

BAURAN KEBIJAKAN MONETER DAN MAKROPRUDENSIAL BANK INDONESIA SEMENJAK MARET 2011 HINGGA MARET 2012

Teguh Sihono

*Universitas Negeri Yogyakarta, Indonesia
sihonoteguh@yahoo.com*

Rohaila Yusof

Universiti Pendidikan Sultan Idris, Malaysia

Abstract: Monetary Policy and Macroprudential of Bank Indonesia 2011-2012.

Indonesia economic growth since February 2011 until the fourth quarter of 2011 was 6.5%. Throughout the year of 2011, CPI inflation has declined from 6.65 % in March to 4.15% in December. Investment increased in early 2012 in line with the development of infrastructure, reduction in the BI rate thus providing a favorable climate and positive perceptions for investors. In the first two quarters of 2011, export exceeded import, but in the fourth quarter of 2011, there was a deficit in the balance of payment as import increased. In early 2011, Indonesia foreign exchange reserve amounted to US \$99.6 billion, which increased in August to US \$124.6 billion. At the end of January 2012 the foreign exchange reserves increased by \$US 112 billion. Performance of financial market and banking was fairly steady in February 2011 further demonstrated by the CAR above 8% and gross NPL below 8%, while credit growth of 24.6% of this state wake up to early 2012.

Keywords: economic growth, balance of payment, BI rate, inflation

Abstrak: Bauran Kebijakan Moneter Dan Makroprudensial Bank Indonesia Semenjak Maret 2011 Hingga Maret 2012.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak Februari 2011 sampai kuartal keempat tahun 2011 adalah 6,5%. Sepanjang tahun 2011, inflasi IHK turun dari 6,65% pada Maret menjadi 4,15% pada Desember. Terjadi peningkatan investasi di awal 2012 seiring dengan pembangunan infrastruktur, penurunan BI rate sehingga memberikan iklim yang kondusif dan persepsi positif bagi investor. Dalam dua kuartal pertama tahun 2011, ekspor mampu melebihi impor namun pada kuartal keempat tahun 2011, terjadi defisit dalam neraca pembayaran akibat impor meningkat. Pada awal 2011, cadangan devisa Indonesia sebesar US \$ 99,6 miliar, yang meningkat pada Agustus menjadi US \$ 124,6 miliar. Pada akhir Januari 2012 cadangan devisa meningkat sebesar US \$ 112 miliar. Kinerja pasar keuangan dan perbankan cukup stabil pada Februari 2011 lebih lanjut ditunjukkan oleh CAR di atas 8% dan NPL gross di bawah 8%, sementara pertumbuhan kredit sebesar 24,6% baru terjadi pada awal 2012.

Kata Kunci: pertumbuhan ekonomi, neraca pembayaran, suku bunga BI, inflasi

Pendahuluan

Makalah ini memberikan gambaran kebijakan moneter yang dilaksanakan di Indonesia oleh Bank Indonesia dan pemerintah selama satu tahun terakhir,

yaitu semenjak bulan Maret 2011 hingga bulan Maret 2012. Tulisan ini merupakan tinjauan yang bersifat informatif terhadap kebijaksanaan moneter dan makroprudensial kepada kita yang tertarik

dan berminat tentang keadaan dan perkembangan perekonomian Indonesia secara makro dilihat dari aspek moneter/keuangan dan pertumbuhan ekonomi.

Berbagai aspek moneter yang dapat ditunjukkan dalam makalah ini di antaranya: kondisi inflasi, perubahan harga komoditas energi/minyak, perubahan harga komoditas bahan pangan, perubahan harga komoditas internasional, pertumbuhan ekonomi, perubahan komoditas energi, pertumbuhan konsumsi, pertumbuhan investasi, kinerja ekspor dan impor. Pada sisi eksternal tentang Neraca Pembayaran Internasional, transaksi modal dan finansial (TMF), cadangan devisa, perubahan kurs mata uang rupiah, kinerja industri perbankan, kinerja pasar keuangan, *Capital inflow* di Indonesia, dan perubahan suku bunga bank pada umumnya (Bank Indonesia Rate).

Dari berbagai aspek tersebut di atas, akan dipaparkan secara eksplisit, semenjak bulan Maret tahun 2011 hingga awal bulan Maret tahun 2012, bagi masing-masing aspek, dengan penjelasan seperlunya, bagi kita yang tertarik dan mempunyai minat serta berkepentingan untuk memanfaatkan kondisi perekonomian yang telah terjadi, bahkan dari hasil prediksi kemungkinan kondisi perekonomian untuk waktu yang akan datang, dapat mensikapi keadaan tersebut secara rasional, sesuai dengan posisi, profesi, dan kemampuan kita masing-masing.

Kondisi Berbagai Aspek

Bagian ini akan dipaparkan keadaan perekonomian setiap bulan, mulai bulan Maret 2011 hingga bulan Maret tahun 2012

terhadap beberapa peristiwa dan keadaan perekonomian domestik dan keadaan moneter seperti: pertumbuhan ekonomi, inflasi, harga komoditas pangan dan energi dan konsumsi, pertumbuhan investasi, kinerja ekspor dan impor, Neraca Pembayaran Internasional dan transaksi modal dan finansial (TMF), kinerja pasar keuangan dan Perbankan, kurs mata uang rupiah dan Cadangan Devisa. Kemudian penjelasan seperlunya beserta strategi kebijakan Bank Indonesia dan pemerintah dalam mencapai sasaran pertumbuhan ekonomi dan pengendalian inflasi.

A. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Bulan Februari 2011, prospek pertumbuhan ekonomi dunia terus membaik, tetapi dibayangi tekanan inflasi yang meningkat sejalan dengan tingginya harga minyak dan pangan dunia. Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan lebih tinggi dari perkiraan semula yang didukung oleh membaiknya ekonomi negara maju, sementara ekonomi negara berkembang khususnya *Emerging Market (EM)* tetap tumbuh. Pertumbuhan perekonomian domestik pada triwulan I diperkirakan mencapai 6,4% karena ditopang ekspor yang tetap tinggi, pertumbuhan konsumsi rumah tangga dan investasi masih positif.

Pada 12 April 2011 Dewan Gubernur memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat sebesar 6,0% - 6,5% pada tahun 2011 dan 6,1% - 6,6% pada tahun 2012. Pertumbuhan ini ditopang oleh sumber pertumbuhan yang semakin seimbang seiring dengan kinerja investasi yang terus meningkat dan ekspor yang tetap

solid. Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I-2011 sebesar 6,5% (yoy), karena kinerja ekspor yang kuat dan investasi yang meningkat. Pada triwulan II tahun 2011 pertumbuhan ekonomi diprediksikan sebesar 6,4%, yang secara sektoral seluruh sektor ekonomi akan tumbuh tinggi, utamanya pada sektor transportasi dan komunikasi, sektor perdagangan, hotel & restoran, serta sektor bangunan, industri dan keuangan (Bank Indonesia, 2012). Maka memperkuat optimis pencapaian pertumbuhan pada tahun 2011, ke batas atas prakiraan kisaran 6,0% - 6,5%.

Selama triwulan II-2011 ekspansi ekonomi domestik diperkirakan terus berlanjut dan lebih kuat dari prakiraan sebelumnya, karena didukung oleh kenaikan kinerja ekspor seiring dengan tingginya volume perdagangan dunia dan kenaikan harga komoditas internasional. Pemulihan ekonomi global terus berlanjut, tercermin meningkatnya volume perdagangan dunia, walaupun dibayangi risiko seperti krisis utang Yunani, berakhirnya *Quantitative Easing (QE)* II oleh The Fed dan melambatnya ekonomi China. Risiko tersebut berpotensi menahan pertumbuhan ekonomi global tahun 2011. Harga komoditas global masih pada level tinggi, meskipun terjadi koreksi pada harga minyak. Dewan Gubernur memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat mencapai kisaran 6,3% - 6,68% pada tahun 2011 dan 6,4% - 6,9% pada tahun 2012. Pada triwulan II-2011, pertumbuhan ekonomi diperkirakan cukup tinggi yaitu 6,6%, ditopang oleh investasi dan konsumsi, transportasi, komunikasi, perdagangan,

hotel dan restoran, serta sektor industri (BI, 2012).

