

Outlook Ekonomi Indonesia

Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia

Januari 2009



BANK INDONESIA

Biro Riset Ekonomi

Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter

Editor:

Made Sukada
Iskandar Simorangkir
Sugeng
Difi A. Johansyah

Tim Penyusun:

Endy Dwi Tjahjono
Hidayah Dhini Ari
Tri Yanuarti
Oki Hermansyah
Myrnawati Savitri

Tim Penyusun merupakan Peneliti Ekonomi di Biro Riset Ekonomi, Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter (DKM). Tim mengucapkan terima kasih kepada Reza Anglingkusumo dan Firman Mochtar atas diskusi, masukan dan komentar. Pandangan dalam buku ini merupakan pandangan dari tim penyusun dan tidak mencerminkan pendapat resmi DKM atau Bank Indonesia. Kesalaban dan kekeliruan yang ada adalah kesalahan tim penulis.

Publikasi ini dapat diakses melalui <http://www.bi.go.id>

Foto: Aqeel, Bloomberg, dok. pribadi

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	V
DAFTAR GRAFIK	VI
DAFTAR DIAGRAM	IX
BAB 1 – TINJAUAN UMUM	1
BAB 2 – KONSTELASI PEREKONOMIAN GLOBAL DAN DOMESTIK	13
2.1 Konstelasi Perekonomian Global	13
2.2 Konstelasi Perekonomian Domestik	22
2.2.1 Indikator Perekonomian Nasional	22
2.2.2 Kebijakan Makro Ekonomi	36
BAB 3 – KRISIS EKONOMI GLOBAL DAN DAMPAKNYA TERHADAP PEREKONOMIAN INDONESIA	41
3.1 Kronologis dan Latar Belakang Krisis	42
3.1.1 Kronologis Krisis	42
3.1.2 Latar Belakang Krisis	47
3.2 Dampak Krisis Finansial Global terhadap Perekonomian Global	52
3.3 Dampak Krisis Finansial Global terhadap Perekonomian Indonesia	54
3.3.1 Dampak Melalui <i>Financial Channel</i>	55
3.3.2 Dampak Melalui <i>Trade Channel</i>	61
3.4 Kesimpulan	66
BAB 4 – PROSPEK EKONOMI JANGKA MENENGAH	69
4.1 Asumsi Perekonomian Global	69
a. Pertumbuhan Ekonomi Dunia	69
b. Inflasi Dunia	71
c. Respons Kebijakan Global	72
d. Aliran FDI Global	73
4.2 Asumsi Domestik	73
a. Kebijakan Fiskal	73
b. Aliran Masuk FDI	75
c. Reformasi Struktural dan Peningkatan Kapasitas Kelembagaan	76
4.3 Proyeksi Perekonomian Indonesia 2009-2014	76
4.4 Implikasi Kebijakan	79
4.4.1 Kebijakan Ekonomi Makro (Moneter dan Fiskal)	79
4.4.2 Kebijakan Ekonomi Mikro (Struktural)	80
BAB 5 – TOPIKAL ISU	81
5.1 Dampak Integrasi Pasar Keuangan Indonesia dengan Pasar Keuangan Global	82
5.1.1 Pendahuluan	82
5.1.2 Metodologi dan Data	82

Daftar Isi

5.1.3 Hasil Uji Empirik	83
5.1.4 Kesimpulan	86
5.1.5 Rekomendasi	86
5.2 <i>Balance-Sheet Effects</i> dari Depresiasi Nilai Tukar terhadap Perusahaan-Perusahaan <i>Go Public</i> di Indonesia	87
5.2.1 Pendahuluan	87
5.2.2 Model Empiris dan Data	88
5.2.3 Hasil Estimasi dan Analisis	90
5.2.4 Kesimpulan	92
5.3 Struktur dan Produktivitas Ekspor serta Potensinya dalam mendorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	93
5.3.1 Pendahuluan	93
5.3.2 Perkembangan Ekspor Indonesia	95
5.3.3 Metodologi	96
5.3.4 Hasil Analisis	98
5.3.5 Kesimpulan dan Rekomendasi Kebijakan	102
DAFTAR PUSTAKA	103

