



---

# RINGKASAN EKSEKUTIF

---



Tekanan terhadap stabilitas sistem keuangan meningkat pada semester I 2018, hal ini tercermin dari peningkatan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) dibandingkan semester sebelumnya. Meskipun demikian, ISSK masih berada dalam zona normal. Pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), peningkatan *yield* Surat Berharga Negara (SBN) dan penurunan nilai tukar Rupiah memberikan peningkatan tekanan pada pasar keuangan domestik. Sementara itu, tekanan dari institusi keuangan bersumber dari menurunnya kinerja likuiditas perbankan akibat perlambatan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) ditengah peningkatan pertumbuhan kredit. Namun, pertumbuhan kredit membaik dan merupakan pertumbuhan tertinggi dalam empat tahun terakhir seiring dengan peningkatan permintaan domestik.

Perkembangan ISSK tidak terlepas dari pengaruh meningkatnya risiko pasar keuangan global pada semester laporan. Peningkatan risiko pasar keuangan global disebabkan oleh ketegangan perdagangan antara Amerika Serikat (AS) dengan sejumlah negara dan dinamika pertumbuhan ekonomi dunia yang tidak merata yang berdampak pada divergensi kebijakan moneter di negara-negara utama dunia. Hal ini kemudian mendorong terjadinya pembalikan arus modal dari *emerging market economies* (EME), termasuk Indonesia.

Stabilitas makroekonomi domestik pada semester I 2018 tetap terjaga sejalan dengan inflasi yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang meningkat. Namun, keseimbangan eksternal perekonomian Indonesia menghadapi tekanan yang bersumber dari meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Di samping itu, aktivitas perekonomian domestik yang meningkat terutama pada triwulan II 2018 diikuti oleh neraca pembayaran yang mencatat defisit dengan defisit transaksi berjalan yang meningkat. Namun, defisit transaksi berjalan masih berada dalam batas yang aman yaitu 2,6% dari produk domestik bruto (PDB).

Sumber-sumber kerentanan yang dapat menyebabkan ketidakseimbangan keuangan pada semester I 2018, tetap dalam kondisi yang terjaga. Pertama, kredit perbankan, seiring dengan bauran kebijakan yang dikeluarkan Bank Indonesia, mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi.

Pertumbuhan kredit tersebut dapat menahan berlanjutnya kontraksi pada siklus keuangan. Lebih lanjut, ruang untuk pertumbuhan kredit diperkirakan masih terbuka mengingat bank masih akan cenderung ekspansif.

Kedua, Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia tumbuh melambat pada semester I 2018. Hal ini disebabkan oleh melambatnya pertumbuhan ULN, baik dari kelompok peminjam pemerintah maupun swasta. Bila dilihat dari sisi kemampuan bayar, secara umum kemampuan bayar ULN Indonesia yang tercermin dari *Debt to Service Ratio* (DSR) *Tier 1* dan *Debt to GDP ratio* cukup terjaga.

Ketiga, porsi kepemilikan investor nonresiden di pasar saham dan di pasar SBN mengalami penurunan dibandingkan Desember 2017. Meskipun mengalami penurunan, porsi kepemilikan investor asing di pasar saham dan SBN masih tergolong besar. Net jual aliran dana investor asing pada pasar saham dan SBN selama paruh pertama 2018 mendorong koreksi IHSG dan memicu peningkatan *yield* SBN. Ke depan, pasar keuangan domestik masih rentan terhadap ketidakpastian kondisi global karena porsi kepemilikan nonresiden yang masih tergolong tinggi di tengah tekanan risiko nilai tukar. Searah dengan pasar keuangan global, risiko pasar keuangan domestik mengalami peningkatan. Pasar keuangan Indonesia dengan kepemilikan nonresiden yang cukup besar, mengalami tekanan seiring dengan depresiasi nilai tukar maupun keluarnya arus dana non residen terutama di pasar saham dan SBN. IHSG mengalami pelemahan, sementara *yield* SBN dan obligasi korporasi mengalami kenaikan. Perkembangan tersebut disertai volatilitas yang meningkat dibandingkan semester sebelumnya. Pelemahan IHSG terutama pada sektor dengan kinerja emiten yang bergantung pada impor dan memiliki utang luar negeri. Kenaikan *yield* terjadi di semua tenor SBN terutama di tenor pendek sejalan dengan ekspektasi berlanjutnya kenaikan BI-7DRR dan aliran dana keluar investor nonresiden. Dengan stabilitas makroekonomi yang tetap terjaga, pertumbuhan ekonomi yang terus membaik serta respons kebijakan untuk menjaga daya saing ekonomi Indonesia, aliran dana dari investor nonresiden diperkirakan akan kembali ke pasar keuangan dan kinerja pasar saham dan obligasi akan membaik.