Perekonomian diperkirakan akan tumbuh sebesar 6,6% selama triwulan III-2011 bahkan untuk keseluruhan tahun 2011. Penopangnya yaitu kinerja ekspor, kinerja rumah tangga konsumsi, investasi yang tumbuh tinggi, peningkatan permintaan dan realisasi belanja modal pemerintah. Secara sektoral seperti tiga bulan sebelumnya kontribusi pertumbuhan berasal dari sektor perdagangan, hotel & restoran, transportasi & komunikasi, dan sektor industri. Hal ini terjadi hingga bulan September 2011 yang diikuti oleh peningkatan investasi karena dukungan perkembangan infrastruktur dan kebijakan pemerintah. Secara sektoral seperti bulan sebelumnya kontribusi terhadap pertumbuhan berasal dari sektor perdagangan, hotel & restoran, transportasi & komunikasi, dan sektor industri (Dir. RE & KBI).

Dampak gejolak ekonomi global dirasakan di sektor pasar keuangan, sedangkan di sektor riil belum terpengaruh. Melemahnya perekonomian global diperkirakan akan memengaruhi perekonomian domestik pada tahun 2012, baik melalui pasar keuangan maupun melalui sektor perdagangan internasional. Pertumbuhan perekonomian domestik tahun 2012 diperkirakan berada pada sekitar 6,25 – 6,7%. Yang menopang pertumbuhan ini adalah konsumsi yang tetap kuat, dan investasi yang meningkat, namun ekspor akan mengalami tekanan. Secara sektoral yang diperkirakan menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi ke-depan adalah sektor industri,

perdagangan, hotel & restoran, dan sektor transportasi dan komunikasi. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV-2011 ini berpotensi lebih tinggi daripada pertumbuhan ekonomi triwulan sebelumnya, yang diperkirakan sebesar mencapai 6,5%. Eskalasi krisis di Eropa pada kuarta II-2011 memicu tingginya volatilitas di pasar keuangan global, melemahnya permintaan global, turunnya volume perdagangan dunia dan harga komoditas global.

Selama tahun 2011 perekonomian dunia mengalami perlambatan yang disebabkan karena ketidakpastian pemulihan ekonomi dan keuangan di Eropa dan AS. Tetapi kinerja perekonomian di Indonesia masih cukup kuat, pencapaian ini didukung oleh stabilitas makro dan sistem keuangan yang tetap terjaga. Kinerja yang menggembirakan dengan tingkat inflasi yang rendah, pertumbuhan ekonomi meningkat, nilai tukar rupiah stabil, dan stabilitas sistem keuangan terjaga. Bahkan BI yakin bahwa pertumbuhan ekonomi selama tahun 2011 tetap kuat seiring dengan terjaganya stabilitas ekonomi makro dan sistem keuangan. Secara keseluruhan pertumbuhan ekonomi diperkirakan mencapai 6,5% yang lebih tinggi daripada tahun sebelumnya 6,1%. Masih seperti bulan-bulan sebelumnya pertumbuhan ekonomi ditopang oleh sektor industri, transportasi dan komunikasi, sektor perdagangan, hotel dan restoran.

Pada triwulan IV-2011, pertumbuhan ekonomi ditopang oleh kuatnya konsumsi rumah tangga dan ekspor, serta prakiraan peningkatan belanja pemerintah pada bulan terakhir (Bank Indonesia, 2012). Pada

triwulan I-2012, pertumbuhan ekonomi diperkirakan mencapai 6,5% ditopang investasi dan konsumsi rumah tangga yang kuat. Peningkatan peringkat utang Indonesia menjadi *investment grade* diharapkan semakin memperkuat investasi ke depan. Secara keseluruhan tahun 2012, pertumbuhan ekonomi domestik diperkirakan pada kisaran 6,3% - 6,7% dan akan terakselerasi ke kisaran 6,4% - 6,8% pada tahun 2013 seiring membaiknya ekonomi global.

Secara keseluruhan tahun 2012 pertumbuhan ekonomi cenderung pada batas bawah prakiraan 6,3% - 6,7%. Sumber pertumbuhan terutama dari permintaan domestik, konsumsi rumah tangga dan investasi yang tetap kuat. Dari sisi produksi, diperkirakan yang menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi adalah: sektor industri, sektor transportasi dan komunikasi, sektor perdagangan, hotel dan restoran.

B. Inflasi

Melambungnya harga minyak dunia, dan naiknya harga komoditas pangan serta energi, berakibat tekanan inflasi yang meningkat pula di negara maju dan di negara berkembang. Perkembangan geopolitik di Timur Tengah berpengaruh pada harga minyak, juga menimbulkan tekanan terhadap pasar keuangan global. Kebijakan Bank Sentral China dalam melakukan pengetatan juga turut menekan pasar keuangan global. Pengetatan moneter ini terjadi di negara *emerging markets* dan di negara maju.

Inflasi IHK pada Februari 2011 sedikit menurun, namun risiko tekanan inflasi ke

depan masih cukup tinggi, yaitu mencapai 0,13% (mtm) atau 6,84% (yoy) menurun dibandingkan bulan sebelumnya. Koreksi harga beras dan cabai akibat membaiknya pasokan sejalan dengan kebijakan pemerintah, memengaruhi inflasi kelompok *volatile foods* yang mengalami deflasi 0,8% (mtm). Sementara tekanan inflasi kelompok *administered prices* masih minimal mencapai 0,32% (mtm) atau 5,34% (yoy). Bank Indonesia tetap mewaspadaikan kenaikan inflasi kelompok inti yang mulai meningkat sebesar 0,31% (mtm) atau 4,36% (yoy).

Inflasi IHK pada bulan Maret mencapai 6,65% (yoy) atau deflasi 0,32% (mtm) seiring dengan koreksi harga bahan pangan. Meskipun tekanan inflasi dari kelompok *Volatile foods* masih relatif tinggi, tetapi sudah menunjukkan kecenderungan menurun, sejalan dengan kebijakan pemerintah dalam memperkuat pangan nasional. Inflasi *administered price* cukup moderat, tetapi inflasi inti menunjukkan tren meningkat, tercatat sebesar 4,45% (yoy) atau 0,25% (mtm) pada Maret 2011, sebagai akibat rambatan harga pangan dan meningkatnya ekspektasi inflasi. Ke depan, risiko tekanan inflasi diperkirakan masih tinggi karena pengaruh harga komoditas internasional, kuatnya permintaan domestik, dan tingginya ekspektasi inflasi.

Selama bulan April 2011 mengalami deflasi, BI masih memandang ke depan risiko tekanan inflasi tetap tinggi. Inflasi IHK pada bulan April 2011 mencapai 6,16% (yoy) sehingga deflasi 0,31% (mtm), setelah pemerintah mengatasi gangguan pasokan bahan pangan. Saat itu inflasi inti meningkat sebesar 4,62% (yoy) atau 0,25% (mtm).