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	<i>Update</i> Proyeksi Perekonomian Indonesia 2009-2014	10
Tabel 2.1	Kebijakan dalam Menanggulangi Krisis di Berbagai Negara	21
Tabel 2.2	Respons Kebijakan Fiskal di Berbagai Negara	22
Tabel 2.3	Perkembangan Penempatan Investasi Finansial	30
Tabel 2.4	Tabungan dan Investasi oleh Sektor Rumah Tangga dan Bisnis di Negara <i>Emerging</i> ..	32
Tabel 2.5	<i>Global Competitiveness Index</i> (2008-2009)	35
Tabel 2.6	Indeks Pembangunan Manusia di Beberapa Negara	35
Tabel 2.7	Kebijakan Stabilisasi Nilai Tukar Rupiah	38
Tabel 2.8	Ringkasan APBN 2009	38
Tabel 2.9	Realisasi APBN-P 2008	39
Tabel 2.10	Sepuluh Langkah Stabilisasi Ekonomi	40
Tabel 3.1	Kronologis Krisis Finansial Global	45
Tabel 3.2	Perkembangan Posisi Penanaman Aset Perbankan dalam Valas	58
Tabel 3.3	Perkembangan Arus Pembiayaan untuk Sektor Bisnis dari Modal Saham dan Penyertaan	60
Tabel 3.4	Perkembangan Ekspor Komoditas Primer Indonesia	62
Tabel 3.5	Pangsa Ekspor Komoditas Primer Negara <i>Emerging</i>	62
Tabel 3.6	Komoditas Utama Ekspor Indonesia	64
Tabel 3.7	Mitra Dagang Utama Beberapa Negara <i>Emerging</i>	65
Tabel 3.8	Dampak Penurunan Ekspor terhadap Penyerapan Tenaga Kerja	66
Tabel 4.1	Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Beberapa Negara pada 2009	70
Tabel 4.2	Perkiraan Inflasi Dunia	72
Tabel 4.3	Sepuluh Wilayah yang Paling Menarik: Perbandingan Peringkat pada Survei Tahun 2007 dan 2008	75
Tabel 4.4	Asumsi Dasar Eksternal dan Domestik	76
Tabel 4.5	<i>Update</i> Proyeksi Perekonomian Indonesia 2009-2014	77
Tabel 4.6	Proyeksi Perekonomian Indonesia 2009-2013	77
Tabel 5.1	Distribusi Sampel Perusahaan Berdasarkan Sektor	89
Tabel 5.2	Posisi <i>Net Foreign Asset</i> Perusahaan	91
Tabel 5.3	Pangsa Ekspor Sektorial terhadap Total Ekspor	94
Tabel 5.4	Dua Puluh Komoditi Unggulan Indonesia	96
Tabel 5.5	Produktivitas 20 Komoditas Utama Ekspor Indonesia	98
Tabel 5.6	Hasil Pengolahan Panel <i>Export Productivity</i> terhadap Pertumbuhan Ekonomi	102

