

BAB VI

PROSPEK PEREKONOMIAN DAN ARAH KEBIJAKAN BANK INDONESIA



BAB VI

Prospek Perekonomian dan Arah Kebijakan Bank Indonesia

Perekonomian Indonesia ke depan diperkirakan membaik. Pada tahun 2011, dengan stabilitas makroekonomi yang tetap terjaga, pertumbuhan ekonomi diperkirakan lebih tinggi, surplus NPI masih akan besar, dan peran intermediasi perbankan juga akan semakin meningkat. Namun, tantangan yang akan dihadapi juga masih cukup berat. Arus masuk modal asing dan eksekusi likuiditas perbankan diperkirakan masih tetap besar. Sementara itu, kecenderungan meningkatnya permintaan dan harga pangan global serta gangguan faktor cuaca menimbulkan tantangan tersendiri dalam upaya menjaga kestabilan harga. Untuk itu, bauran kebijakan dan koordinasi dengan Pemerintah yang telah diterapkan pada tahun 2010 akan terus diperkuat pada tahun 2011 agar dapat membawa inflasi kembali pada kisaran targetnya. Dalam jangka menengah panjang, dengan berbagai kebijakan yang mampu mengatasi kendala struktural, pertumbuhan ekonomi diperkirakan dapat mencapai di atas 7% dengan tingkat inflasi yang semakin rendah menuju kisaran 3,5%.

Dari sisi eksternal, pemulihan ekonomi dunia pada tahun 2011 diperkirakan semakin kuat dengan pertumbuhan yang mengarah ke tren jangka panjangnya dan kembali berkisar pada rata-rata pertumbuhannya sebelum periode krisis. Pemulihan ekonomi di negara-negara emerging markets masih akan lebih cepat dibandingkan dengan pemulihan di negara-negara maju terkait dengan beberapa tantangan di negara-negara maju seperti tingginya angka pengangguran dan defisit fiskal. Seiring dengan masih kuatnya kinerja ekonomi dunia, harga komoditas dunia diperkirakan masih meningkat. Kondisi tersebut mengindikasikan

inflasi di negara-negara emerging markets masih akan relatif tinggi, diikuti inflasi di negara-negara maju yang diperkirakan mulai meningkat. Dengan perkembangan tersebut, negara-negara emerging markets diperkirakan mempertahankan kebijakan moneter yang cenderung ketat, sementara beberapa negara-negara maju juga mulai melakukan pengetatan.

Dari sisi domestik, kebijakan fiskal tetap diarahkan untuk menyeimbangkan konsolidasi dan stimulus fiskal. Arah kebijakan fiskal difokuskan pada pembangunan infrastruktur dan penanggulangan kemiskinan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan rakyat. Pemerintah berupaya mengarahkan alokasi subsidi secara lebih tepat sasaran. Alokasi subsidi energi secara bertahap dikurangi tanpa membebani rakyat miskin dengan tidak menaikkan harga barang dan jasa administred yang dikonsumsi oleh masyarakat berpenghasilan rendah. Dari sisi penerimaan, upaya optimalisasi perpajakan diharapkan mampu mendorong penerimaan negara di tahun 2011. Adapun pembiayaan defisit anggaran sebesar 1,8% dari PDB diutamakan bersumber dari penerbitan SBN rupiah.

Dengan berbagai asumsi di atas, kinerja ekonomi domestik diperkirakan terus membaik disertai dengan sumber pertumbuhan yang semakin berimbang. Pertumbuhan ekonomi didukung oleh investasi yang membaik, solidnya kinerja ekspor seiring dengan masih kuatnya pertumbuhan di negara-negara mitra dagang, terutama di kawasan Asia, dan meningkatnya konsumsi rumah tangga. Optimisme meningkatnya investasi didukung



oleh kemajuan yang dicapai dalam mengatasi berbagai hambatan dalam mengimplementasikan program infrastruktur. Investasi juga akan didorong oleh perbaikan peringkat surat utang pemerintah Indonesia yang semakin mendekati investment grade. Selain itu, peran Pemerintah dalam pertumbuhan diperkirakan meningkat dan mampu mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2011 ke level yang lebih tinggi. Secara sektoral, peningkatan pertumbuhan ekonomi tersebut didukung oleh peranan sektor industri yang semakin meningkat. Selain itu, motor pertumbuhan juga masih berasal dari sektor perdagangan, hotel dan restoran (PHR); serta sektor pengangkutan dan komunikasi. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2011 diperkirakan terakselerasi dan dapat mencapai kisaran 6,0%-6,5%.

Neraca pembayaran diperkirakan masih akan mencatat surplus yang cukup tinggi, walaupun lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2010. Masih tingginya pertumbuhan ekspor diperkirakan dapat menjaga surplus transaksi berjalan pada tingkat yang cukup tinggi, di tengah meningkatnya permintaan impor dan pembayaran imbal hasil atas investasi portofolio rupiah oleh asing. Tingginya ekspekstasi likuiditas global dan solidnya fundamental makroekonomi negara-negara emerging markets diperkirakan masih mendorong arus modal mengalir ke negara-negara emerging markets, termasuk Indonesia. Struktur arus masuk modal semakin membaik dengan peranan FDI yang meningkat. Dengan dukungan NPI yang solid tersebut, rata-rata nilai tukar rupiah pada 2011 diperkirakan relatif stabil dibandingkan dengan rata-rata rupiah di 2010.

Di sisi harga, di tengah potensi tekanan inflasi yang masih tinggi, Bank Indonesia dan Pemerintah akan mengarahkan inflasi pada kisaran sasarannya, yaitu $5\% \pm 1\%$ pada tahun 2011 dan $4,5\% \pm 1\%$ tahun 2012. Hal tersebut dilakukan dengan memperkuat bauran kebijakan serta koordinasi dengan Pemerintah. Koordinasi tersebut juga mencakup upaya untuk mengantisipasi gangguan pasokan dan distribusi bahan pokok. Pembangunan infrastruktur oleh pemerintah yang antara lain ditujukan untuk mendukung ketahanan pangan nasional dan meningkatkan keterhubungan antarwilayah diperkirakan dapat membantu peningkatan produksi dan kelancaran distribusi bahan pangan. Dalam konteks tersebut, Bank Indonesia dan Pemerintah akan mengoptimalkan peran TPI dan TPID. Optimisme untuk membawa inflasi ke dalam kisaran sasarannya juga didasari oleh rencana pemerintah untuk tidak menaikkan harga barang dan jasa yang bersifat strategis, seperti Tarif Dasar Listrik (TDL), gas elpiji, BBM bersubsidi, dan tarif angkutan.

Stabilitas sistem keuangan diperkirakan tetap terjaga disertai semakin membaiknya fungsi intermediasi perbankan. Peningkatan kinerja ekonomi akan terus diarahkan untuk tetap sejalan dengan upaya menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Di sisi perbankan, pertumbuhan kredit diperkirakan masih tinggi dengan kredit modal kerja sebagai motor pertumbuhan kredit. Kredit konsumsi diperkirakan tumbuh tinggi sejalan dengan perkiraan masih kuatnya konsumsi rumah tangga ke depan. Sementara itu, akselerasi pertumbuhan kredit investasi diperkirakan berlanjut pada tahun 2011 sejalan dengan semakin tingginya pertumbuhan

investasi. Di pasar keuangan nonperbankan, penerbitan obligasi dan IPO diperkirakan lebih marak, sejalan dengan meningkatnya aktivitas perekonomian dan masih tingginya arus modal masuk serta perbaikan peringkat surat utang pemerintah Indonesia.

Meskipun optimisme terhadap membaiknya kinerja perekonomian ke depan cukup besar, beberapa tantangan dan faktor risiko terhadap pencapaian sasaran inflasi maupun kinerja makroekonomi lainnya perlu tetap diwaspadai. Beberapa tantangan yang mengemuka pada tahun 2010 diperkirakan masih mewarnai perekonomian Indonesia ke depan, yaitu aliran masuk modal asing yang deras, eksekusi likuiditas yang tinggi, dan masih tingginya tekanan inflasi. Terkait sektor keuangan, tantangan yang perlu direspons ialah bagaimana meningkatkan ketahanan sektor keuangan sekaligus mendorong pembiayaan pembangunan dan memantapkan daya saing. Selain tantangan tersebut, beberapa faktor risiko dan ketidakpastian juga perlu diwaspadai, baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Dari sisi eksternal, faktor risiko antara lain dapat berasal dari pergerakan harga minyak dunia dan komoditas pangan yang meningkat terlalu tinggi. Sementara itu, masih tingginya faktor ketidakpastian pemulihan krisis di negara-negara maju dikhawatirkan juga dapat memengaruhi permintaan terhadap komoditas ekspor. Dari sisi domestik, risiko terjadinya gangguan produksi dan distribusi bahan makanan dikhawatirkan dapat memberikan tekanan tambahan terhadap inflasi ke depan. Selain itu, tingginya peningkatan harga komoditas global, terutama harga minyak dapat mendorong Pemerintah melakukan penyesuaian harga barang atau jasa administred yang bersifat strategis seperti TDL, gas elpiji, BBM bersubsidi, maupun tarif angkutan.

Dalam jangka menengah, pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan masih tetap tinggi dan berada dalam tren jangka panjangnya. Seiring dengan perkiraan membaiknya pertumbuhan ekonomi dunia, Bank Indonesia memperkirakan volume perdagangan dunia juga masih akan cukup tinggi. Kondisi tersebut akan diikuti oleh peningkatan tren harga komoditas meski pada tingkat yang semakin moderat. Dari sisi domestik, defisit fiskal diperkirakan menurun secara bertahap sejalan dengan komitmen Pemerintah untuk mencapai kesinambungan fiskal. Dalam jangka menengah, kebijakan Pemerintah akan diarahkan untuk meningkatkan akumulasi kapital dan produktivitas untuk meningkatkan daya saing. Dengan kondisi tersebut, pertumbuhan ekonomi diperkirakan dapat mencapai di atas 7% dengan tingkat inflasi yang semakin rendah, menuju sekitar 3,5% dalam jangka menengah.

Dalam merespons dinamika dan tantangan perekonomian yang dihadapi, Bank Indonesia dan Pemerintah menempuh berbagai langkah kebijakan untuk memperkuat momentum pemulihan ekonomi. Di bidang moneter, kebijakan Bank Indonesia secara konsisten diarahkan pada upaya pencapaian sasaran inflasi. Di sisi perbankan, kebijakan diarahkan untuk meningkatkan ketahanan bank, memantapkan daya saing, dan sekaligus membendung kejutan krisis. Terkait sistem pembayaran, kebijakan ditujukan untuk mencapai sistem pembayaran yang lebih efisien, handal, mudah, dan aman. Kompleksitas tantangan yang dihadapi memerlukan penguatan koordinasi kebijakan dan respons instrumen yang semakin beragam yang dalam implementasinya perlu dilakukan secara seimbang dan terukur sesuai perkembangan ekonomi ke depan.

6.1

Prospek Perekonomian



■ Prospek Perekonomian Jangka Pendek

Kinerja perekonomian Indonesia ke depan dalam jangka pendek tidak terlepas dari beberapa hal pokok yang mendasarinya. Dari sisi eksternal, pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2011 diperkirakan tetap tumbuh relatif kuat. Sejalan dengan hal tersebut, volume perdagangan dunia juga masih cukup tinggi. Kondisi tersebut akan diikuti oleh kenaikan harga komoditas internasional. Dari sisi domestik, stimulus fiskal diperkirakan lebih besar pada tahun 2011. Dengan latar belakang kondisi tersebut, kinerja ekonomi domestik diperkirakan terus membaik disertai dengan sumber pertumbuhan yang semakin berimbang. Pertumbuhan tersebut didukung oleh investasi yang membaik, masih solidnya kinerja ekspor seiring dengan masih kuatnya pertumbuhan di negara mitra dagang, terutama di kawasan Asia, dan meningkatnya konsumsi rumah tangga.

Asumsi yang Digunakan

Perekonomian Global

Pertumbuhan Ekonomi dan Volume Perdagangan Dunia

Pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2011 diperkirakan tetap tumbuh relatif kuat, walaupun melambat setelah tumbuh cukup pesat pada tahun 2010. Perekonomian negara-negara maju diperkirakan belum akan sepenuhnya pulih karena masih mengalami beberapa tantangan berupa program penghematan fiskal di tengah konsumsi rumah tangga yang masih lemah akibat masih tingginya tingkat pengangguran. Jepang dan negara-negara di kawasan Eropa diperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang melambat pada tahun 2011.

