

7-31-2014

ANALISIS TRIWULANAN: PERKEMBANGAN MONETER, PERBANKAN DAN SISTEM PEMBAYARAN, II - 2014

Tim Penulis Laporan Triwulanan Bank Indonesia
Bank Indonesia - Indonesia

Follow this and additional works at: <https://bulletin.bmeb-bi.org/bmeb>

Recommended Citation

Bank Indonesia, Tim Penulis Laporan Triwulanan (2014) "ANALISIS TRIWULANAN: PERKEMBANGAN MONETER, PERBANKAN DAN SISTEM PEMBAYARAN, II - 2014," *Bulletin of Monetary Economics and Banking*. Vol. 17: No. 1, Article 5.

DOI: <https://doi.org/10.21098/bemp.v17i1.26>

Available at: <https://bulletin.bmeb-bi.org/bmeb/vol17/iss1/5>

This Article is brought to you for free and open access by Bulletin of Monetary Economics and Banking. It has been accepted for inclusion in Bulletin of Monetary Economics and Banking by an authorized editor of Bulletin of Monetary Economics and Banking. For more information, please contact bmebjournal@gmail.com.

ANALISIS TRIWULANAN: PERKEMBANGAN MONETER, PERBANKAN DAN SISTEM PEMBAYARAN, TRIWULAN II - 2014

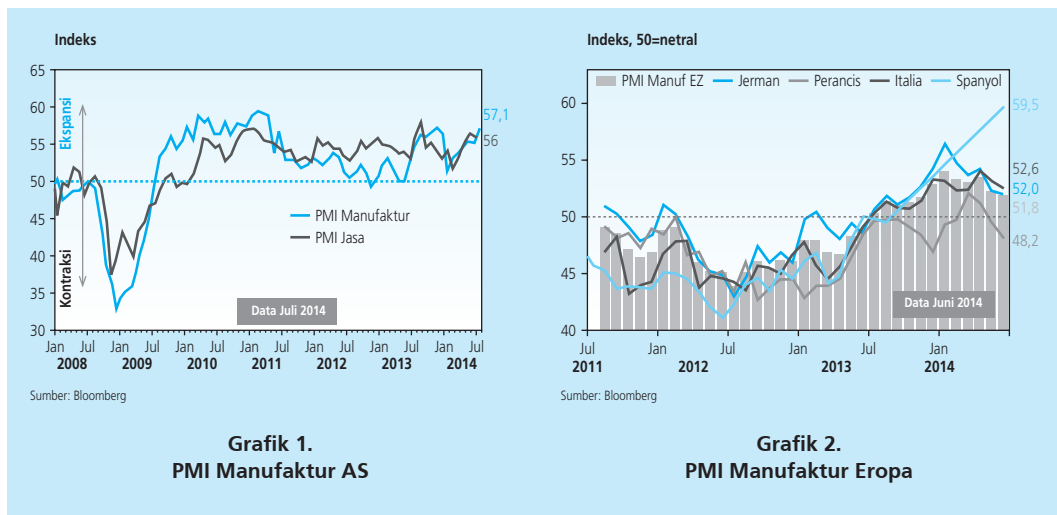
Tim Penulis Laporan Triwulanan, Bank Indonesia

Perekonomian Indonesia pada triwulan II 2014 menunjukkan bahwa proses penyesuaian struktur perekonomian ke arah yang lebih seimbang masih terus berlangsung dengan ditopang oleh stabilitas makro ekonomi yang tetap terjaga. Kondisi ini tercermin dari permintaan domestik yang terkendali dan inflasi yang berada dalam tren menurun, meskipun defisit transaksi berjalan meningkat antara lain karena pola musiman triwulan II 2014. Walaupun mengalami peningkatan defisit dibanding triwulan sebelumnya akibat pola musiman, kinerja transaksi berjalan triwulan II 2014 lebih baik dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Sementara itu, stabilitas sistem keuangan masih solid ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan relatif terjaganya kinerja pasar keuangan. Di sisi lain, sistem pembayaran juga berjalan lancar dalam menopang perekonomian.

Perekonomian Global

Perbaikan kondisi ekonomi global masih terus berlanjut. Perbaikan tersebut terutama ditopang oleh perekonomian negara-negara maju, seperti AS dan Eropa, seiring dengan kebijakan moneter yang akomodatif dan meredanya tekanan fiskal. Perbaikan kondisi ekonomi global tersebut berdampak pada kenaikan volume perdagangan dunia. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi di negara berkembang diperkirakan relatif terbatas sehingga mendorong masih berlanjutnya penurunan harga komoditas, khusus penurunan pertumbuhan harga CPO akibat melemahnya permintaan dan meningkatnya pasokan.

Pemulihan ekonomi AS yang semakin kuat tercermin dari revisi ke atas PDB pada triwulan I 2014 dan meningkatnya realisasi PDB pada triwulan II 2014. Data PDB AS triwulan I 2014 yang sebelumnya tercatat 1,5% (yoy) mengalami revisi ke atas menjadi 1,9% (yoy) karena lebih tingginya *consumer spending* dan investasi dibandingkan dengan estimasi sebelumnya. Pada triwulan II 2014, realisasi PDB AS meningkat menjadi 2,4% (yoy) yang didorong oleh meningkatnya investasi, *restocking inventory* dan kembali menggeliatnya aktivitas ekspor dan impor. Indikator-indikator utama di AS hampir seluruhnya menunjukkan perbaikan. Sektor manufaktur AS terus membaik sebagaimana tercermin pada data *Purchasing Managers Index* (PMI) yang meningkat (Grafik 1). Di sisi konsumsi, tingkat penjualan ritel AS pasca "*big freeze*" pada awal tahun melonjak cukup tinggi. Sementara itu, perkembangan di sektor tenaga kerja menunjukkan perbaikan seiring dengan tingkat pengangguran yang terus berada pada tren menurun.

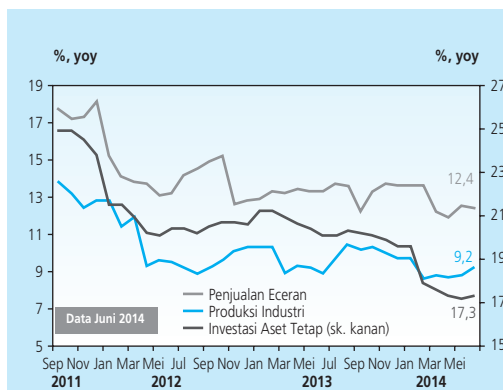


Perkembangan ekonomi Eropa juga membaik didukung paket kebijakan ECB dalam mendorong kredit dan investasi. Beberapa kebijakan ECB tersebut yaitu *negative deposit rate* (*standing facility*) dan *targeted long-term refinancing operations* akan dapat berdampak positif terhadap penyaluran kredit dan perbaikan iklim investasi sehingga pada gilirannya diharapkan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Eropa. Perkembangan beberapa indikator utama di Eropa masih tetap berada pada tren yang positif. Data PMI Eropa sampai dengan Juni 2014 masih terus ekspansif, meskipun sedikit menurun pada dua bulan terakhir (Grafik 2). Di sisi konsumsi, data penjualan ritel Juni 2014 masih menunjukkan pertumbuhan yang positif, meski sedikit menurun dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Sementara itu, tingkat pengangguran Eropa masih terus berada pada tren yang menurun.

Perkembangan positif juga terjadi pada perekonomian Jepang. Pasca kebijakan kenaikan pajak penjualan, perkembangan ekonomi di Jepang justru menunjukkan perkembangan positif. Sektor manufaktur mengalami peningkatan sehingga mendorong perbaikan kondisi tenaga kerja dengan adanya kenaikan gaji dasar, pembayaran bonus dan uang lembur serta penambahan *full-time employment*. Perbaikan di sektor tenaga kerja tersebut berhasil meningkatkan konsumsi masyarakat dan pada gilirannya berdampak positif terhadap sentimen bisnis ke depan. Sejalan dengan pencapaian positif tersebut, kebijakan *Abenomics* selanjutnya diharapkan dapat menopang ekonomi demi pertumbuhan ekonomi Jepang yang berkesinambungan. Kebijakan tersebut juga ditujukan demi mencapai target pertumbuhan potensial 2% melalui peningkatan produktivitas di tengah tantangan demografis penduduk yg semakin menurun.

Sementara itu, pertumbuhan ekonomi di negara berkembang diperkirakan relatif terbatas meskipun pertumbuhan ekonomi Tiongkok pada triwulan II 2014 meningkat sebagai hasil dari stimulus yang dilakukan. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok pada triwulan II 2014 meningkat menjadi 7,5% (yoy) dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar 7,4% (yoy).

Perkembangan tersebut sejalan dengan penguatan konsumsi masyarakat dan peningkatan investasi. Konsumsi masyarakat yang menguat tercermin pada pertumbuhan penjualan eceran (*retail*) yang berada dalam tren meningkat sejak Mei (*demand revival*) (Grafik 3). Sementara itu, peningkatan investasi sejalan dengan kinerja sektor manufaktur yang juga terus meningkat dan ekspansif. Investasi aset tetap pada Juni 2014 mengalami peningkatan karena didukung oleh kebijakan mini stimulus Pemerintah Tiongkok. Kebijakan mini stimulus tersebut ditargetkan untuk meningkatkan pertumbuhan pada sektor-sektor yang masih *under-capacity* seperti sektor infrastruktur di pedesaan, *housing* untuk rumah pertama, proyek irigasi serta penyaluran kredit UMKM. Meskipun berbagai perkembangan terkini menunjukkan peningkatan, proses *rebalancing* ekonomi Tiongkok masih terus berlangsung. Di sisi lain, ekonomi India juga diperkirakan terus mengalami perbaikan dan masih sejalan dengan perkiraan sebelumnya. Hal ini, antara lain, tercermin dari kenaikan indikator sektor manufaktur (PMI) India di bulan Juli meningkat mencapai 53,0 dibandingkan bulan sebelumnya (51,5).



