tahunan

Inflasi inti masih tergolong rendah dan tercatat sebesar 0,31% (mtm) atau 3,59% (yoy). Rendahnya inflasi inti tersebut didorong oleh terjaganya ekspektasi inflasi dan masih terbatasnya permintaan domestik. Hal tersebut tidak terlepas dari peran kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan mengarahkan ekspektasi inflasi. Peningkatan inflasi inti terjadi pada kelompok *traded*, sementara kelompok *non-traded* mengalami perlambatan inflasi (Grafik 2.15). Beberapa komoditas kelompok inti yang memberikan andil inflasi cukup signifikan adalah emas perhiasan, mobil, dan nasi dengan lauk (Tabel 2.2). Peningkatan harga emas domestik sejalan dengan tren peningkatan harga emas global yang ditengarai akibat meningkatnya permintaan akan komoditas *safe haven*.

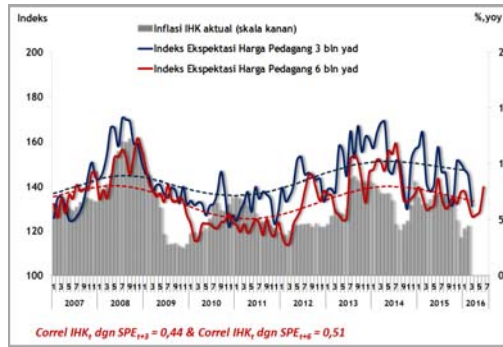


Grafik 2.15. Inflasi Inti

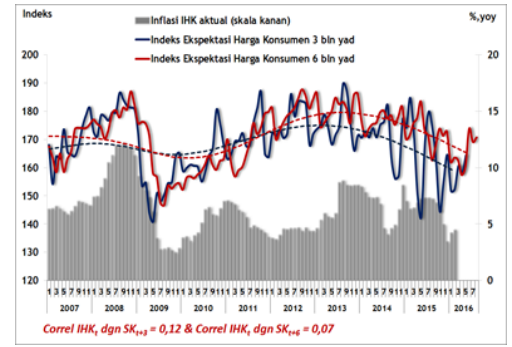
Tabel 2.2. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Inflasi Inti

No	Core	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Inflasi			
1	Emas perhiasan	3.32	0.03
2	Mobil	0.66	0.01
3	Nasi dengan lauk	0.6	0.01
4	Sewa rumah	0.27	0.01
5	Kontrak rumah	0.22	0.01
6	Upah pembantu RT	0.43	0.01
7	Sepeda motor	0.39	0.01

Ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran dan konsumen menunjukkan tren yang menurun. Penurunan ini ditengarai didorong oleh koreksi harga energi yang mendorong penurunan tarif listrik serta penguatan rupiah. Namun demikian, ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran dan konsumen untuk 6 bulan yang akan datang meningkat seiring dengan periode puasa dan Hari Raya Idul Fitri (Grafik 2.16 dan Grafik 2.17).



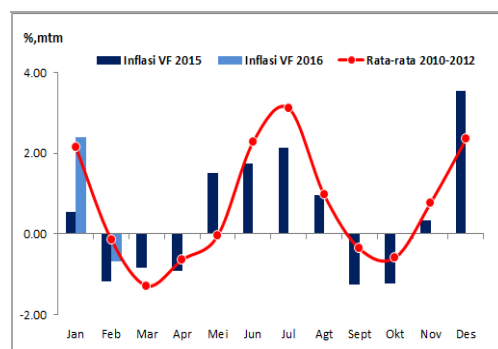
Grafik 2.16. Ekspektasi Harga Pedagang Eceran



Grafik 2.17. Ekspektasi Harga Konsumen

Deflasi kelompok *volatile foods* pada bulan Februari 2016 tercatat sebesar 0,68% (mtm), meski secara tahunan *volatile foods* mengalami inflasi sebesar 7,87% (yoy) (Grafik 2.18). Deflasi kelompok *volatile foods* terutama bersumber dari penurunan harga komoditas bawang merah, daging ayam ras, telur ayam ras dan cabai rawit. Penurunan harga berbagai komoditas tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan kenaikan harga beras sebagai dampak dari El Nino, sehingga deflasi kelompok *volatile foods* lebih tinggi dari pola normalnya. Koreksi harga bawang merah didorong oleh peningkatan produksi di daerah sentra seperti Nganjuk dan Brebes. Sementara itu, koreksi harga daging ayam ras dan telur ayam ras disebabkan oleh panen *Day Old Chick* (DOC) dan realisasi impor jagung oleh Bulog yang mampu mengurangi tekanan harga pakan ternak (Tabel 2.3).

