

# **Isu-Isu Strategis dan Arah Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial Tahun 2011**

**Board Seminar**

**Jakarta, 12 Januari 2011**

**Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter**

# Tahun 2011: Promising but Challenging ....

- **Tahun 2011 akan “Promising”**, terutama karena: pertumbuhan ekonomi akan lebih tinggi, surplus NPI masih akan besar, dan intermediasi perbankan akan berlanjut.
- **Namun, tahun 2011 juga akan lebih “Challenging”** bagi perumusan respon kebijakan BI, terutama karena: inflasi akan tetap tinggi, arus modal asing akan tetap besar, tekanan apresiasi Rupiah berlanjut, ekses likuiditas masih besar, dan ketidakpastian global (termasuk Eropa) yang dapat menimbulkan “risk off” dan capital reversals.
- Karena itu, **bauran kebijakan (policy mix) yang telah diterapkan pada 2010 perlu diperkuat pada tahun 2011**, dengan menempuh semua kebijakan (suku bunga, nilai tukar, makroprudensial capital flows dan likuiditas) secara seimbang dan terukur.
- Lebih dari itu, **penguatan koordinasi kebijakan antara BI dengan Pemerintah semakin penting**, khususnya dalam pengendalian inflasi, pengelolaan capital inflows dan peningkatan kapasitas perekonomian

## □ **Prospek dan Tantangan Ekonomi**

- *Kerangka Kebijakan Moneter “Flexible ITF”*
- *Prospek Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi*
- *Empat Tantangan Kebijakan 2011*

## □ **Rekomendasi Bauran Kebijakan**

- *Arah Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial*
- *Kebijakan Suku Bunga*
- *Kebijakan Nilai Tukar*
- *Kebijakan Makroprudensial Capital Flows*
- *Kebijakan Makroprudensial Likuiditas*
- *Koordinasi Kebijakan dengan Pemerintah*

## □ **Asesmen Operasi Moneter**

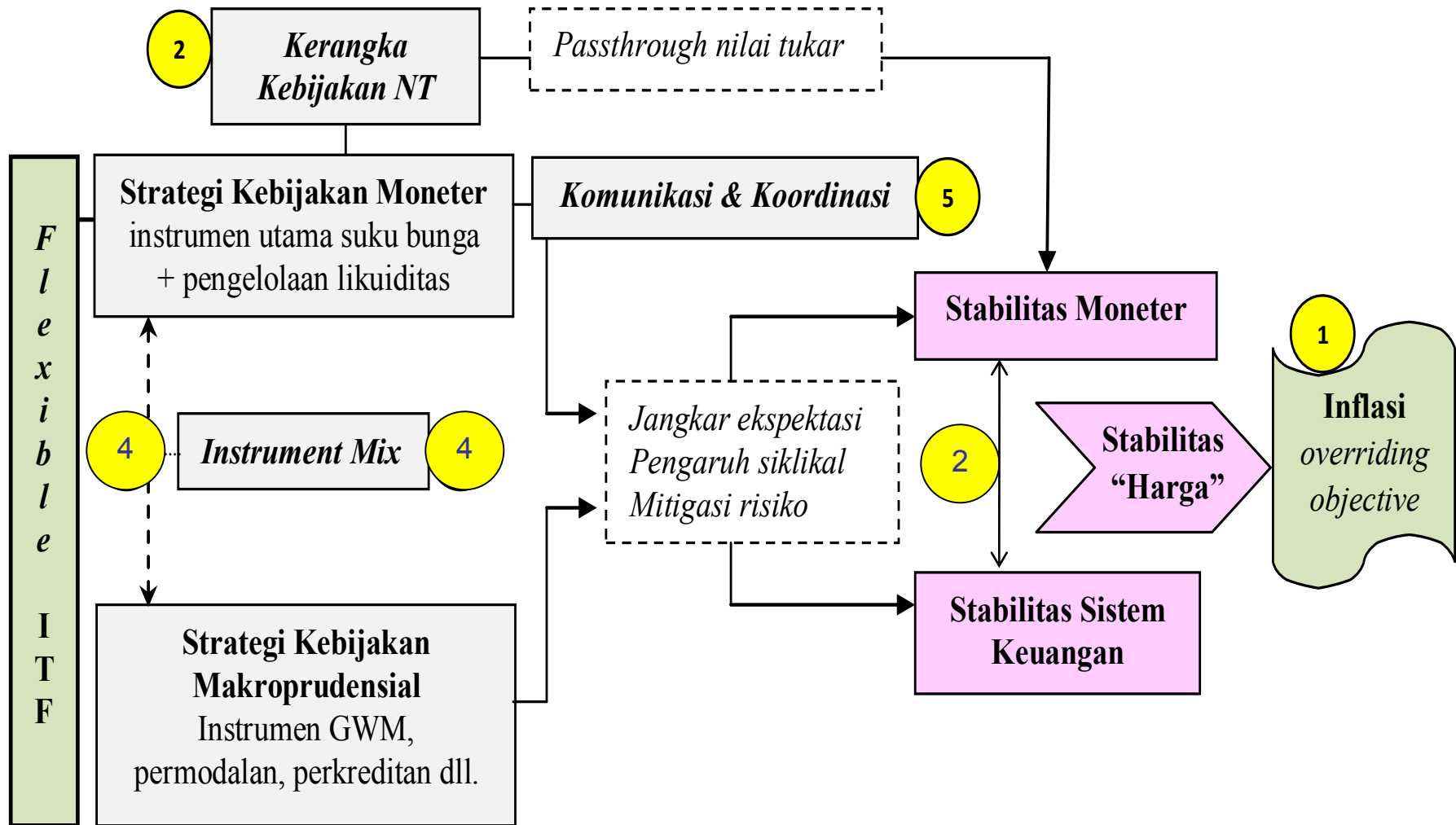
- *Best Practices di Sejumlah Negara*
- *Asesmen Kondisi Saat Ini*
- *Rekomendasi Upaya Penguatan*