Grafik 3.
Retail Sales dan Investasi di Tiongkok



Grafik 4.
Perkembangan Bursa Saham Global

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi global yang membaik, aktivitas perdagangan internasional turut meningkat, meskipun harga komoditas masih melanjutkan tren penurunan. Kondisi ekonomi AS dan negara maju lain yang pada umumnya yang membaik berdampak pada meningkatnya perdagangan internasional. Volume perdagangan dunia diperkirakan akan terus mengalami perbaikan. Namun, dampak perbaikan ekonomi global terhadap kenaikan harga komoditas belum terlalu kuat. Sampai dengan triwulan II 2014, pertumbuhan harga komoditas global masih belum mengalami perkembangan yang menggembirakan. Pertumbuhan harga komoditas masih berada pada teritori negatif, terutama dipengaruhi oleh penurunan pertumbuhan harga *palm oil* (CPO) sejalan dengan meningkatnya pasokan dan rendahnya harga

barang substitusi CPO, yakni kedelai (*soybean*) karena pasokan yang melimpah di AS. Sementara itu, ke depan, harga minyak dunia juga diperkirakan masih berada pada tren yang menurun karena pasokan yang bertambah terutama dari negara-negara OECD dan non-OPEC.

Perkembangan di pasar keuangan global cukup kondusif, meskipun sempat mengalami tekanan terkait koreksi *outlook* ekonomi dunia 2014 oleh IMF. Pada akhir Juli 2014, IMF melakukan revisi proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia tahun 2014 dari 3,6% menjadi 3,4% yang disebabkan oleh melemahnya kinerja ekonomi Tiongkok dan AS serta meningkatnya intensitas konflik militer yang mendorong kenaikan harga minyak dunia. Namun, kondisi pasar keuangan global kembali kondusif karena dipengaruhi oleh rilis data ekonomi terkini dari Tiongkok dan AS yang membaik. Hal tersebut menjadi sentimen positif yang mendorong kenaikan mayoritas bursa saham global (Grafik 1.4). Selain itu, penguatan bursa juga dipengaruhi oleh rilis pendapatan emiten yang lebih baik. Searah dengan pergerakan bursa saham global, mayoritas mata uang global juga menguat terhadap dollar AS terutama mata uang EM Asia.

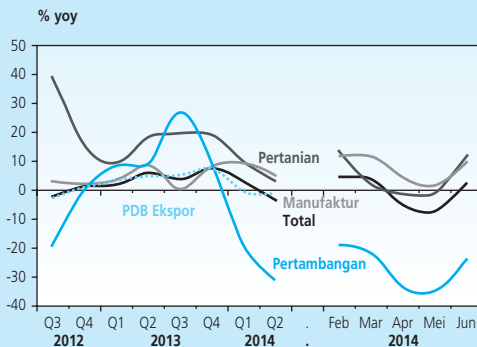
Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II 2014 melambat dipengaruhi oleh kontraksi pertumbuhan ekspor, khususnya komoditas berbasis sumber daya alam. Pertumbuhan ekonomi triwulan II 2014 tercatat 5,12% (yoy), melambat dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi pada triwulan I 2014 sebesar 5,22% (yoy) dan sedikit lebih rendah perkiraan Bank Indonesia sebelumnya (Tabel 1). Perlambatan tersebut disebabkan oleh masih lemahnya kinerja ekspor komoditas sumber daya alam, seperti batu bara, CPO, dan mineral mentah. Dari sisi permintaan domestik, perlambatan pertumbuhan ekonomi terutama bersumber dari terkontraksinya belanja pemerintah, akibat penangguhan bantuan sosial dan melambatnya kegiatan investasi non bangunan. Namun, pertumbuhan ekonomi triwulan II 2014 masih mendapat dukungan dari kinerja konsumsi rumah tangga yang cukup kuat dan investasi bangun. Sementara itu, impor yang menurun akibat moderasi permintaan domestik membantu mengurangi tekanan eksternal akibat penurunan ekspor.

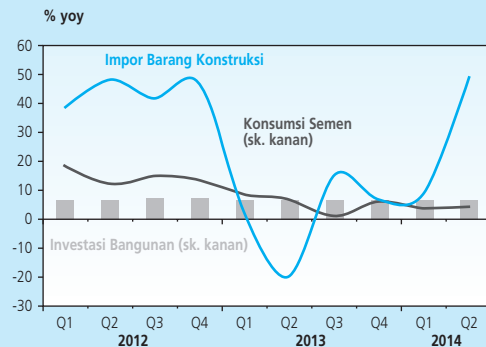
Tabel 1
Pertumbuhan Ekonomi

Komponen	2013				2013	2014	
	I	II	III	IV		I	II
Konsumsi Rumah Tangga	5,24	5,15	5,48	5,25	5,28	5,61	5,59
Konsumsi Pemerintah	0,44	2,17	8,91	6,45	4,87	3,58	(0,71)
Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto	5,54	4,47	4,54	4,37	4,71	5,14	4,53
Ekspor Barang dan Jasa	3,58	4,82	5,25	7,40	5,30	(0,44)	(1,04)
Impor Barang dan Jasa	(0,03)	0,69	5,09	(0,60)	1,21	(0,73)	(5,02)
PDB	6,03	5,76	5,63	5,72	5,78	5,22	5,12

Kontraksi ekspor pada triwulan II 2014 didorong oleh melambatnya permintaan dari negara berkembang dan penerapan UU minerba. Ekspor kembali mengalami kontraksi sebesar -1,04% (yoy), lebih besar dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar -0,44% (yoy). Sebagian ekspor barang tambang masih terhenti akibat kebijakan pelarangan ekspor mineral mentah, sementara ekspor komoditas batu bara dan CPO menghadapi pelemahan permintaan. Hingga bulan Juni 2014, belum terdapat realisasi ekspor tembaga, bauksit, dan nikel. Selain itu, kinerja ekspor semakin tertahan oleh permintaan dunia untuk komoditas ekspor CPO dan batubara yang melemah. Ekspor CPO melambat seiring permintaan dari Tiongkok yang menurun. Faktor permintaan yang melemah dari Tiongkok dan India juga menekan kinerja ekspor batubara sepanjang triwulan II 2014. Namun demikian, ekspor riil manufaktur, seperti TPT, alas kaki, dan alat listrik, tumbuh meningkat pada bulan Juni 2014 seiring pertumbuhan ekonomi negara maju yang membaik (Grafik 5). Ekspor komoditas manufaktur lainnya, seperti logam dasar khusus untuk tembaga dan nikel juga mencatat kenaikan. Sementara itu, ekspor pertanian tumbuh meningkat didorong oleh ekspor komoditas utama seperti ikan dan rempah yang meningkat.



Grafik 5.
Ekspor Nonmigas Riil



Sumber: BPS, CEIC, BI (diolah)

Grafik 6.
Indikator Investasi Bangunan

Dari sisi domestik, perlambatan pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2014 bersumber dari kontraksi konsumsi pemerintah. Pertumbuhan konsumsi pemerintah pada triwulan II 2014 tercatat sebesar -0,71 (yoy), lebih rendah dari triwulan I 2014 sebesar 3,58% (yoy) dan perkiraan Bank Indonesia sebelumnya. Berdasarkan komponennya, kontraksi konsumsi pemerintah disebabkan penangguhan penyaluran dana bantuan sosial (Bansos) dalam rangka pemberdayaan masyarakat sehingga komponen belanja barang dalam PDB menjadi lebih rendah.

Selain konsumsi pemerintah, perlambatan ekonomi disebabkan oleh kinerja investasi yang kembali melambat, khususnya investasi non bangunan. Secara keseluruhan, investasi mengalami perlambatan dari 5,14% (yoy) pada triwulan I 2014 menjadi 4,53% (yoy) pada triwulan II 2014. Perlambatan tersebut terutama disebabkan oleh pertumbuhan negatif investasi non bangunan, khususnya investasi alat angkutan luar negeri yang masih mengalami kontraksi sejalan dengan kinerja ekspor tambang yang belum membaik. Kondisi ini terindikasi dari data impor barang modal dalam bentuk kendaraan dan peralatan terkait alat angkut yang menurun. Penjualan alat berat domestik turun disebabkan oleh kinerja sektor pertambangan yang masih berkontraksi. Di tengah perlambatan investasi non bangunan, investasi bangunan pada triwulan II 2014 tumbuh lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Pertumbuhan investasi bangunan ini terindikasi dari peningkatan penjualan semen dan impor barang konstruksi (Grafik6). Kondisi tersebut turut didukung oleh optimisme sektor konstruksi yang lebih baik dibandingkan kondisi di awal tahun.