Meskipun kelompok *volatile foods* mencatat deflasi, beberapa komoditas dalam kelompok ini mencatat inflasi. Pada Februari 2016, komoditas beras tercatat mengalami inflasi sebesar 0,47% (mtm), melambat dibandingkan bulan Januari 2016 sebesar 0,77% (mtm). Terbatasnya kenaikan harga beras ditengarai terkait dengan realisasi impor beras oleh BULOG dan panen padi yang tengah berlangsung. Selain itu, Pemerintah juga telah memutuskan penambahan alokasi impor beras tahun 2016 sebesar 1 juta ton pada Januari 2016. Sementara itu, inflasi ikan segar disebabkan terbatasnya pasokan ikan akibat memburuknya faktor cuaca dan tingginya gelombang air laut. Peningkatan harga juga terjadi pada harga daging sapi yang disebabkan oleh pengaruh psikologis pasar terhadap terbatasnya pasokan daging sapi yang terjadi pada bulan sebelumnya.

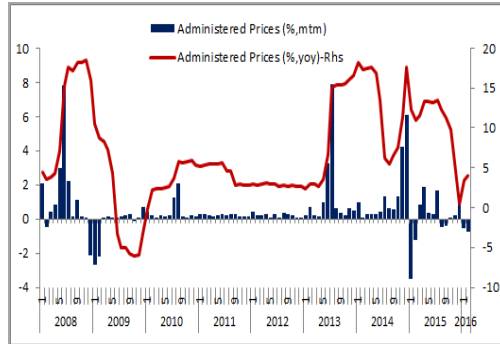


Grafik 2.18. Pola Inflasi/Deflasi Volatile Food

Tabel 2.3. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Volatile Food

No	Volatile Foods	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Deflasi			
1	Bawang merah	(13.43)	(0.08)
2	Daging ayam ras	(3.80)	(0.05)
3	Telur ayam ras	(3.41)	(0.03)
4	Cabai rawit	(13.64)	(0.03)
5	Wortel	(9.77)	(0.01)
6	Tomat sayur	(4.93)	(0.01)
Inflasi			
1	Beras	0.47	0.02
2	Ikan segar	0.77	0.02
3	Cabai merah	2.23	0.01
4	Bawang putih	4.18	0.01
5	Daging sapi	1.19	0.01

Komponen *administered prices* tercatat mengalami deflasi, yakni sebesar **0,76% (mtm)** atau **3,98% (yoy)**. Realisasi tersebut juga lebih rendah dibandingkan dengan historisnya pada 2013-2015 sebesar 0,17% (mtm) (Grafik 2.19). Deflasi *administered prices* terutama bersumber dari penurunan harga bahan bakar rumah tangga, penurunan tarif listrik, serta penurunan tarif angkutan udara. Hal tersebut sebagai dampak lanjutan koreksi harga pada bulan Januari 2016. Selain itu, sesuai dengan keekonomiannya tarif listrik pada Februari turun dari Rp1.409/Kwh menjadi Rp1.392/Kwh. Di sisi lain, beberapa komoditas *administered prices* mencatat inflasi, yaitu rokok kretek filter dan rokok putih (Tabel 2.4).

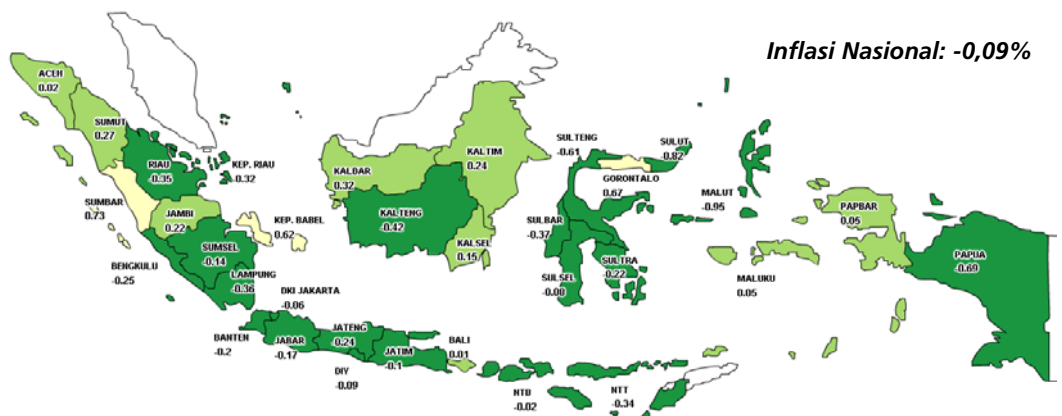


Grafik 2.19. Pola Inflasi/Deflasi Administered Prices

Tabel 2.4. Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Administered Prices

No	Administered Prices	(%,mtm)	Kontribusi (%,mtm)
Deflasi			
1	Tarif listrik	(4.01)	(0.14)
2	Bensin	(0.97)	(0.01)
3	Bahan bakar rumah tangga	(0.54)	(0.01)
4	Angkutan udara	(0.75)	(0.01)
Inflasi			
1	Rokok kretek filter	1.45	0.03
2	Rokok kretek	0.83	0.01
3	Rokok putih	1.31	0.01