DAFTAR GRAFIK

Grafik 2.1	Pertumbuhan Ekonomi Dunia	13
Grafik 2.2	Kontribusi Pertumbuhan Dunia	14
Grafik 2.3	Pertumbuhan Permintaan Domestik, Ekspor Riil dan Indeks Produksi Negara Maju dan Berkembang	14
Grafik 2.4	Struktur Kekayaan Rumah Tangga AS	15
Grafik 2.5	Tingkat Pengangguran AS	15
Grafik 2.6	Pangsa Ekspor Negara-negara Asia terhadap PDB	15
Grafik 2.7	<i>Baltic Dry Index</i>	16
Grafik 2.8	Volume Perdagangan Dunia dan Impor	16
Grafik 2.9	Permintaan, Stok, dan Harga Minyak	17
Grafik 2.10	Harga Komoditas Nonmigas	17
Grafik 2.11	Inflasi Global	18
Grafik 2.12	Intensitas Penggunaan Energi	18
Grafik 2.13	Perkembangan Aliran FDI Global	19
Grafik 2.14	Pertumbuhan Aliran FDI Global	19
Grafik 2.15	Perubahan Suku Bunga Kebijakan (selama 2007-2008)	20
Grafik 2.16	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	23
Grafik 2.17	Pangsa Konsumsi Swasta	23
Grafik 2.18	Rasio Konsumsi Swasta Domestik dan Impor	23
Grafik 2.19	Pangsa Domestik Terhadap Output Sektor	23
Grafik 2.20	Porsi Konsumsi Pangan dan Non-Pangan terhadap Total Konsumsi Rumah Tangga .	24
Grafik 2.21	Pola Konsumsi di Berbagai Negara	24
Grafik 2.22	Pangsa Konsumsi Swasta terhadap PDB dan Pangsa Pendapatan Pekerja	24
Grafik 2.23	Pangsa Upah/Gaji dan Pangsa Surplus Usaha di Berbagai Negara	25
Grafik 2.24	Investasi Finansial Neto Rumah Tangga dan Pertumbuhan Konsumsi	25
Grafik 2.25	Pertumbuhan Ekspor (Riil)	25
Grafik 2.26	Pangsa Ekspor Negara Mitra Dagang Indonesia	26
Grafik 2.27	Kinerja Sektor	27
Grafik 2.28	Kinerja Sektor Tersier	27
Grafik 2.29	Nilai Stok Kapital	28
Grafik 2.30	Pangsa Ekspor terhadap Total Output Subsektor Industri (Orientasi Ekspor)	28
Grafik 2.31	Pangsa Surplus Usaha dan Pangsa Investasi terhadap PDB	29
Grafik 2.32	Pangsa Konsumsi, Ekspor, dan Investasi	29
Grafik 2.33	Pangsa Penempatan terhadap Total Sumber Dana	30
Grafik 2.34	Penempatan di Investasi Finansial	30
Grafik 2.35	Perkembangan Pertumbuhan Kredit Perbankan	30

Grafik 2.36	Investasi Finansial Neto Berdasarkan Sektor Ekonomi	31
Grafik 2.37	Investasi Finansial Neto Sektor Non-Keluangan dan Pemerintah	31
Grafik 2.38	Perkembangan Sumber Dana Sektor Rumah Tangga	31
Grafik 2.39	Perkembangan Penggunaan Dana Sektor Rumah Tangga	31
Grafik 2.40	Tabungan Bruto Beberapa Sektor Terbesar	32
Grafik 2.41	Tabungan Bruto dan Investasi Non-Finansial	33
Grafik 2.42	Inflasi	33
Grafik 2.43	<i>Net Capital Inflows</i>	34
Grafik 2.44	<i>Country Risk Index</i>	34
Grafik 2.45	<i>Net Portfolio Inflows</i>	35
Grafik 2.46	Indeks Keterbukaan Pasar Keuangan	36
Grafik 2.47	Perkembangan BI <i>rate</i>	36
Grafik 2.48	Pola Pengeluaran Belanja Daerah	40
Grafik 3.1	Perkembangan US <i>Subprime Mortgage</i>	43
Grafik 3.2	Perkembangan Resekuritisasi US <i>Subprime Mortgage</i>	43
Grafik 3.3	Perkembangan Harga Minyak Dunia	44
Grafik 3.4	Perkembangan Indeks Harga Komoditas	45
Grafik 3.5	Perkembangan Nilai Tukar Regional	46
Grafik 3.6	Perkembangan Bursa Saham	46
Grafik 3.7	Perkembangan Suku Bunga AS	47
Grafik 3.8	Perkembangan Indeks Harga Perumahan dan Volume Kredit Perumahan AS	47
Grafik 3.9	Periode <i>Boom-Bust</i> Perumahan AS: Fakta dan <i>Counterfactual</i>	48
Grafik 3.10	Perkembangan Neraca Berjalan AS	49
Grafik 3.11	Perkembangan Cadangan Devisa/PDB	50
Grafik 3.12	Perkembangan Neraca Berjalan/PDB Dunia	51
Grafik 3.13	Perkembangan <i>Saving Ratio</i>	51
Grafik 3.14	Perkembangan <i>Global Saving</i> dan <i>Investment</i> /PDB Dunia	52
Grafik 3.15	Rata-rata Harian Perdagangan Saham	56
Grafik 3.16	Proporsi Asing dalam Nilai Kapitalisasi Pasar Saham	56
Grafik 3.17	Perkembangan <i>Yield</i> SUN 2005-2008 (Tenor 10 Tahun)	56
Grafik 3.18	Nilai SUN Total dan SUN yang Dimiliki Asing	56
Grafik 3.19	Nilai SBI Total dan SBI yang Dimiliki Asing	57
Grafik 3.20	Perkembangan Suku Bunga dan Volume PUAB O/N	57
Grafik 3.21	Suku Bunga PUAB (Pagi) Semua Tenor	57
Grafik 3.22	Perkembangan <i>Yield Spread</i> dan Nilai Tukar	57