# 5 Pilar Kebijakan Moneter ITF di Indonesia

- 1. Pengendalian inflasi sesuai target sebagai *overriding objective* kebijakan moneter.** Trade-off pertumbuhan ekonomi, stabilitas nilai tukar dan stabilitas sistem keuangan dipertimbangkan dalam perumusan kebijakan moneter. Apabila terjadi konflik, pencapaian target inflasi yang diutamakan.
- 2. Penguatan kebijakan nilai tukar dalam rangka pencapaian stabilitas harga.** Penentuan *path* nilai tukar dilakukan konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi dan stabilitas makro ekonomi. Solusi “**possible trinity**” yang **optimal** dicari dengan melihat keterkaitan kebijakan stabilisasi nilai tukar (melalui intervensi valas) dengan pengendalian capital flows (dan implikasinya terhadap cadangan devisa) dan respon kebijakan suku bunga (dan pengendalian likuiditas dan sustainabilitas keuangan BI).
- 3. Penguatan keterkaitan antara stabilitas moneter dan stabilitas sistem keuangan.** Krisis global memberi pelajaran pentingnya peran financial accelerator dalam kebijakan moneter. Stabilitas sistem keuangan menentukan efektivitas transmisi kebijakan moneter. Demikian pula, respon kebijakan moneter berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.
- 4. Integrasi kebijakan moneter dengan kerangka kerja kebijakan makroprudensial melalui bauran kebijakan (policy mix).** Respon kebijakan suku bunga tetap sebagai *stance* kebijakan pokok. Perlu didukung oleh kebijakan nilai tukar, kebijakan makroprudensial untuk capital flows, dan kebijakan makroprudensial terhadap pengendalian likuiditas.
- 5. Optimalisasi dan penguatan kerangka kelembagaan.** Terutama terkait dengan penyusunan proyeksi dan asesmen risiko, budaya diskusi dalam proses perumusan kebijakan, strategi komunikasi yang efektif, serta penguatan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah.