Secara spasial, meredanya tekanan harga nasional didukung oleh deflasi yang terjadi di wilayah Jawa dan Kawasan Timur Indonesia (KTI), serta minimalnya inflasi di wilayah Sumatera dan Kalimantan (Gambar 2.1). Deflasi terdalam terjadi di KTI yaitu sebesar 0,19% terutama di Provinsi Maluku Utara. Deflasi juga terjadi di seluruh provinsi wilayah Jawa dan Kalimantan, meskipun tidak setinggi wilayah lain. Sementara itu, inflasi masih berlangsung di Sumatera, meskipun relatif kecil. Kondisi ini terutama didorong oleh inflasi yang cukup signifikan di Sumatera Barat dan Kepulauan Babel yang bersumber dari peningkatan rokok kretek filter, harga beras, dan ikan segar. Tekanan inflasi dari ketiga komoditas tersebut masih dapat ditahan oleh koreksi harga yang lebih besar dari komoditas pangan, antara lain bawang merah, daging ayam ras serta penyesuaian tarif listrik dan angkutan udara. Sementara itu, peningkatan harga beras yang memiliki bobot inflasi terbesar perlu terus diperhatikan karena masih terus berlangsung di seluruh wilayah akibat pergeseran musim panen. Meskipun demikian, inflasi beras secara nasional saat ini masih berada pada kisaran yang cukup rendah. Peningkatan harga beras tertinggi terjadi di Gorontalo, Sulawesi Tengah, dan Sulawesi Tenggara.



Gambar 2.1 Peta Sebaran Inflasi IHK (% mtm)

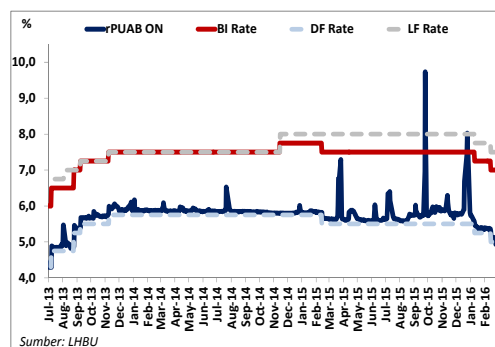
Ke depan, Bank Indonesia meyakini bahwa inflasi akan berada di sekitar titik tengah kisaran sasaran inflasi 4,0±1% pada 2016. Tren penurunan harga minyak dunia diharapkan dapat mendorong penurunan tekanan inflasi. Koordinasi kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi akan terus diperkuat, untuk mengantisipasi kemungkinan tekanan inflasi kelompok *volatile food*.

Perkembangan Moneter

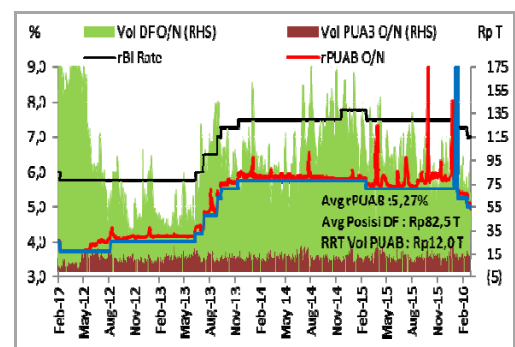
Pelonggaran kebijakan moneter telah direspon oleh sejumlah suku bunga sementara kondisi likuiditas tetap terjaga. Pada Januari 2016, seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga PUAB dan suku bunga deposito tercatat menurun. Di sisi lain, suku bunga kredit cenderung tertahan, meskipun diperkirakan menurun pada bulan-bulan berikutnya, kondisi likuiditas PUAB maupun perbankan tetap terjaga. Pertumbuhan kredit yang masih melambat berdampak pada perlambatan pertumbuhan likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2).

Seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter, suku bunga PUAB O/N pada Februari 2016 menurun. Pada Februari 2016, suku bunga PUAB O/N turun 25 bps menjadi 5,27% dari 5,52% pada bulan sebelumnya. Penurunan suku bunga PUAB ON tersebut merespon penurunan DF rate yang juga searah dengan pergerakan BI rate (Grafik 2.20). Dari sisi jangka waktu, suku bunga PUAB dengan tenor lebih panjang dari O/N mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan suku bunga tenor O/N seiring dengan tingginya surplus likuiditas harian pada periode awal tahun.

