

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

Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Sampai dengan triwulan III-2006, perekonomian Indonesia menunjukkan perkembangan yang semakin membaik disertai dengan stabilitas makroekonomi dan keuangan yang tetap terjaga. Pertumbuhan ekonomi triwulan III-2006 diperkirakan dapat lebih baik didorong oleh masih tingginya pengeluaran Pemerintah dan membaiknya kinerja ekspor. Sementara itu, stabilitas makroekonomi tetap terjaga seperti tercermin pada inflasi yang terus menurun dan nilai tukar stabil. 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 5 Oktober 2006 memutuskan untuk menurunkan tingkat BI Rate sebesar 50 bps menjadi 10,75%.

Pada triwulan III-2006, perekonomian Indonesia diperkirakan tumbuh sekitar 5,40%, meningkat dibandingkan triwulan I dan II yang masing-masing tumbuh sebesar 4,70% dan 5,22%. Membaiknya pertumbuhan ekonomi tersebut terutama didorong oleh tingginya pengeluaran Pemerintah dan ekspor. Konsumsi swasta sudah mengindikasikan pertumbuhan yang meningkat meskipun belum terlalu kuat. Investasi swasta, khususnya non-bangunan, belum memperlihatkan tanda-tanda perbaikan yang signifikan. Di sisi penawaran, sektor Bangunan dan sektor Pengangkutan dan Komunikasi terus menunjukkan pertumbuhan yang tinggi, dan diperkirakan akan diikuti pula dengan laju pertumbuhan sektor Industri Pengolahan dan sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran yang meningkat.

Di sisi eksternal, kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan III-2006 secara keseluruhan diperkirakan mencatat surplus yang lebih besar. Surplus NPI tersebut terutama terjadi di sisi neraca transaksi berjalan didukung oleh kuatnya kinerja ekspor sejalan dengan tingginya harga komoditas dan masih kondusifnya pertumbuhan ekonomi dan volume perdagangan dunia, sementara impor tumbuh lebih rendah sejalan dengan kondisi permintaan domestik. Sementara itu, di sisi neraca modal dan finansial juga masih mencatat surplus sebagai dampak dari masih masuknya aliran modal asing mengingat masih tingginya imbal hasil penempatan pada instrumen

rupiah serta persepsi positif dari pelaku pasar atas pelaksanaan kebijakan fiskal dan moneter yang ditempuh Pemerintah. Secara keseluruhan, kondisi tersebut meningkatkan cadangan devisa menjadi sekitar US\$ 42,3 miliar pada posisi akhir September 2006.

Perkembangan neraca pembayaran Indonesia yang menggembirakan tersebut memberi kontribusi positif pada kestabilan nilai tukar rupiah. Secara rata-rata, nilai tukar Rupiah triwulan III-2006 mencapai Rp9.124 per dolar AS atau sedikit melemah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang mencatat Rp9.115 per dolar AS. Secara point to point, rupiah mengalami apresiasi sebesar 0.4% dari Rp9.263 menjadi Rp9.225 di triwulan III-2006. Dari sisi domestik, beberapa faktor penting yang mendukung stabilitas nilai tukar tersebut adalah membaiknya indikator makroekonomi, menariknya imbal hasil penanaman instrumen rupiah, dan menurunnya indikator resiko investasi. Dari sisi internasional, keputusan Bank Sentral Amerika yang mempertahankan suku bunga kebijakannya (Fed Funds rate) juga turut memberi sentimen positif bagi rupiah.

Inflasi sampai dengan September tetap terkendali dan terus menurun. Dengan inflasi bulan September tercatat sebesar 0,38%, maka inflasi tahun kalender (Januari-September) mencapai 4,06% sedangkan inflasi year on year (September 2006 terhadap September 2005) sebesar 14,55%. Selain kondisi makroekonomi yang kondusif dengan permintaan domestik yang tetap terkendali, berlanjutnya trend penurunan inflasi tersebut disebabkan oleh masih minimalnya dampak administered prices dan rendahnya inflasi kelompok volatile foods. Sementara itu, inflasi inti masih berada pada level yang tinggi yakni sebesar 9,13% (yoy) meski lebih rendah dibandingkan dengan triwulan sebelumnya (9,58%, yoy). Tingginya inflasi inti tersebut terutama disebabkan oleh ekspektasi masyarakat yang masih tinggi. Sementara itu, tekanan dari faktor eksternal dan kesenjangan output (output gap) masih relatif minimal.

Sinyal penurunan BI Rate yang ditempuh sejak Mei 2005 telah direspon positif oleh para pelaku baik di sektor keuangan maupun di sektor riil. Di perbankan, sinyal penurunan suku bunga BI rate telah diikuti oleh penurunan suku bunga perbankan khususnya suku bunga dana dan kredit meskipun masih secara terbatas. Fungsi intermediasi perbankan yang relatif terkendala pada bulan-bulan sebelumnya telah menunjukkan peningkatan cukup besar pada Agustus 2006, tercermin pada kenaikan dana pihak ketiga sebesar Rp27,1 triliun dan kredit perbankan naik sebesar Rp10,8 triliun. Perkembangan tersebut disertai dengan perbaikan risiko kredit, seperti terlihat pada rasio kredit bermasalah (NPL) yang turun menjadi 5,0 % (neto) dan 8,8% (gross). Sinyal penurunan suku bunga juga telah ditransmisikan melalui jalur harga aset finansial seperti tercermin antara lain pada perkembangan harga saham yang masih meningkat sehingga IHSG mencapai 1.535. Rata-rata yield Surat Utang Negara1 juga menurun dan tercatat 10,77% pada akhir triwulan III-2006.