Naiknya inflasi karena tren kenaikan harga komoditas internasional, tingginya ekspektasi inflasi, dan meningkatnya permintaan. Tren inflasi IHK di bulan Mei 2011, tercatat sebesar 5,98% (yoy) atau 0,12% (mtm) terus menunjukkan penurunan karena koreksi terhadap inflasi bahan pangan, walau inflasi inti cenderung meningkat. Sementara *administered prices inflation* relatif rendah seiring dengan kebijakan harga komoditas strategis dari pemerintah, namun kelompok inflasi jenis ini masih meningkat, tercatat sebesar 4,64% (yoy) atau 0,27% (mtm). Meningkatnya inflasi inti karena meningkatnya harga komoditi global, meningkatnya permintaan domestik, dan masih tingginya ekspektasi inflasi. Pada bulan Juli 2011 inflasi dunia secara umum meningkat, tetapi tekanan inflasi di *emerging markets* mereda. Tekanan inflasi hingga triwulan II-2011 masih terkendali, inflasi IHK tercatat sebesar 0,36% (qtq) sehingga secara tahunan turun menjadi 5,54% (yoy), terutama didorong oleh deflasi kelompok pangan, akan tetapi inflasi inti meningkat terbatas yaitu 0,85% (qtq) atau 4,63% (yoy) didorong tingginya harga komoditas global dan meningkatnya permintaan. Inflasi kelompok *administered prices* relatif terbatas 0,69% (qtq), sedang kelompok bahan pangan deflasi 0,35% (qtq).

Di bulan Agustus 2011, tekanan inflasi terkendali seperti bulan Juli 2011 inflasi IHK sebesar 0,67% (mtm) atau 4,61% (yoy), dan inflasi ini termasuk normal. Ke depan tekanan inflasi masih akan dipengaruhi oleh peningkatan konsumsi masyarakat, terkait siklus puasa-lebaran. Kebijakan pemerintah

dalam menjaga pasokan bahan pangan, dan impor diperkirakan dapat menjaga gejolak harga, sehingga inflasi tetap terkendali.

Pada bulan Agustus inflasi IHK tercatat sebesar 0,93% (mtm) atau 4,79% (yoy), dan diperkirakan inflasi IHK hingga akhir tahun 2011 akan lebih rendah dari prakiraan sebelumnya. Tekanan inflasi di bulan Agustus berasal dari inflasi inti yang terkait dengan harga komoditas global, terutama emas, harga komoditas musiman, seperti biaya pendidikan dan biaya angkutan udara. Sementara inflasi *volatile foods* terkendali seiring dengan menjelang hari raya Idul Fitri, karena pasokan bahan makanan terjaga.

Inflasi HK pada triwulan III-2011 menurun sebesar 1,86% (qtq) atau 4,61% (yoy) lebih rendah dari periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan inflasi ini berasal dari kelompok *volatile foods* dan *administered prices*, seiring dengan membaiknya pasokan, turunnya harga komoditas pangan internasional, dan minimnya kebijakan pemerintah terkait dengan harga komoditas strategis. Tekanan inflasi kelompok inti di luar harga emas tetap terjaga baik, karena apresiasi nilai tukar pada periode sebelumnya dan cukup memadai pasokan merespon permintaan. Dengan perkembangan tersebut, maka inflasi pada tahun 2011 dan tahun 2012 diperkirakan di bawah 5%, seiring dengan koreksi harga komoditas global dan melemahnya perekonomian dunia. IHK pada bulan November 2011 mengalami deflasi 0,12% (mtm) atau 4,42% (yoy) yang didorong oleh deflasi kelompok inti dan *volatile foods*. Deflasi kelompok inti disebabkan karena turunnya harga komoditas global (emas), sementara

turunnya harga pangan karena oleh pasokan yang memadai, membaiknya produksi dan impor, serta lancarnya distribusi. Inflasi tahun 2011 akan menuju ke batas target inflasi pada kisaran 4%.

Di ujung tahun 2011, tekanan inflasi di negara maju meningkat, sedangkan tekanan inflasi di *emerging markets* tetap berada pada level tinggi.

Tahun 2011 diwarnai inflasi yang menurun, inflasi IHK pada November 2011 tercatat 0,34% (mtm) atau 4,15% (yoy). Turunnya inflasi sepanjang tahun 2011 karena koreksi inflasi *volatile foods prices* dan minimalnya inflasi *administered prices*, sementara inflasi cenderung moderat.

Inflasi tahun 2011 mencapai 3,795%, menurun tajam dibanding inflasi tahun 2010 (6,96%), sehingga lebih rendah dari sasaran sebesar 5%±1% (yoy). Rendahnya inflasi tersebut didukung oleh relatif stabilnya inflasi inti, rendahnya inflasi bahan pangan, dan minimnya inflasi *administered prices*. Seiring semakin membaiknya perekonomian global, Dewan Gubernur memperkirakan inflasi pada tahun 2012 dan tahun 2013 akan tetap dapat dikendalikan pada kisaran sasarannya, yaitu 4,5%±1%. Inflasi terus mengalami penurunan, Januari 2012 tercatat 3,65% (yoy), sementara bulan Desember 2011 sebesar 3,79% (yoy). Penurunan ini disebabkan oleh turunnya harga bahan pangan seiring dengan terjaganya pasokan. Sementara inflasi inti relatif stabil seiring dengan harga komoditas non energi yang menurun dan ekspektasi investasi yang membaik. Inflasi *administered prices* sedikit mengalami peningkatan, seiring dengan kenaikan cukai rokok, tetapi

ke depan inflasi akan mengalami penurunan.

C. Harga Komoditas Pangan dan Energi, serta Konsumsi

1. Harga Komoditas Pangan dan Energi

Pada Bulan Maret Tahun 2011, Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi, harga komoditas dunia menunjukkan kecenderungan meningkat pula diwarnai dengan melambungnya harga minyak. Pada awal bulan April harga pangan, dan komoditas internasional tetap meningkat, demikian pula harga minyak dunia, keadaan ini bertahan hingga akhir Mei-2011. Harga komoditas global tetap tinggi, sementara kelompok bahan pangan mengalami deflasi – 1,35% (qtq), karena koreksi harga komoditas pangan di bulan April dan Mei 2011. Pada triwulan III-2011, menjelang puasa-lebaran gejolak harga bahan pangan tetap terkendali, karena pemerintah menjaga pasokan bahan pangan, melalui saluran impor. Harga pangan relatif stabil, karena perbaikan pasokan dan penurunan harga minyak dunia.

Pada bulan November 2011, harga beras mencapai inflasi yang cukup tinggi, koreksi harga yang cukup besar pada aneka bumbu (bawang, cabe merah dan rawit), dan kelompok daging. Jikalau kecenderungan penurunan inflasi ini berlanjut, maka IHK secara keseluruhan di tahun 2011 diperkirakan dapat lebih rendah dari 4,0%. Rencana kenaikan harga BBM di bulan April 2012, pada bulan Maret 2012 sebagian harga barang sudah naik, dan tekanan inflasi

meningkat akan tetapi masih dapat terjaga.

2. Pertumbuhan Konsumsi

Pertumbuhan konsumsi rumah tangga pada kuartal I tahun 2011 sedikit tertahan disebabkan oleh penurunan pendapatan riil khususnya bagi masyarakat menengah ke bawah. Secara umum permintaan domestik mengalami kenaikan karena kenaikan pendapatan masyarakat. Pada triwulan II-2011 konsumsi rumah tangga tetap tumbuh tinggi, didukung optimisme yang masih kuat dan kenaikan daya beli masyarakat. Terus meningkatnya aktivitas ekonomi domestik menginformasikan prakiraan pertumbuhan ekonomi yang berpotensi mengarah ke batas atas kisaran 6,0%-6,5% untuk keseluruhan tahun 2011. Konsumsi domestik yang kuat, tetap menjadi perhatian pemerintah untuk melakukan koreksi dalam pasokan bahan makanan.

Pada bulan November 2011, indikator produksi dan konsumsi di negara-negara maju masih terus melambat. Triwulan I-2012, konsumsi rumah tangga mampu menopang pertumbuhan ekonomi domestik bersamaan dengan investasi yang kuat. Konsumsi rumah tangga ditopang oleh perbaikan daya beli dan keyakinan konsumen yang membaik seiring dengan terkendalinya inflasi. Kuatnya konsumsi rumah tangga pada triwulan IV-2011, ditopang oleh terjaganya daya beli dan rasa optimis konsumen (BI, 2012).