Likuiditas di PUAB membaik. Likuiditas yang membaik tercermin dari *spread* suku bunga max-min di PUAB yang turun menjadi 12 bps dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar 25 bps. Sementara itu, volume rata-rata PUAB total pada Februari 2016 juga tercatat turun menjadi Rp12,00 triliun dari Rp12,23 triliun pada bulan sebelumnya. Turunnya volume PUAB terutama dikontribusi oleh penurunan volume PUAB dengan tenor lebih panjang dari O/N, yaitu dari Rp5,40 triliun pada bulan sebelumnya menjadi Rp4,71 triliun. Aktivitas di pasar uang ini yang disertai dengan penurunan suku bunga PUAB merupakan cermin kondisi likuiditas yang melonggar seiring masuknya uang kartal dan ekspansi fiskal pemerintah pada awal tahun 2016. (Grafik 2.21).

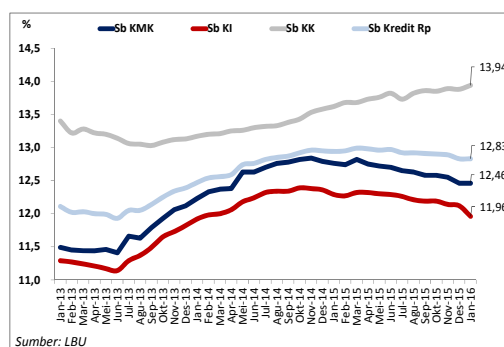


Grafik 2.20. BI Rate, DF Rate dan Suku Bunga PUAB O/N

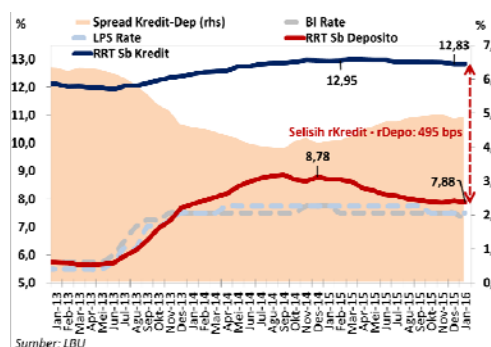


Grafik 2.21. Suku Bunga PUAB O/N & Vol DF O/N

Pelonggaran kebijakan moneter juga mendorong berlanjutnya penurunan suku bunga deposito, sementara suku bunga kredit masih tertahan dan baru akan menurun pada bulan-bulan berikutnya. Pada Januari 2016, tren penurunan suku bunga deposito berlanjut, didorong oleh *stance* pelonggaran kebijakan moneter melalui penurunan BI Rate pada Januari dan Februari 2016. Penurunan suku bunga deposito juga dipengaruhi oleh kondisi likuiditas perbankan yang membaik pada Januari 2016 seiring dengan kembali masuknya uang kartal ke perbankan dan pola *January effect* pada kredit. Pada Januari 2016, rata-rata tertimbang suku bunga deposito kembali turun sebesar -6 bps menjadi 7,88%. Di sisi lain, rata-rata tertimbang suku bunga kredit tertahan pada level 12,83% (Grafik 2.22). Menurut jenisnya, pergerakan suku bunga kredit cenderung *mixed*. Suku bunga KMK stabil di 12,46%, sementara suku bunga KI turun sebesar 16 bps menjadi 11,96% dan suku bunga KK naik sebesar 6 bps menjadi 13,94%. Namun demikian, suku bunga kredit diperkirakan akan mulai menurun pada bulan-bulan berikutnya. Tertahannya suku bunga kredit di tengah berlanjutnya tren penurunan suku bunga deposito membuat *spread* suku bunga perbankan pada Januari 2016 melebar menjadi 495 bps dari 489 bps pada bulan sebelumnya (Grafik 2.23).



Grafik 2.22. Suku Bunga KMK, KI dan KK



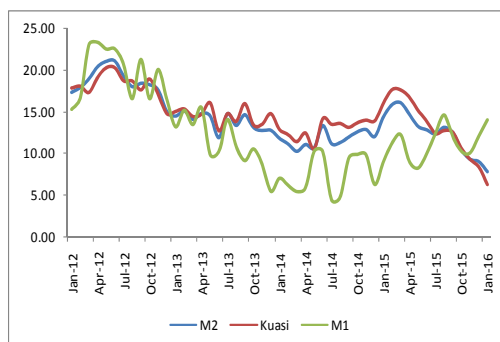
Grafik 2.23. Selisih Suku Bunga Perbankan

Pertumbuhan likuiditas perekonomian M2 (Uang Beredar dalam arti luas) melambat. Pada Januari 2016, uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh 7,7% (yoy), lebih rendah dari 8,9% (yoy) pada bulan sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan M2 tersebut terutama dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan kredit. Pertumbuhan kredit yang pada Januari 2016 tumbuh sebesar 9,3% (yoy)¹, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan bulan sebelumnya yang sebesar 10,1% (yoy). Selain itu, perlambatan M2 juga dipengaruhi oleh menurunnya Aktiva Luar Negeri Bersih.