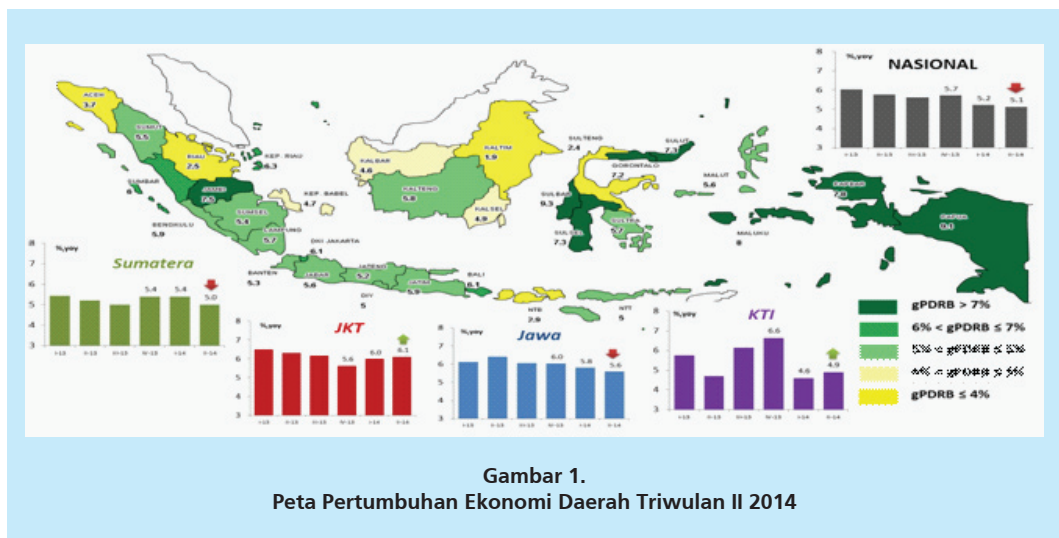
Pertumbuhan ekonomi triwulan II 2014 masih mendapat dukungan dari kinerja konsumsi rumah tangga yang cukup kuat. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga pada triwulan II 2014 tercatat 5,59% (yoy), sedikit lebih rendah dari triwulan I 2014 yang tumbuh 5,61% (yoy). Hal ini antara lain ditopang oleh belanja terkait aktivitas Pemilu, sebagaimana tercermin pada membaiknya kinerja industri makanan minuman dan industri kertas. Beberapa lembaga survei juga mencatatkan adanya optimisme masyarakat yang tetap kuat sejalan dengan peningkatan keyakinan konsumen selama triwulan II 2014. Selain itu, daya beli konsumen yang terjaga seiring tren penurunan inflasi selama triwulan berjalan juga menopang stabilitas konsumsi rumah tangga. Indikator lain yang dapat menggambarkan kuatnya konsumsi rumah tangga adalah penjualan motor yang meningkat sebagai efek Hari Raya Idul Fitri.

Di tengah kontraksi ekspor, kontraksi impor yang lebih besar akibat moderasi permintaan domestik dapat mengurangi tekanan eksternal dalam menopang pertumbuhan ekonomi. Impor kembali mengalami kontraksi yang lebih besar pada triwulan II 2014 menjadi -5,02% (yoy) dari -0,73% (yoy) pada triwulan I 2014. Kontraksi impor tersebut terjadi seiring melambatnya ekspor dan investasi non bangunan. Berdasarkan kelompoknya, kontraksi yang semakin dalam terjadi pada kelompok impor bahan baku dan barang konsumsi. Sementara itu, kontraksi impor barang modal, meskipun mengecil, masih berlangsung akibat kontraksi pada impor alat angkut.

Secara sektoral, pertumbuhan sektor *tradable* pada triwulan II 2014 relatif stabil dibandingkan dengan triwulan I 2014. Sektor pertambangan tetap berkontraksi akibat ekspor mineral yang masih terhenti dan permintaan ekspor batubara yang melemah. Sektor industri dapat tumbuh stabil ditopang oleh peningkatan kinerja subsektor industri makanan minuman dan kertas yang merespon peningkatan aktivitas pemilu. Sementara itu, sektor pertanian tumbuh meningkat sesuai proyeksi didorong oleh kinerja subsektor perkebunan dan peternakan yang meningkat. Pada sektor *non-tradable*, sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran (PHR), sektor pengangkutan dan komunikasi, serta sektor Listrik, Gas dan Air Bersih (LGA) tumbuh melambat. Perlambatan sektor PHR terutama terjadi pada subsektor perdagangan terkait dengan kinerja

ekspor dan impor yang menurun. Sektor pengangkutan termoderasi karena kinerja angkutan laut yang turun terkait infrastruktur yang kurang mendukung. Di sisi lain, sektor *non-tradable* lainnya yaitu sektor bangunan, sektor keuangan, persewaan, dan jasa, serta sektor jasa-jasa tumbuh meningkat.

Secara regional, perlambatan ekonomi pada triwulan II 2014 berasal dari melambatnya ekonomi di Jawa dan beberapa daerah basis produksi komoditas tambang dan perkebunan, seperti Sumatera dan Kalimantan. Perlambatan ekonomi Jawa dan Sumatera sejalan dengan melemahnya kinerja sektor pertanian. Namun, perkembangan sektor industri pengolahan yang meningkat seiring dengan membaiknya kinerja ekspor manufaktur dan membaiknya kinerja sektor perdagangan, hotel, dan restoran (PHR), dapat menahan perlambatan ekonomi Jawa dan Sumatera lebih lanjut. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi di Kawasan Timur Indonesia (KTI) mengalami perbaikan terutama didorong oleh sektor industri pengolahan di Wilayah Sulawesi, Maluku, dan Papua (Sulampua). Namun demikian, kinerja di sektor tambang masih lemah terutama dipengaruhi oleh menurunnya permintaan batubara. Beberapa daerah yang merupakan basis produksi tambang seperti Kalimantan Timur, Nusa Tenggara Barat, Riau, dan Sulawesi Tengah tumbuh lebih rendah dibandingkan dengan daerah-daerah lainnya (Gambar 1).



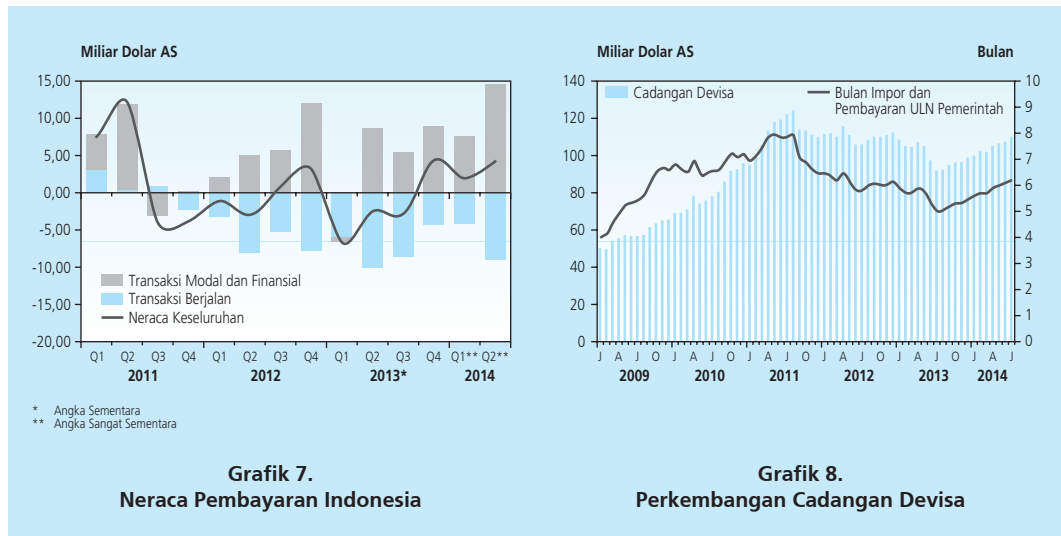
Gambar 1.

Peta Pertumbuhan Ekonomi Daerah Triwulan II 2014

Neraca Pembayaran Indonesia

Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) membaik pada triwulan II 2014 ditengah defisit transaksi berjalan meningkat. Surplus NPI meningkat dari USD2,1 miliar pada triwulan sebelumnya menjadi USD4,3 miliar pada triwulan II 2014 (Grafik 7). Membaiknya kinerja NPI tersebut ditopang oleh transaksi modal dan finansial yang mencatat peningkatan surplus yang signifikan dibandingkan dengan triwulan I 2014 sehingga dapat membiayai sepenuhnya defisit

transaksi berjalan yang melebar sesuai pola musimannya. Peningkatan surplus NPI triwulan II 2014 tersebut pada gilirannya mendorong kenaikan posisi cadangan devisa dari USD102,6 miliar pada akhir triwulan I 2014 menjadi USD107,7 miliar pada akhir triwulan II 2014. Jumlah cadangan devisa ini cukup untuk membiayai kebutuhan pembayaran impor dan utang luar negeri pemerintah selama 6,1 bulan dan berada di atas standar kecukupan internasional. Pada Juli 2014, posisi cadangan devisa kembali meningkat menjadi USD110,5 miliar (Grafik 8).