Di sektor riil, sinyal penurunan suku bunga juga telah meningkatkan optimisme para pelaku ekonomi. Survei Ekspektasi Konsumen (SEK) yang dilakukan Bank Indonesia menunjukkan semakin membaiknya keyakinan konsumen baik terhadap kondisi ekonomi saat ini maupun prospek ke depan. Indeks Produksi maupun Indeks Tendensi Bisnis yang diterbitkan BPS juga terus menunjukkan peningkatan. Penurunan suku bunga pada umumnya akan mendorong peningkatan pertumbuhan pada sektor-sektor bangunan, transportasi dan komunikasi, dan keuangan yang kemudian akan diikuti oleh sektor perdagangan dan sektor industri pengolahan. Asesmen tersebut menambah keyakinan bahwa kegiatan ekonomi riil telah menunjukkan peningkatan dan semakin diperkuat dengan sinyal penurunan suku bunga BI Rate sejak Mei 2006 yang lalu.

Di sisi pembiayaan perusahaan (corporate financing), nampak terjadi kecenderungan diversifikasi dengan peranan kredit perbankan yang menurun sementara penggunaan sumber dari pembiayaan internal maupun dari pasar modal terus mengalami peningkatan. Pengamatan terhadap laporan keuangan perusahaan go public dengan pangsa aset sekitar 46% dari seluruh perusahaan yang listed di BEJ (di luar sektor keuangan), menunjukkan bahwa pangsa kredit perbankan terhadap total aset perusahaan turun dari sekitar 35% pada tahun 2001 menjadi sekitar 12% pada Juni 2006. Sedangkan pangsa dana sendiri meningkat dari 24% menjadi sekitar 42% yang terutama berasal dari modal disetor dan laba ditahan. Pemanfaatan sumber dana lainnya seperti trade finance dan inter company account juga mengalami kenaikan sejalan dengan banyaknya akuisisi perusahaan domestik oleh investor asing sehingga mengurangi ketergantungan sumber pembiayaan dari perbankan di dalam negeri.

Ke depan, prospek perekonomian Indonesia pada tahun 2006-2007 diperkirakan akan semakin membaik. Meskipun masih menghadapi sejumlah tantangan dan kendala, Bank Indonesia optimis bahwa perekonomian Indonesia ke depan akan mencatat pertumbuhan yang tinggi. Pada tahun 2006, pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan mencapai sekitar 5,5%, dengan dukungan utama dari peningkatan ekspor dan konsumsi swasta. Kondisi ekonomi global yang cukup kondusif, semakin tingginya pengeluaran Pemerintah, kondisi makroekonomi yang stabil merupakan faktor positif bagi pencapaian tersebut. Untuk tahun 2007, ekonomi diperkirakan akan tumbuh lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Selain akan terus didorong oleh tingginya kinerja ekspor dan meningkatnya konsumsi, optimisme tersebut juga didasarkan bahwa investasi di 2007 akan meningkat seiring dengan meningkatnya daya beli masyarakat dan kondisi investasi yang semakin kondusif.

Inflasi diperkirakan juga akan terus menurun dan tetap terkendali. Inflasi IHK pada akhir tahun 2006 diperkirakan akan berada pada kisaran bawah sasaran $8 \pm 1\%$ yang ditetapkan Pemerintah. Hal ini terutama didukung oleh tekanan inflasi dari sisi permintaan yang minimal

dan nilai tukar yang relatif terjaga. Sementara itu, laju inflasi tahun 2007 diperkirakan berada dalam batas atas kisaran sasaran yang telah ditetapkan Pemerintah yaitu sebesar $6\pm 1\%$. Meskipun permintaan domestik diperkirakan akan meningkat, kemampuan produksi nasional diperkirakan juga meningkat dan mampu memenuhi kenaikan permintaan tersebut. Di samping itu, nilai tukar rupiah diperkirakan akan relatif stabil sementara Pemerintah telah memutuskan untuk tidak melakukan penyesuaian harga barang-barang administered strategis seperti BBM dan TDL pada tahun 2007.

Dengan mempertimbangkan pencapaian inflasi ke depan yang masih dalam kisaran sasarannya, **Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada tanggal 5 Oktober 2006 memutuskan untuk menurunkan BI Rate ke level 10,75%**. 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 tetap terkendali, penurunan BI Rate ke depan tetap terbuka dan akan dilakukan secara bertahap dan berhati-hati. Jika penurunan suku bunga ini diikuti oleh berbagai langkah implementasi paket perbaikan iklim investasi dan percepatan belanja modal pemerintah, Bank Indonesia optimis pertumbuhan ekonomi ke depan semakin membaik.