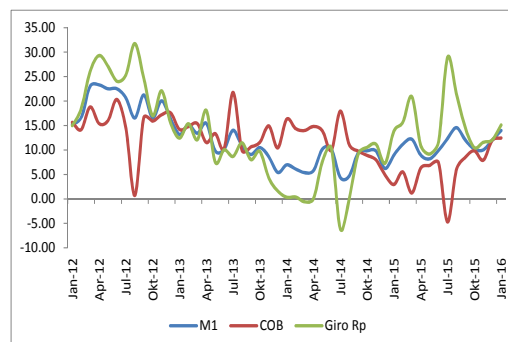
Berdasarkan komponennya, perlambatan pertumbuhan M2 tersebut bersumber dari komponen Uang Kuasi. Pertumbuhan Uang Kuasi (simpanan berjangka dan tabungan, baik dalam rupiah maupun valas, serta simpanan giro valas) turun dari 8,4% (yoy) pada bulan lalu menjadi 6,2% (yoy) pada Januari 2016 didorong oleh melambatnya pertumbuhan deposito dan giro valas. Sementara itu, pertumbuhan M1 (uang kartal dan simpanan giro rupiah) naik dari 12,0% (yoy) pada Desember 2015 menjadi 14,0% (yoy)

¹ Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 9,3% (yoy) pada Januari 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 Januari 2016 tercatat sebesar 9,59% (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.

pada Januari 2016, sejalan dengan meningkatnya ekspansi keuangan Pemerintah Pusat pada awal tahun 2016, berbeda dengan pola historisnya yang biasa mengalami kontraksi pada awal tahun. (Grafik 2.24 dan Grafik 2.25). Namun demikian, pertumbuhan M1 yang meningkat ini tidak mampu mengkompensasi perlambatan pertumbuhan Uang Kuasi.



Grafik 2.24. Pertumbuhan M2 dan Komponennya



Grafik 2.25. Pertumbuhan M1 dan Komponennya

Industri Perbankan

Stabilitas sistem keuangan tetap solid ditopang oleh ketahanan sistem perbankan.

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.

Pertumbuhan kredit pada Januari 2016 masih melambat dengan pola *seasonal*.

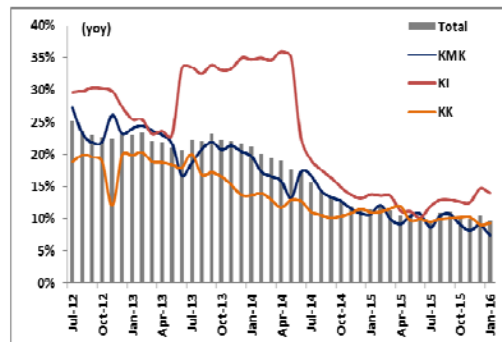
Perlambatan pertumbuhan kredit ini terkait dengan pola *seasonal*, yaitu pola bahwa pertumbuhan kredit umumnya menurun pada bulan Januari. Bila ditinjau berdasarkan mata uang, pertumbuhan kredit valas juga masih turun, walaupun nilai tukar Rp terhadap USD menunjukkan perbaikan pada Januari 2016. Pertumbuhan kredit perbankan pada Januari 2016 tercatat sebesar 9,59% (yoy), lebih rendah dibandingkan 10,45% (yoy) pada bulan sebelumnya². Penurunan pertumbuhan kredit utamanya terjadi pada Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI) yang turun masing-masing dari 9,04% (yoy) dan 14,70% (yoy) menjadi 7,43% (yoy) dan 14,01% (yoy). Sementara itu, Kredit Konsumsi (KK) menunjukkan perbaikan dengan meningkat dari 9,09% (yoy) menjadi 9,29% pada Januari 2016 (Grafik 2.26).

Ke depan, pertumbuhan kredit diperkirakan meningkat. Pelonggaran kebijakan moneter, baik melalui penurunan BI rate dan GWM, yang mulai berdampak pada penurunan suku bunga perbankan, diperkirakan akan memperkuat likuiditas dan mendorong peningkatan pertumbuhan kredit perbankan. Selain itu, untuk mendukung transmisi penurunan suku bunga kebijakan, struktur suku bunga operasi moneter (*term structure*) juga disesuaikan.