D. Pertumbuhan Investasi

Perkembangan proyek-proyek infrastruktur yang masih terbatas berakibat pada investasi yang cenderung tertahan. Investasi pada kuartal I tahun 2011 masih positif kendati terjadi kenaikan BI Rate, karena perbankan belum meresponnya dengan menaikkan suku bunga. Pada triwulan II peran investasi guna menambah kapasitas perekonomian, terutama melalui PMA, diperkirakan meningkat sejalan dengan kuatnya permintaan domestik dan eksternal, serta membaiknya *sovereign credit rating*. Hingga April 2011 investasi asing langsung (PMA) diperkirakan meningkat sejalan dengan persepsi positif investor asing terhadap fundamental ekonomi Indonesia. Sebagai respon terhadap BI Rate dalam mengendalikan tekanan inflasi (harga komoditas global). Investasi tetap meningkat, sehingga meningkatkan konsumsi secara sehat.

Pada bulan Mei 2011, transaksi modal dan finansial, aliran masuk modal tetap besar, baik dalam bentuk investasi langsung (*FDI*) maupun investasi portofolio. Pada bulan September 2011, kegiatan investasi juga meningkat, didukung oleh perkembangan infrastruktur dan kebijakan pemerintah yang mendukung investasi. Pada Oktober 2011, perhatian ditujukan kepada dampak jangka pendek melalui jalur finansial berupa melemahnya pasar saham, meningkatnya indikator risiko utang, dan tekanan pembalikan modal portofolio (*capital reversal*) investor global dari *emerging economics*, termasuk Indonesia. Sementara di sektor keuangan eksekusi likuiditas global yang tinggi, dan persepsi risiko investor masih akan mendorong tetap

derasnya aliran modal asing masuk ke *emerging markets*, baik dalam bentuk PMA maupun investasi portofolio. Peringkat utang Indonesia naik menjadi *investment grade*, yang diharapkan semakin memperkuat investasi ke depan.

Terjadinya peningkatan investasi pada awal tahun 2012 karena didukung oleh iklim investasi yang kondusif, dan persepsi terhadap prospek ekonomi Indonesia yang positif. *Investment grade* diperkirakan akan memperkuat sentimen positif terhadap perekonomian Indonesia pada triwulan I-2012 (Bank Indonesia, 2012).

E. Kinerja Ekspor dan Impor

Pada Triwulan I-2011, kinerja ekspor masih tetap tinggi, sejalan dengan pemulihan perekonomian global yang masih cukup kuat, impor juga masih meningkat didongkrak oleh kuatnya permintaan domestik dan eksternal yang masih menguat. Pada triwulan II-2011, ekspor diperkirakan masih akan tumbuh tinggi, *capital inflow* dalam bentuk portofolio diperkirakan masih besar. Apresiasi rupiah belum memengaruhi daya saing Indonesia dari sisi nilai tukar, hal ini tercermin dari kinerja ekspor nonmigas Indonesia yang terus menunjukkan peningkatan yang relatif tinggi.

Kinerja Ekspor tetap solid dan akan menjadi penopang pertumbuhan ekonomi domestik, sejalan dengan kuatnya permintaan dan tingginya harga komoditas internasional. Impor juga akan tumbuh tinggi, sejalan dengan kuatnya permintaan untuk komoditas minyak, bahan baku dan barang modal. Apresiasi nilai tukar rupiah dipandang tidak berdampak negatif terhadap daya saing produk domestik,

sehingga kinerja ekspor diperkirakan tetap kuat. Kuatnya nilai tukar rupiah pada bulan Mei 2011 yang sejalan dengan kawasan Asia, tidak memberikan tekanan kepada kinerja ekspor, terlihat pada tingginya harga dan kuatnya permintaan komoditas internasional (Dir. RE & KBI, 2011-2012).

Penguatan nilai tukar rupiah pada bulan Juli 2011 tidak memberikan tekanan pada kinerja ekspor, karena masih sejalan dengan apresiasi nilai tukar di kawasan Asia. Triwulan IV-2011 kinerja ekspor tetap terjaga, dan masih mampu menopang pertumbuhan perekonomian domestik sebesar 6,5%. Tekanan kinerja ekspor di negara berkembang karena dampak melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia, dan konsumsi di negara maju cenderung stagnan diikuti pengangguran tinggi. Impor di awal tahun 2012 meningkat, karena kuatnya permintaan domestik terutama BBM, dan ekspor tumbuh melambat sejalan dengan melemahnya ekonomi global.

F. Neraca Pembayaran Internasional, Transaksi Modal dan Finansial

Di awal bulan Maret 2011, pada sisi eksternal, Neraca Pembayaran Internasional mencatat surplus yang cukup besar. Transaksi modal dan finansial (TMF) diperkirakan masih mencatat surplus, meskipun sempat terjadi *capital outflow* pada awal triwulan, karena dipicu oleh kekhawatiran adanya tekanan inflasi. Surplus TMF antara lain didukung oleh FDI yang diperkirakan lebih tinggi dari periode yang sama pada tahun sebelumnya, sementara aliran modal portofolio masih cukup kuat. Transaksi berjalan juga

mengalami surplus karena dukungan tingginya harga komoditas.

Pada triwulan II 2011, kinerja NPI diperkirakan masih surplus cukup besar. Surplus tersebut berasal dari transaksi berjalan maupun transaksi modal dan finansial (TMF). Menguatnya kegiatan ekonomi domestik dan eksternal telah mendorong kenaikan impor terutama migas untuk memenuhi konsumsi BBM dalam negeri. Kondisi ini mengurangi surplus transaksi berjalan dibanding triwulan sebelumnya. Pada sisi TMF, persepsi positif investor terhadap kuatnya fundamental ekonomi Indonesia di tengah imbal hasil mendorong kenaikan investasi langsung (FDI) dan aliran investasi portofolio yang menggiurkan, sehingga TMF pada triwulan-II lebih besar dari TMF pada triwulan-I yang dapat mengimbangi berkurangnya surplus transaksi berjalan.

Neraca Pembayaran Indonesia selama tahun 2011 diperkirakan masih surplus yang relatif besar. Hal ini seiring dengan kuatnya *capital inflow* termasuk dalam bentuk PMA, dan transaksi berjalan yang diperkirakan masih surplus walaupun menurun. Penurunan surplus transaksi berjalan seiring dengan peningkatan impor terkait dengan kenaikan permintaan domestik terutama harga migas. TMF (*capital inflow*) masih berlanjut seiring dengan peningkatan kegiatan ekonomi domestik dan persepsi optimis para investor terhadap fundamental perekonomian Indonesia.

Pada triwulan III-2011, NPI mengalami defisit disebabkan oleh imbas negatif dari krisis utang Eropa yang memicu sebagian investor asing keluar dari pasar saham dan

surat berharga negara. Sementara imbal hasil investasi dan sentimen positif pada prospek perekonomian Indonesia diprakirakan sebagai daya dorong masuknya modal asing kembali ke Indonesia pada triwulan IV-2011. Kegiatan ekonomi domestik yang terakselerasi akan mendorong kenaikan impor, terutama migas, sehingga berpotensi menekan transaksi berjalan. Tetapi masih dapat diimbangi oleh surplus TMF seiring masih derasnya *capital inflow* (Dir. RE & KBI, 2011-2012).