Pemulihan ekonomi negara-negara *emerging markets* diperkirakan lebih cepat dibandingkan dengan pemulihan di negara-negara maju. Pertumbuhan ekonomi di negara-negara *emerging markets* pada tahun 2011 masih cukup tinggi, walaupun cenderung melambat seiring dengan pengetatan kebijakan yang ditempuh oleh negara-negara tersebut. Masih cukup tingginya pertumbuhan ekonomi di negara-negara *emerging markets* tersebut terutama dimotori oleh China dan India terkait dengan masih kuatnya permintaan domestik.

Secara keseluruhan tahun 2011, pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan mencapai 4,4% (yoy). Negara-negara *emerging markets* diperkirakan masih menjadi motor pertumbuhan ekonomi dunia dengan tingkat pertumbuhan yang masih cukup tinggi sebesar 6,5%. Di sisi lain, negara-negara maju diperkirakan hanya akan mencatat pertumbuhan sebesar 2,5%.¹⁰⁶ Sejalan dengan

¹⁰⁶ World Economic Outlook Update, IMF, Januari 2011

pertumbuhan ekonomi dunia tahun 2011 yang melambat, volume perdagangan dunia (WTV) pada tahun 2011 diperkirakan juga mengalami perlambatan, walaupun masih tumbuh cukup tinggi dan kembali mencapai kisaran rata-rata historis sebelum krisis, sebesar 7,1%.

Harga Komoditas Dunia dan Inflasi

Seiring dengan masih kuatnya kinerja ekonomi dunia, terutama di negara-negara *emerging markets*, harga komoditas dunia diperkirakan mengalami kenaikan. Harga minyak diperkirakan meningkat dan mencapai harga rata-rata tahun 2011 sebesar 90 dolar AS per barel (minas). Meningkatnya harga minyak ke depan, antara lain didorong oleh berlanjutnya kecenderungan pelemahan dolar AS, yang terlihat dari meningkatnya posisi kontrak perdagangan nonkomersial (*non-commercial contract*), dan peningkatan produksi yang relatif terbatas. Produksi minyak OPEC diperkirakan hanya mengalami kenaikan sebesar 0,4 juta barel per hari di tengah konsumsi minyak global yang diperkirakan meningkat hingga sebesar 1,4 juta barel per hari.¹⁰⁷ Sejalan dengan kenaikan harga minyak, harga komoditas lainnya juga diperkirakan cenderung meningkat. Untuk kelompok komoditas nonmigas, kenaikan harga antara lain disebabkan oleh relatif kuatnya pertumbuhan ekonomi dunia, terutama di negara-negara *emerging markets*.

Inflasi dunia tahun 2011 diperkirakan relatif tinggi, terutama di negara-negara *emerging markets*. Masih tingginya tingkat inflasi sejalan dengan pemulihan di negara-negara *emerging markets* dan negara-negara maju serta kenaikan harga komoditas. Berdasarkan perkiraan IMF (WEO- Januari 2011), tekanan inflasi di negara-negara maju dan berkembang pada tahun 2011 masing-masing sebesar 1,6% (yoy) dan 6,0% (yoy). Ke depan, pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi di negara-negara maju diperkirakan meningkat, walaupun masih lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara *emerging markets*. Dengan kondisi tersebut, kebijakan moneter di negara-negara maju secara umum diperkirakan masih akan tetap longgar dengan beberapa negara maju mulai melakukan pengetatan. Di sisi lain, negara-negara *emerging markets* diperkirakan masih akan melanjutkan kebijakan yang lebih ketat.

Perekonomian Domestik

Kebijakan Fiskal

Pemerintah dan DPR sepakat untuk memberikan stimulus fiskal yang lebih besar pada perekonomian pada tahun 2011. Arah kebijakan fiskal tahun 2011 difokuskan pada pembangunan infrastruktur dan penanggulangan kemiskinan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan rakyat. Tujuan tersebut diharapkan dapat dicapai melalui tiga sasaran utama (*triple track strategy*) yaitu meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi (*pro-growth*), menciptakan dan memperluas lapangan kerja (*pro-job*) dan memperbaiki kesejahteraan rakyat melalui berbagai program jaring pengaman sosial yang berpihak pada rakyat miskin (*pro-poor*). Strategi kebijakan fiskal tahun 2011 diarahkan untuk menyeimbangkan konsolidasi dan stimulus fiskal. Arah kebijakan tersebut terlihat dari penetapan defisit APBN 2011 sebesar Rp124,7 triliun atau 1,8% dari PDB.

Dari sisi penerimaan, upaya optimalisasi perpajakan diharapkan mampu mendorong penerimaan negara pada tahun 2011. Berbagai program kebijakan seperti penggalan potensi melalui ekstensifikasi dan intensifikasi pajak, peningkatan kualitas pemeriksaan dan penyidikan, penyempurnaan mekanisme keberatan dan banding, ekstensifikasi barang kena cukai, peningkatan pengawasan di bidang kepabeanan dan cukai diperkirakan mampu meningkatkan *tax ratio* dari 11,9% di tahun 2010 menjadi 12,1% di tahun 2011. Pemerintah juga akan berupaya meningkatkan produksi (*lifting*) migas dan efisiensi *cost recovery*, mengoptimalkan penerimaan SDA nonmigas dan meningkatkan kinerja BUMN untuk menjaga sumber penerimaan yang berasal dari Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP).

Dari sisi pengeluaran, belanja negara akan difokuskan untuk pembangunan infrastruktur dan penanggulangan kemiskinan. Terkait dengan pembangunan infrastruktur, Pemerintah memiliki berbagai sasaran yaitu mendukung ketahanan pangan nasional, meningkatkan keterhubungan antarwilayah, memperkuat *virtual domestic interconnectivity*, mengurangi *backlog* penyediaan perumahan, meningkatkan ketahanan energi nasional serta meningkatkan ketersediaan air baku dan pengendalian banjir. Sementara itu, Pemerintah juga melanjutkan berbagai program di bidang pendidikan dan kesehatan, Program Nasional Pemberdayaan Masyarakat (PNPM) Mandiri dan Program Keluarga Harapan (PKH) dalam rangka menurunkan tingkat kemiskinan.

¹⁰⁷ Short-term Energy Outlook, U.S Energy Information Administration, Desember 2010

Di sisi lain, alokasi subsidi energi berusaha dikurangi tanpa memberatkan rakyat miskin. Dalam APBN 2011, Pemerintah berencana untuk tidak menaikkan tarif listrik dengan melakukan beberapa efisiensi. Selain itu, Pemerintah diperkirakan juga akan mempertahankan harga BBM bersubsidi dan mengalokasikan subsidi secara lebih tepat sasaran. Terkait dengan hal tersebut, Pemerintah tengah mempertimbangkan beberapa opsi terkait penggunaan premium guna mencegah membengkaknya konsumsi BBM bersubsidi dan menjaga agar subsidi tepat sasaran. Terkait subsidi non-energi, Pemerintah melanjutkan subsidi pangan kepada 17,5 juta Rumah Tangga Sasaran (RTS) dalam bentuk penyediaan beras murah.

Pembiayaan defisit anggaran diutamakan bersumber dari penerbitan SBN terutama SBN rupiah di pasar domestik. Penerbitan SBN tersebut dilakukan melalui diversifikasi instrumen maupun tenor. Sementara itu, kebijakan pinjaman luar negeri secara neto diperkirakan masih akan tetap negatif. Dengan kondisi tersebut, kesinambungan fiskal masih terjaga dengan menurunnya rasio stok utang Pemerintah terhadap PDB menjadi 25%-26% pada tahun 2011.

Prospek Perekonomian Tahun 2011

Ke depan, kinerja ekonomi domestik diperkirakan akan terus membaik disertai dengan sumber pertumbuhan yang semakin berimbang. Pertumbuhan tersebut didukung investasi dan konsumsi rumah tangga yang meningkat, serta masih solidnya kinerja ekspor seiring dengan masih kuatnya pertumbuhan di negara-negara mitra dagang, terutama di kawasan Asia. Selain itu, peran Pemerintah dalam pertumbuhan diperkirakan meningkat dan mampu mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2011 ke level yang lebih tinggi. Peningkatan pertumbuhan ekonomi ke depan terutama didukung oleh sektor-sektor yang terkait dengan konsumsi rumah tangga dan ekspor. Sektor industri; sektor perdagangan, hotel dan restoran ; serta sektor pengangkutan dan komunikasi diperkirakan masih menjadi motor pertumbuhan pada tahun 2011. Pertumbuhan ekonomi tahun 2011 diperkirakan terakselerasi dan dapat mencapai kisaran 6,0%-6,5%.

Neraca pembayaran diperkirakan masih mencatat surplus yang cukup tinggi, walaupun lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2010. Meningkatnya permintaan domestik, terutama yang berasal dari investasi, mendorong tingginya permintaan impor. Selain tingginya impor, meningkatnya transfer dan pendapatan juga menyebabkan surplus

neraca transaksi berjalan lebih rendah. Perbedaan *stance* kebijakan yang ditempuh antara negara-negara maju dan negara-negara *emerging markets* diperkirakan masih mendorong arus modal mengalir ke negara-negara *emerging markets*. Arus masuk modal dalam bentuk investasi portofolio di tahun 2011 diperkirakan masih berlanjut, walaupun tidak sebesar tahun 2010. Di sisi lain, investasi langsung (FDI) diperkirakan mengalami peningkatan. Arus FDI yang meningkat akan menjadikan struktur arus modal lebih baik dan lebih berorientasi jangka panjang. Dengan perkembangan tersebut, NPI untuk tahun 2011 diperkirakan mencatat surplus sebesar 19,7-22,3 miliar dolar AS sehingga cadangan devisa pada akhir tahun 2011 diperkirakan mencapai 116,8-119,4 miliar dolar AS atau setara dengan 7,2-7,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Dengan dukungan neraca pembayaran yang masih mencatat surplus tersebut, nilai tukar rupiah diperkirakan bergerak stabil di tahun 2011.

Di sisi harga, di tengah potensi tekanan inflasi yang masih tinggi, Bank Indonesia memperkirakan inflasi dapat diarahkan pada kisaran sasarannya, yaitu $5\% \pm 1\%$ pada tahun 2011 dan $4,5\% \pm 1\%$ pada tahun 2012. Meningkatnya permintaan domestik dan harga komoditas internasional diperkirakan memberikan dampak pada peningkatan harga barang dan jasa secara umum, walaupun relatif terbatas. Gangguan produksi dan distribusi bahan pangan akibat gangguan cuaca sebagaimana yang terjadi pada tahun 2010 diperkirakan tidak berlanjut pada tahun 2011. Pembangunan infrastruktur oleh pemerintah yang antara lain ditujukan untuk mendukung ketahanan pangan nasional dan meningkatkan keterhubungan antarwilayah diperkirakan dapat membantu peningkatan produksi dan kelancaran distribusi bahan pangan. Optimisme untuk membawa inflasi ke dalam kisaran sasarannya juga didasari oleh perkiraan bahwa pemerintah tidak akan melakukan kebijakan menaikkan harga untuk barang dan jasa yang bersifat strategis, seperti TDL, gas elpiji, BBM bersubsidi, maupun tarif angkutan.

Stabilitas sistem keuangan diperkirakan tetap terjaga disertai semakin membaiknya fungsi intermediasi perbankan. Peningkatan kinerja makroekonomi akan terus diusahakan untuk tetap sejalan dengan upaya menjaga kondisi stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Kinerja pasar modal dan pasar Surat Utang Negara (SUN) diperkirakan juga masih tetap positif, antara lain didorong oleh minat asing yang masih tinggi dan membaiknya kinerja makroekonomi.

Prakiraan Pertumbuhan Ekonomi

Prakiraan Permintaan Agregat

Dari sisi permintaan, pertumbuhan ekonomi pada tahun 2011 diperkirakan didorong oleh sumber pertumbuhan yang semakin berimbang, dengan meningkatnya peran investasi dan konsumsi pemerintah. Selain itu, konsumsi rumah tangga juga diperkirakan meningkat, didukung oleh solidnya kinerja ekspor. Sejalan dengan hal tersebut, pertumbuhan impor diperkirakan masih tetap tinggi. Pertumbuhan ekonomi tahun 2011 diperkirakan mengalami akselerasi dan berada pada kisaran 6,0%-6,5% (Tabel 6.1).

Konsumsi rumah tangga diperkirakan meningkat, dan tumbuh pada kisaran 4,5%-5,0% pada tahun 2011. Kuatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga tersebut didorong oleh berbagai faktor positif, terutama berupa peningkatan pendapatan masyarakat. Pendapatan masyarakat yang meningkat antara lain berasal dari kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP), perbaikan pendapatan aparat negara, dan kenaikan gaji karyawan perusahaan. Secara umum, besaran kenaikan UMP 2011 lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan UMP 2010.