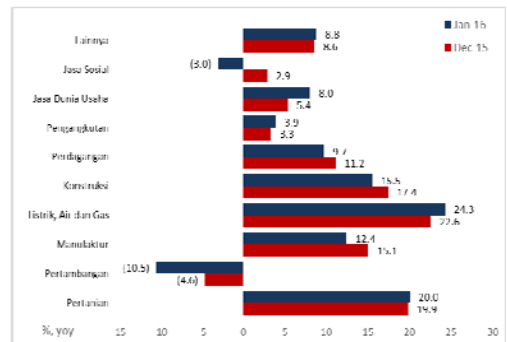
Secara sektoral, perlambatan pertumbuhan kredit pada Januari 2016 terjadi pada beberapa sektor utama. Penyaluran kredit ke sejumlah sektor utama seperti Sektor Perdagangan dan Sektor Industri yang mengalami penurunan dibandingkan bulan

² Kredit menurut konsep perbankan.

sebelumnya masing-masing menjadi 9,7% (yoy) dan 12,4% (yoy). Di sisi lain, penyaluran kredit ke Sektor Pertanian, Sektor Jasa Dunia Usaha dan Sektor Listrik Gas dan Air Bersih masing-masing meningkat menjadi 20,0% (yoy), 8,0% (yoy) dan 24,3% (yoy) dari bulan sebelumnya yang sebesar 19,9% (yoy), 5,4% (yoy) dan 22,6% (yoy) (Grafik 2.27).

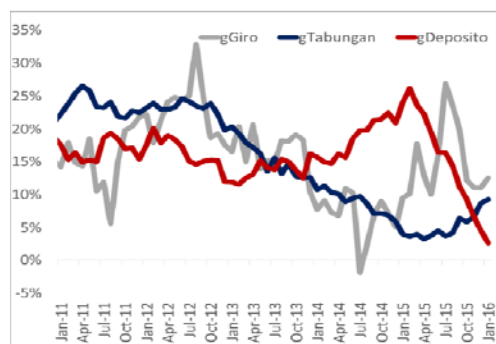


Grafik 2.26. Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan



Grafik 2.27. Pertumbuhan Kredit Menurut Sektor Ekonomi

Pada Januari 2016, pertumbuhan DPK masih terus melambat. DPK tumbuh 6,80% (yoy) pada Januari 2016, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pada bulan sebelumnya yang sebesar 7,26 (yoy). Perlambatan pertumbuhan terutama terjadi pada jenis deposito, sementara giro dan tabungan tumbuh lebih tinggi. Deposito tumbuh sebesar 2,70% (yoy), lebih rendah dibandingkan 4,60% (yoy) pada bulan sebelumnya. Sementara itu, giro dan tabungan tumbuh masing-masing sebesar 12,52% (yoy) dan 9,29% (yoy), lebih tinggi dari 11,01% (yoy) dan 8,69% (yoy) pada bulan sebelumnya (Grafik 2.28).



Grafik 2.28. Pertumbuhan DPK

Di tengah terbatasnya pertumbuhan ekonomi, ketahanan industri perbankan tetap kuat, didukung oleh risiko kredit yang terjaga dan rasio kecukupan modal yang kuat. Pada Januari 2016, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi, yaitu sebesar 21,51%, 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*) tetap rendah dan berada di kisaran 2,73% (*gross*) atau 1,40% (*net*) (Tabel 2.5). Meskipun pelemahan ekonomi global dan domestik mengakibatkan kinerja korporasi di subsektor manufaktur dan sektor infrastruktur menurun, dampak penurunan kinerja korporasi tersebut pada ketahanan sistem perbankan relatif terbatas.

Tabel 2.5. Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama	Satuan	2015				2016
		Mar	Jun	Sep	Des	Jan
Total Aset	(T Rp)	5,783.99	5,933.20	6,147.54	6,132.83	6,095.91
DPK	(T Rp)	4,198.58	4,319.75	4,464.08	4,413.24	4,385.02
Kredit*	(T Rp)	3,679.87	3,828.04	3,956.48	4,058.13	3,983.04
LDR*	(%)	87.65	88.62	88.63	91.95	90.83
NPLsBruto*	(%)	2.40	2.56	2.71	2.49	2.73
CAR	(%)	20.73	20.13	20.43	21.16	21.51
NIM	(%)	5.15	5.17	5.16	5.23	5.47
ROA	(%)	2.62	2.23	2.25	2.26	2.44