# Kerangka Kebijakan Moneter “Flexible” ITF

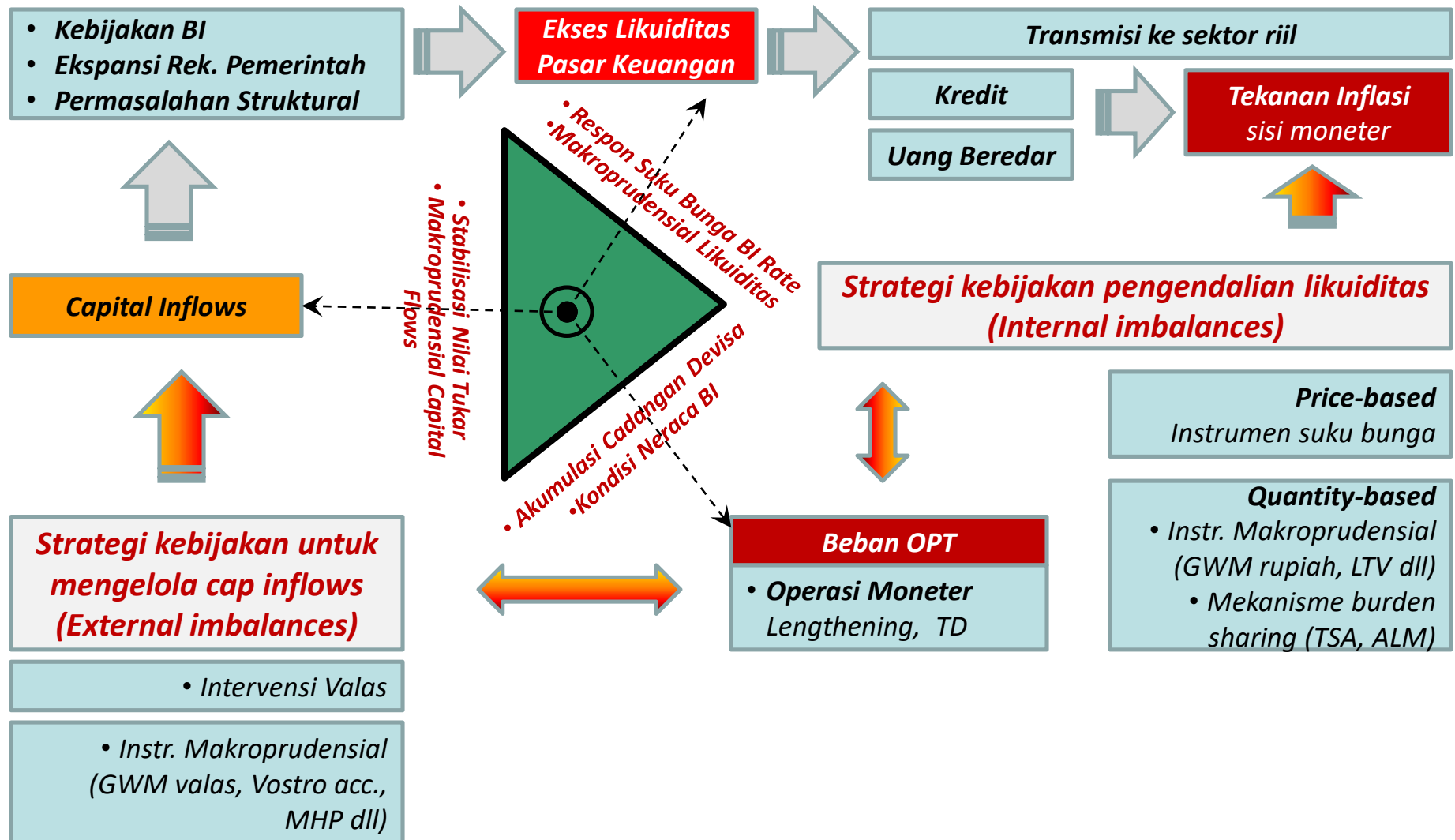
*Untuk pengendalian inflasi, respon kebijakan suku bunga perlu didukung oleh kebijakan makroprudensial dan penguatan komunikasi dan koordinasi....*



- **Prospek ekonomi 2011-12 diperkirakan akan tetap kuat:**
  - **Pertumbuhan ekonomi** 2011-2012 akan lebih tinggi, masing-masing sebesar 6,3% terutama didorong oleh permintaan domestik khususnya investasi yg mengalami akselerasi.
  - **Surplus NPI** 2011 masih mencatat surplus sekitar USD 16,4 miliar, meski dlm tren menurun dibanding surplus USD 30 miliar pada 2010.
- **Tantangan kebijakan 2011-12 akan lebih banyak dan kompleks** karena harus merespon empat permasalahan berikut sekaligus:
  1. **Tekanan inflasi inti meningkat** sejalan dg peningkatan aktivitas ekonomi domestik dan harga komoditas internasional. Potensi inflasi IHK 2011-2012 melampaui kisaran sasaran masing2 sebesar  $5\% \pm 1\%$  dan  $4,5\% \pm 1\%$  cukup besar. Hal ini terkait dengan rencana Pemerintah menaikkan HPP beras, HET pupuk, dan mengurangi subsidi BBM.
  2. **Arus masuk modal asing tetap besar.** Surplus neraca TMF diperkirakan mencapai USD 14,3 miliar pada 2011, lebih rendah dari surplus USD 24,6 miliar pada 2010, dengan PMA yang lebih tinggi dari investasi portfolio.
  3. **Nilai tukar Rupiah 2011 akan lebih apresiatif** dari perkiraan semula sekitar Rp9.000 per USD menjadi rata-rata Rp8.700 per USD dan bahkan bisa mencapai Rp8.500 per USD, sejalan dengan terus mengalirnya aliran dana asing.
  4. **Ekses likuiditas masih akan besar.** Meskipun GWM telah dinaikkan, posisi OPT diperkirakan akan naik dari Rp484 triliun pada akhir 2010 menjadi Rp561 triliun pada akhir 2011, yang terutama bersumber dr rekening Pemerintah dan aliran modal asing.

# Bottom Line: Making Possible the “Impossible Trinity” ...

Untuk pengendalian inflasi di tengah derasnya capital inflows dan besarnya eksese likuiditas, respon kebijakan suku bunga perlu didukung oleh kebijakan makroprudensial baik thd capital flows maupun pengendalian likuiditas ....