Selain UMP, peningkatan konsumsi rumah tangga berasal dari perbaikan pendapatan aparat negara yang terdiri dari Pegawai Negeri Sipil, Anggota TNI dan Polri, serta pensiunan. Dalam APBN 2011, Pemerintah menetapkan kenaikan gaji pokok aparat negara dan pensiunan pada tahun 2011 sebesar 10%, lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan pada tahun 2010 sebesar 5%. Selain itu, gaji ke-13 tetap akan dibagikan sebagaimana tahun-tahun sebelumnya.

Dukungan terhadap konsumsi rumah tangga juga berasal dari pendapatan penjualan hasil ekspor. Berdasarkan

perkembangan beberapa tahun terakhir, kinerja ekspor memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap perilaku konsumsi rumah tangga. Kinerja ekspor yang berprospek tumbuh cukup tinggi pada tahun 2011 diperkirakan meningkatkan pendapatan masyarakat dan berkontribusi pada kuatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga. Faktor lain yang memberi kontribusi terhadap konsumsi rumah tangga ialah pembiayaan dari perbankan, terutama dalam bentuk kredit konsumsi.

Konsumsi pemerintah riil pada tahun 2011 diperkirakan meningkat cukup tinggi dan tumbuh mencapai 8,8%-9,3%. Konsumsi Pemerintah pada tahun 2011 yang cukup tinggi terutama diperkirakan berasal dari belanja pemerintah pusat, yaitu untuk kementerian/lembaga (K/L). Hal tersebut sejalan dengan program Pemerintah untuk melakukan perbaikan penyerapan anggaran K/L seiring dengan dimulainya pelaksanaan revisi Keputusan Presiden (Keppres) terkait pengadaan barang dan jasa serta revisi Peraturan Menteri Keuangan (PMK) terkait anggaran dan pembayaran kepada pihak ketiga. Sumber konsumsi Pemerintah diperkirakan juga berasal dari komponen belanja pegawai untuk perbaikan kesejahteraan aparatur negara dan pensiunan.

Investasi diperkirakan meningkat dan tumbuh sebesar 10,0%-10,5%, terutama sebagai respons dari kuatnya konsumsi dan solidnya kinerja ekspor. Prospek investasi tersebut didorong oleh berbagai faktor lainnya, antara lain tetap terjaganya stabilitas makroekonomi, potensi perbaikan *sovereign credit rating* Indonesia menjadi *investment grade*, perbaikan iklim investasi dan birokrasi pemerintahan, serta besarnya potensi pasar di Indonesia dibandingkan dengan negara-negara lain di Asia Tenggara.

Peningkatan kinerja investasi sangat terkait dengan perbaikan iklim investasi di Indonesia. Hasil survei

Tabel. 6.1 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Permintaan

Persen yoy, Tahun Dasar 2000

Komponen	2009	2010				2010	2011*
		I	II	III	IV		
Konsumsi Rumah Tangga	4,9	3,9	5,0	5,2	4,4	4,6	4,5-5,0
Konsumsi Pemerintah	15,7	-7,6	-7,3	4,8	7,3	0,3	8,8-9,3
Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	3,3	8,0	8,0	9,2	8,7	8,5	10,0-10,5
Ekspor Barang dan Jasa	-9,7	20,0	14,6	9,6	16,1	14,9	7,9-8,4
Impor Barang dan Jasa	-15,0	22,6	18,4	12,2	16,9	17,3	9,2-9,7
PDB	4,6	5,6	6,1	5,8	6,9	6,1	6,0-6,5

* Proyeksi Bank Indonesia

World Bank dan International Finance Corporation (IFC) dalam publikasinya yang bertajuk *Doing Business 2011* menunjukkan bahwa indikator kemudahan berbisnis di Indonesia mencatat peningkatan untuk beberapa hal: memulai bisnis, izin pembangunan, pendaftaran properti, serta ekspor.

Prospek investasi di atas terutama bersumber dari investasi asing langsung atau FDI. Membaiknya FDI antara lain terlihat dari prakiraan *Consensus Forecasts* pada bulan November 2010, yang menyebutkan bahwa FDI ke Indonesia pada tahun 2011 akan meningkat dan mencapai 9,3 miliar dolar AS, atau sekitar 1,2% dari PDB. Prospek aliran FDI juga didukung oleh hasil survei dalam laporan *World Investment Report 2010* oleh United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), yang menunjukkan bahwa perusahaan multinasional menempatkan Asia Tenggara sebagai salah satu prioritas bagi target aliran FDI pada periode mendatang. Indonesia menempati posisi ke-2 di Asia Tenggara yang menjadi negara tujuan FDI pada tahun 2010-2012.

Seiring dengan volume perdagangan dunia yang diperkirakan masih tumbuh cukup tinggi, ekspor barang dan jasa diperkirakan tumbuh sekitar 7,9%-8,4% pada tahun 2011. Berdasarkan negara tujuannya, ekspor Indonesia ke negara-negara berkembang cenderung meningkat. Kecenderungan ini diperkirakan terus berlangsung pada tahun-tahun mendatang dan menjadi faktor pendorong kuatnya pertumbuhan ekspor. Hal itu terlihat dari volume perdagangan dunia di negara-negara berkembang yang pada tahun 2011 diperkirakan tumbuh sekitar 9,3%, lebih tinggi dibandingkan dengan volume perdagangan dunia di negara-negara maju yang sekitar 5,5%. Selain faktor permintaan, harga komoditas yang diperkirakan masih dalam tren meningkat juga akan mendorong solidnya kinerja ekspor, terutama ekspor komoditas berbasis sumber daya alam.

Kuatnya permintaan domestik dan tingginya pertumbuhan ekspor akan mendorong impor barang dan jasa untuk tumbuh 9,2%-9,7% pada tahun 2011. Meningkatnya produksi untuk merespons permintaan yang menguat, akan meningkatkan permintaan terhadap bahan baku impor. Selain itu, kuatnya konsumsi juga akan mendorong impor barang konsumsi, walaupun dalam jumlah yang terbatas. Hal yang sama terjadi pada impor barang modal, seiring dengan prospek investasi yang diperkirakan terus mengalami akselerasi. Investasi yang dilakukan untuk menambah kapasitas produksi akan mendorong impor mesin-mesin. Sementara itu, investasi dalam bentuk

pembangunan infrastruktur akan menyebabkan impor alat berat dan alat angkut juga mengalami peningkatan. Secara umum, potensi peningkatan impor akan terjadi seiring dengan akselerasi pertumbuhan ekonomi yang terus berlangsung.

Prakiraan Penawaran Agregat

Dari sisi lapangan usaha, peningkatan pertumbuhan terutama didukung oleh sektor industri; sektor perdagangan, hotel dan restoran (PHR); serta sektor pengangkutan dan komunikasi. Kontribusi ketiga sektor tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi diperkirakan mencapai lebih dari 60%. Pertumbuhan sektor industri diperkirakan meningkat sejalan dengan meningkatnya permintaan. Selain itu, tingginya pertumbuhan investasi, baik di tahun 2010 maupun 2011, diperkirakan mendukung pertumbuhan sektor industri. Sektor PHR serta sektor pengangkutan dan komunikasi merupakan dua sektor yang diperkirakan tumbuh relatif tinggi di 2011, seiring dengan meningkatnya aktivitas perekonomian. Pertumbuhan ekonomi di 2011 diperkirakan masih akan tetap didominasi oleh *non-traded sector* (Tabel 6.2).

Sektor industri pengolahan diperkirakan tumbuh 4,3%-4,8% pada tahun 2011. Sektor industri pengolahan telah menunjukkan geliat aktivitas yang lebih tinggi sejak triwulan IV 2009, seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi baik domestik maupun eksternal. Optimisme membaiknya kinerja sektor industri pengolahan didukung oleh dari *Industrial Production Index* (IPI) yang menunjukkan tren meningkat. Selain itu, impor bahan baku yang cenderung meningkat mengindikasikan adanya peningkatan kegiatan di sektor industri pengolahan. Sementara itu, pemulihan kondisi ekonomi domestik dan global yang terus berlangsung memberikan optimisme akan meningkatnya permintaan baik dari dalam negeri, maupun luar negeri.

Sektor perdagangan, hotel dan restoran diperkirakan tumbuh tinggi sekitar 8,4%-8,9% pada tahun 2011. Perkembangan kinerja sektor PHR sangat dipengaruhi oleh aktivitas kegiatan ekonomi masyarakat dan perkembangan daya beli masyarakat. Hasil survei konsumen Bank Indonesia menunjukkan bahwa ekspektasi penghasilan masyarakat berada pada level optimis dengan indeks di atas 100. Kondisi tersebut mengindikasikan kuatnya daya beli masyarakat. Indikator lain yaitu indeks perdagangan eceran yang berada di atas level 100 dengan tren yang meningkat. Hal tersebut mencerminkan optimisme dalam kegiatan perdagangan dan perkembangan prospek

Tabel. 6.2 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Penawaran

persen Y-o-Y, Tahun Dasar 2000

Sektor	2009	2010				2010	2011*
		I	II	III	IV		
Pertanian	4,0	3,0	3,1	1,8	3,8	2,9	3,2-3,7
Pertambangan & Penggalian	4,4	3,1	3,9	2,7	4,2	3,5	3,3-3,8
Industri Pengolahan	2,2	3,9	4,5	4,3	5,3	4,5	4,3-4,8
Listrik, Gas & Air Bersih	14,3	8,8	5,1	3,4	4,3	5,3	6,2-6,7
Bangunan	7,1	7,3	7,2	6,8	6,7	7,0	7,3-7,8
Perdagangan, Hotel & Restoran	1,3	8,6	9,1	8,7	8,4	8,7	8,4-8,9
Pengangkutan & Komunikasi	15,5	12,0	13,0	13,2	15,5	13,5	12,3-12,8
Keuangan, Persewaan & Jasa	5,1	4,8	5,6	5,9	6,3	5,7	5,8-6,3
Jasa-jasa	6,4	4,7	5,3	6,4	7,5	6,0	5,9-6,4
PDB	4,6	5,6	6,1	5,8	6,9	6,1	6,0-6,5

* Proyeksi Bank Indonesia

ekonomi Indonesia ke depan. Berbagai perkembangan tersebut memberikan indikasi akan meningkatnya kegiatan di sektor PHR.

Sektor pengangkutan dan komunikasi diperkirakan masih tumbuh cukup tinggi di kisaran 12,3%-12,8% pada tahun 2011. Subsektor komunikasi diperkirakan tetap menjadi motor pertumbuhan utama sektor pengangkutan dan komunikasi. Investasi dan pembaruan teknologi yang terus menerus dilakukan dari tahun ke tahun serta masih luasnya pasar yang belum tersentuh memungkinkan subsektor ini mampu tumbuh cukup tinggi. Kondisi ini diperkirakan masih berlanjut untuk beberapa tahun ke depan. Kondisi ekonomi domestik yang terus membaik serta aktivitas berbagai sektor ekonomi yang semakin menggeliat menjadi pendukung meningkatnya kinerja subsektor pengangkutan. Aktivitas berbagai sektor ekonomi yang meningkat merupakan faktor yang akan mendorong meningkatnya kegiatan terkait dengan distribusi barang dan transportasi penumpang. Volume angkutan kargo dan penumpang angkutan udara juga diperkirakan meningkat dan mendukung pertumbuhan subsektor pengangkutan ini. Selain itu, kegiatan perdagangan yang meningkat akan mendorong kegiatan bongkar muat barang.

Sektor pertanian diperkirakan tumbuh 3,2%-3,7% pada tahun 2011. Terkait dengan upaya menjaga ketahanan pangan nasional, Pemerintah akan mendorong pengembangan bahan pangan nasional pada tahun 2011. Dalam RAPBN 2011, Pemerintah mengalokasikan Rp122 triliun untuk pembangunan proyek infrastruktur yang salah satunya diarahkan untuk mendukung

ketahanan pangan nasional. Pemerintah berencana untuk memperbaiki layanan irigasi dan rawa melalui peningkatan dan rehabilitasi jaringan irigasi. Dengan proyek infrastruktur pemerintah tersebut diharapkan dapat mendorong peningkatan produksi.