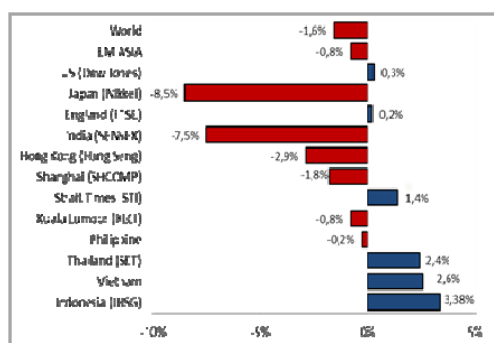
* tanpa channeling

Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

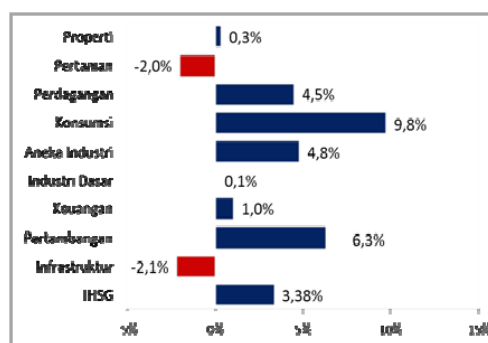
Pasar saham domestik selama Februari 2016 menguat, terutama dipengaruhi oleh dinamika eksternal. IHSX ditutup di level 4.770,96 (29 Feb 2016) atau naik 156 poin (+3,4%) dibandingkan posisi akhir bulan sebelumnya yang sebesar 4.615,16 (Grafik 2.34). IHSX sempat mengalami koreksi pada pekan I dan II terutama akibat melemahnya harga minyak, rilis data ekonomi AS yang memburuk, dan rilis data inflasi AS yang lebih buruk dari ekspektasi sehingga kembali meningkatkan *concern* atas lemahnya pertumbuhan ekonomi global. Namun demikian, sentimen positif pasca menguatnya kembali harga minyak dan ekspektasi stimulus tambahan ECB mendorong aksi beli investor asing sehingga IHSX berhasil ditutup menguat pada pekan IV Februari 2016. Dari sisi domestik, rilis data PDB Indonesia yang di atas ekspektasi turut menambah sentimen positif di pasar saham.

Kinerja IHSX lebih baik dibandingkan bursa regional. IHSX tercatat tumbuh lebih tinggi dibandingkan bursa lainnya di regional. IHSX tumbuh 3,38% atau di atas Vietnam (2,60%) dan Thailand (2,4%). Di sisi lain, koreksi terbesar dialami oleh bursa India (-7,5%) dan Tiongkok (-2,9%) (Grafik 2.29).

Sebagian besar indeks sektoral menguat. Penguatan bursa saham domestik pada Februari 2016 tercermin pada penguatan sebagian besar indeks sektoral. Penguatan tertinggi terjadi pada Sektor Konsumsi (9,8%) diikuti oleh Sektor Pertambangan (6,3%). Di sisi lain, Sektor Infrastruktur dan Sektor Pertanian mengalami koreksi (Grafik 2.30).



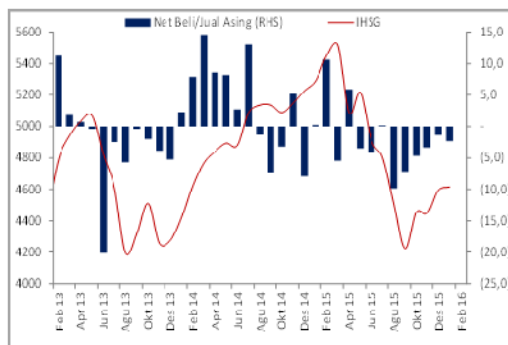
Grafik 2.29. IHSX dan Indeks Bursa Global



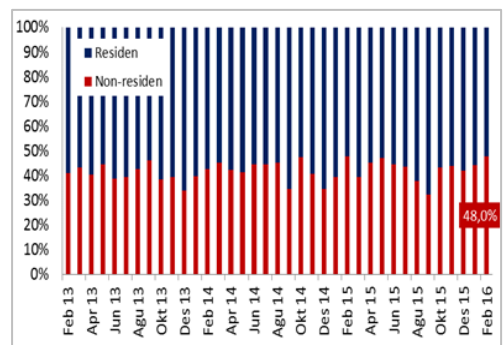
Grafik 2.30. Indeks Sektoral Feb 2015

Selama Februari 2016, investor nonresiden membukukan net beli di pasar saham. Investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar Rp4,1 triliun setelah bulan sebelumnya membukukan net jual sebesar Rp2,32 triliun (Gambar 2.31). Aksi beli investor nonresiden dipengaruhi oleh optimisme terhadap prospek ekonomi Indonesia dan meredanya ketidakpastian global. Persepsi risiko di pasar saham yang menurun kemudian mendorong aksi beli investor nonresiden terhadap aset-aset keuangan domestik. Dengan perkembangan tersebut, porsi investor nonresiden di pasar saham pada bulan Februari 2016 tercatat naik menjadi sebesar 48,0% dari 44,4% pada bulan sebelumnya (Gambar 2.32).

Kinerja pasar SBN juga positif pada Februari 2016 dengan *yield* yang menurun. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 6 bps dari 8,32% pada Januari 2016 menjadi 8,26% pada Februari 2016. Adapun *yield* jangka pendek dan menengah masing-masing turun sebesar 10 bps dan 8 bps menjadi 7,78% dan 8,33%. Sementara itu, *yield* jangka panjang tercatat naik sebesar 5 bps menjadi 8,77%. Adapun *yield benchmark* 10 tahun relatif stabil di 8,26%.