Sebagai upaya dalam mempertahankan daya tarik pasar keuangan dan mengendalikan defisit transaksi berjalan, Bank Indonesia menaikkan BI-7DRR pada semester I 2018. Penyesuaian suku bunga kebijakan ini mendorong kenaikan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) Rupiah dan Pasar Repo. Kenaikan suku bunga PUAB Rupiah turut disertai kenaikan volatilitas dan volume transaksi terutama pada akhir semester I 2018, akibat meningkatnya kebutuhan likuiditas pada periode menjelang perayaan hari raya Idul Fitri. Sementara itu, sejalan dengan kenaikan *fed fund rate* (FFR), suku bunga PUAB valas mengalami peningkatan disertai dengan kenaikan volatilitas.

Di tengah ketidakpastian pasar keuangan global dan domestik, pembiayaan melalui pasar modal mengalami perlambatan. Korporasi menunda rencana pembiayaan melalui pasar modal diantaranya karena meningkatnya *cost of fund* dan tidak maksimalnya hasil dari *initial public offering* (IPO). Di samping itu, kenaikan suku bunga kebijakan BI-7DRR sebesar 100 bps pada Mei-Juni 2018 mulai direspons melalui kenaikan suku bunga obligasi korporasi.

Ketahanan rumah tangga pada semester I 2018 berada pada kondisi yang terjaga. Hal tersebut ditunjukkan oleh membaiknya kemampuan membayar utang rumah tangga, sebagaimana DSR rumah tangga yang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya. Risiko kredit rumah tangga relatif stabil sebagaimana ditunjukkan dengan stabilnya rasio *non-performing loan* (NPL). Walaupun angka NPL tersebut lebih tinggi, namun hal ini sejalan dengan pola musiman penurunan NPL di akhir tahun.

Terkait intermediasi perbankan terhadap sektor rumah tangga, pangsa kredit dan DPK rumah tangga relatif stabil. Namun, pertumbuhan kredit rumah tangga terus menunjukkan tren kenaikan dengan dominasi untuk tujuan konsumsi, diikuti modal kerja dan investasi. Adapun laju pertumbuhan DPK rumah tangga telah menunjukkan peningkatan dengan porsi tertinggi pada tabungan, diikuti dengan deposito dan giro.

Berdasarkan survei konsumen, ekspektasi terhadap kondisi ekonomi 6 bulan mendatang (Desember 2018) menunjukkan optimisme meskipun sedikit melemah dibandingkan survei konsumen periode sebelumnya.

Selain itu, konsumen juga memperkirakan pengeluaran konsumsi pada 3 bulan mendatang (September 2018) mengalami peningkatan. Hal ini akan menjadi peluang bagi upaya industri perbankan untuk meningkatkan fungsi intermediasinya. Adapun tantangan terhadap upaya Bank Indonesia menjangkar ekspektasi inflasi, terlihat dari hasil survei konsumen yang memperkirakan permintaan terhadap barang dan jasa pada periode Natal dan Tahun Baru (Desember 2018) akan menjadi salah satu pendorong tekanan kenaikan harga.