Realisasi pembangunan berbagai proyek infrastruktur diperkirakan meningkat sehingga sektor bangunan berpotensi tumbuh 7,3%-7,8% pada tahun 2011. Selain proyek yang memang dijadwalkan akan dibangun tahun 2011, berbagai proyek yang tertunda pembangunannya pada tahun 2010, diperkirakan akan dilaksanakan di tahun 2011. Selain yang berasal dari Pemerintah, peluang partisipasi swasta dalam pembangunan infrastruktur juga terbuka luas. Selain proyek-proyek infrastruktur, meningkatnya kegiatan di sektor bangunan juga didukung oleh pembangunan properti. Dengan maraknya pembangunan proyek infrastruktur dan proyek properti, konsumsi semen ditargetkan tumbuh meningkat pada tahun 2011, lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan konsumsi semen selama ini yang berkisar 5%-7% per tahun.

Prakiraan Neraca Pembayaran Indonesia

Pada 2011, kondisi Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) diperkirakan tetap kuat dengan mencatat surplus yang cukup besar, walaupun tidak sebesar tahun sebelumnya. Kontribusi positif diberikan baik oleh transaksi berjalan maupun transaksi modal dan finansial. Secara keseluruhan NPI diperkirakan mencatat surplus sebesar 19,7 – 22,3 miliar dolar AS sehingga cadangan devisa pada akhir tahun 2011 diperkirakan akan berada dalam kisaran 116,8 –

Tabel. 6.3 Prakiraan Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2011

miliar dolar AS

Rincian	2010*	2011 ^p
I. Transaksi Berjalan	6,3	3,8 - 4,7
A. Barang (Neraca Perdagangan), bersih	31,1	35 - 35,3
- Ekspor (f.o.b)	158,2	190,1 - 190
- Impor (f.o.b)	-127,1	(-155,1) - (-154,7)
B. Jasa-jasa, bersih	-9,5	(-11,7) - (-10,8)
C. Pendapatan, bersih	-20,3	(-24,7) - (-24,9)
D. Transfer Berjalan, bersih	5,0	5,1 - 5,2
II. Transaksi Modal dan Finansial	26,2	16,5 - 18,1
A. Transaksi Modal	0,0	0,0 - 0,0
B. Transaksi Finansial	26,2	16,5 - 18,1
1. Investasi Langsung	9,8	10,6 - 10,9
2. Investasi Portofolio	15,2	10,8 - 12,3
3. Investasi Lainnya	1,1	(-5,0) - (-5,0)
III. Jumlah (I + II)	32,5	20,2 - 22,8
IV. Selisih Perhitungan Bersih	-2,2	-0,5 - -0,5
V. Neraca Keseluruhan (III + IV)	30,3	19,7 - 22,3
VI. Cadangan Devisa yang Terkait	-30,3	(-19,7) - (-22,3)
Memorandum:		
Posisi Cadangan Devisa	96,2	116,8 - 119,4
setara Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah (bulan)	7,0	7,2 - 7,4
Transaksi Berjalan/PDB (persen)	0,9	0,5 - 0,6

* Angka-angka sementara

119,4 miliar dolar AS atau setara dengan 7,2 – 7,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah (Tabel 6.3).

Transaksi berjalan 2011 diperkirakan surplus sekitar 3,8 – 4,7 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2010. Di tengah pertumbuhan ekspor yang masih kuat, tingginya impor yang disertai kenaikan defisit neraca jasa dan neraca pendapatan diperkirakan akan memberikan tekanan ke bawah terhadap surplus transaksi berjalan. Kinerja ekspor diperkirakan tetap positif seiring masih tingginya pertumbuhan ekonomi di negara-negara mitra dagang utama seperti China dan India serta harga komoditas yang masih cenderung meningkat. Ekspor komoditas yang terkait dengan komoditas berbasis SDA, seperti batubara dan CPO diperkirakan masih akan tumbuh cukup tinggi. Di sisi lain, akselerasi permintaan domestik diperkirakan akan mendorong permintaan impor secara signifikan, yang pada gilirannya juga meningkatkan biaya jasa transportasi barang. Selain itu, meningkatnya kepemilikan asing atas surat-surat berharga domestik

menyebabkan pembayaran imbal hasil kepada investor asing juga mengalami peningkatan.

Neraca transaksi modal dan finansial diperkirakan juga tetap positif dengan mencatat surplus sekitar 16,5 – 18,1 miliar dolar AS, kendati tidak sebesar tahun sebelumnya. Arus modal masuk diperkirakan masih berlanjut, dengan kontribusi investasi langsung (PMA) yang semakin besar. Terjaganya persepsi internasional terhadap ekonomi domestik diperkirakan akan mendorong masih tingginya aliran dana asing ke Indonesia. Kuatnya pertumbuhan ekonomi domestik, iklim investasi yang membaik, dan potensi pasar Indonesia yang cukup besar antara lain merupakan faktor penarik aliran investasi langsung tersebut. Sementara itu, kondisi likuiditas global yang masih melimpah, disertai dengan imbal hasil investasi pada asset berdenominasi rupiah yang relatif tinggi, diperkirakan akan menarik arus modal masuk asing dalam bentuk investasi portofolio, walaupun dalam skala yang lebih rendah dibanding dengan tahun 2010. Selain investasi langsung dan investasi portofolio, aliran

masuk modal asing dalam bentuk pinjaman luar negeri diperkirakan juga masih akan meningkat sejalan dengan kebutuhan pembiayaan produksi dan investasi. Arus PMA yang meningkat menjadikan struktur transaksi modal dan finansial lebih baik dan lebih berorientasi jangka panjang.

Prakiraan Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah diperkirakan bergerak relatif stabil selama tahun 2011. Kondisi ini dilatarbelakangi oleh perkiraan masih terjadinya diskrepansi kebijakan antara negara-negara maju dan negara-negara berkembang yang menarik aliran dana asing ke perekonomian domestik. Pergerakan rupiah yang stabil juga didukung oleh ekspektasi kinerja positif perekonomian domestik. Neraca transaksi berjalan yang diperkirakan masih mencatat surplus yang cukup besar dan perkiraan meningkatnya peran FDI dalam Neraca Transaksi Modal dan Finansial diharapkan dapat menopang stabilitas nilai tukar di tahun 2011.

Stabilitas pergerakan rupiah selama tahun 2011 selain ditopang oleh masih tingginya imbal hasil investasi dalam rupiah juga didukung oleh dan terjaganya persepsi positif investor global terhadap aset keuangan domestik. Imbal hasil investasi dalam instrumen rupiah diperkirakan masih menarik bagi investor asing. Kondisi ini juga sejalan dengan perkiraan bahwa The Fed tidak akan melakukan peningkatan suku bunga kebijakan sampai dengan akhir tahun 2011. Selain itu, persepsi positif investor global terhadap aset keuangan domestik diperkirakan tetap terjaga sejalan dengan kondisi fundamental ekonomi yang solid pada tahun 2011. Kondisi tersebut diharapkan memberikan jaminan terhadap stabilitas pergerakan rupiah selama tahun 2011.

Prakiraan Inflasi

Memasuki tahun 2011, di tengah potensi tekanan inflasi yang masih tinggi, inflasi diperkirakan dapat diarahkan pada kisaran sasarannya sebesar $5\% \pm 1\%$. Bank Indonesia dan Pemerintah akan mengarahkan inflasi pada kisaran sasarannya dengan memperkuat bauran kebijakan serta koordinasi. Optimisme untuk membawa inflasi pada kisaran targetnya tersebut antara lain didasari oleh rencana Pemerintah untuk tidak menaikkan harga barang dan jasa yang bersifat strategis, seperti TDL, gas elpiji, BBM bersubsidi, dan tarif angkutan. Tekanan inflasi diperkirakan berasal baik dari sisi eksternal maupun domestik. Dari sisi eksternal, tekanan inflasi terutama bersumber dari harga komoditas internasional yang masih cenderung meningkat.

Masih tingginya permintaan akan komoditas internasional, baik yang berasal dari negara-negara *emerging markets* maupun negara-negara maju, diperkirakan akan meningkatkan harga komoditas internasional. Harga minyak diperkirakan masih cenderung meningkat dan diikuti oleh kenaikan harga komoditas-komoditas lainnya. Harga emas internasional diperkirakan juga akan cenderung meningkat seiring dengan kecenderungan kenaikan permintaan, antara lain diversifikasi cadangan devisa dalam bentuk emas, baik oleh negara-negara maju maupun negara-negara berkembang. Tekanan inflasi dari eksternal tersebut diharapkan dapat diredam oleh nilai tukar yang diperkirakan bergerak stabil pada 2011, sehingga tidak terlalu berdampak pada meningkatnya tekanan inflasi.

Di sisi domestik, sumber tekanan inflasi diperkirakan antara lain berasal dari peningkatan permintaan sejalan dengan perkiraan perekonomian domestik yang membaik. Hal tersebut diindikasikan oleh kecenderungan meningkatnya penghasilan sehingga akan mendorong konsumsi lebih tinggi. Walaupun demikian, kapasitas produksi yang ada diperkirakan masih dapat mengimbangi peningkatan permintaan sehingga dampaknya terhadap kenaikan harga diperkirakan relatif terbatas. Perkiraan tersebut didasarkan pada tingginya pertumbuhan investasi pada tahun 2010 dan perkiraan membaiknya pertumbuhan investasi pada tahun 2011, sehingga secara umum dapat meningkatkan kemampuan sisi pasokan. Di sisi lain, tekanan inflasi diperkirakan juga akan berasal dari ekspektasi masyarakat yang didorong oleh tingginya harga bahan pangan dan kecenderungan peningkatan harga komoditas internasional, terutama minyak.

Sementara itu, dari sisi inflasi *volatile food*, gangguan produksi dan distribusi sebagaimana yang terjadi pada tahun 2010 diperkirakan tidak terjadi seiring dengan perbaikan infrastruktur pertanian dan keterhubungan antarwilayah. Kebijakan pemerintah lainnya, seperti pembebasan bea masuk atas impor sejumlah bahan pangan diperkirakan akan mengurangi tekanan inflasi yang berasal dari *volatile food*. Dengan kondisi tersebut, inflasi *volatile food* diperkirakan cenderung menurun.

Prakiraan Perbankan dan Pasar Keuangan Nonperbankan

Seiring dengan semakin meningkatnya aktivitas perekonomian ke depan, permintaan kredit juga diperkirakan meningkat. Stabilitas sistem keuangan diperkirakan tetap terjaga di tengah fungsi intermediasi

perbankan yang meningkat. Untuk tahun 2011, pertumbuhan kredit diperkirakan mencapai 20%-23%. Sebagaimana tahun 2010, kredit modal kerja diperkirakan masih menjadi motor pertumbuhan kredit pada tahun 2011. Kredit konsumsi diperkirakan masih akan tumbuh tinggi sejalan dengan perkiraan masih kuatnya konsumsi rumah tangga ke depan. Meningkatnya pertumbuhan kredit tersebut didukung oleh kondisi permodalan bank yang diperkirakan tetap kuat. Pada tahun 2011, pertumbuhan dana pihak ketiga diperkirakan juga mengalami peningkatan. Di tengah pertumbuhan kredit yang diperkirakan meningkat tersebut, kualitas kredit yang disalurkan diperkirakan masih terjaga.

Di pasar keuangan nonperbankan, IPO dan penerbitan obligasi diperkirakan lebih marak, sejalan dengan meningkatnya aktivitas perekonomian dan masih tingginya arus masuk modal serta perbaikan *sovereign credit rating* Indonesia. Di tengah meningkatnya fungsi intermediasi perbankan dan penggalangan dana dari pasar keuangan nonperbankan, stabilitas sistem keuangan diperkirakan masih terus terjaga. Peran investor domestik dalam pembiayaan perekonomian melalui pasar keuangan nonperbankan diperkirakan akan semakin meningkat. Dengan basis investor domestik yang semakin kuat, dinamika pasar keuangan domestik diharapkan lebih memiliki daya tahan terhadap guncangan, terutama yang disebabkan oleh perubahan *risk appetite* investor global.

■ Prospek Perekonomian Jangka Menengah

Dalam jangka menengah, pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan masih tetap tinggi dan berada dalam tren jangka panjangnya. Kondisi ini diikuti oleh perkiraan membaiknya volume perdagangan dunia juga yang masih akan cukup tinggi serta peningkatan tren harga komoditas, meski pada tingkat yang semakin moderat. Dari sisi domestik, defisit fiskal diperkirakan menurun secara gradual sejalan dengan komitmen Pemerintah untuk mencapai kesinambungan fiskal. Dalam jangka menengah, kebijakan Pemerintah akan diarahkan untuk meningkatkan akumulasi kapital dan produktivitas untuk meningkatkan daya saing. Dengan kondisi tersebut, pertumbuhan ekonomi diperkirakan dapat mencapai di atas 7% dengan tingkat inflasi yang semakin rendah, menuju sekitar 3,5% dalam jangka menengah.