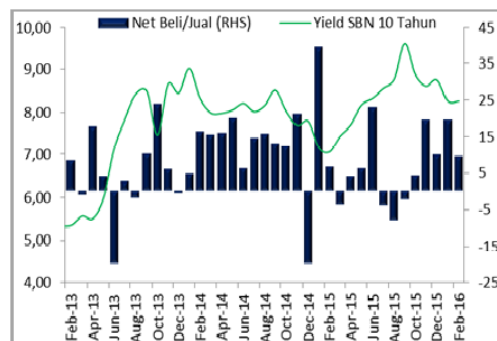


Grafik 2.31. Kinerja IHSX dan Net Beli/Jual Asing

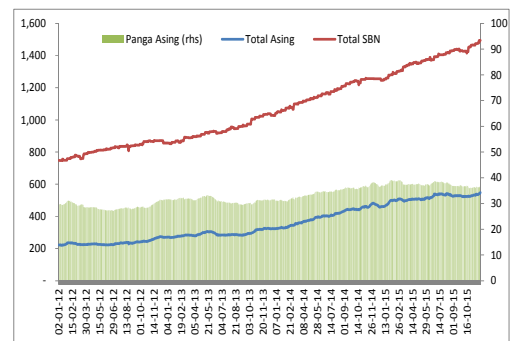


Grafik 2.32. Porsi Kepemilikan Saham Asing

Di tengah penurunan *yield*, investor nonresiden tetap melakukan pembelian SBN. Pada Januari 2016, investor nonresiden tercatat melakukan net beli sebesar sebesar Rp9,44 triliun atau turun dibandingkan bulan sebelumnya yang mencatat net beli Rp19,80 triliun (Gambar 2.33). Namun demikian, kepemilikan investor non-residen di pasar SBN naik dari 37,30% menjadi 37,95% pada Februari 2016 (Grafik 2.34).



Grafik 2.33. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing



Grafik 2.34. Perubahan Kepemilikan SBN Asing

Pembiayaan Nonbank

Pembiayaan ekonomi nonbank pada 2015 tercatat meningkat. Selama 2015, total pembiayaan melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, *medium term notes* (MTN), *promissory notes*, dan instrumen keuangan lainnya mencapai Rp136,0 triliun, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi 2014 yang sebesar Rp111,1 triliun. Pembiayaan pada sektor keuangan naik sebesar Rp8,1 triliun, sementara pembiayaan kepada sektor non keuangan naik Rp16,5 triliun. Dengan perkembangan tersebut, pangsa sektor keuangan pada pembiayaan nonbank tahun 2015 mengalami penurunan, dikontribusi utamanya oleh penurunan pembiayaan melalui penerbitan saham (baik melalui IPO maupun *rights issue*). (Tabel 2.6).

Tabel 2.6. Pembiayaan Non Bank

Keterangan	2014	2015
TOTAL PEMBIAYAAN NON BANK	111.4	136.05
Total o/w Emiten Sektor Keuangan	52.3	60.4
Pangsa Sektor Keuangan (%)	47.0	44.4
Saham	47.7	53.5
Saham o/w Emiten Sektor Keuangan	9.8	3.9
Pangsa Sektor Keuangan (%)	20.5	7.3
Obligasi dan Sukuk	48.7	62.4
Obligasi o/w Emiten Sektor Keuangan	33.4	42.3
Pangsa Sektor Keuangan (%)	68.5	67.7
MTN dan Promissory Notes +NCD	14.9	20.1
MTN, NCD o/w Emiten Sektor Keuangan	9.2	14.2
Pangsa Sektor Keuangan (%)	61.3	70.6

3 RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 16-17 Maret 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 *basis points* (bps) menjadi 6,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* menjadi sebesar 4,75% dan *Lending Facility* menjadi sebesar 7,25%, mulai berlaku 18 Maret 2016. Keputusan tersebut sejalan dengan masih terbukanya ruang pelonggaran kebijakan moneter sejalan dengan terjaganya stabilitas makroekonomi, khususnya terus menurunnya tekanan inflasi di 2016 dan 2017, serta meredanya ketidakpastian di pasar keuangan global. Di tengah masih lemahnya pertumbuhan ekonomi global, kebijakan penurunan BI Rate tersebut diharapkan semakin memperkuat upaya meningkatkan permintaan domestik untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi dan pada saat yang sama menjaga stabilitas makroekonomi. Dewan Gubernur akan lebih berhati-hati dalam menentukan pelonggaran moneter selanjutnya dengan mempertimbangkan asesmen dan prakiraan menyeluruh atas kondisi makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan domestik serta perkembangan ekonomi global. Untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter, fokus dalam jangka pendek ke depan akan lebih menekankan pada penguatan kerangka operasional melalui penerapan struktur suku bunga operasi moneter yang konsisten. Bank Indonesia juga akan terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah untuk memastikan pengendalian inflasi, penguatan stimulus pertumbuhan, dan reformasi struktural berjalan dengan baik, sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

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