Pada triwulan IV-2011 NPI diprakirakan kembali surplus setelah mengalami tekanan akibat terjadinya aliran modal ke luar negeri (*capital outflow*) pada triwulan sebelumnya. Bulan November 2011, NPI diprakirakan akan mengalami surplus yang cukup besar setelah mengalami defisit pada triwulan sebelumnya. Keseluruhan tahun 2011, NPI akan tetap surplus besar bahkan berlangsung hingga tahun 2012. Surplus NPI

ini didukung oleh TMF yang terus meningkat baik dalam bentuk investasi portofolio maupun investasi langsung (*FDI*) (Dir. RE & KBI, 2011-2012).

Secara keseluruhan tahun 2011, NPI masih akan mencatat surplus cukup besar, meskipun terdapat tekanan pada semester II-2011. Tekanan tersebut terjadi pada TMF sejalan dengan meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan dan ekonomi global. Sejak awal tahun 2011 hingga akhir 2011, kondisi kinerja NPI masih tercatat surplus cukup besar, selain itu transaksi berjalan pada triwulan IV-2011 juga mengalami tekanan sejalan dengan meningkatnya impor di ujung tahun.

Triwulan I-2012 kinerja NPI diprakirakan akan mencatat surplus, meskipun dengan kecenderungan yang lebih rendah. Transaksi berjalan akan mengalami defisit seiring dengan menurunnya pertumbuhan ekspor, sementara impor masih relatif besar. NPI akan surplus karena ditopang oleh TMF

Tabel 1. Perkembangan Devisa Indonesia Februari 2011 – Januari 2012

Bulan/Tahun	Besarnya Devisa Dalam US\$	Setara dengan Bulan Impor dan Pembayaran Utang Luar Negeri Pemerintah
Februari 2011	99,6	6,1
Maret 2011	105,7	6,3
April 2011	113,8	6,7
Mei 2011	118,1	6,9
Juni 2011	119,7	6,8
Juli 2011	122,7	7,0
Agustus 2011	124,6	7,1
September 2011	114,5	6,5
Oktober 2011	114,0	6,6
November 2011	111,3	6,4
Desember 2011	110,1	6,3
Januari 2012	112,0	6,2

Sumber: Dir. RE & KBI, 2011-2012

seiring dengan aliran investasi langsung (FDI) dan portofolio yang diperkirakan meningkat dan fundamental ekonomi domestik yang kuat di tengah ketidakpastian ekonomi global (Bank Indonesia, 2012).

Sentimen positif pada prospek perekonomian Indonesia dan daya tarik imbal hasil investasi masih kuat, sehingga akan mendorong *capital inflow* pada triwulan IV-2011, dan memperbaiki kinerja TMF. Penarikan utang luar negeri juga diperkirakan tetap tinggi sejalan dengan realisasi investasi swasta dan pengeluaran pemerintah yang meningkat pada akhir triwulan IV -2011 (Dir. RE & KBI, 2011-2012).

G. Cadangan Devisa dan Kurs Mata Uang Rupiah

1. Cadangan Devisa

Perkembangan sisi eksternal yang masih solid, posisi cadangan devisa pada bulan Februari 2011 hingga akhir

Januari 2012, dapat dicermati pada Tabel 1.

2. Kurs Mata Uang

Tren penguatan nilai tukar rupiah yang tertahan di bulan Januari- hingga Februari 2011, diiringi masuknya modal asing (*capital inflow*) karena persepsi positif dari investor asing terhadap kuatnya fundamental ekonomi Indonesia, penguatan rupiah juga sebagai respon positif terhadap kenaikan BI Rate.

Tren penguatan nilai tukar rupiah terus berlanjut hingga Maret 2011 yang menguat sebesar 3,47% (ptp) menjadi Rp8.708/dollar AS. Hingga Desember 2011 sebesar Rp9.085/ dollar AS dengan volatilitas yang tetap terjaga. Penguatan nilai tukar rupiah ini tidak terlepas dari persepsi positif para investor asing terhadap solidnya fundamental perekonomian Indonesia.

Tabel 2. Kurs Mata Uang Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat

Bulan/Tahun	Kurs US\$ 1 Dlm Rupiah	Keterangan dlm %
Februari 2011	8.818	2,5 (ptp)
Maret 2011	8.708	3,47 (ptp)
April 2011	8.564	0,33 (ptp)
Mei 2011	8.536	1,53 (ptp)
Juni 2011	8.557	0,95 (ptp)
Juli 2011	8.496	0,74 (ptp)
Agustus 2011	8.525	0,05 (ptp)
September 2011	8.790	2,42 (ptp)
Oktober 2011	8.865	1,36 (mtm)
November 2011	9.045	3,5 (mtm)
Desember 2011	9.085	0,48 (mtm)
Januari 2012	8.060	0,28 (mtm)
Februari 2012	8.990	0,69 (mtm)
Maret 2012	9.142	0,33 (mtm)

Sumber: Dir. RE & KBI, 2011-2012)

Pada Oktober 2011, nilai tukar rupiah rata-rata melemah 1,36% (mtm) menjadi Rp8.865/dollar AS, risiko terkait prospek ekonomi Eropa dan AS telah mendorong investor melakukan penyesuaian instrumen investasinya sehingga menimbulkan tekanan pada nilai tukar rupiah, dan meningkatnya permintaan valas untuk pembayaran impor. Namun BI dan pemerintah masih mampu membatasi tekanan tersebut karena kecukupan likuiditas rupiah dan valas yang diperlukan (Boediono,1998).

Selama tahun 2011 nilai tukar rupiah mengalami apresiasi walaupun pada semester II-2011 mengalami depresiasi akibat memburuknya pasar keuangan global. Di penghujung tahun 2011, nilai tukar rupiah secara rata-rata mengalami apresiasi 3,56% (yoy) dibanding rata-rata tahun 2010. Tekanan depresiasi terjadi pada semester II yang disebabkan oleh persepsi negatif akibat krisis Eropa. Selain itu juga karena meningkatnya permintaan valas domestik karena peningkatan impor.

Pergerakan nilai tukar rupiah selama Januari 2012, melemah 0,28% (yoy) menjadi Rp8.060/dollar AS, namun secara *point-to point* menguat sebesar 0,65% (yoy) ke level Rp8.990/dollar AS. Dan Pada Tanggal 29 Maret nilai tukar rupiah jatuh terhadap dollar AS ke Rp9.142. Tekanan terhadap rupiah ini disebabkan oleh meningkatnya kebutuhan valas untuk pembayaran impor, utamanya BBM (BI,2012).

H. Kinerja Pasar Keuangan dan Perbankan

Indikator ekspektasi inflasi di pasar keuangan mulai terindikasi menurun meski masih tinggi sebagai respon dari kenaikan BI Rate, sementara ekspektasi inflasi di kalangan produsen, pedagang dan konsumen belum banyak terpengaruh. Karena BI akan terus menempuh langkah-langkah kebijakan moneter dan makroprudensial, termasuk mengendalikan *imported inflation* dengan penguatan nilai tukar rupiah.

Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga, disertai membaiknya fungsi intermediasi perbankan dan likuiditas perbankan yang terkendali. Industri perbankan cukup stabil ditandai oleh terjaganya kondisi permodalan dan likuiditas sebagaimana tercermin pada tingginya rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) dan terjaganya rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) *gross* di bawah 5% (Caprio, Gerard, Jr.1988). Intermediasi perbankan juga semakin baik, karena pertumbuhan kredit yang selalu meningkat, yaitu pada bulan Januari 2011 mencapai 24,6% (yoy), ditopang pertumbuhan seluruh jenis kredit termasuk kredit UMKM. Belum ada indikasi kenaikan BI Rate pada Februari 2011, diikuti kenaikan suku bunga perbankan. Sementara penerapan ketentuan GWM *LDR* dan GWM Valas per 1 Maret 2011 telah dapat dipenuhi sesuai ketentuan yang berlaku (Dir. RE&KBI, 2011-2012).