Daftar Grafik

Grafik 3.23	Sumber Dana Sektor Bisnis	60
Grafik 3.24	Penempatan Dana Sektor Bisnis	60
Grafik 3.25	Perkembangan Penerbitan Saham (IPO, <i>right issue</i>) dan IHSG	60
Grafik 3.26	Perkembangan Nilai dan Volume Ekspor Komoditas Primer	63
Grafik 3.27	Tingkat Konsentrasi Komoditas Ekspor Beberapa Negara <i>Emerging</i>	63
Grafik 3.28	Kandungan Impor Beberapa Negara	64
Grafik 3.29	Negara Tujuan Utama Ekspor Indonesia	65
Grafik 3.30	Pangsa Konsumsi Swasta terhadap PDB dan Pangsa Pendapatan Pekerja	66
Grafik 4.1	Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi dan Volume Perdagangan Dunia	71
Grafik 4.2	Perkembangan dan Proyeksi Harga Minyak Dunia	71
Grafik 4.3	Perkembangan Tingkat Suku Bunga Kebijakan Internasional	72
Grafik 4.4	Skenario Perbaikan Aliran FDI	73
Grafik 4.5	15 Negara Paling Menarik Dalam Penempatan FDI	75
Grafik 5.1	Standar Deviasi Harga Saham Global	83
Grafik 5.2	<i>Spread</i> Standar Deviasi <i>Yield</i> SUN dan US T-Note	83
Grafik 5.3	Kewajiban Bersih dalam Valas	90
Grafik 5.4	Pinjaman Perusahaan: Valas vs Rp	90
Grafik 5.5	Respon Rasio Ekuitas terhadap Perubahan Nilai Tukar Berdasarkan Rasio Aset Valas Neto	90
Grafik 5.6	<i>Net Equity</i> (Rupiah)	92
Grafik 5.7	<i>Net Equity</i> (% Total Aset)	92
Grafik 5.8	Pertumbuhan Ekspor, Impor, dan PDB Tahunan 1994-2008	93
Grafik 5.9	Nilai Ekspor Sektoral Indonesia, 1987-2008	94
Grafik 5.10	Tingkat Konsentrasi Komoditas Ekspor Beberapa Negara di Asia	94
Grafik 5.11	HHI Inter-Sektoral	94
Grafik 5.12	Nilai Ekspor Migas dan Nonmigas	95
Grafik 5.13	Pertumbuhan Ekspor Nonmigas Tahunan	95
Grafik 5.14	Produktivitas Ekspor dan PDB per Kapita Indonesia 2000-2007	99
Grafik 5.15	Produktivitas Ekspor dan PDB per Kapita Beberapa Negara Asia 2007	99
Grafik 5.16	Kontribusi Tiap Produk Terhadap Produktivitas Ekspor	100
Grafik 5.17	Peluang Komoditas Utama untuk Bersaing di Pasar Internasional	100
Grafik 5.18	Selisih Produktivitas Produk dan Produktivitas Ekspor dan Peluang Bersaing Kompetitif	101

