

**ANALISIS TRIWULANAN:
Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran,
Triwulan II - 2006**

Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Perekonomian Indonesia pada triwulan II-2006 diwarnai oleh pertumbuhan ekonomi yang masih relatif rendah sementara stabilitas makroekonomi tetap terjaga. Masih lambatnya pertumbuhan ekonomi terutama karena rendahnya permintaan domestik yang dipengaruhi oleh belum meningkatnya daya beli masyarakat, belum membaiknya iklim investasi, dan pengeluaran pemerintah yang masih relatif rendah. Pendorong utama pertumbuhan ekonomi pada periode tersebut berasal dari ekspor yang mengalami peningkatan cukup besar. Sementara itu, stabilitas makroekonomi tetap terjaga seperti tercermin pada inflasi yang terus menurun dan nilai tukar yang cenderung menguat. Dengan perkembangan tersebut serta dengan memperhatikan prospek ekonomi moneter ke depan khususnya upaya pencapaian sasaran inflasi untuk tahun 2006 dan 2007 masing-masing sebesar $8\% \pm 1\%$ dan $6\% \pm 1\%$, Dewan Gubernur Bank Indonesia pada tanggal 6 Juli 2006 memutuskan untuk menurunkan tingkat BI Rate sebesar 25 bps menjadi 12,25%.

Sampai dengan triwulan II-2006, upaya mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi masih menghadapi tantangan yang berat ekonomi masih menghadapi tantangan yang berat dan diperkirakan tumbuh sebesar 4,6%-5,1%, lebih rendah dari periode yang sama di tahun 2005 pengeluaran konsumsi yang selama ini menjadi motor pertumbuhan justru mengalami perlambatan bila dibandingkan pertumbuhan pada periode yang sama tahun sebelumnya, begitu pula pertumbuhan investasi yang masih belum menunjukkan arah perbaikan yang signifikan. Perlambatan yang lebih jauh dapat dicegah dengan kinerja ekspor yang membaik, terutama terkait dengan harga komoditas internasional yang masih tinggi serta permintaan dunia yang masih kuat. Di sisi penawaran, sektor industri manufaktur yang memiliki *kontribusi* paling besar dalam perekonomian belum juga memberikan perbaikan yang signifikan. Sektor perdagangan yang dalam beberapa tahun terakhir menjadi salah satu penopang utama pertumbuhan mengalami pertumbuhan yang melambat. Adapun sektor yang masih menunjukkan kinerja yang baik adalah sektor pertanian karena panen yang baik dan sektor pertambangan, terkait dengan tingginya harga komoditas pertambangan di pasar internasional.

Kinerja neraca pembayaran pada triwulan II-2006 secara keseluruhan diperkirakan mencatat surplus. Peningkatan surplus NPI pada triwulan II-2006 terutama terjadi di sisi transaksi berjalan akibat kinerja ekspor yang membaik sementara impor tumbuh lebih rendah dari perkiraan semula. Perlambatan pertumbuhan impor tersebut terkait dengan masih lemahnya permintaan domestik, khususnya kegiatan investasi. Sementara itu, di sisi neraca modal dan finansial masih mencatat surplus walaupun terjadi aliran modal keluar sejak pertengahan Mei 2006. Sementara itu, dengan percepatan pembayaran sebagian utang IMF sebesar US\$3,8 miliar pada tanggal 30 Juni 2006, cadangan devisa mencatat sedikit penurunan dari triwulan sebelumnya menjadi sekitar US\$40 miliar. Jumlah cadangan devisa sebesar ini diyakini cukup aman untuk memenuhi kebutuhan 4,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta cukup untuk memberikan *cushion* bagi kemungkinan terjadinya pembalikan modal. Pembayaran tersebut tidak mempengaruhi keseimbangan eksternal secara langsung karena pembayaran berasal dari cadangan devisa yang dikelola oleh Bank Indonesia.

Kondisi neraca pembayaran yang cukup mantap tersebut memberi kontribusi positif terhadap stabilitas nilai tukar yang sempat mengalami tekanan pada pertengahan terhadap stabilitas nilai tukar yang sempat mengalami tekanan pada pertengahan Mei. Berlanjutnya *tightening cycle* dari perekonomian global, terutama kenaikan Fed Fund, telah menyebabkan rupiah mengalami tekanan yang cukup besar. Rupiah melemah terhadap US dollar sejak pertengahan bulan Mei 2006. Meskipun demikian, tekanan tersebut secara berangsur-angsur berkurang seiring dengan tetap baiknya kondisi fundamental ekonomi Indonesia seperti yang dicerminkan oleh kondisi neraca pembayaran yang surplus, imbal hasil rupiah yang menarik, dan risiko yang terjaga. Secara rata-rata nilai tukar Rupiah triwulan II-2006 masih menguat yakni mencapai Rp9.111 per dolar AS atau mencatat apresiasi sekitar 2% dibandingkan triwulan I-2006. Penguatan kurs rupiah tersebut diikuti oleh menurunnya volatilitas.