Kinerja pasar keuangan domestik mulai membaik, setelah tertekan di awal tahun 2011, perbaikan pasar keuangan dicerminkan oleh kinerja pasar saham yang mulai pulih dan relatif stabilnya harga SUN. Likuiditas di pasar uang sedikit mengalami

penurunan sejalan dengan rekening pemerintah yang kontraktif dan kebijakan stabilisasi nilai tukar. Dari sisi transmisi kebijakan moneter, suku bunga perbankan belum sepenuhnya diperkirakan masih akan terus berlanjut mengingat diperlukan waktu untuk melakukan penyesuaian. Bahkan BI dalam meningkatkan pengelolaan moneter juga akan semakin memperkuat transmisi kebijakan moneter.

Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga yang disertai terus membaiknya fungsi intermediasi perbankan dan likuiditas perbankan yang terkendali. Industri perbankan cukup stabil dengan ditandai terjaganya kondisi permodalan dan likuiditas pada tingginya *CAR* pada level 8% dan rasio kredit bermasalah (*NPL*) *gross* di bawah 5%. Intermediasi perbankan juga semakin membaik yang tercermin dari pertumbuhan kredit yang terus meningkat, yakni pada Maret 2011 mencapai sebesar 25,1%, ditopang dengan pertumbuhan seluruh jenis kredit termasuk kredit UMKM.

Membaiknya fungsi intermediasi perbankan dengan kondisi dan likuiditas perbankan yang terjaga oleh *CAR* yang tinggi di atas 17% dan rasio kredit bermasalah (*NPL*) *gross* di bawah 5%. Membaiknya intermediasi perbankan ditunjukkan oleh pertumbuhan kredit sebesar 23,8% (yoy), yang ditopang oleh pertumbuhan seluruh jenis kredit termasuk kredit UMKM.

Hingga akhir Mei-2011 stabilitas perbankan tetap terjaga, disertai dengan akselerasi pertumbuhan kredit. Industri berkembang stabil, tercermin pada tingginya rasio kecukupan modal (*CAR*) jauh di atas minimum 8% dan terjaganya rasio

kredit bermasalah (*NPL*) *gross* di bawah 5%, penyaluran kredit mencapai 23,3% (yoy). Perekonomian terus berlanjut, tercermin pertumbuhan kredit pada Juni 2011 mencapai 23,4% (yoy). Pertumbuhan kredit tertinggi terjadi pada kredit investasi yang sampai dengan bulan Mei 2011 sebesar 29,0% (yoy) (Dir. RE & KBI, 2011-2012).

Akhir Juli 2011, perkembangan perbankan tetap terjaga, fungsi intermediasi membaik. Stabilitas industri perbankan tetap terjaga *CAR* masih tinggi di atas 8% dan *NPL* *gross* di bawah 5%, pertumbuhan kredit untuk membiayai kegiatan ekonomi 23,6% (yoy). Fungsi intermediasi yang semakin baik mampu menjaga stabilitas perbankan, stabilitas industri perbankan juga terjaga baik, dengan tetap tingginya *CAR* di atas 8% dan *NPL* *gross* di bawah 5%. Penyaluran kredit hingga akhir Agustus 2011 tercatat sebesar 24,2% (yoy), sebagian besar untuk membiayai kegiatan perekonomian yang produktif. September 2011, perbankan tetap terjaga dengan fungsi intermediasi yang membaik, *CAR* yang tetap tinggi di atas 8% dan *NPL* *gross* yang rendah di bawah 5%, pertumbuhan kredit sebesar 23,8% (yoy).

Saat ini pasar keuangan domestik terus membaik, ini seiring dengan langkah kebijakan yang ditempuh BI dan pemerintah dalam memitigasi dampak gejolak ekonomi global. Kinerja bursa saham meningkat tetapi imbal hasil SBN menurun. Pada sisi lain suku bunga pasar uang antar bank juga cenderung menurun seiring dengan tersedianya likuiditas yang memadai. Kondisi semacam ini diharapkan BI Rate ke level 6,0% dapat memperbaiki struktur suku bunga menurut berbagai tenor jatuh tempo

(McKinnon, Ronald I., 1993). Hingga akhir Oktober 2011, sistem perbankan menunjukkan stabilitas yang terjaga dengan fungsi intermediasi yang membaik. Terjaganya stabilitas industri perbankan tercermin dari tingginya *CAR* yang jauh berada di atas 8% dan *NPL gross* yang di bawah 5%, penyaluran kredit terus meningkat, hingga akhir bulan September 2011 pertumbuhan kredit mencapai 25,3% (yoy), di mana kredit investasi sebesar 31,1% (yoy) dan kredit modal kerja sebesar 24 % (yoy), dan kredit konsumsi 23,8% (yoy).

RDG-BI memutuskan dan menetapkan penurunan BI Rate sebesar 50 bps menjadi 6,00%, mengingat tekanan inflasi ke depan semakin rendah, sekaligus sebagai perbaikan terhadap suku bunga (*term structure*) jangka pendek, menengah dan panjang. Penurunan ini untuk mengurangi dampak negatif dari penurunan ekonomi global terhadap perekonomian domestik. Kondisi pasar keuangan global cenderung *volatile* meskipun sempat *rebound*. Sementara kondisi pasar keuangan domestik semakin stabil disertai sentimen pasar yang positif seiring dengan kebijakan yang ditempuh BI dan pemerintah.

Pada bulan November 2011, industri perbankan tetap solid, tercermin pada rasio kecukupan modal (*CAR*) yang berada jauh di atas minimum 8% dan *NPL gross* (*Non Performing Loan*) di bawah 5%. Pertumbuhan kredit hingga akhir Oktober mencapai 25,7% (yoy) dengan kredit investasi 31,1% (yoy), kredit modal kerja 24,8% (yoy), dan kredit konsumsi 23,8% (yoy) (BI, 2012).

Pada awal tahun 2012, pasar keuangan global masih bergejolak, dengan berlarutnya

penyelesaian krisis di Eropa, sehingga likuiditas pasar keuangan masih ketat dengan risiko yang meningkat. Pasar keuangan global juga dibayangi ancaman penurunan rating di sejumlah negara Eropa yang memicu sentimen negatif.

Dengan berbagai kebijakan yang ditempuh BI, industri perbankan semakin solid, tercermin pada tingginya *CAR* yang berada jauh di atas 8% dan *NPL gross* yang berada di bawah 5%. Semakin membaiknya intermediasi perbankan nampak pada pertumbuhan penyaluran kredit hingga akhir November 2011 mencapai 26,0% (yoy), di mana kredit investasi tumbuh 36,0% (yoy), kredit modal kerja tumbuh 22,2% (yoy), dan kredit konsumsi tumbuh 26,0% (yoy).

Triwulan I-2012, stabilitas sistem keuangan terjaga, fungsi intermediasi perbankan terus membaik. Perkembangan industri perbankan semakin solid, tercermin pada rasio kecukupan modal (*CAR*) yang berada jauh di atas 8% dan *NPL gross* di bawah 5%. Hingga akhir Desember 2012 kredit tumbuh 24,5% (yoy), di mana kredit investasi tumbuh 33,2% (yoy), kredit modal kerja tumbuh 21,4% (yoy), dan kredit konsumsi tumbuh sebesar 24,1% (yoy) (Dir. RE & KBI 2011-2012).

Kinerja bursa saham meningkat dan imbal hasil SBN yang menurun, suku bunga pasar uang antar bank juga menurun, seiring dengan tersedianya likuiditas yang memadai. Turunnya BI Rate pada 6,50%, kemudian 6,00% bahkan Februari 2012 menjadi 5,75% diharapkan dapat memperbaiki struktur suku bunga menurut berbagai tenor jatuh tempo (Bank Indonesia, 2012).