DAFTAR DIAGRAM

Diagram 1.1 Skema Pembahasan Dampak Krisis Global terhadap Perekonomian Indonesia	2
Diagram 3.1 <i>Mortgage Funding Process</i>	43
Diagram 3.2 Struktur <i>Rating</i> Produk Derivatif	49
Diagram 3.3 Skema Dampak Krisis ke Perekonomian Global	52
Diagram 3.4 Mekanisme Transmisi Dampak Krisis Global ke Indonesia	55
Diagram 4.1 Mekanisme Transmisi Penurunan Pajak	74
Diagram 4.2 Mekanisme Transmisi Peningkatan Pengeluaran Pemerintah	74

SAMBUTAN

Perekonomian dunia saat ini sedang dihadapkan pada keadaan yang tidak pernah terbayangkan sebelumnya. Dalam beberapa bulan terakhir, IMF terpaksa harus berkali-kali merevisi World Economic Outlook (WEO), semuanya ke arah gambaran yang lebih suram. Hal ini menunjukkan tingginya ketidakpastian yang masih menghantui benak para pelaku ekonomi di seluruh dunia. Dalam nuansa seperti inilah, maka Outlook Ekonomi Indonesia (OEI) edisi Januari 2009 ini disusun.

Di tengah kondisi yang terus berubah dengan cepat ini, munculnya OEI yang terbit secara berkala ini sangat relevan karena menyajikan gambaran mengenai *updated* perkiraan ekonomi Indonesia dalam kurun waktu 2009 – 2014. Lebih penting lagi, proyeksi *medium-term* yang disajikan secara berkala ini diharapkan dapat membantu pengambil kebijakan dalam melihat arah pergerakan ekonomi Indonesia dalam horizon yang lebih panjang dan luas, sehingga tidak terjebak dalam pandangan dan analisis yang sifatnya terlalu parsial dan berspektrum jangka pendek.

Di tengah kondisi perekonomian domestik yang masih dilingkupi oleh ketidakpastian atas besarnya dampak krisis keuangan global, hasil proyeksi dari OEI memberikan nuansa yang optimis, karena perekonomian Indonesia dalam jangka menengah panjang diharapkan mampu tumbuh sebesar 6,0-7,0% yang dibarengi dengan tekanan inflasi yang cenderung berkurang hingga mencapai 4,0 – 5,0% pada tahun 2014. Pencapaian yang optimis tersebut tentunya didukung dengan asumsi yang kuat baik kondisi perekonomian domestik maupun kondisi eksternal, termasuk di dalamnya harapan yang besar terhadap keberhasilan implementasi kebijakan pemerintah dalam jangka pendek khususnya dalam penanganan dampak krisis. Keberhasilan ini tentunya akan menjadi pijakan yang kuat sebagai penopang dan penentu implementasi kebijakan pemerintah lainnya yang berspektrum lebih jangka panjang guna mendorong pertumbuhan ekonomi ke arah yang lebih baik. Konsistensi antara kebijakan fiskal dan moneter juga harus terus dijaga agar menumbuhkan ekspektasi pelaku ekonomi yang positif yang pada akhirnya dapat menciptakan iklim yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Hal lain yang tak kalah penting dari OEI edisi ini adalah disajikannya analisis mengenai krisis keuangan global dan dampaknya terhadap perekonomian Indonesia. Di tengah besarnya dampak yang ditimbulkan krisis terhadap perekonomian dunia, salah satu hal yang menjadi pertanyaan penting adalah apakah sebenarnya yang menjadi latar belakang terjadinya krisis, yang pada akhirnya berkembang menjadi krisis ekonomi terburuk semenjak Depresi Besar 1930 ini. OEI edisi ini mencoba memberikan gambaran mengenai beberapa hal yang merupakan penyebab terjadinya krisis tersebut dan kemudian yang paling penting, mencoba menakar potensi kedalaman imbas krisis tersebut terhadap perekonomian Indonesia. Disimpulkan bahwa pada akhirnya seberapa besar ketahanan perekonomian domestik terhadap krisis global ini tidak dapat dilepaskan dari karakteristik perekonomian itu sendiri seperti tergambar dari perkembangan berbagai indikator makroekonomi dalam kurun waktu lima sampai sepuluh tahun terakhir.