Meskipun mengalami peningkatan defisit dibanding triwulan sebelumnya, kinerja transaksi berjalan triwulan II 2014 lebih baik dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Defisit transaksi berjalan triwulan II 2014 mencapai USD9,1 miliar (4,27% PDB), lebih rendah dibandingkan dengan defisit sebesar USD10,1 miliar (4,47% PDB) pada periode yang sama tahun 2013 (Grafik 1.18), sejalan dengan kebijakan stabilisasi yang ditempuh oleh Bank Indonesia dan Pemerintah. Perbaikan kinerja transaksi berjalan tersebut terutama ditopang oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas seiring penurunan impor yang mengikuti pelemahan permintaan domestik. Namun demikian, peningkatan surplus neraca perdagangan nonmigas tersebut belum mampu mengimbangi kenaikan defisit neraca perdagangan migas. Sesuai pola musiman, defisit transaksi berjalan triwulan II 2014 lebih tinggi dibandingkan dengan defisit triwulan I 2014 sebesar USD4,2 miliar (2,05% PDB). Di sisi nonmigas, surplus neraca perdagangan nonmigas menyempit karena impor nonmigas meningkat 12,4% (qoq) antara lain terkait dengan naiknya kebutuhan menjelang puasa dan Idul Fitri. Di sisi lain, ekspor nonmigas tumbuh 1,0% (qoq) terutama dipengaruhi turunnya permintaan ekspor berbasis sumber daya alam, seperti batubara dan minyak nabati, seiring dengan melambatnya pertumbuhan di negara *emerging* serta dampak kebijakan pembatasan ekspor mineral mentah. Sementara itu, ekspor

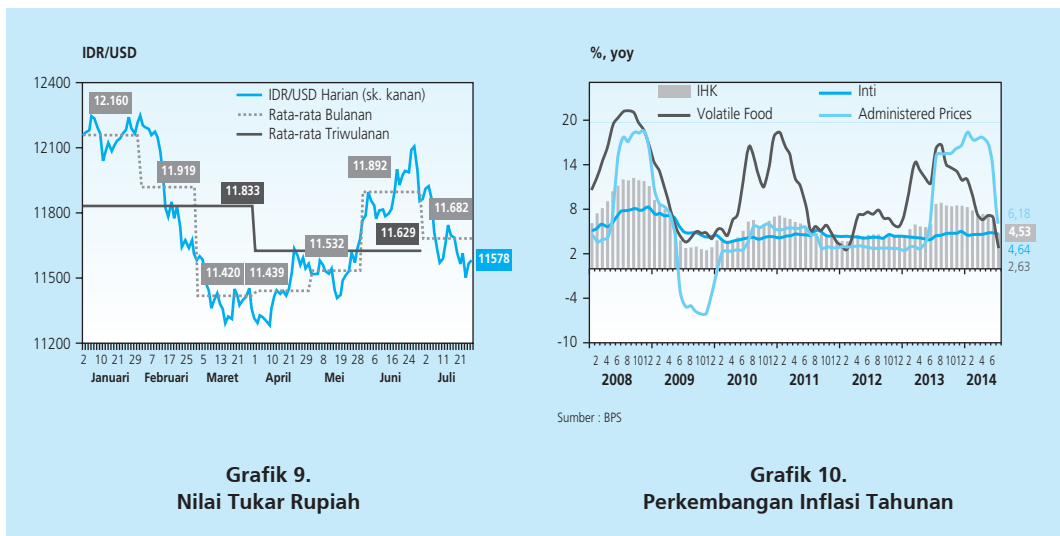
produk manufaktur, seperti otomotif, tekstil, dan pakaian jadi, terus meningkat sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi negara maju. Di sisi migas, defisit neraca perdagangan migas melebar karena impor migas meningkat, terutama karena bertambahnya volume impor minyak mentah, sementara ekspor migas mengalami penurunan terutama akibat ekspor LNG yang lebih rendah. Selain itu, tekanan defisit transaksi berjalan juga dipengaruhi oleh melebarnya defisit neraca jasa dan neraca pendapatan primer. Pada triwulan II 2014, sesuai dengan pola musimannya, defisit neraca jasa melebar akibat meningkatnya pembayaran jasa transportasi barang seiring dengan kenaikan impor serta meningkatnya perjalanan masyarakat ke luar negeri selama musim liburan sekolah. Dalam periode yang sama, defisit neraca pendapatan primer juga meningkat mengikuti jadwal pembayaran dividen dan bunga utang luar negeri kepada investor asing.

Sementara itu, kepercayaan investor asing yang masih kuat terhadap prospek ekonomi Indonesia mendorong peningkatan surplus transaksi modal dan finansial. Surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan II 2014 mencapai USD14,5 miliar, meningkat signifikan dari USD7,6 miliar pada triwulan I 2014 (Grafik 1.20), didukung oleh derasnya aliran masuk modal portofolio dan aliran masuk investasi langsung yang tercatat lebih besar dibandingkan dengan triwulan I 2014 sebagai cerminan terpeliharanya optimisme investor terhadap prospek perekonomian domestik. Selain itu, surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan II juga ditopang oleh transaksi investasi lainnya yang mencatat surplus setelah pada triwulan sebelumnya mengalami defisit. Surplus transaksi investasi lainnya terutama berasal dari penarikan simpanan milik perbankan domestik di luar negeri, selain untuk memenuhi kebutuhan nasabah juga untuk memanfaatkan fasilitas simpanan berupa instrumen *term deposit valas* yang disediakan oleh Bank Indonesia. Aliran modal asing tersebut terus berlanjut hingga periode Juli 2014.

Nilai Tukar Rupiah

Rupiah mengalami tekanan depresiasi dengan volatilitas yang terjaga. Pada triwulan II 2014, rupiah secara *point-to-point* melemah 4,18% (qtq) ke level Rp11.855 per dolar AS, sedangkan secara rata-rata rupiah masih mencatat penguatan sebesar 1,76% ke level Rp11.629 per dolar AS (Grafik 9). Tekanan terhadap rupiah dipengaruhi oleh permintaan korporasi yang cenderung meningkat sesuai dengan pola musimannya untuk pembayaran ULN dan repatriasi dividen/kupon. Selain itu, faktor sentimen terkait dengan perilaku investor yang menunggu hasil Pemilihan Umum Presiden serta kondisi eksternal, seperti krisis geopolitik Ukraina dan konflik Irak, berdampak pada pergerakan rupiah. Tekanan rupiah pada triwulan II 2014 tercermin pada indikator-indikator eksternal. *Yield* obligasi, CDS & VIX Index, serta *spread* positif dari NDF-*onshore spot rate* sebagai cerminan tekanan nilai tukar tampak meningkat. Namun, di tengah berbagai tekanan tersebut, volatilitas nilai tukar rupiah tetap terjaga. Volatilitas nilai tukar pada triwulan II 2014 tercatat menurun dibandingkan dengan volatilitas pada triwulan sebelumnya.

Pada bulan Juli 2014, rupiah mencatat penguatan, ditopang oleh pelaksanaan Pemilihan Umum Presiden yang lancar dan aman. Rupiah secara rata-rata menguat 1,8% (mtm) ke level Rp11.682 per dolar AS atau secara *point-to-point* menguat 2,4% dan ditutup di level Rp11.578 per dolar AS. Ke depan, Bank Indonesia tetap konsisten menjaga stabilitas nilai tukar rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya.



Inflasi

Inflasi terjaga dan berada dalam tren yang menurun sehingga mendukung prospek pencapaian sasaran inflasi 2014 yakni $4,5 \pm 1\%$. Inflasi triwulan II 2014 tercatat 6,70% (yoy), menurun dibandingkan 7,32% (yoy) pada triwulan sebelumnya (Grafik 10). Inflasi yang terkendali berlanjut di bulan Juli 2014, tercatat sebesar 0,93% (mtm) atau 4,53% (yoy), cukup rendah bila dibandingkan pola musiman Lebaran dalam tiga tahun terakhir. Penurunan tersebut ditopang oleh menurunnya tekanan inflasi *volatile food* dan terjaganya inflasi inti. Inflasi *volatile food* menurun seiring dengan pasokan yang membaik terkait dengan datangnya musim panen. Sementara itu, terjaganya inflasi inti ditopang oleh moderasi permintaan domestik, minimalnya tekanan harga global, serta ekspektasi inflasi yang tetap terjaga.

Tren penurunan tekanan inflasi pada triwulan II 2014 antara lain ditopang oleh menurunnya tekanan inflasi *volatile food*. Deflasi kelompok *volatile food* pada triwulan II 2014 menurunkan inflasi *volatile food* secara tahunan menjadi 6,74% (yoy), lebih rendah dibandingkan inflasi triwulan I 2014 sebesar 7,25% (yoy). Deflasi tersebut terutama didukung oleh melimpahnya pasokan seiring dengan datangnya musim panen beberapa komoditas, seperti beras dan cabai. Namun demikian, kenaikan harga beberapa komoditas lainnya seperti daging ayam dan telur ayam menahan deflasi kelompok *volatile food* lebih dalam.

Inflasi *volatile food* pada bulan Juli 2014 cukup terkendali. Inflasi *volatile food* pada Juli 2014 lebih tinggi bila dibandingkan dengan bulan sebelumnya disebabkan permintaan yang meningkat menjelang lebaran. Hal ini tercermin dari kenaikan beberapa harga bahan pangan. Komoditas penyumbang inflasi terbesar dari kelompok ini adalah aneka bumbu, daging sapi, aneka sayur, beras, dan subkelompok ikan segar. Dampak kenaikan permintaan musiman terlihat pada tekanan harga bawang merah meskipun pasokan di pasar memadai seiring berlangsungnya panen di beberapa daerah sentra produksi. Sementara itu, kenaikan harga beras terjadi baik di Jawa maupun luar Jawa seiring dengan berkurangnya pasokan akibat berlangsungnya masa tanam padi. Di sisi lain, kondisi cuaca yang tidak kondusif dan berkurangnya aktivitas nelayan menjelang lebaran memengaruhi produksi ikan segar sehingga mendorong tingginya inflasi di sub kelompok ikan segar. Meskipun meningkat, perkembangan inflasi *volatile food* pada lebaran kali ini relatif terkendali karena didukung oleh kecukupan pasokan di pasar.