Pembahasan

RDG-BI pada 4 Maret 2011 memutuskan memertahankan BI Rate 6,75%. Keputusan ini tidak merubah arah kebijakan moneter BI yang cenderung ketat sebagai upaya pengendalian tekanan inflasi yang masih tinggi dan menurunkan tekanan inflasi dari kelompok *volatile foods*. BI akan terus mewaspadaikan perkembangan inflasi ke depan dan menyesuaikan tingkat BI Rate secara terukur pada waktunya. Pengendalian inflasi, khususnya tekanan *imported inflation* karena kenaikan harga komoditas internasional, juga diperkuat dengan terbukanya ruang penguatan nilai tukar rupiah, sejalan dengan membaiknya fundamental ekonomi global. Langkah pengendalian likuiditas melalui penerapan kebijakan makroprudensial dan operasi moneter juga diperkuat dengan tetap memerhatikan likuiditas perbankan yang sehat (Arestis, et al, 1998).

Penguatan nilai tukar rupiah dapat menurunkan tekanan inflasi, khususnya yang berasal dari kenaikan harga komoditas internasional atau *imported Inflation* (Boediono, 1998). Guna meminimalkan dampak negatif *capital inflow* jangka pendek terhadap stabilitas moneter dan sistem keuangan, BI menggantikan ketentuan *one-month holding period* terhadap SBI menjadi *six-month holding period* mulai 13 Mei 2011.

Pada 12 Mei hingga 8 September 2011, RDG-BI masih mempertahankan BI Rate 6,75%, setelah melakukan assesmen secara keseluruhan terhadap perkembangan makro ekonomi, khususnya menjaga stabilitas internal (inflasi), dan stabilitas eksternal (NPI). Penguatan kebijakan

makroprudensial terhadap *capital inflow* tetap penting guna meminimalkan risiko pembalikan modal asing dan membantu agar pergerakan nilai tukar rupiah tetap sejalan dengan pergerakan mata uang di kawasan Asia (Moreno, et al, 1998).

Ke depan, BI tetap memperkuat bauran kebijakan moneter dan makroprudensial, pengendalian likuiditas, dan respon suku bunga untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan membawa inflasi ke pada sasaran yang ditetapkan, yaitu $5\% \pm 1\%$ pada tahun 2011 dan $4,5\% \pm 1\%$ pada tahun 2012 (Bank Indonesia, 2012).

Tren nilai rupiah pada Mei 2011 sejalan dengan kebijakan BI untuk meredam tekanan inflasi (*imported inflation*). Tekanan inflasi menurun karena berlanjutnya koreksi harga pangan. Ke depan BI tetap mewaspadaikan sejumlah risiko yang berpotensi memberi penekanan stabilitas makroekonomi, khususnya masih berlanjutnya *capital inflow*, semakin kuatnya permintaan domestik, dan meningkatnya tekanan inflasi pada tahun 2012. Maka BI terus memperkuat penerapan bauran kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial lanjutan, dengan penekanan pada pengendalian *capital inflow*, dan likuiditas domestik. Ke depan BI tetap mewaspadaikan potensi risiko tekanan terhadap stabilitas makroekonomi, dengan inflasi tetap terkendali. Bank Indonesia tetap melaksanakan bauran kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial dengan penekanan pada pengendalian likuiditas domestik, *capital inflow*, dan apresiasi rupiah yang sejalan dengan apresiasi nilai tukar di kawasan Asia.

Dampak gejolak pasar keuangan global diyakini BI seiring dengan penurunan peringkat utang AS terhadap keuangan domestik bersifat terbatas, dan dapat diatasi dengan perkembangan pasar dan koordinasi dengan pemerintah.

Pada tanggal 8 September 2011, BI mempertahankan Bank Indonesia rate 6,75% dan memperbesar batas bawah koridor suku bunga operasi moneter yang semula 100 bps menjadi 150 bps di bawah BI Rate. Keputusan ini untuk menjaga stabilitas perekonomian di tengah meningkatnya ketidakpastian sistem keuangan global yang dipicu oleh masalah utang AS dan Eropa. BI akan mengambil respon suku bunga serta bauran kebijakan moneter dan makroprudensial lainnya untuk memitigasi/meringankan potensi penurunan kinerja perekonomian Indonesia, dan akan mempererat koordinasi dengan pemerintah dalam rangka mengantisipasi dampak penurunan kegiatan ekonomi dan keuangan global.

Pada tanggal 11 Oktober 2011, Rapat Dewan Gubernur BI memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 6,50%. Perekonomian global terindikasi melemah, seperti tampak pada perlambatan kegiatan produksi dan penjualan ritel, tingkat keyakinan konsumen di negara maju yang melemah, dan koreksi terhadap sejumlah komoditas internasional. Tekanan inflasi mulai mereda, kendati di negara *emerging markets* masih relatif tinggi, sehingga terjadi pergeseran respon terhadap kebijakan moneter ke arah netral atau akomodatif. Prediksi waktu yang akan datang, terjadi kecenderungan turunnya pertumbuhan ekonomi negara maju,

melambatnya volume perdagangan dunia, dan menurunnya harga komoditas global. Sementara di sektor keuangan eksekutif likuiditas global yang tinggi, dan persepsi risiko investor masih akan mendorong derasnya aliran modal asing masuk ke *emerging markets*, baik dalam bentuk PMA maupun investasi portofolio (MacKinnon, Ronald, I., 1993).

Ke depan tetap mewaspadai perkembangan ekonomi global yang diliputi ketidakpastian, seiring belum solidnya penyelesaian utang dan fiskal di Eropa dan AS. BI menempuh respon suku bunga dan bauran kebijakan moneter serta makroprudensial lainnya untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan memitigasi potensi penurunan kinerja perekonomian Indonesia.

Perlambatan ekonomi global akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi domestik yang pada tahun 2011 diperkirakan pada kisaran 6,3% - 6,7%, sedangkan untuk tahun 2012 perekonomian akan tumbuh pada kisaran 6,4% - 6,8%, seiring akan mulai membaiknya perekonomian global. Dewan Gubernur BI akan mengarahkan inflasi pada tahun 2012 dan 2013 pada kisaran 4,5%±1%, dengan tetap mewaspadai beberapa faktor risiko terhadap keseimbangan ekonomi makro Indonesia, stabilitas moneter dan sistem keuangan, serta mengupayakan kecukupan likuiditas rupiah dan valas. BI terus mengoptimalkan momentum penurunan BI Rate guna mengefektifkan stimulus perekonomian, di samping berkoordinasi dengan pemerintah memperkuat dan meningkatkan stimulus perekonomian dari sisi sektor riil dan fiskal.

Di awal tahun 2012, RDG-BI memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 6,00%, karena dinilai masih sejalan dengan pencapaian sasaran inflasi ke depan, dan upaya menjaga stabilitas sistem keuangan, serta mampu mendukung ekspansi ekonomi domestik di tengah ketidakpastian global. Untuk mengatasi tekanan nilai tukar rupiah, BI memonitor dan menjaga kecukupan likuiditas rupiah dan valas. Stabilitasnya inflasi inti, didukung oleh kebijakan moneter dan nilai tukar dalam pengendalian permintaan, tekanan inflasi pada bahan pangan diredam oleh kebijakan pemerintah menjaga kecukupan pasokan, kelancaran distribusi, dan stabilisasi harga pangan. Sementara kebijakan fiskal terkait subsidi energi berdampak pada minimnya inflasi *administered prices*. Sinergi BI dan pemerintah dalam meredam inflasi juga dengan koordinasi yang semakin baik, seperti melakukan forum TPI (Tim Pengendalian Inflasi) dan TPID (Tim Pengendalian Inflasi Daerah).