Asumsi Prospek Perekonomian Jangka Menengah

Perekonomian Global

Pertumbuhan Ekonomi dan Volume Perdagangan Dunia

Dalam jangka menengah, pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan kembali ke lintasan normalnya dan mampu mencapai 4,6% pada tahun 2015. Di kelompok negara-negara maju, perekonomian AS diperkirakan tumbuh rata-rata sebesar 2,8% sepanjang periode tahun 2013-2015. Di periode yang sama perekonomian Eropa diperkirakan mampu tumbuh rata-rata 1,8%. Sementara itu, perekonomian negara-negara berkembang diperkirakan semakin menguat dan tumbuh rata-rata 6,6% terutama disumbang oleh negara-negara di kawasan Asia yang mampu tumbuh sebesar 8,5%. Seiring dengan perkiraan kenaikan pertumbuhan ekonomi dunia, Bank Indonesia memperkirakan volume perdagangan dunia mampu mencatat pertumbuhan hingga 7,9% pada tahun 2015.

Harga Komoditas Internasional dan Inflasi

Seiring dengan pulihnya kondisi perekonomian global, harga minyak diperkirakan mengalami tren peningkatan meski pada tingkat yang semakin moderat. Selain karena menguatnya permintaan, kenaikan harga tersebut juga terkait dengan keterbatasan sisi pasokan. Konsumsi minyak diperkirakan meningkat terutama dari kelompok negara-negara *emerging markets*. Berdasarkan gambaran di atas, Bank Indonesia memperkirakan harga minyak dunia tetap berada dalam tren yang meningkat.

Harga komoditas nonmigas dalam jangka menengah diperkirakan juga cenderung meningkat secara moderat. Harga komoditas logam diperkirakan tetap tumbuh tinggi akibat masih tingginya permintaan dari China. Sementara itu, harga komoditas pangan relatif stabil karena cukupnya pasokan, meskipun dihadapkan pada risiko bencana alam yang dapat mengakibatkan kenaikan harga dan larangan ekspor yang bersifat temporer di beberapa negara untuk memenuhi permintaan domestik. Berdasarkan berbagai kondisi di atas, Bank Indonesia memperkirakan harga komoditas internasional akan tumbuh stabil dalam jangka menengah sebesar 7,6%.

Meskipun pulihnya permintaan global diikuti oleh kecenderungan naiknya harga komoditas, tekanan inflasi

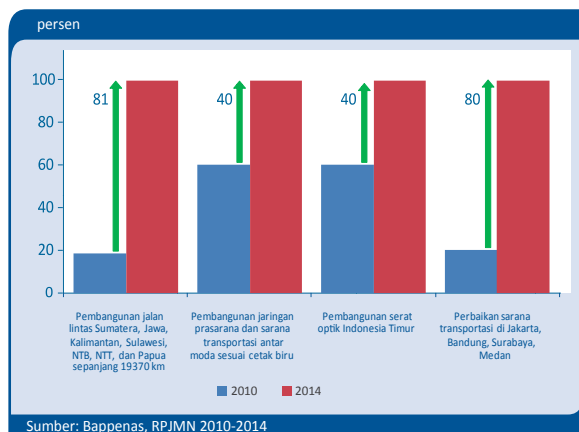
global diperkirakan tetap terkendali terutama sebagai dampak dari kombinasi konsolidasi fiskal di negara-negara maju dan kebijakan moneter yang cenderung ketat di negara-negara berkembang. Dalam jangka menengah, inflasi di negara-negara maju diperkirakan meningkat secara perlahan mendekati level sebelum krisis. Di AS, tekanan inflasi diperkirakan mencapai 1,9% pada tahun 2015, namun inflasi di negara-negara berkembang diperkirakan akan menurun menjadi sekitar 3,8% pada periode yang sama.

Perekonomian Domestik

Kebijakan Stabilitas Makroekonomi dan Sistem Keuangan

Prospek perekonomian jangka menengah akan bertumpu pada implementasi kebijakan stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan untuk menjaga stabilitas perekonomian (*elements of enabling environment for growth*). Dari sisi pemerintah, kesinambungan fiskal diperkirakan terus terjaga sejalan dengan rencana Pemerintah untuk menekan defisit fiskal secara bertahap dalam jangka menengah hingga mencapai 1,2% terhadap PDB pada tahun 2014.¹⁰⁸ Selain itu, peran Bank Indonesia dalam penguatan kerangka kebijakan moneter dan makro-mikro prudensial perbankan diharapkan dapat terus menjaga stabilitas dan pengembangan sektor keuangan untuk menunjang pembangunan yang berkelanjutan. Hal tersebut diperlukan untuk memperkuat ketahanan perekonomian terhadap gejolak yang timbul dari perubahan lingkungan strategis ekonomi dan keuangan global.

¹⁰⁸ Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2010-2014

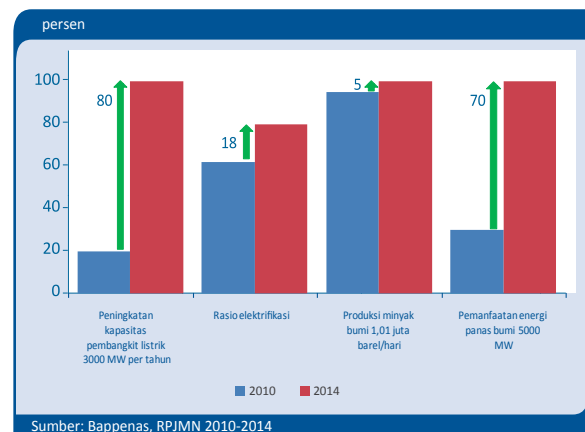


Kebijakan Struktural

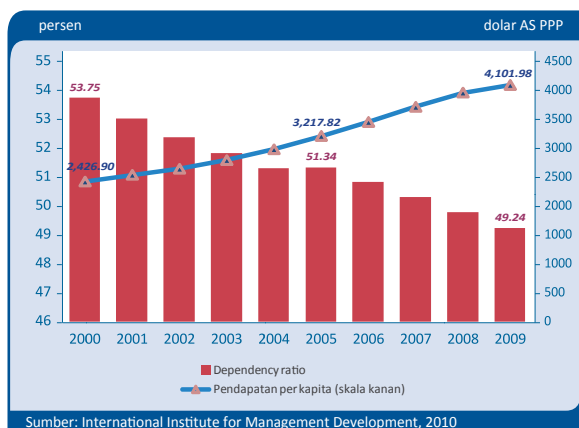
Prospek perekonomian jangka menengah tidak hanya bertumpu pada kebijakan terkait stabilitas, tetapi juga pada implementasi kebijakan struktural yang ditetapkan Pemerintah untuk memperkuat fondasi perekonomian (*strengthening the fundamental supports for growth*). Penguatan fondasi struktural perekonomian merupakan prasyarat bagi peningkatan produktivitas dan efisiensi perekonomian. Peningkatan produktivitas yang dihasilkan pada gilirannya diharapkan akan meningkatkan *return on investment* pelaku ekonomi swasta dan institusi publik serta memperkuat daya saing nasional.

Perbaikan fondasi perekonomian tersebut diperkirakan dapat tercapai dengan menyelesaikan beberapa titik lemah yang masih menjadi hambatan utama dalam perekonomian Indonesia (*the most binding constraints*). Berbagai hambatan tersebut diharapkan dapat diselesaikan dalam jangka menengah dengan upaya Pemerintah sebagaimana tertuang dalam 11 prioritas nasional di Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2010-2014 (Grafik 6.1). Prioritas nasional tersebut di antaranya mencakup perbaikan infrastruktur dan iklim investasi/usaha.¹⁰⁹ Selain itu, pemerintah juga akan mendorong peningkatan kualitas sumber daya manusia untuk meningkatkan *Total Factor Productivity* (TFP) yang merupakan faktor penting selain kapital dalam meningkatkan kapasitas perekonomian.

¹⁰⁹ Kesebelas prioritas nasional tersebut terdiri dari (1) reformasi birokrasi dan tata kelola; (2) pendidikan; (3) kesehatan; (4) penanggulangan kemiskinan; (5) ketahanan pangan; (6) infrastruktur; (7) iklim investasi dan usaha; (8) energi; (9) lingkungan hidup dan bencana; (10) daerah tertinggal, terdepan, terluar dan pascakonflik; serta (11) kebudayaan, kreativitas, dan inovasi teknologi.



Grafik 6.1 Kebijakan di Bidang Infrastruktur dan Energi



Grafik 6.2 Dependency Ratio Indonesia

(lihat Boks 6.1: Peran TFP dalam Mendukung Sustainability Pertumbuhan Jangka Panjang).

Peningkatan kapasitas perekonomian diperkirakan mampu merespons akselerasi pertumbuhan di sisi permintaan sehingga tidak berdampak pada meningkatnya tekanan inflasi. Peningkatan kapasitas perekonomian juga akan meningkatkan pendapatan masyarakat dan pemupukan tabungan. Kombinasi antara kenaikan pendapatan dari ekspor neto dan adanya kecenderungan turunnya *dependency ratio*, mencerminkan penduduk berusia produktif yang mendominasi komposisi penduduk Indonesia, akan turut meningkatkan potensi tabungan domestik ke depan sebagai *supply of loanable funds* yang pada gilirannya akan mendukung akumulasi kapital (investasi) dan kesinambungan konsumsi masyarakat (Grafik 6.2).

Prospek Perekonomian Tahun 2012-2015

Prospek pertumbuhan ekonomi dalam jangka menengah diperkirakan berada pada lintasan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dengan stabilitas makroekonomi yang tetap terjaga. Peningkatan akumulasi kapital masih menjadi faktor utama tercapainya akselerasi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Selain didukung oleh tabungan masyarakat, akumulasi kapital juga didukung oleh berbagai perbaikan di sektor riil yang ditempuh oleh Pemerintah untuk mendorong investasi asing dalam bentuk Penanaman Modal Asing langsung (PMA) di Indonesia. Aliran masuk PMA dimungkinkan semakin tinggi apabila Indonesia berhasil mencapai peringkat “*investment grade*” pada tahun 2011 (lihat Boks 6.2: Menuju *Investment Grade*). Dilatarbelakangi kondisi tersebut, investasi dalam jangka menengah diperkirakan

akan terus terakselerasi hingga mencapai kisaran 12,2-13,2% pada tahun 2015.

Lebih jauh, kesinambungan pertumbuhan ekonomi ke depan juga akan didukung oleh peningkatan peran TFP. Adanya fenomena *diminishing returns* dari kapital mengakibatkan kesinambungan pertumbuhan ekonomi tidak dapat hanya bertumpu pada akumulasi kapital. Mengingat produktivitas, mulai dari penguasaan teknologi hingga keahlian pekerja, melekat erat dengan sumber daya manusia, maka upaya untuk meningkatkan kualitas sumber daya manusia memainkan peran yang penting dalam pembangunan jangka menengah. Dengan meningkatnya kualitas sumber daya manusia, perekonomian Indonesia diharapkan mampu bertransisi ke arah perekonomian yang sehat dan kompetitif, yakni perekonomian berbasis ilmu pengetahuan dan kemampuan berinovasi, baik inovasi produk maupun proses (*Knowledge and Innovation Economy/KIE*).

Keberhasilan Pemerintah dalam membenahi faktor struktural diperkirakan dapat menopang daya saing sektor *tradable*, sehingga dapat lebih meningkatkan tabungan masyarakat. Meningkatnya tabungan masyarakat dan daya saing sektor *tradable* yang kuat akan mendukung kesinambungan pendapatan domestik dan daya beli konsumen ke depan. Besarnya potensi pasar domestik yang didukung oleh meningkatnya kegiatan akumulasi kapital di masyarakat diperkirakan akan dapat menjaga konsumsi masyarakat tetap kuat dalam jangka menengah. Siklus pemilu lima tahunan diperkirakan juga akan mampu mendorong permintaan swasta sekaligus investasi di dunia usaha sebagaimana pola historisnya pada tahun 2004 dan 2009. Berdasarkan gambaran tersebut, diperkirakan pertumbuhan konsumsi rumah tangga akan meningkat secara bertahap, puncaknya pada tahun 2014 ketika pemilu dilangsungkan, dan mampu bertahan di kisaran 4,6%-5,6% pada tahun 2015.