Penurunan inflasi pada triwulan II 2014 juga ditopang oleh terjaganya inflasi inti. Inflasi inti pada triwulan II 2014 tercatat 4,81% (yoy), relatif stabil bila dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar 4,61% (yoy). Terjaganya inflasi inti ditopang oleh moderasi permintaan domestik, minimalnya tekanan harga global, serta ekspektasi inflasi yang tetap terjaga. Inflasi inti masih terkendali hingga Juli 2014 mencapai 0,52% (mtm), sedikit lebih rendah dari perkiraan Bank Indonesia sebesar 0,55%(mtm). Di luar permintaan musiman Lebaran dan tahun ajaran baru, tekanan inflasi fundamental dari sisi domestik dan global relatif minimal.

Dari sisi domestik, meski terdapat kenaikan permintaan musiman, tekanan permintaan pada inflasi inti pada Juli 2014 secara umum terindikasi moderat. Hal ini terlihat dari realisasi inflasi inti *non-traded* yang meningkat dari 0,18% (mtm) menjadi 0,54% (mtm). Kenaikan permintaan musiman hari raya antara lain tercermin pada subkelompok makanan jadi (mayoritas *non-traded*), selain sandang (*non-traded clothing*). Sementara itu, kenaikan biaya pendidikan memasuki tahun ajaran baru juga masih relatif rendah.

Tekanan inflasi dari sisi eksternal juga relatif moderat seiring dengan penurunan harga global (kecuali emas) yang disertai oleh apresiasi rupiah. Indeks Harga *Imported Inflation* (IHIM) dengan mengeluarkan emas mengalami penurunan sebesar -0,95% (mtm) pada Juli 2014. IHIM mengalami peningkatan sebesar 1,1% (mtm) bila memasukkan emas.¹ Minimalnya tekanan eksternal tercermin dari inflasi inti *traded* yang cukup rendah, ditengah meningkatnya tekanan permintaan musiman (Lebaran dan tahun ajaran baru). Inflasi inti *traded* cukup terjaga yakni hanya meningkat menjadi 0,49% (mtm) dari bulan sebelumnya (0,34%, mtm) (Grafik 1.28). Jika emas dikeluarkan, inflasi inti *traded* meningkat lebih sedikit yakni dari 0,33% (mtm) pada bulan sebelumnya menjadi 0,45% (mtm) seiring dengan peningkatan pola musiman. Di sisi nilai tukar, secara rata-rata bulanan, nilai tukar Rupiah menguat cukup signifikan yakni sebesar 1,8% (mtm) dari Rp11.892 (Juni) ke Rp11.682 (Juli).

¹ Indeks komposit harga global dengan *weighted average* (berdasarkan persentase impor dan bobot di IHK) dari komoditas pangan (CPO, gandum, gula, jagung dan kedelai), minyak dunia (WTI), emas, kapas, dan besi.

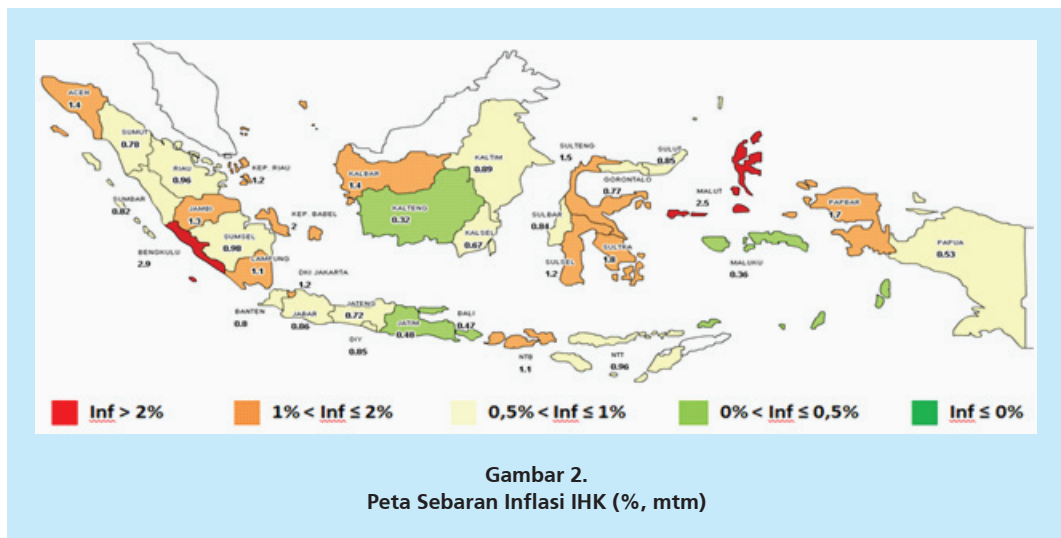
Disamping moderasi permintaan domestik dan minimalnya tekanan harga eksternal, inflasi inti yang terjaga juga dipengaruhi oleh perbaikan ekspektasi inflasi. Ekspektasi inflasi berada pada tren yang menurun seiring dengan permintaan yang kembali normal setelah Idul Fitri. Di pasar barang, ekspektasi inflasi dari sisi konsumen relatif melambat, baik untuk periode 3 maupun 6 bulan yang akan datang. Koreksi yang cukup tajam pada ekspektasi inflasi konsumen untuk periode 3 bulan yang akan datang merupakan level terendah dalam 4 tahun terakhir. Sementara itu, dari sisi pedagang eceran, perlambatan ekspektasi inflasi yang melambat terjadi untuk periode 3 bulan yang akan datang. Sedangkan untuk periode 6 bulan yang akan datang, ekspektasi inflasi terlihat meningkat akibat kenaikan permintaan musiman pada saat Natal dan Tahun Baru. Terjaganya ekspektasi inflasi juga terkonfirmasi oleh hasil survei *Consensus Forecast* (CF) di bulan Juli yang menunjukkan ekspektasi inflasi stabil pada level 6,20% (*average yoy*). Sementara inflasi akhir tahun 2014 dari survei CF mengindikasikan inflasi berada di sekitar 5,60% (*yoy*). Ekspektasi inflasi di pasar keuangan juga menunjukkan penurunan hingga mendekati level sebelum kenaikan BBM seiring dengan realisasi inflasi yang terus melanjutkan tren perlambatan.

Inflasi *administered prices* pada triwulan II 2014 mengalami penurunan akibat *base effect* kenaikan BBM bersubsidi pada Juni 2013. Inflasi *administered prices* di triwulan II 2014 tercatat sebesar 13,47% (*yoy*), lebih rendah dari inflasi triwulan I 2014 yakni 17,47% (*yoy*). Namun demikian, kenaikan permintaan akibat pola musiman Lebaran dan penyesuaian tarif listrik rumah tangga mendorong tingginya inflasi *administered prices* pada Juli 2014. Inflasi *administered prices* pada Juli 2014 tercatat sebesar 1,32% (*mtm*), lebih tinggi dari bulan sebelumnya 0,45% (*mtm*). Peningkatan permintaan musiman menjelang hari raya mendorong kenaikan tarif kelompok transportasi seperti angkutan antar kota, angkutan udara, dan kereta api dengan total sumbangan terhadap inflasi sebesar 0,13%. Pada angkutan kelas ekonomi, pengusaha memaksimalkan tarif sesuai batas atas yang ditetapkan Pemerintah. Di sisi lain, dampak kenaikan tarif listrik kelompok Rumah Tangga (R-2 dan R-1) yang diterapkan per 1 Juli 2014 serta penyesuaian tarif untuk golongan R-3 (>6600VA) mendorong tingginya sumbangan inflasi tarif listrik yakni mencapai 0,06%.²

Efek lebaran menyebabkan kenaikan inflasi di seluruh wilayah, namun inflasi di sebagian besar daerah di Jawa dan Kawasan Timur Indonesia (KTI) masih cukup terkendali. Selain didorong oleh peningkatan permintaan musiman Lebaran, masuknya masa tanam berpengaruh terhadap kenaikan inflasi di sejumlah daerah. Tekanan permintaan menjelang Lebaran mendorong kenaikan inflasi di Jakarta dan Jawa (Gambar 2). Namun demikian, inflasi Jawa berada pada level yang relatif lebih rendah didorong oleh terkendalinya pasokan pangan. Laju peningkatan

2 Kebijakan Pemerintah sesuai kesepakatan dengan DPR dalam APBN-P 2014 adalah adanya kenaikan TTL tambahan yang dilakukan secara bertahap mulai 1 Juli 2014 untuk 6 golongan, termasuk kel. Rumah Tangga (RT) yaitu (i) R-2 (daya 3.500 VA-5.500 VA) dengan kenaikan rata-rata 5,70% setiap 2 bulan; (ii) R-1 (daya 2.200 VA) dengan kenaikan rata-rata 10,43% setiap 2 bulan; (iii) R-1 (daya 1.300 VA) dengan kenaikan rata-rata 11,36% setiap 2 bulan serta kel. Industri (I-3) non go-public. Untuk konsumen pra-bayar kenaikan tarif listrik ini sudah mulai dicatat pada inflasi Juli.

inflasi pangan di Jawa sedikit tertahan oleh masuknya puncak panen bawang merah dan cabai merah di Jawa Timur dan Jawa Tengah. Sementara itu, sumber tekanan inflasi di berbagai wilayah KTI dipengaruhi oleh kenaikan harga bahan pangan strategis (ikan segar dan bumbu-bumbuan), namun terkendali seiring dengan terjadinya koreksi beberapa harga pangan strategis di beberapa wilayah seperti daging ayam (Kalimantan kecuali Kaltim), beras (Kalteng), cabe rawit dan bawang merah (Bali), dan ikan segar (Maluku). Tekanan inflasi, khususnya di Kalimantan dan Bali-Nusra, pada periode lebaran tahun ini bahkan cenderung lebih rendah dibandingkan rata-rata historisnya.