Ketahanan sektor korporasi menunjukkan perbaikan di semester I 2018 ditopang kinerja korporasi nonkeuangan yang membaik secara terbatas. Peningkatan kinerja korporasi tercermin dari kenaikan profitabilitas serta produktivitas ditengah pertumbuhan utang korporasi yang cenderung rendah. Secara sektoral, kenaikan profitabilitas tertinggi ditunjukkan oleh sektor industri dasar dan pertambangan yang didorong oleh peningkatan harga baja dan komoditas tambang, terutama batubara dan migas. Kemampuan bayar korporasi nonkeuangan secara agregat sedikit terkendala yang tercermin dari peningkatan DSR. Meski begitu, terlihat peningkatan *interest coverage ratio* (ICR) yang menjadi indikator perbaikan kemampuan bayar bunga korporasi. Secara sektoral, kemampuan bayar terendah ditunjukkan sektor pertanian akibat rendahnya pendapatan korporasi di sektor tersebut yang dipicu oleh penurunan harga komoditas kelapa sawit dan karet.

Eksposur kredit perbankan terhadap sektor korporasi mengalami peningkatan. Pertumbuhan kredit korporasi juga lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan kredit secara keseluruhan. Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan pertumbuhan kredit korporasi terutama bersumber dari sektor industri pengolahan yang memiliki pangsa kredit tertinggi. Pertumbuhan kredit sektor tersebut diikuti oleh peningkatan NPL, namun masih dalam level yang terjaga. Sementara, pertumbuhan DPK perbankan yang berasal dari korporasi menunjukkan perlambatan. Perlambatan terutama terjadi pada DPK rupiah sementara DPK valas terus tumbuh. Hal tersebut antara lain disebabkan oleh tren penurunan suku bunga DPK rupiah sejak akhir 2016, sedangkan tren suku bunga DPK valas meningkat.

Asesmen ULN menunjukkan perkembangan ULN korporasi nonkeuangan yang meningkat sejak 2017.

Pertumbuhan ULN tersebut terutama didorong oleh meningkatnya kebutuhan pembiayaan dalam bentuk valas bagi korporasi swasta asing dan swasta campuran. Adapun risiko pembiayaan korporasi nonkeuangan yang bersumber dari luar negeri cenderung meningkat. Namun, korporasi nonkeuangan di Indonesia dinilai masih memiliki daya tahan yang kuat dalam menghadapi peningkatan tekanan global pada semester II 2018.

Di tengah perbaikan perekonomian domestik, masih terdapat beberapa sumber kerentanan yang dapat menghambat pertumbuhan kinerja korporasi nonkeuangan baik dari internal maupun eksternal, antara lain (i) depresiasi nilai tukar rupiah yang terutama bersumber dari tekanan eksternal, (ii) kenaikan FFR yang cenderung lebih agresif dan diikuti oleh respons kebijakan moneter negara lain, (iii) dinamika harga komoditas utama global. Ke depan, pertumbuhan ekonomi domestik diperkirakan cukup kuat ditopang oleh peningkatan investasi dan konsumsi. Hal tersebut merupakan momentum positif yang dapat terus mendorong perbaikan kinerja dan pertumbuhan kredit korporasi.

Perbankan Indonesia menunjukkan kinerja dan ketahanan yang baik dalam menghadapi dampak peningkatan tekanan eksternal dan domestik yang mencakup pelemahan nilai tukar, kenaikan suku bunga dan meningkatnya tekanan *trade war* Tiongkok dan AS. Ditengah berbagai tekanan tersebut, tahun 2018 menjadi tahun pertumbuhan bagi perbankan dengan kredit yang tumbuh mencapai 10,75% atau tertinggi sejak 4 tahun terakhir.