Sementara itu, di sisi eksternal terjadi perbaikan kinerja ekspor sebagai dampak dari membaiknya daya saing produk domestik di samping karena kembali pulihnya perekonomian global. Kinerja ekspor diperkirakan dapat tumbuh di kisaran 8,6%-9,6% pada tahun 2015 (Tabel 6.4). Perbaikan kinerja sisi eksternal ini menjadi faktor utama yang mendukung stabilitas nilai tukar rupiah. Di sisi lain, kegiatan impor diperkirakan tetap terkendali mengingat akselerasi pertumbuhan ekonomi diperkirakan tidak akan diikuti oleh peningkatan impor yang melonjak. Hal itu antara lain disebabkan oleh membaiknya produktivitas

Tabel. 6.4 Prospek Ekonomi Indonesia Jangka Menengah (2010-2015)*persen Y-o-Y, Tahun Dasar 2000*

Komponen	2010	2011	2012	2013	2014*	2015
Konsumsi Rumah Tangga	4,6	4,5 - 5,0	4,8 - 5,3	4,6 - 5,5	4,8 - 5,8	4,6 - 5,6
Konsumsi Pemerintah	0,3	8,8 - 9,3	1,1 - 1,6	1,6 - 2,5	3,6 - 4,6	1,8 - 2,8
Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	8,5	10 - 10,5	12,6 - 13,1	12,1 - 13,0	12,9 - 13,9	12,2 - 13,2
Ekspor Barang dan Jasa	14,9	7,9 - 8,4	8,1 - 8,6	8,2 - 9,1	8,3 - 9,3	8,6 - 9,6
Impor Barang dan Jasa	17,3	9,2 - 9,7	9,8 - 10,3	9,5 - 10,4	10,7 - 11,7	9,8 - 10,8
PDB	6,1	6,0 - 6,5	6,1 - 6,6	6,2 - 7,1	6,3 - 7,3	6,5 - 7,5
Inflasi (persen, akhir periode)	6,96	5,0 ± 1,0	4,5 ± 1,0	4,5 ± 1,0	4,0 ± 1,0	3,5 ± 1,0

* Pemilu 2014

perekonomian yang turut berperan dalam mensubstitusi sebagian barang konsumsi, barang modal, dan bahan baku yang sebelumnya dipenuhi oleh impor dengan barang-barang produksi dalam negeri. Dengan kondisi tersebut, prospek akselerasi pertumbuhan impor diproyeksikan relatif stabil dan mencapai kisaran 9,8%-10,8% pada tahun 2015.

Dengan didukung oleh peningkatan investasi yang disertai dengan peningkatan produktivitas perekonomian,

kapasitas perekonomian diperkirakan semakin meningkat hingga tahun 2015. Peningkatan kapasitas tersebut diperkirakan dapat mengakomodasi kenaikan sisi permintaan di kisaran 6,5%-7,5% pada tahun 2015, sehingga inflasi diperkirakan tetap mengarah pada target jangka menengah sebesar 3,5%±1%. Namun, kinerja perekonomian Indonesia dalam jangka menengah dapat lebih rendah dari yang diperkirakan, terutama apabila implementasi kebijakan struktural tidak secepat yang diperkirakan.

6.2

Tantangan, Risiko, dan Arah Kebijakan

Meskipun optimisme terhadap membaiknya kinerja perekonomian ke depan cukup besar, Bank Indonesia tetap mewaspadaai beberapa tantangan dan faktor risiko terhadap pencapaian sasaran inflasi maupun kinerja makroekonomi lainnya. Beberapa tantangan yang mengemuka pada tahun 2010 diperkirakan masih mewarnai perekonomian Indonesia ke depan, yaitu aliran masuk modal asing yang deras, eksces likuiditas yang tinggi, dan potensi tekanan inflasi yang masih tinggi. Terkait sektor keuangan, tantangan yang perlu direspons adalah bagaimana meningkatkan ketahanan sektor keuangan sekaligus mendorong pembiayaan pembangunan dan memantapkan daya saing. Selain tantangan tersebut, beberapa faktor risiko juga perlu diwaspadai, baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri, seperti masih adanya faktor ketidakpastian pemulihan krisis di negara-negara maju, meningkatnya harga minyak dan komoditas internasional, serta gangguan produksi dan distribusi bahan makanan. Risiko lebih tingginya tekanan inflasi juga dapat bersumber dari kebijakan pemerintah menaikkan harga barang atau jasa yang bersifat strategis seperti TDL, LPG, BBM bersubsidi, maupun tarif angkutan. Dengan berbagai faktor risiko dan tantangan tersebut, kebijakan tidak dapat hanya mengandalkan pada satu instrumen tunggal, melainkan bauran kebijakan dan koordinasi sehingga dapat ditemukan konfigurasi optimal dalam berbagai kondisi yang tidak selalu sejalan. Dengan demikian, inflasi pada tahun 2011 dan 2012 diharapkan dapat diarahkan pada kisaran sasarannya.

Tantangan Kebijakan dan Faktor Risiko

Beberapa tantangan yang mengemuka pada tahun 2010 diperkirakan masih akan mewarnai perekonomian Indonesia ke depan, terutama pada tahun 2011. Tantangan pertama berupa besarnya aliran masuk dana

asing yang mengikuti disparitas *stance* kebijakan antara negara-negara maju dan negara-negara berkembang. Secara umum, aliran masuk modal asing dalam besaran yang sesuai masih diperlukan sebagai salah satu sumber pembiayaan perekonomian. Namun, aliran masuk modal jangka pendek yang dominan berpotensi menimbulkan tekanan terhadap stabilitas makro dan menimbulkan kompleksitas kebijakan moneter. Aliran masuk modal asing yang terlalu deras dapat mendorong nilai tukar terapresiasi secara tajam dan berpotensi lebih kuat dari daya dukung faktor fundamentalnya. Dalam kondisi tersebut, selain rentan terhadap risiko koreksi, apresiasi nilai tukar rupiah yang terlalu tajam juga mengurangi daya saing ekspor. Di samping itu, aliran masuk modal dapat memberikan tekanan terhadap stabilitas makro. Hal ini terkait dengan sifatnya yang rentan terhadap sentimen negatif dan dapat memicu pembalikan dalam jumlah besar dan tiba-tiba.

Tantangan lain dalam kebijakan moneter adalah masih besarnya eksces likuiditas di sektor perbankan. Dalam kondisi perbankan yang mengalami eksces likuiditas, derasnya aliran masuk modal asing juga dapat menambah eksces likuiditas yang telah ada. Eksces likuiditas tersebut berpotensi mendorong perkembangan besaran moneter (kredit dan uang beredar) yang selanjutnya dapat meningkatkan tekanan inflasi ketika eksces likuiditas rupiah tersebut disalurkan ke kredit konsumsi, terutama apabila sisi penawaran terkendala dalam mengimbangi kenaikan konsumsi yang dibiayai oleh kredit tersebut. Eksces likuiditas perbankan yang besar dapat memberikan tekanan terhadap stabilitas makro sehingga perlu dikelola secara optimal. Selain itu, kondisi perbankan dengan likuiditas yang terlalu besar juga dapat mengurangi efektivitas kebijakan moneter yang ditempuh oleh otoritas moneter.

Selain kedua tantangan di atas, perekonomian juga masih dihadapkan pada masih relatif tingginya inflasi. Rata-rata inflasi di Indonesia relatif lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata inflasi negara-negara di kawasan. Hal tersebut selain berpengaruh terhadap daya beli masyarakat juga berdampak pada daya saing ekonomi. Intensitas gangguan dari sisi pasokan, khususnya bahan makanan, meningkat tajam akibat anomali cuaca baik di tingkat global maupun domestik memberi kontribusi kenaikan harga yang sangat besar pada inflasi *volatile foods* selama tahun 2010. Selain tingginya inflasi yang bersumber dari *volatile food*, inflasi yang bersumber dari *administered prices* juga masih relatif tinggi. Sementara itu, tekanan inflasi yang bermula dari inflasi *volatile food* dan *administered prices* tersebut pada gilirannya dapat memberikan dampak lanjutan (*second round effects*) berupa meningkatnya ekspektasi inflasi. Meningkatnya ekspektasi inflasi apabila tidak direspons dengan tepat berpotensi memberikan tekanan pada inflasi inti. Selain itu, sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi, tekanan inflasi inti juga dapat didorong oleh peningkatan permintaan yang terlalu cepat dan tidak diimbangi dengan respons penawaran yang memadai. Untuk itu, kebijakan struktural perlu diperkuat untuk meningkatkan kemampuan sisi pasokan dalam merespons akselerasi permintaan.

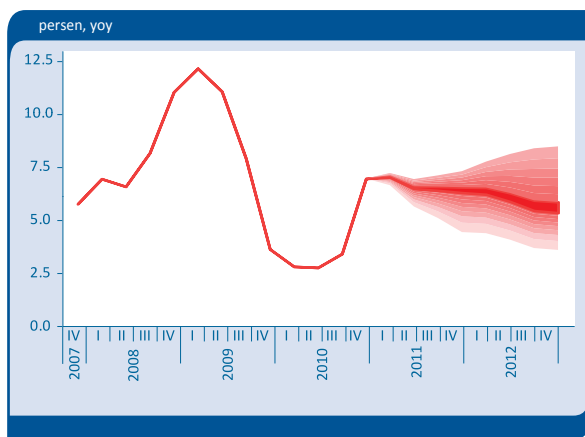
Terkait masih tingginya eksekusi likuiditas perbankan, tantangan lain yang mengemuka adalah menyalurkan eksekusi likuiditas tersebut untuk membiayai sektor usaha produktif dan pembangunan ekonomi. Dalam kondisi likuiditas perbankan yang berlebihan, peran perbankan dalam pertumbuhan ekonomi tercatat masih relatif rendah. Dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan, peran perbankan dalam pembiayaan kegiatan ekonomi masih relatif terbatas. Masih relatif rendahnya peran perbankan dalam pembiayaan perekonomian selain disebabkan karena masih relatif tingginya tingkat bunga pinjaman, terutama untuk Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), juga disebabkan oleh masih terbatasnya akses masyarakat, terutama masyarakat berpenghasilan rendah, terhadap jasa sektor perbankan. Dalam skala regional, daya saing perbankan domestik dari segi efisiensi masih lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan. Daya saing perbankan Indonesia dari sisi permodalan dan aset juga terbilang relatif rendah apabila dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan. Tantangan ke depan yang perlu segera dicari jalan keluarnya adalah bagaimana daya saing perbankan nasional dapat disejajarkan dengan

negara-negara lain di kawasan menjelang terbentuknya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA).

Dari sisi pasar keuangan, dinamika pasar keuangan global ditransmisikan secara cepat pada pasar keuangan sebagai dampak cukup terbukanya pasar keuangan domestik. Mengingat semakin pentingnya peran pasar keuangan dalam pembiayaan perekonomian, tantangan yang mengemuka adalah penguatan sistem keuangan domestik sehingga dinamika pasar keuangan domestik lebih memiliki daya tahan terhadap guncangan, terutama yang disebabkan oleh perubahan *risk appetite* investor global. Selain itu, tantangan berikutnya adalah bagaimana mengambil keuntungan dari besarnya minat asing terhadap pasar keuangan domestik untuk memfasilitasi pendalaman pasar keuangan dan pembiayaan dunia usaha.

Selain tantangan di atas, beberapa faktor risiko diidentifikasi berpotensi memengaruhi pencapaian sasaran inflasi maupun kinerja makroekonomi lainnya (Grafik 6.3). Dari sisi eksternal, harga minyak yang meningkat terlalu tajam, baik yang disebabkan oleh melonjaknya permintaan, terbatasnya produksi, maupun aksi spekulasi, dapat mendorong meningkatnya tekanan inflasi. Peningkatan harga minyak yang diikuti oleh peningkatan harga komoditas lainnya berpotensi mendorong inflasi melebihi kisaran sasaran yang ditetapkan. Di sisi lain, masih adanya faktor ketidakpastian pemulihan krisis di negara-negara maju, antara lain karena semakin terbatasnya ruang stimulus fiskal dan daya beli yang masih relatif rendah di negara-negara maju, dikhawatirkan dapat memengaruhi permintaan terhadap komoditas ekspor.

Dari sisi domestik, beberapa risiko ditengarai dapat membawa inflasi lebih tinggi dari kisaran sasarannya. Risiko terjadinya gangguan produksi dan distribusi bahan makanan, terutama yang disebabkan oleh faktor cuaca, dikhawatirkan dapat memberikan tekanan tambahan terhadap prakiraan inflasi ke depan. Selain itu, tingginya peningkatan harga komoditas global, terutama harga minyak, dapat mendorong perubahan kebijakan belanja subsidi oleh Pemerintah. Hal tersebut berpotensi mendorong lebih tingginya tekanan inflasi akibat meningkatnya harga barang atau jasa yang bersifat strategis seperti TDL, gas elpiji, BBM bersubsidi, maupun tarif angkutan. Akibat langsung dan tidak langsung dari kebijakan tersebut, selain dapat mendorong inflasi ke tingkat yang lebih tinggi juga berpotensi memperlambat akselerasi pertumbuhan ekonomi ke depan.