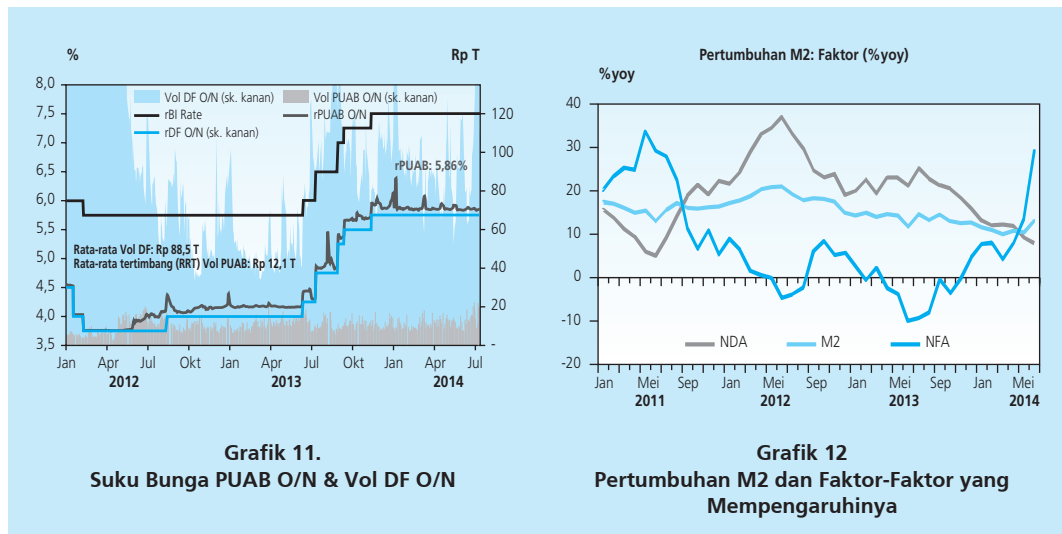
Gambar 2.
Peta Sebaran Inflasi IHK (% mtm)

Perkembangan Moneter

Perkembangan suku bunga dan uang beredar masih sesuai dengan arah kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia. Selama triwulan II 2014, suku bunga PUAB tercatat stabil sementara suku bunga perbankan cenderung meningkat. Peningkatan suku bunga ini, di tengah moderasi pertumbuhan ekonomi, kemudian mempengaruhi dinamika likuiditas perekonomian.

Pasar Uang Antar Bank pada triwulan I 2014 ditandai oleh suku bunga PUAB O/N yang relatif stabil disertai volume PUAB yang meningkat. Rata-rata tertimbang suku bunga PUAB O/N pada triwulan II relatif stabil sebesar 5,86% dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 5,88%, sejalan dengan tertahannya kenaikan BI rate. Dengan perkembangan ini, *spread* suku bunga PUAB O/N terhadap DF O/N relatif stabil sebesar 11 bps dibandingkan triwulan sebelumnya yang tercatat 13 bps. Sementara itu, rata-rata volume PUAB meningkat menjadi Rp12,1 triliun dari Rp10,2 triliun pada triwulan sebelumnya. Perkembangan terkini pada Juli 2014 menunjukkan bahwa rata-rata tertimbang suku bunga PUAB O/N sedikit meningkat menjadi 5,89% (Grafik

11). Pada periode yang sama, rata-rata volume PUAB total meningkat menjadi Rp15,1 triliun dari Rp13,0 triliun pada Juni 2014 seiring meningkatnya kebutuhan likuiditas perbankan menghadapi libur lebaran. Meskipun demikian, keketatan likuiditas terindikasi mereda terlihat dari *spread* PUAB terhadap tenor O/N dan *spread max-min* yang relatif menurun dibandingkan kondisi bulan sebelumnya.



Suku bunga perbankan masih dalam tren meningkat. Pada satu sisi, suku bunga deposito 1 bulan naik 31bps menjadi 8,30% dari 7,99% yang tercatat pada akhir triwulan I 2014. Kenaikan terbesar terjadi pada deposito rupiah untuk tenor 3 bulan yaitu sebesar 82 bps menjadi 9,10% dari 8,28% pada akhir triwulan I 2014. Beberapa bank yang mengalami keketatan likuiditas, terutama yang masih cenderung ekspansif, mendorong persaingan dana dan peningkatan suku bunga dana perbankan. Pada sisi lain, RRT (Rata-rata Tertimbang) suku bunga kredit meningkat 20 bps menjadi 12,76% dari 12,56%. Berdasarkan jenis penggunaannya, suku bunga KMK (Kredit Modal Kerja) tercatat naik tertinggi yaitu 26 bps menjadi 12,63%, sedangkan suku bunga KI (Kredit Investasi) dan KK (Kredit Konsumsi) naik masing-masing sebesar 24 bps dan 9 bps menjadi 12,24% dan 13,30%. Dengan perkembangan ini, *spread* antara suku bunga kredit dan suku bunga simpanan menyempit menjadi 446 bps dari 457 bps seiring dengan kenaikan suku bunga deposito 1 bulan yang lebih tinggi dibandingkan kenaikan suku bunga kredit.

Peningkatan suku bunga perbankan kemudian berpengaruh pada dinamika likuiditas perekonomian dalam arti luas (M2). Pada triwulan II 2014, pertumbuhan M2 meningkat menjadi 13,1% (yoy) dari 10,0% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Berdasarkan komponennya, pertumbuhan M2 yang meningkat bersumber baik dari komponen Uang Kuasi maupun komponen M1 (Grafik 12). Peningkatan pertumbuhan Uang Kuasi sejalan dengan suku bunga

simpanan perbankan yang meningkat, sementara peningkatan M1 dikontribusi oleh giro rupiah.

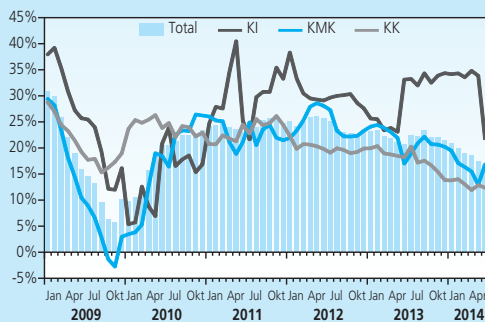
Berdasarkan faktor yg mempengaruhi, peningkatan pertumbuhan M2 terutama disebabkan oleh Aktiva Luar Negeri Bersih/*Net Foreign Assets* sejalan dengan peningkatan cadangan devisa Bank Indonesia. Pada akhir triwulan II 2014, cadangan devisa tercatat sebesar 107,7 miliar dolar AS, meningkat dari 102,6 miliar dolar AS pada akhir triwulan I 2014. Di sisi lain, Aktiva Dalam Negeri Bersih/*Net Domestic Assets* terus melambat didorong oleh dengan melambatnya penyaluran kredit yang menurun seiring dengan melambatnya aktivitas perekonomian. Kredit³ tercatat tumbuh sebesar 16,65% (yoy), melambat dibandingkan pertumbuhan akhir triwulan I 2014 yang sebesar 19,06% (yoy).

Industri Perbankan

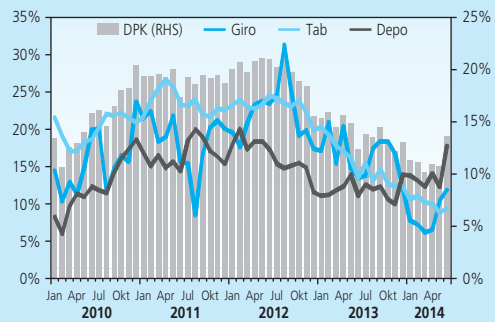
Stabilitas sistem keuangan masih solid ditopang oleh ketahanan sistem perbankan sehingga mendukung proses moderasi pertumbuhan ekonomi. Ketahanan perbankan tetap kuat dengan risiko kredit, risiko likuiditas dan risiko pasar yang cukup terjaga. Selain itu, ketahanan industri perbankan juga terpelihara, ditopang oleh modal yang masih kuat.

Pertumbuhan kredit masih dalam tren melambat sejalan dengan moderasi permintaan domestik. Seperti yang telah disampaikan sebelumnya, pada akhir triwulan II 2014 kredit tumbuh 16,65% (yoy), melambat dibandingkan pertumbuhan akhir triwulan I 2014 yang sebesar 19,06% (yoy) (Grafik 13). Perlambatan kredit terjadi pada Kredit Investasi (KI) dan Kredit Konsumsi (KK) yang tercatat menurun masing-masing menjadi 21,71% (yoy) dan 12,35% (yoy) dibandingkan pertumbuhan akhir triwulan sebelumnya yang sebesar 33,56% (yoy) dan 13,02% (yoy). Sementara itu, Kredit Modal Kerja (KMK) tumbuh sedikit lebih tinggi menjadi 16,82% (yoy) dibandingkan akhir triwulan sebelumnya 16,34% (yoy). Secara sektoral, perlambatan kredit terjadi pada sebagian besar sektor termasuk sektor-sektor utama seperti perdagangan dan industri pengolahan. Pertumbuhan kredit pada sektor-sektor tersebut melambat menjadi masing-masing 17,9% (yoy) dan 24,6% (yoy) dari 23,5% (yoy) dan 25,5% (yoy) pada triwulan sebelumnya.