## □ **Prospek dan Tantangan Ekonomi**

- *Kerangka Kebijakan Moneter “Flexible ITF”*
- *Prospek Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi*
- *Empat Tantangan Kebijakan 2011*

## □ **Rekomendasi Bauran Kebijakan**

- *Arah Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial*
- *Kebijakan Suku Bunga*
- *Kebijakan Nilai Tukar*
- *Kebijakan Makroprudensial Capital Flows*
- *Kebijakan Makroprudensial Likuiditas*
- *Koordinasi Kebijakan dengan Pemerintah*

## □ **Asesmen Operasi Moneter**

- *Best Practices di Sejumlah Negara*
- *Asesmen Kondisi Saat Ini*
- *Rekomendasi Upaya Penguatan*



# Arah Kebijakan Moneter dan Makroprudensial 2011

- **Untuk mengendalikan tekanan inflasi ke arah sasaran yang telah ditetapkan serta untuk tetap menjaga stabilitas eksternal, bauran kebijakan moneter dan makroprudensial yang telah ditempuh selama 2010 perlu diperkuat pada 2011.**
- **Kompleksitas tantangan mengharuskan semua instrumen dalam bauran kebijakan moneter dan makroprudensial ditempuh secara seimbang dan terukur.**
  - 1) Kenaikan suku bunga BI rate secara terukur diperlukan sebagai signaling komitmen BI untuk pencapaian sasaran inflasi dengan tetap mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi dan stabilitas sistem keuangan.
  - 2) Apresiasi nilai tukar Rupiah perlu dipertimbangkan untuk membantu pengendalian inflasi dan konsisten dgn perkembangan makroekonomi serta tidak fluktuatif melalui intervensi valas secara simetris.
  - 3) Penguatan operasi moneter dan kebijakan makroprudensial lanjutan untuk pengelolaan likuiditas domestik perlu dipertimbangkan untuk mendukung kebijakan suku bunga dalam pencapaian sasaran inflasi dan pengendalian permintaan domestik.
  - 4) Kebijakan makroprudensial lanjutan thd capital inflows perlu dipertimbangkan untuk mendukung kebijakan nilai tukar Rupiah, tidak menimbulkan kerentanan terhadap stabilitas eksternal, serta tidak menimbulkan dampak berlebihan terhadap eksekusi likuiditas domestik.
- Catatan: Akumulasi cadangan devisa relatif terbatas dimungkinkan, dengan pertimbangan tingkat yang ada relatif cukup memadai sebagai upaya untuk memperkuat ketahanan menghadapi pembalikan modal asing (*self insurance*). Dalam hal diperlukan, perlu dipertimbangkan fasilitas pembiayaan untuk *crisis prevention* dari IMF dan CMIM.

# Penguatan Koordinasi Kebijakan dg Pemerintah

- Upaya untuk memperkuat kinerja ekonomi nasional dalam kondisi akselerasi permintaan domestik yang cepat dan derasnya capital inflows akan semakin kompleks dan tidak dapat dilakukan oleh Bank Indonesia sendiri. Kebijakan Pemerintah akan menentukan respons sisi penawaran, pengendalian inflasi, maupun untuk mengarahkan capital inflows agar lebih bermanfaat bagi perekonomian.
- Untuk itu, penguatan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah menjadi semakin penting khususnya dalam hal2 sbb:
  - Koordinasi kebijakan pengendalian inflasi, khususnya untuk meminimalkan dampak inflasi dari sisi volatile foods dan administered prices.
  - Koordinasi kebijakan untuk pengelolaan capital inflows dengan mendorong capital inflows ke arah yang lebih panjang, termasuk melalui PMA, IPO saham dan penerbitan obligasi korporasi di pasar modal.
  - Koordinasi kebijakan untuk memperkuat respon sisi penawaran, khususnya dalam mendorong investasi pada infrastruktur dan peningkatan kapasitas produksi.

# Agenda Pembahasan

## □ **Prospek dan Tantangan Ekonomi**

- *Kerangka Kebijakan Moneter “Flexible ITF”*
- *Prospek Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi*
- *Empat Tantangan Kebijakan 2011*

## □ **Rekomendasi Bauran Kebijakan**

- *Arah Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial*
- *Kebijakan Suku Bunga*
- *Kebijakan Nilai Tukar*
- *Kebijakan Makroprudensial Capital Flows*
- *Kebijakan Makroprudensial Likuiditas*
- *Koordinasi Kebijakan dengan Pemerintah*

## □ **Asesmen Operasi Moneter**

- *Best Practices di Sejumlah Negara*
- *Asesmen Kondisi Saat Ini*
- *Rekomendasi Upaya Penguatan*



***TERIMA KASIH***