Grafik 6.3 Fanchart Inflasi 2011-2012

Arah Kebijakan Bank Indonesia

Kebijakan Bank Indonesia ke depan diarahkan untuk mencapai stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan dalam rangka memfasilitasi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Di bidang moneter, kebijakan diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Di bidang perbankan, kebijakan akan diarahkan untuk meningkatkan ketahanan bank guna menopang kinerja bank, memantapkan daya saing, dan sekaligus membendung kejutan krisis. Di bidang sistem pembayaran, kebijakan ditujukan untuk mencapai sistem pembayaran yang lebih efisien, handal, mudah, dan aman.

Di bidang moneter, tantangan untuk menjaga stabilitas makroekonomi masih akan cukup berat. Lingkungan global dan domestik yang semakin dinamis meningkatkan kompleksitas respons kebijakan Bank Indonesia. Arus masuk modal asing dan akses likuiditas perbankan diperkirakan masih akan tetap besar. Selain itu, upaya untuk menjaga kestabilan harga diperkirakan juga akan menghadapi tantangan, di tengah kecenderungan meningkatnya permintaan dan harga pangan global serta gangguan faktor cuaca yang dapat memengaruhi produksi dan distribusi pangan domestik. Untuk itu, bauran kebijakan yang telah diterapkan pada tahun 2010 akan terus dievaluasi dan diperkuat pada tahun 2011. Hal tersebut diharapkan dapat membawa inflasi kembali pada kisaran targetnya dan pada saat yang sama tetap menjaga stabilitas eksternal.

Kompleksitas tantangan yang dihadapi mengharuskan instrumen-instrumen kebijakan moneter dan makroprudensial digunakan secara seimbang dan terukur sesuai perkembangan. Kebijakan suku bunga (BI Rate)

akan diarahkan agar tetap konsisten terhadap pencapaian sasaran inflasi yang telah ditetapkan. Di tengah derasnya masuk arus modal yang menimbulkan kompleksitas kebijakan moneter, penetapan BI Rate akan dilakukan dengan takaran yang tepat agar inflasi dan ekspektasi inflasi mengarah pada sasaran inflasi tersebut. Bank Indonesia akan melakukan penyesuaian suku bunga kebijakan apabila kondisi perekonomian diperkirakan akan mengarah pada peningkatan permintaan yang terlalu cepat dan memburuknya ekspektasi inflasi masyarakat yang dapat membahayakan pencapaian sasaran inflasi ke depan. Mengingat bahwa perilaku pelaku ekonomi, baik produsen maupun konsumen, akan sangat dipengaruhi oleh ekspektasi terhadap kondisi perekonomian ke depan, kemampuan Bank Indonesia dalam mengelola ekspektasi inflasi masyarakat memiliki peran yang semakin sentral. Kebijakan suku bunga tersebut akan didukung dengan penguatan operasi moneter untuk mengoptimalkan pengelolaan likuiditas domestik.

Terkait nilai tukar, kebijakan akan diarahkan untuk membantu pencapaian sasaran inflasi, dengan tetap konsisten pada pencapaian sasaran makro lain, serta memberikan kepastian bagi dunia usaha. Hal tersebut akan dilakukan dengan, antara lain, melakukan intervensi di pasar valas apabila diperlukan. Terjaganya cadangan devisa, selain diperlukan untuk memenuhi kebutuhan akan impor dan pembayaran utang luar negeri, juga memperkuat ketahanan ekonomi Indonesia dalam memitigasi berbagai kejutan eksternal.

Terkait arus masuk modal asing, Bank Indonesia berpandangan bahwa aliran masuk modal asing sebagai salah satu sumber pembiayaan masih diperlukan oleh perekonomian. Namun, arus masuk modal asing yang cenderung didominasi oleh investasi portofolio cenderung bersifat jangka pendek dan rentan terhadap pembalikan. Hal tersebut berpotensi menimbulkan tekanan stabilitas makro dan mengurangi efektivitas pengendalian moneter. Untuk itu, Bank Indonesia akan terus mengevaluasi dan memperkuat kebijakan makroprudensial yang telah ditempuh untuk mengendalikan derasnya arus modal dan sekaligus memitigasi risiko pembalikan arus modal. Untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kejutan yang dapat mengganggu stabilitas makro, Bank Indonesia akan memperkuat sistem deteksi dini agar potensi terjadinya kejutan dapat diidentifikasi lebih awal dan dipersiapkan langkah-langkah mitigasinya. Selain itu, Bank Indonesia juga akan mengevaluasi dan memperkuat kebijakan makroprudensial yang ditujukan untuk mengendalikan akses likuiditas perbankan yang masih tinggi.

Di tengah kompleksitas permasalahan yang dihadapi, upaya untuk memperkuat kinerja perekonomian nasional perlu dilakukan bersama dengan Pemerintah. Terkait derasnya arus masuk modal, Bank Indonesia akan terus melakukan koordinasi dengan Pemerintah mengingat derasnya arus masuk modal yang terjadi selama ini sebagian besar ditanamkan dalam instrumen SUN. Bank Indonesia dan Pemerintah akan terus melakukan koordinasi untuk memelihara stabilitas pasar surat berharga negara. Bank Indonesia dan Pemerintah juga akan mendorong arus masuk modal tersebut agar dapat mengarah pada investasi yang lebih panjang sehingga dapat mendukung peningkatan aktivitas di sektor riil, antara lain dalam bentuk Penanaman Modal Asing (PMA) maupun penerbitan saham dan obligasi. Koordinasi akan diarahkan pada penguatan infrastruktur, termasuk aspek kelembagaan, regulasi dan efisiensi pasar.

Selain itu, koordinasi dengan Pemerintah tersebut juga terkait dengan koordinasi kebijakan pengendalian inflasi, khususnya untuk meminimalkan dampak inflasi dari kenaikan harga bahan pangan (*volatile food*) dan kebijakan pemerintah yang berdampak pada meningkatnya harga barang dan jasa (*administered prices*). Untuk itu, koordinasi kebijakan bersama Pemerintah, baik di tingkat pusat maupun daerah, dalam bentuk TPI ataupun TPID yang selama ini berjalan erat akan terus diperkuat. Koordinasi kebijakan juga diarahkan untuk memperkuat respons sisi penawaran, khususnya dalam mendorong investasi pada infrastruktur dan peningkatan kapasitas produksi. Dengan koordinasi kebijakan tersebut, inflasi diharapkan dapat diarahkan pada kisaran sasarannya.

Dari sisi perbankan, kebijakan akan diarahkan untuk meningkatkan ketahanan bank yang dapat menopang pertumbuhan, memantapkan daya saing, dan sekaligus membendung kejutan krisis. Bank Indonesia akan memperkuat sistem pengawasan industri perbankan melalui konsolidasi, baik dari sisi permodalan maupun kelembagaan, dengan memberikan insentif dan disinsentif. Efektivitas fungsi pengawasan bank juga akan ditingkatkan, antara lain dengan penguatan sistem deteksi dini. Selain itu, Bank Indonesia juga akan mendorong implementasi standar prudensial internasional dan akan terus memperkuat kebijakan untuk mendorong efisiensi perbankan dan fungsi intermediasi. Bank Indonesia juga akan melakukan penyempurnaan terhadap Arsitektur Perbankan Indonesia (API) antara lain dengan mendudukan berbagai jenis bank pada posisi yang tepat, sesuai dengan alasan keberadaannya masing-masing. Selain itu, API akan disempurnakan dengan *roadmap*, yang

dapat menuntun perbankan dari kondisi saat ini menuju kondisi ideal yang diharapkan.

Di pasar keuangan, Bank Indonesia dan Pemerintah akan melakukan koordinasi dan mengarahkan kebijakan untuk meningkatkan stabilitas dan meningkatkan pembiayaan aktivitas ekonomi. Hal itu antara lain dilakukan dengan upaya untuk memperkuat basis investor domestik dan memanfaatkan arus masuk modal asing untuk mendorong pendalaman pasar keuangan domestik dan pembiayaan dunia usaha. Dalam konteks tersebut, upaya akan diarahkan untuk mendorong penerbitan saham maupun obligasi dan penguatan infrastruktur pasar keuangan, termasuk aspek kelembagaan, regulasi, dan juga efisiensi pasar.

Selain langkah-langkah tersebut, Bank Indonesia bersama dengan Pemerintah akan merumuskan strategi nasional keuangan inklusif untuk meningkatkan akses masyarakat ke sektor keuangan yang masih relatif rendah. Strategi nasional keuangan inklusif tersebut diarahkan sebagai kerangka acuan yang memuat langkah-langkah strategis dalam upaya memperluas akses masyarakat ke sektor keuangan. Terkait hal itu, Bank Indonesia akan mengarahkan kebijakan untuk meningkatkan peran Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dalam pembiayaan sektor UMKM di wilayah operasionalnya. Selain itu, Bank Indonesia akan senantiasa mendorong peningkatan efisiensi perbankan agar tingkat suku bunga kredit dapat lebih terjangkau dan meningkatkan peran perbankan dalam pembiayaan pembangunan.

Terkait sistem pembayaran, untuk mempersiapkan diri di era integrasi ekonomi serta lebih mendorong dan memfasilitasi kebutuhan lalu lintas transaksi perbankan dan perekonomian nasional, kebijakan pengembangan sistem pembayaran akan diupayakan agar lebih efisien, handal, mudah, dan aman. Upaya tersebut dititikberatkan pada pembangunan infrastruktur, pengembangan sistem, dan penguatan aturan hukum. Mulai tahun 2011, Bank Indonesia akan meningkatkan kehandalan sejumlah sistem yang ada, di antaranya dengan pengembangan Sistem Bank Indonesia-*Real time Gross Settlement* (BI-RTGS) dan Bank Indonesia-*Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS) Generasi II, Mekanisme *Close to Real Time*¹¹⁰

110 Mekanisme *Close to Real Time* pada SKNBI adalah penambahan siklus setelmen kliring transfer dana kredit yang semula hanya dua kali sehari menjadi empat kali sepanjang waktu operasional. Mekanisme ini bertujuan untuk meningkatkan efisiensi berupa penerimaan lebih cepat transfer kredit terutama yang diselesaikan di siklus-siklus awal

dan Modul *Direct Debit*¹¹¹ pada Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI), sistem Interkoneksi Pembayaran Retail dan Standarisasi Chip ATM/Debet. Efisiensi di bidang sistem pembayaran juga akan semakin diperkuat, dengan diintegrasikannya jaringan sistem pembayaran yang ada melalui *National Payment Gateway* (NPG) dan didorongnya akses keuangan lebih jauh melalui sistem pembayaran oleh agen retail.

¹¹¹ Modul *Direct Debit* adalah modul yang dikembangkan untuk meningkatkan efisiensi pembayaran antarbank yang bersifat rutin seperti tagihan-tagihan pembayaran

BOKS 6.1: Peran TFP dalam Mendukung Sustainability Pertumbuhan Jangka Panjang

Perekonomian Indonesia ke depan tidak bisa terlepas dari prospek kondisi ekonomi dan keuangan global serta serangkaian kebijakan domestik baik dari sisi makroekonomi maupun struktural. Perekonomian global yang tumbuh positif dapat mendorong penguatan PDB dari sisi permintaan, sementara pertumbuhan kapital dan perbaikan *Total Factor Productivity* (TFP) menjadi kunci untuk mendorong peningkatan sisi penawaran dan permintaan secara berimbang. Dengan demikian, peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat tetap selaras dengan penurunan inflasi.