3 Perhitungan pertumbuhan penyaluran kredit sebesar 16,65% (yoy) pada triwulan II 2014 menggunakan konsep moneter yaitu pinjaman rupiah dan valas yang diberikan oleh Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (tidak termasuk Pemerintah Pusat). Sementara itu, pertumbuhan kredit menggunakan konsep perbankan pada triwulan II 2014 tercatat sebesar 17,2% (yoy). Kredit menurut konsep perbankan adalah pinjaman rupiah dan valas yang diberikan Bank Umum (termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) kepada penduduk (termasuk Pemerintah Pusat) dan bukan penduduk.



Grafik 13.
Pertumbuhan Kredit Menurut Penggunaan



Grafik 14.
Pertumbuhan DPK

Di sisi lain, pertumbuhan DPK meningkat sejalan dengan kenaikan suku bunga simpanan. Pada akhir triwulan II 2014, DPK⁴ tumbuh 13,67% (yoy), lebih tinggi daripada pertumbuhan akhir triwulan sebelumnya yang sebesar 10,26% (yoy). Peningkatan ini khususnya terjadi pada giro dan deposito yang tumbuh masing-masing sebesar 11,91% (yoy) dan 17,77% (yoy), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan Maret 2014 yang sebesar 6,23% (yoy) dan 12,29% (yoy). Sementara itu, tabungan tumbuh 9,45% (yoy), melambat dibandingkan pertumbuhan Maret 2014 yang sebesar 10,23% (yoy) (Grafik 14).

Di tengah tren moderasi permintaan domestik, ketahanan perbankan terkait unsur permodalan perbankan masih meningkat dan dibarengi risiko kredit yang terjaga. Pada Juni 2014, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) masih tinggi sebesar 19,40%, jauh di atas ketentuan minimum 8%. Kondisi ini mencerminkan daya tahan perbankan yang masih kuat untuk mengatasi tekanan dan gejolak termasuk berlanjutnya tren kenaikan suku bunga. Sementara itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah dan stabil di kisaran 2,00% (Tabel 2).

4 Perhitungan pertumbuhan DPK sebesar 13,67% (yoy) pada triwulan II 2014 menggunakan konsep moneter yaitu simpanan milik pihak ketiga, baik dalam rupiah maupun valas, pada Bank Umum dan BPR (tidak termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) dalam bentuk tabungan, giro, dan simpanan berjangka. DPK menurut konsep moneter tidak termasuk simpanan milik Pemerintah Pusat dan simpanan milik bukan penduduk. Sementara itu, DPK menurut konsep perbankan pada triwulan II 2014 mencatat pertumbuhan sebesar 12,6% (yoy). DPK menurut konsep perbankan adalah simpanan milik pihak ketiga, baik dalam rupiah maupun valas, pada Bank Umum (termasuk kantor cabang bank yang beroperasi di luar wilayah Indonesia) dalam bentuk tabungan, giro, dan simpanan berjangka. DPK menurut konsep perbankan meliputi pula simpanan milik Pemerintah Pusat dan simpanan milik bukan penduduk.

Tabel 2
Kondisi Umum Perbankan

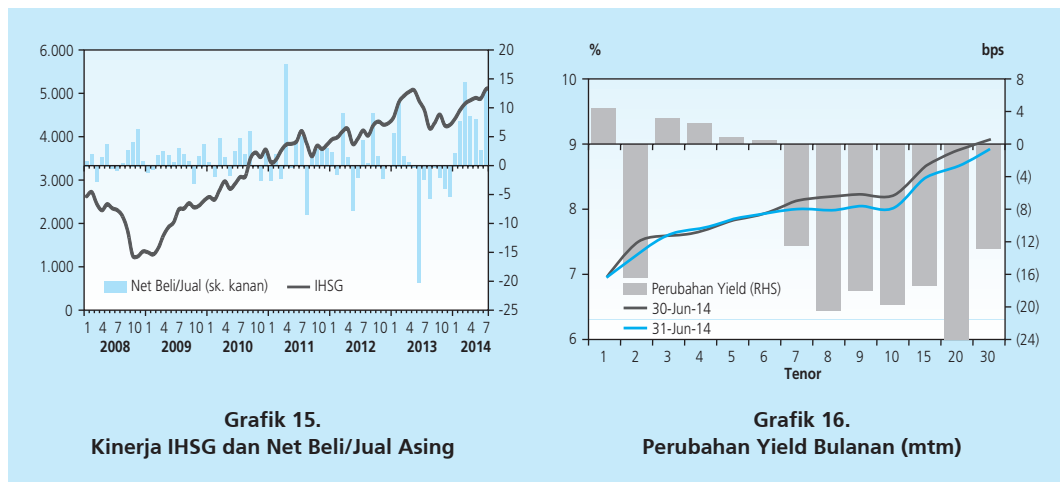
Indikator Utama		2013							2014					
		Jun	Jul	Ags	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun
Total Aset	(T Rp)	4.461,8	4.510,3	4.581,1	4.737,3	4.717,0	4.817,8	4.954,5	4.880,5	4.888,8	4.933,0	5.008,1	5.097,5	5.198,0
DPK	(T Rp)	3.374,4	3.392,9	3.440,2	3.526,2	3.520,9	3.563,4	3.664,0	3.594,7	3.603,6	3.618,1	3.694,8	3.763,5	3.834,5
Kredit*	(T Rp)	2.959,1	3.021,1	3.067,4	3.147,2	3.159,5	3.214,4	3.292,9	3.258,4	3.267,8	3.306,9	3.361,3	3.403,1	3.468,2
LDR*	(%)	87,69	89,04	89,16	89,25	89,74	90,21	89,70	90,65	90,68	91,40	90,98	90,43	90,45
NPLs Bruto*	(%)	1,88	1,87	1,99	1,86	1,91	1,88	1,77	1,90	1,99	2,00	2,05	2,18	2,16
CAR	(%)	17,98	17,95	17,89	18,00	18,36	18,60	18,36	19,63	19,78	19,83	19,35	19,51	19,40
NIM	(%)	5,43	5,46	5,46	5,48	5,50	5,51	4,89	4,11	4,12	4,28	4,26	4,22	4,22
ROA	(%)	2,98	3,00	2,99	3,01	3,03	3,04	3,08	2,85	2,74	2,94	2,86	2,91	2,95

* tanpa channeling

Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

Perkembangan pasar saham domestik selama TW-II 2014 menunjukkan kinerja positif seiring dengan sentimen positif global dan perbaikan data ekonomi domestik. IHSG pada triwulan II 2014 mencapai level 4.878,58 (30 Juni 2014) atau naik 2,3% (yoy) dibandingkan triwulan I 2014 yang sebesar 4.768,28 (28 Maret 2014). Penguatan IHSG dipicu oleh inflasi yang terkendali serta optimisme terhadap perbaikan *corporate earnings*. Sementara itu, sentimen positif eksternal yang mendorong kinerja IHSG yang positif adalah spekulasi kebijakan pemerintah Tiongkok yang akan mendorong pasar saham dan rilis data *trade balance* Tiongkok yang mengalami surplus lebih tinggi dari perkiraan. Kinerja IHSG ini tercatat di atas kinerja bursa saham Malaysia dan Singapura meski masih dibawah kinerja bursa saham Thailand dan Filipina.

Perkembangan terkini pada Juli 2014 menunjukkan penguatan di bursa saham masih berlanjut. Pada Juli 2014, IHSG meningkat 4,3% (yoy) menjadi sebesar 5.088,80 dibandingkan bulan Juni 2014 yang sebesar 4.878,58. Penguatan IHSG disebabkan oleh pelaksanaan Pemilihan Umum Presiden yang aman dan lancar dan sejumlah sentimen positif global seperti semakin berkurangnya kekhawatiran kenaikan *policy rate* di AS, perbaikan kinerja emiten global, dan data ekonomi Tiongkok yang membaik. Kinerja IHSG tersebut lebih tinggi daripada yang terjadi pada bursa-bursa lain di kawasan Asia Tenggara.



Perbaikan kinerja pasar saham tidak terlepas dari pengaruh perilaku investor asing. Selama triwulan II 2014, investor asing masih membukukan net beli meski lebih rendah dibandingkan triwulan sebelumnya. Pada triwulan II 2014, investor asing mengalami net beli sebesar Rp19,50 triliun, turun dari net beli pada triwulan I 2014 yang tercatat sebesar Rp24,62 triliun. Sampai dengan triwulan II 2014, posisi kepemilikan saham oleh non residen adalah sebesar 64% dan lokal sebesar 36%. Perkembangan terkini menunjukkan bahwa selama Juli 2014, investor asing masih melanjutkan tren positif bulan-bulan sebelumnya dengan membukukan net beli sebesar Rp13,07 triliun, meningkat dibandingkan Juni 2014 yang sebesar Rp2,74 triliun (Grafik 15).

Perkembangan berbeda terjadi di pasar Surat Berharga Negara (SBN). Yield SBN pada triwulan II 2014 mengalami peningkatan di seluruh tenor seiring dengan perilaku menunggu investor terkait pemilihan umum Presiden. Selama triwulan II 2014, yield SBN meningkat 16,83 bps menjadi 8,05% dibandingkan triwulan I 2014 yang sebesar 7,89%. Yield jangka pendek, menengah dan panjang meningkat masing-masing sebesar 9,53 bps, 15,02 bps dan 30,20 bps menjadi sebesar 7,40%, 8,08% dan 8,87%.