Salah satu poin penting yang disampaikan dalam IEO Edisi ini adalah ditemukannya indikasi karakteristik perekonomian nasional yang mengarah pada *domestic-demand led growth*. Hal ini diyakini merupakan salah satu penyebab lebih kuatnya daya tahan perekonomian terhadap kejutan eksternal belakangan ini. Temuan ini memberi implikasi kebijakan yang sangat serius karena berdasarkan karakteristik perekonomian yang semacam ini, arah kebijakan ekonomi dengan demikian harus diarahkan untuk tetap menjaga ukuran pasar (*market size*) dan daya beli masyarakat. Banyak dari kita mungkin akan terkejut, karena strategi *export led growth* selama ini telah terbukti sebagai resep ampuh di kawasan Asia dan kita sedang berupaya keras untuk menggunakan resep yang sama. Apakah dengan demikian kita harus kembali kepada strategi *import substitution* yang telah lama kita tinggalkan? Apakah globalisasi tidak akan lagi menjadi jurus andalan untuk mendorong kemajuan negeri? Akan ada banyak pertanyaan atas pilihan strategi kebijakan dasar ini, dan barangkali jawaban untuk berbagai pertanyaan tadi adalah bahwa pilihan atas strategi ini tidak berarti kita harus menomorduakan pilihan strategi kebijakan yang lain. Lebih jauh lagi, sebagai suatu strategi kebijakan dalam jangka panjang, kekuatan permintaan domestik semata tidak akan mampu mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Hanya kekuatan permintaan domestik yang mampu diimbangi oleh sisi produksi (penawaran) yang dapat membawa perekonomian mencapai pertumbuhan tinggi tanpa harus mengorbankan stabilitas harga.

Dengan semua temuan dan rekomendasi tersebut, perkenankan saya, atas nama Dewan Gubernur Bank Indonesia menyampaikan penghargaan yang tinggi kepada Tim Penyusun Outlook Ekonomi Indonesia. Semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa meridhoi pekerjaan kita dan meringankan langkah kita dalam menghadapi kesulitan besar yang saat ini tengah kita hadapi bersama untuk menuju masa depan yang lebih baik.

DEPUTI GUBERNUR BANK INDONESIA



Hartadi A. Sarwono

halaman ini sengaja dikosongkan

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, dan atas perkenanNya, maka buku Outlook Ekonomi Indonesia (OEI) 2009-2014 edisi Januari 2009 telah diselesaikan. Topik yang diangkat dalam OEI kali ini terkait dengan krisis global dan dampaknya terhadap perekonomian Indonesia. Pemilihan topik tersebut sangat relevan dengan kondisi perekonomian global saat ini yang sedang dilanda krisis akibat *subprime mortgage*. Mengingat dampak krisis yang bermula di negara-negara maju tersebut turut mempengaruhi negara *emerging*, maka diperlukan suatu asesmen mengenai dampaknya terhadap perekonomian domestik termasuk *update* proyeksi dan arah perekonomian Indonesia dalam jangka menengah.

Hasil proyeksi perekonomian dalam OEI edisi Januari 2009 kali ini diharapkan dapat menjadi referensi internal bagi Satuan Kerja di lingkungan Bank Indonesia dalam kegiatan analisis dan proyeksi jangka menengah serta sebagai sumber informasi bagi para *stakeholder* Bank Indonesia, dengan terus melakukan penyesuaian data dan informasi terkini.

Akhir kata, semoga penerbitan buku ini dapat ikut serta mengantarkan perekonomian Indonesia ke arah yang lebih baik.

Jakarta, Januari 2009

Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter



MADE SUKADA

Direktur

halaman ini sengaja dikosongkan