Seiring dengan masih menguatnya rupiah, inflasi IHK pada triwulan II-2006 tetap terjaga dan terus menurun. terjaga dan terus menurun. Disamping menguatnya nilai tukar, penurunan tekanan harga tersebut juga disebabkan oleh dampak *administered prices* yang minimal, perbaikan ekspektasi inflasi, serta minimalnya tekanan dari kesenjangan output (*output gap*) dan faktor musiman yang mendukung. Pada akhir triwulan, inflasi mencapai 15,53% (y-o-y), menurun dari 15,74% (y-o-y) pada triwulan lalu. Secara kumulatif sampai dengan Juni 2006, inflasi IHK tercatat sebesar 2,87%. Inflasi inti juga menurun menjadi 9,58% (y-o-y) dari 9,64% (y-o-y). Secara kumulatif, inflasi inti tercatat sebesar 2,72%.

Pada triwulan II-2006 Bank Indonesia menurunkan BI Rate sebesar 25 bps yaitu dari 12,75% yang diberlakukan sejak Desember 2005 menjadi 12,50% pada Mei 2006. Penurunan tersebut didasarkan pada pertimbangan pada masih relatif kondusifnya kondisi moneter tersebut,

serta prospek inflasi kedepan yang diperkirakan akan sesuai dengan target yang ditetapkan. Sinyal kebijakan moneter melalui BI Rate tersebut juga diperkuat dengan penyempurnaan kebijakan operasional guna menyerap likuiditas lebih optimal melalui penerapan sistem *Fixed Rate Tender* (FRT)¹ dalam lelang SBI sejak 10 Mei 2006. Dari sisi transmisi kebijakan moneter, sinyal penurunan BI Rate pada Mei 2006 diikuti oleh penurunan suku bunga perbankan secara terbatas. Di pasar saham, perubahan BI Rate sebesar 25 bps pada awalnya berkontribusi positif pada perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), namun seiring dengan meningkatnya faktor sentimen dari perkembangan bursa global dan ekspektasi naiknya suku bunga AS, perkembangan pasar saham kemudian berbalik arah.

Ke depan, dengan memperhatikan perkembangan makroekonomi terkini, pertumbuhan ekonomi 2006 diperkirakan akan cenderung bergerak ke arah bawah kisaran 5,0-5,7%. Perkiraan tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa perbaikan daya beli masyarakat masih berjalan lambat. Sementara itu, peningkatan defisit APBN dari 0,9% menjadi 1,4% dari PDB lebih banyak berbentuk transfer sehingga efek penggandanya tidak sebesar pada pengeluaran investasi. Investasi baru juga diperkirakan masih terbatas. Begitu pula kegiatan ekspor yang masih didominasi oleh komoditi primer dan belum didukung oleh peningkatan daya saing. Dari sisi penawaran, pertumbuhan terutama akan ditopang oleh sektor pertambangan. Sementara sektor-sektor penting lainnya, seperti sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan diperkirakan akan tumbuh melambat. Meskipun demikian, terjaganya kestabilan makro melalui konsistensi kebijakan otoritas perekonomian, baik Pemerintah dan Bank Indonesia, serta upaya perbaikan iklim investasi yang terus berlangsung diperkirakan akan memperbaiki kondisi perekonomian pada semester II-2006.

Di sisi perkembangan harga, inflasi IHK 2006 dan 2007 diperkirakan dapat berada pada kisaran sasarannya yakni masing-masing sebesar $8 \pm 1\%$ dan $6 \pm 1\%$ (y-o-y). Meskipun demikian, sejumlah faktor risiko baik eksternal maupun internal perlu tetap diwaspadai karena berpotensi meningkatkan tekanan terhadap nilai tukar dan inflasi IHK baik di 2006 maupun 2007. Dari sisi eksternal, risiko terutama terkait tingginya harga minyak dan suku bunga global yang masih berpotensi meningkat. Risiko ini terkait dengan struktur valas yang masih didominasi aliran modal jangka pendek sedangkan pasokan valas berjangka panjang masih terbatas. Sementara dari sisi internal, risiko terutama berasal dari potensi tekanan inflasi yang terkait rencana pemerintah menaikkan HPP gabah dan tarif angkutan terutama kereta api kelas ekonomi.

¹ Fixed Rate Tender (FRT) adalah suatu prosedur lelang dimana suku bunga lelang terlebih dulu ditetapkan sebelum lelang dilaksanakan. Dalam hal ini, Bank Indonesia mengumumkan suku bunga SBI yang akan diterima sebelum lelang SBI dimulai.

Dengan mempertimbangkan pencapaian inflasi ke depan yang masih dalam kisaran sasarannya, Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada tanggal 6 Juli 2006 memutuskan untuk menurunkan BI ke level 12,25%. Stance kebijakan moneter ini akan ditinjau dari waktu ke waktu sesuai dengan asesmen menyeluruh terhadap perkembangan dan perkiraan inflasi serta perekonomian ke depan. Apabila tekanan terhadap inflasi ke depan dan faktor risiko yang dihadapi semakin mereda, penurunan BI Rate ke depan akan dilakukan lebih agresif. Penurunan BI Rate sebesar 25 bps ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan dunia usaha terhadap membaiknya prospek ekonomi yang sangat dibutuhkan untuk mengurangi tingkat pengangguran. Jika penurunan suku bunga ini diikuti oleh berbagai langkah implementasi paket perbaikan iklim investasi dan percepatan belanja modal pemerintah, Bank Indonesia optimis pertumbuhan ekonomi pada semester II-2006 semakin membaik.