Perkembangan terkini pasar SBN pada Juli 2014 menunjukkan bahwa yield SBN kembali menurun setelah pelaksanaan pemilihan umum Presiden yang berjalan lancar dan aman. Secara keseluruhan bulan Juli 2014, yield menurun 10,16 bps menjadi 7,95% dibanding Juni 2014 yang sebesar 8,05%. Yield jangka pendek, menengah dan panjang menurun masing-masing sebesar 2,05 bps, 11,52 bps dan 18,27 bps menjadi sebesar 7,38%, 7,97% dan 8,68% (Grafik16).

Pelemahan harga SBN pada triwulan II 2014 justru dimanfaatkan oleh pelaku non-residen untuk terus menambah kepemilikannya di pasar SBN. Selama triwulan II 2014, investor asing membukukan net beli sebesar Rp42,68 triliun, lebih tinggi dibandingkan net beli triwulan I 2014 yang sebesar Rp37,08 triliun. Selama periode yang sama, kepemilikan SBN oleh asing, Bank Indonesia, dan perusahaan asuransi mengalami peningkatan, sementara kepemilikan

perbankan dan dana pensiun menurun. Investor asing cenderung melakukan pembelian SBN di tenor pendek dan panjang. Dengan perkembangan tersebut, porsi kepemilikan asing di SBN meningkat menjadi 34,51% dibandingkan akhir triwulan I 2014 yang sebesar 32,56%. Tren pembelian oleh investor asing masih berlanjut pada Juli 2014. Selama Juli 2014, investor asing masih membukukan net beli sebesar Rp14,67 triliun, meningkat dibandingkan kondisi bulan sebelumnya yang mencatat net beli sebesar Rp6,44 triliun. Pada periode yang sama, kepemilikan SBN oleh asing, perusahaan asuransi, dana pensiun dan Bank Indonesia mengalami peningkatan, sementara kepemilikan oleh bank menurun. Dengan perkembangan tersebut, kepemilikan investor asing di SBN pada Juli 2014 tercatat sebesar 35,17%, meningkat dibandingkan kondisi Juni 2014 yang sebesar 34,51%.

Perkembangan Sistem Pembayaran

Rata-rata uang kartal yang diedarkan (UYD) mengalami peningkatan yang sejalan dengan naiknya permintaan uang oleh masyarakat. Pada triwulan II-2014, rata-rata harian Uang Kartal yang Diedarkan (UYD) tercatat sebesar Rp452,1 triliun atau tumbuh 13,9% (yoy), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan triwulan I-2014 yang tercatat sebesar Rp13,2%. Peningkatan UYD tersebut terutama dipengaruhi meningkatnya permintaan uang oleh masyarakat dalam menghadapi masa liburan sekolah, tahun ajaran baru dan persiapan memasuki bulan Ramadhan.

Di tengah tren peningkatan UYD tersebut, Bank Indonesia terus berupaya menjaga kelayakan uang yang beredar. Dalam kaitan dengan upaya ini, selama triwulan II 2014, sejumlah 1,1 miliar lembar/keping Uang Tidak Layak Edar (UTLE) senilai Rp22,6 triliun telah dimusnahkan dan diganti dengan uang rupiah yang layak edar. Jumlah pemusnahan UTLE tersebut lebih rendah dibandingkan dengan triwulan I 2014 yang tercatat sebesar 1,3 miliar lembar/keping atau senilai Rp28,6 triliun. Menurunnya pemusnahan UTLE tersebut disebabkan uang yang disetorkan oleh perbankan ke Bank Indonesia pada umumnya masih dalam kondisi layak edar.

Perkembangan transaksi sistem pembayaran non tunai mengalami perlambatan sejalan dengan moderasi pertumbuhan ekonomi. Selama triwulan II 2014, volume transaksi sistem pembayaran non tunai tercatat Rp1.144 juta atau tumbuh 16,52% (yoy), menurun dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya yang sebesar 17,24% (yoy). Secara nilai, transaksi sistem pembayaran non tunai secara total juga cenderung menurun dengan tumbuh sebesar 14,52% (yoy), lebih rendah daripada pertumbuhan triwulan sebelumnya yang sebesar 29,99% (Tabel3). Perlambatan secara nilai utamanya terjadi pada kelompok BI-RTGS dan BI-SSSS.

Kendati volume transaksi mencatat perlambatan, sistem pembayaran non tunai tetap dapat berjalan lancar menopang kegiatan ekonomi. Ketersediaan sistem Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement* (BI-RTGS) sebagai setelmen dana, BI-SSSS sebagai setelmen surat berharga pemerintah dan Bank Indonesia, serta SKNBI mencapai 100% pada triwulan II 2014. Transaksi

yang aman dan lancar juga terjadi pada Alat Pembayaran Menggunakan Kartu (APMK) seperti kartu ATM, kartu ATM/debet, kartu kredit dan uang elektronik yang tidak mengalami gangguan signifikan selama triwulan II 2014.

Tabel 3
Perkembangan Nilai Sistem Pembayaran Non Tunai

Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	Nilai (triliun Rp)						
	2012	2013				2014	
	Q-IV	Q-I	Q-II	Q-III	Q-IV	Q-I	Q-II
BI-RTGS	19.972,81	18.778,31	21.410,4	26.369,5	24.403,8	23.817,8	24.150,4
BI-SSSS	5.456,24	4.939,05	5.299,7	8.259,9	8.233,4	7.173,6	6.396,9
Kliring	573,89	547,87	605,7	680,8	708,0	667,8	710,7
Debet	397,99	394,76	414,8	421,2	425,6	399,1	417,9
Kredit	175,90	153,11	190,8	259,6	282,4	268,7	292,8
APMK	871,72	917,78	989,6	1.039,4	1.073,9	1.077,3	1.158,5
Kartu Kredit	52,47	51,44	55,2	57,1	59,6	56,9	63,6
Kartu ATM dan ATM/Debet	819,24	866,34	934,4	982,4	1.014,3	1.020,5	1.904,9
Uang Elektronik	0,65	0,59	0,7	0,9	0,7	0,7	0,8
Total	26.875,31	25.183,59	28.306,1	36.350,5	34.419,8	32.737,2	32.417,3

Prospek Perekonomian

Bank Indonesia memperkirakan perekonomian masih akan mengalami penyesuaian didukung dengan stabilitas makroekonomi yang tetap terjaga. Pertumbuhan ekonomi 2014 diperkirakan mencapai 5,1-5,5%, tidak berubah dari proyeksi sebelumnya, namun cenderung mendekati batas bawahnya. Hal tersebut disebabkan oleh pertumbuhan PDB dunia yang tidak sekuat perkiraan sebelumnya dan penghematan anggaran APBNP 2014. Proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia yang lebih lemah mengakibatkan kinerja ekspor yang tidak sekuat perkiraan sebelumnya, sementara penghematan anggaran pemerintah mendorong melambatnya konsumsi pemerintah. Pada tahun 2015, pertumbuhan ekonomi diperkirakan kembali membaik pada kisaran 5,4-5,8%, tidak berubah dari proyeksi semula. Perbaikan itu seiring dengan perkiraan kondisi ekonomi global yang lebih baik dari tahun sebelumnya. Sejalan dengan hal tersebut, kontribusi ekspor terhadap pertumbuhan juga diprakirakan akan meningkat.

Sejalan dengan moderasi pertumbuhan ekonomi pada tahun 2014, inflasi diperkirakan lebih rendah dibandingkan dengan inflasi 2013 dan berada dalam kisaran sasaran inflasi 2014 sebesar 4,5±1%. Pada tahun 2015, kebijakan moneter yang terukur dan didukung koordinasi dengan kebijakan Pemerintah diperkirakan dapat kembali mendorong inflasi menurun di kisaran 4,0±1%.

Penyesuaian ekonomi diharapkan dapat mendorong defisit transaksi berjalan dan pertumbuhan kredit 2014 ke level yang sehat. Sejalan dengan moderasi pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan kredit diperkirakan tetap berada pada kisaran 15-17% pada tahun 2014, sehingga

konsisten dengan upaya mengarahkan ekonomi menjadi lebih sehat dan seimbang. Sementara itu, defisit transaksi berjalan diperkirakan tetap dapat ditekan menuju ke sekitar 3,0% dari PDB. Peningkatan defisit pada triwulan II 2014 tersebut antara lain dipengaruhi peningkatan impor menjelang puasa dan hari raya serta repatriasi pendapatan dan pembayaran bunga. Ke depan, defisit transaksi berjalan diperkirakan membaik di triwulan-triwulan berikutnya, seiring dengan terus meningkatnya ekspor manufaktur dan kembali dimulainya ekspor mineral, serta tren melambatnya impor nonmigas.

Bank Indonesia akan terus mencermati beberapa risiko yang membayangi proses penyesuaian ekonomi ke depan. Dari global, risiko tersebut, antara lain, berkaitan pelemahan ekonomi Tiongkok proses normalisasi kebijakan The Fed, dan risiko munculnya *spillover* & *spillback* dari melemahnya perekonomian *emerging market*. Dari sisi domestik, risiko yang perlu mendapat perhatian adalah potensi tekanan penyesuaian *administered prices* seperti tarif listrik dan peningkatan harga pangan.

Halaman ini sengaja dikosongkan