Secara konseptual, TFP mencerminkan peran teknologi dan faktor lainnya yang tidak ter jelaskan oleh faktor *input* kapital dan tenaga kerja dalam fungsi produksi agregat di suatu perekonomian¹. Untuk suatu rasio *input* kapital terhadap tenaga kerja, peningkatan TFP akan meningkatkan produktivitas per pekerja sehingga menjadi sumber utama penyebab bergesernya fungsi produksi agregat ke tingkat yang lebih tinggi. Dalam literatur teoritis dan empiris tentang pertumbuhan ekonomi, banyak faktor yang dapat menyebabkan bergesernya fungsi produksi ke tingkat lebih tinggi melalui perbaikan TFP, diantaranya adalah²:

1. Stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan yang mantap,
2. Tingkat penguasaan ilmu pengetahuan dan kapasitas penelitian / pengembangan teknologi,
3. Perubahan kualitas modal manusia (tingkat dan kualitas pendidikan),
4. Perubahan tata kelola dalam proses produksi (perbaikan kualitas manajerial),
5. Tingkat keterbukaan perekonomian,
6. Perubahan tingkat efisiensi dan efektivitas institusi pemerintahan, termasuk di dalamnya memperbaiki iklim usaha dan memperkuat aspek fundamental perekonomian (misalnya penyediaan infrastruktur dasar terkait pendidikan, kesehatan, transportasi

- 1 Sebagai contoh pada teori pertumbuhan eksogen ala Solow dimana *output* riil dinyatakan sebagai fungsi dari TFP, stok kapital riil dan tenaga kerja atau dinotasikan sebagai $Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}$ dengan TFP dilambangkan dengan A_t yang bersifat eksogen, K sebagai *input* barang modal agregat (kapital) riil dan L sebagai *input* tenaga kerja (jumlah jam kerja atau jumlah pekerja). *Output* sebagai fungsi dari A , K , dan L ini selanjutnya disebut sebagai fungsi produksi agregat.
- 2 Sebagai contoh pada pembahasan teoritis dan empiris di Barro, R. dan Sala i Martin, X. (1995): *Economic Growth*, MIT Press.

dan energi), dan

7. Keragaman serta keterbukaan budaya dalam masyarakat.

Ilustrasi dampak TFP pada perekonomian dalam jangka panjang terdapat pada Diagram 1. PF_1 - PF_3 adalah fungsi produksi agregat dalam bentuk intensif (*intensive form*). Dalam fungsi produksi tersebut K/L adalah rasio modal terhadap tenaga kerja, yang mencerminkan tingkat kedalaman modal dalam perekonomian (*capital deepening*), dan Y/L adalah *output* per tenaga kerja, yang mencerminkan produktivitas tenaga kerja secara agregat. PF_1 - PF_3 tidak linier tapi melengkung mengingat adanya fenomena penurunan produktivitas marjinal pada akumulasi kapital (*law of diminishing return of capital accumulation*). Pergeseran kurva dari PF_1 ke PF_2 dan PF_3 mencerminkan adanya perbaikan TFP. Jika tidak terjadi perbaikan TFP dalam perekonomian, proses akumulasi kapital (peningkatan kapasitas produksi) hanya akan berlangsung di sepanjang lengkungan dari PF_1 dan lambat laun akan dibatasi oleh fenomena penurunan produktivitas marjinal dari akumulasi kapital. Dinamika yang terjadi pada fungsi produksi agregat ini kemudian akan tercermin pada sisi penawaran dalam jangka panjang (*aggregate supply*), sebagaimana yang diilustrasikan oleh kurva AS_1 , AS_2 , AS_3 , AS_4 , dan AS_5 .

Stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan merupakan salah satu faktor yang mendukung perbaikan TFP, sehingga terdapat hubungan dua

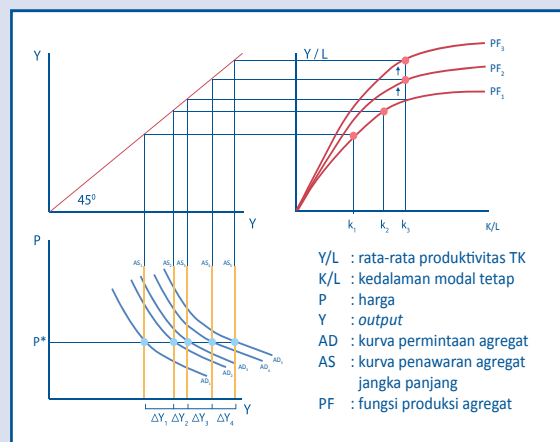


Diagram 1 Implikasi Perubahan TFP terhadap Perekonomian

Tabel 1. Sumber Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, 1971-2007

Periode	A	g^Y	g^K	g^N	g^{ES}	g^N+g^{ES}	g^{TFP}
1971 - 1985	44,07%	5,72	6,98	2,84	1,04	3,88	0,64
1986 - 1997	48,93%	7,22	10,39	2,30	1,83	4,13	0,58
1998 - 1999	36,95%	-6,51	2,78	3,10	1,72	4,82	-10,52
2000-2007	44,54%	5,04	3,66	1,66	1,13	2,78	1,90
2005 - 2007	42,40%	5,84	4,64	1,32	1,12	2,44	2,52
1971-2007	45,36%	5,40	7,10	2,42	1,35	3,77	0,29

Sumber: Alisjahbana (2009)*

*Alisjahbana, A.S. (2009), "Revisiting Indonesia's Source of Economic Growth and Its Projection Towards 2030", Working Paper in Economics and Development Studies, Padjadjaran University, No. 200905. Ket: = MPK, g^Y = pertumbuhan PDB riil, g^K = pertumbuhan modal, g^N = pertumbuhan tenaga kerja, g^{ES} = pertumbuhan dari nilai tambah tingkat pendidikan penduduk (return to education attainment per person).

arah yaitu perbaikan TFP akan memperkuat stabilitas perekonomian, dan sebaliknya, stabilitas perekonomian akan memperkuat TFP. Hubungan dua arah ini tidaklah inkonsisten dengan eksposisi di Diagram 1 mengingat kebijakan perekonomian terkait TFP adalah kebijakan-kebijakan transformasi struktural untuk menumbuhkan faktor-faktor berdampak positif bagi pertumbuhan TFP yang kuat dan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi secara berkesinambungan. Kebijakan transformasi struktural tersebut tidak mungkin dapat dilaksanakan di tengah kondisi makro ekonomi dan sistem keuangan yang tidak stabil.

Muatan struktural dari kebijakan terkait TFP dapat dilihat dari jenis-jenis hambatan utama yang masih menjadi kendala bagi pertumbuhan TFP yang lebih tinggi. Dalam perekonomian Indonesia, hambatan-hambatan tersebut antara lain³: (1) infrastruktur dasar (transportasi dan distribusi) yang memperkuat interkoneksi dalam perekonomian, (2) kecukupan pasokan energi, (3) kurang memadainya aktivitas penelitian dan pengembangan, (4) kualitas modal manusia (*human capital*) dan inklusivitas sistem pendidikan nasional, dan (5) kesenjangan digital (*digital divide*).

Dalam rangka mendukung kebijakan struktural seperti yang disampaikan di atas, Pemerintah telah menetapkan sebelas prioritas nasional untuk mewujudkan Indonesia yang sejahtera, demokratis, dan berkeadilan sebagaimana termuat dalam Rencana Pembangunan

Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2010-2014. Kesebelas prioritas nasional tersebut mencakup (i) reformasi birokrasi dan tata kelola, (ii) pendidikan, (iii) kesehatan, (iv) penanggulangan kemiskinan, (v) ketahanan pangan, (vi) infrastruktur, (vii) iklim investasi dan usaha, (viii) energi, (ix) lingkungan hidup dan bencana, (x) daerah tertinggal, terdepan, terluar dan pascakonflik, serta (xi) kebudayaan, kreativitas, dan inovasi teknologi.

Prioritas tersebut secara umum mengarah pada upaya Pemerintah dalam meningkatkan peran TFP untuk mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang berkelanjutan. Sebagai contoh, dalam hal inovasi teknologi, Pemerintah memprioritaskan pembangunan ilmu pengetahuan dan teknologi yang mengarah pada peningkatan kualitas penguasaan dan pemanfaatan iptek dalam rangka mendukung transformasi perekonomian nasional menuju perekonomian yang berbasis pada keunggulan kompetitif.

Sebagaimana diilustrasikan dalam kajian Alisjahbana (2009), TFP Indonesia mengalami perbaikan pada periode tahun 2005 – 2007 setelah sebelumnya sempat mengalami penurunan dengan masa terburuk ketika terjadi krisis pada tahun 1998-1999. Dengan berbagai langkah transformasi struktural yang saat ini tengah diambil oleh Pemerintah dalam rangka meningkatkan produktivitas perekonomian, diharapkan perbaikan TFP ini akan semakin mantap ke depan.

3 Outlook Ekonomi Indonesia (Januari 2011), Biro Riset Ekonomi, DKM – Bank Indonesia.

BOKS 6.2: Menuju *Investment Grade*

Sovereign credit rating adalah indikator yang merefleksikan kemampuan dan kemauan suatu negara untuk membayar kewajiban pinjaman luar negerinya sesuai dengan persyaratan yang telah disepakati (Butler & Fauver, 2006)¹. Peringkat tersebut disusun berdasarkan penilaian atas berbagai aspek yang menentukan kemampuan Pemerintah memenuhi kewajiban pinjaman luar negerinya. Beberapa aspek yang menjadi dasar penilaian adalah kinerja keuangan Pemerintah, kondisi dan prospek makroekonomi, serta aspek politik dan hukum di suatu negara.

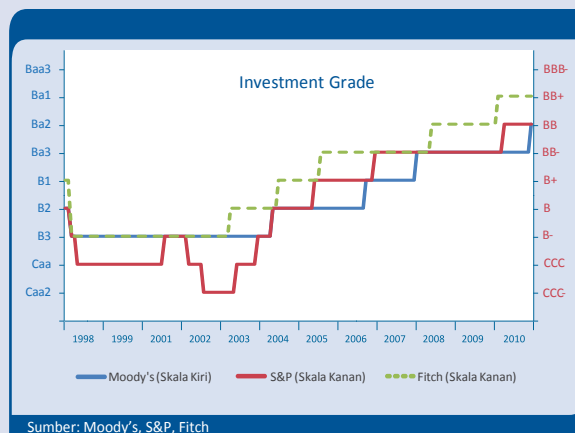
Sovereign credit rating menjadi salah satu indikator yang digunakan di pasar dana internasional dan domestik untuk menentukan biaya penyediaan dana bagi Pemerintah dan institusi Indonesia yang membutuhkan pembiayaan. Implikasinya, semakin baik peringkat Indonesia, semakin besar kesempatan bagi Pemerintah dan juga perusahaan untuk memperoleh akses terhadap pembiayaan yang lebih murah. Pencapaian peringkat *investment grade* akan menciptakan persepsi yang positif mengenai Indonesia sehingga akhirnya akan mendorong dan menjaga stabilitas investasi asing, baik di pasar keuangan maupun investasi dalam bentuk yang lebih stabil, yakni FDI.

Di pasar keuangan global, terdapat tiga lembaga yang disebut sebagai lembaga pemeringkat kredit utama, karena penilaian peringkatnya dipersyaratkan oleh banyak otoritas keuangan di negara maju yakni Moody's Investors Service, Standard & Poor's, dan Fitch Ratings. Untuk Indonesia, selain ketiga lembaga pemeringkat kredit tersebut, dua lembaga asal Jepang, yaitu Rating and Investment Information dan Japan's Credit Rating Agency juga memeringkat Indonesia.

Pada Januari 2010, lembaga pemeringkat kredit Fitch menaikkan peringkat utang luar negeri jangka panjang Indonesia menjadi BB+ dengan prospek yang stabil. Peringkat tersebut hanya satu tingkat di bawah *investment grade*. Pada Maret 2010, langkah tersebut

diikuti oleh Standard & Poor's dengan menaikkan peringkat Indonesia menjadi BB (dua tingkat di bawah peringkat *investment grade*). Pada Juli 2010, Moody's meningkatkan prospek dari stabil menjadi positif, meskipun tidak mengubah peringkat Indonesia sejak September 2009 (Grafik 1). Dengan diberikannya prospek positif untuk Indonesia oleh kedua lembaga pemeringkat kredit tersebut, cukup terbuka peluang mereka untuk memberikan peningkatan peringkat apabila Indonesia mampu menjawab berbagai keraguan terutama terhadap kesinambungan kinerja positif yang saat ini sudah tercapai. Pada bulan yang sama (Juli 2010), Japan's Credit Rating Agency memutuskan untuk memberikan peringkat *investment grade* untuk Indonesia. Memasuki pertengahan Januari 2011, Moody's kembali meningkatkan peringkat Indonesia menjadi Ba1 (1 tingkat di bawah *investment grade*).

Dasar peningkatan peringkat tersebut lebih dikarenakan fundamental perekonomian domestik dan manajemen kebijakan makro ekonomi yang membaik selama tahun 2010. Apabila berbagai permasalahan seperti ketidakpastian hukum, korupsi, hambatan birokrasi, dan keterbatasan infrastruktur dapat diselesaikan dengan baik, maka peringkat *investment grade* dapat dicapai dalam waktu yang tidak terlalu lama.



Grafik 1 : Perkembangan Sovereign Credit Rating Indonesia

1 Butler, A., and Fauver, L., 'Institutional Environment and Sovereign Credit Rating', *Financial Management*, 2006, hal 35(3).