Adanya risiko keseimbangan ekonomi makro domestik dan berlarut-larutnya krisis di Eropa dan Amerika, maka BI akan berupaya untuk mengoptimalkan peran kebijakan moneter dalam mendorong kapasitas perekonomian domestik, menjaga stabilitas pasar keuangan, dan memitigasi dampak perlambatan ekonomi global, dengan senantiasa mengupayakan inflasi ke arah sasaran, memperkuat bauran kebijakan melalui respon kebijakan suku bunga, kebijakan nilai tukar, kebijakan makroprudensial (pengelolaan *capital flows*,

dan likuiditas), dan koordinasi kebijakan bersama pemerintah (BI,2012).

RDG- BI tanggal 9 Februari 2012, memutuskan menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 5,75%. Keputusan ini diambil sebagai langkah lanjutan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia di tengah menurunnya kinerja ekonomi global dengan tetap mengutamakan pencapaian sasaran inflasi dan stabilitas rupiah. Dengan keputusan ini, koridor bawah dan atas suku bunga operasi moneter BI masing-masing menjadi 3,75% untuk fasilitas simpanan o/n (*deposit facility rate*) dan 6,75% untuk fasilitas pinjaman o/n (*lending facility rate*) (Bank Indonesia, 2012). Ke depan BI terus akan mewaspadai risiko memburuknya perekonomian global dan dampak kebijakan pemerintah di bidang energi, dan terus akan memperkuat bauran kebijakan moneter dan makroprudensial, serta koordinasi kebijakan dengan pemerintah. Penerapan bauran kebijakan moneter dan makroprudensial yang bersifat *counter cyclical* sangat diperlukan dalam pengelolaan makroekonomi secara keseluruhan serta untuk membawa inflasi pada sasaran yang ditetapkan (Eatwell, et al, 1987). Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan sebesar 3,3%, lebih rendah dari prakiraan sebelumnya 3,7%, penyelesaian krisis di negara Eropa terkait dengan utang dan defisit fiskal masih akan memakan waktu dan mengalami ketidakpastian, sementara pemulihan ekonomi di Amerika Serikat masih lemah (Budi Sudjijono, 2009). Hal itu akan berdampak pada penurunan kinerja ekonomi negara *emerging markets*. Melemahnya ekonomi global, turunnya

harga komoditas global non energi, disertai penurunan tekanan inflasi global (Harry Azhar Azis 2002).

BI terus memperkuat bauran kebijakan melalui respon kebijakan suku bunga, kebijakan nilai tukar, kebijakan makroprudensial dalam rangka pengelolaan *capital flows*, pengelolaan likuiditas, dan koordinasi kebijakan bersama pemerintah. Pada bulan Maret 2012 ini pasar keuangan domestik terus membaik, seiring dengan berbagai kebijakan yang ditempuh BI dan pemerintah yang memitigasi gejolak ekonomi global.

Kesimpulan

Pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2011 yang diprakirakan pada bulan Februari 2011 sebesar 6,4%, ternyata yang terjadi perekonomian Indonesia hingga triwulan IV-2011 tumbuh sebesar 6,5%. Maka boleh dikatakan kinerja perekonomian Indonesia selama tahun 2011 cukup menggembarakan. Sepanjang tahun 2011 inflasi IHK selalu menurun misalnya sejak Maret :6,65%(yoy), hingga Desember: 4,15%(yoy). Sehingga inflasi selama tahun 2011 lebih rendah dari sasaran sebesar 5%±1% (yoy), seiring dengan turunnya harga pangan dan minimnya *administered inflation*. Selama tahun 2011, perubahan harga pangan terkendali, bahkan deflasi, tetapi harga energi (minyak) dunia dan domestik meningkat, sementara harga komoditas internasional tetap tinggi. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga menguat karena kegiatan ekonomi di dalam negeri, walaupun produksi dan konsumsi di negara maju melambat. Kenaikan konsumsi di dalam negeri ditopang oleh perbaikan daya

beli dan keyakinan konsumen yang membaik seiring dengan terkendalinya inflasi.

Pada triwulan I-2011 ekspor masih tinggi dan solid, seiring dengan meningkatnya permintaan minyak, bahan baku dan barang modal. Pada bulan Juli 2011 terjadi apresiasi nilai tukar rupiah, sehingga merupakan tekanan bagi kinerja ekspor. Awal tahun 2012 impor meningkat karena kuatnya permintaan BBM di dalam negeri.

Investasi meningkat hingga awal tahun 2012 sejalan dengan perkembangan infrastruktur, kebijakan pemerintah, turunnya BI Rate, iklim yang kondusif, persepsi positif terhadap fundamental ekonomi domestik, dan adanya *investment grade*.

NPI selalu surplus yang cukup besar hingga akhir triwulan III-2011 karena *capital inflow* dan transaksi berjalan yang terjaga kuat, namun pada triwulan IV-2011 terjadi defisit karena tekanan transaksi berjalan (impor meningkat), dan bulan berikutnya sudah diselamatkan oleh TMF yaitu meningkatnya *capital inflow* dan investasi langsung (*FDI*) serta meningkatnya aliran investasi portofolio.

Cadangan devisa Indonesia awal tahun 2011 sebesar US\$ 99,6 miliar yang selalu meningkat hingga bulan Agustus sebesar US\$ 124,6 miliar. Tetapi, bulan-bulan berikutnya menurun, Desember 2011 tinggal US\$ 110,1 miliar, karena pembiayaan kepentingan membayar bunga dan pokok pinjaman pemerintah serta impor (BBM), dan akhir Januari 2012 meningkat menjadi sebesar US\$ 112 miliar.

Kinerja pasar keuangan dan perbankan pada bulan Februari 2011 hingga awal tahun

2012 cukup mantap di mana CAR jauh di atas 8% dan NPL gross di bawah 5%, perkembangan kredit 24,6% (yoy), dan pada awal tahun 2012 penyaluran kredit tumbuh sebesar 24,5% (yoy), intermediasi perbankan, koordinasi kebijakan BI dan pemerintah tetap mantap.

Bank Indonesia selama satu tahun terakhir melalui telah membuat empat kali keputusan penetapan BI Rate, yaitu bulan Maret 2011 ditetapkan BI Rate 6,75, pada tanggal 11 Oktober 2011 sebesar 6,50%, dan di awal tahun 2012 sebesar 6,00%, serta pada tanggal 9 Februari sebesar 5,75%, guna mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Daftar Pustaka

- Arestis, Philip, dan Malcolm C. Sawyer (eds) (1998). *The Political Economy of Monetary Policy*, Massachusetts: Edward Elgar
- Bank Indonesia (2012) *Laporan Tahunan 2010/2011*. Jakarta: BI
- Boediono (1998) "Merenungkan Kembali Mekanisme Transmisi Moneter di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Bank Indonesia, Volume 1, Nomor 1, Juli 1998
- Budi Sudjijono (2009) *Resesi Dunia dan Ekonomi Indonesia*. Jakarta: Golden Terayon Press,
- Caprio, Gerard, Jr. (1998) *Banking in Crisis: Expensive Lessons from Recent Financial Crises*. Washington D.C., The World Bank Research Group.
- Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan BI (2012) *Statement Kebijakan Moneter*. Jakarta: Bank Indonesia
- Eatwell, J., M. Milgate dan P. Newman (eds) (1987) *The New Palgrave, A Dictionary of Economics*, Vol. 3, London, Macmillan
- Harry Azhar Azis (2002) "Mencari Terobosan Pemulihan Ekonomi Indonesia". *Makalah* disampaikan dalam seminar nasional oleh Forum Kampus Kuning DM-SM 77/78, di Jakarta.
- McKinnon, Ronald I. (1993) *Money and Capital in Economic Development*. Washington D.C.: The Brookings Institutions
- Moreno, R., Pasadilla, G., dan Eli Remolona (1998) "Asia's Financial Crisis: Lessons and Policy Responses", *Pacific Basin Working Paper Series: Economic Research Department of Federal Reserve Bank of San Fransisco*, USA, July 1998.