Faktor *demand* kredit utamanya berasal dari masih tingginya konsumsi masyarakat dan realisasi proyek infrastruktur pemerintah. Sementara dari sisi *supply*, perbankan mulai melonggarkan indeks *lending standard*<sup>1</sup> selama semester I 2018. Sementara dari sisi *funding*, DPK tumbuh lebih lambat dibandingkan kredit dan dibandingkan semester lalu. Perlambatan DPK terutama dipicu oleh tingginya penarikan DPK badan usaha milik negara (BUMN) dalam rangka pembayaran impor, penarikan DPK institusi keuangan non bank (IKNB) dalam rangka pemenuhan kewajiban kepemilikan SBN, dan penurunan DPK asuransi seiring meningkatnya klaim asuransi.

Kondisi pertumbuhan kredit yang jauh lebih cepat dibandingkan pertumbuhan DPK mendorong peningkatan *funding gap*. Merespon hal tersebut, perbankan mulai menggunakan alat likuid dan sumber non-DPK seperti pinjaman luar negeri dan *right issue* untuk membiayai kredit. Dampaknya, rasio likuiditas menurun dibandingkan semester sebelumnya. Namun demikian, risiko likuiditas masih terjaga dengan cukup baik yang tercermin dari beberapa rasio likuiditas antara lain AL/NCD, AL/DPK, *liquidity coverage ratio* (LCR) dan *net stable funding ratio* (NSFR) yang masih jauh diatas ketentuan minimum.

Secara sektoral, pertumbuhan kredit perbankan ditopang oleh sektor lain-lain (tertinggi), kemudian sektor perdagangan, sektor pengangkutan dan sektor industri pengolahan. Di perbankan syariah, subsektor kepemilikan *flat* atau apartemen menjadi sumber pertumbuhan pembiayaan syariah. Sementara itu, kredit UMKM pada sektor *real estate* dan konstruksi turut menunjukkan pertumbuhan yang meningkat. Perkembangan tersebut mengindikasikan keberhasilan pelonggaran kebijakan sektor perumahan melalui relaksasi *loan to value/financing to value* (LTV/FTV).

Risiko pelemahan nilai tukar belum menunjukkan dampak yang negatif terhadap intermediasi. Pertumbuhan kredit ke depan tetap optimis didukung ekspektasi peningkatan konsumsi masyarakat, realisasi proyek infrastruktur pemerintah, implementasi reformasi struktural di sektor prioritas dan sektor-sektor dengan *high export content*, serta tren kenaikan harga minyak dan batubara. *Downside risk* masih berasal dari dinamika pasar global serta tantangan domestik terkait defisit neraca pembayaran dan aktifitas ekonomi, termasuk UMKM.

Terjadi sedikit peningkatan risiko kredit pada semester I 2018, namun NPL masih terjaga pada level yang rendah. NPL *gross* UMKM juga sedikit meningkat yang berasal dari seluruh klasifikasi usaha. Di sisi lain, *non-performing financing* (NPF) perbankan syariah membaik dibandingkan dengan semester sebelumnya, dengan perbaikan NPF yang terjadi pada seluruh jenis pembiayaan. Sumber peningkatan NPL perbankan terutama berasal dari sektor lain-lain khususnya sub sektor rumah tangga untuk keperluan multiguna dan rumah tangga pemilikan

<sup>1</sup> Kebijakan yang ditetapkan sebagai pedoman umum pemberian kredit kepada calon debitur dalam suatu institusi keuangan.

rumah tinggal tipe diatas 70. Ke depan, kualitas kredit diperkirakan membaik didukung penerapan *lending standard* yang *prudent*<sup>2</sup> serta strategi pertumbuhan kredit yang berkualitas.

Berdasarkan asesmen dampak pelemahan rupiah terhadap bank, perbankan relatif tahan terhadap risiko pelemahan nilai tukar. Hal ini didukung penurunan eksposur perbankan sebagaimana tercermin pada turunnya rasio PDN, jauh dibawah *threshold* maksimum 20% dari modal bank.

Sementara itu, dampak kenaikan suku bunga global yang mendorong kenaikan suku bunga acuan hingga 100 bps pada semester I belum berdampak negatif pada neraca bank. Hal ini dikarenakan perbankan masih mempertahankan momentum pertumbuhan kredit sehingga cenderung menahan kenaikan suku bunga DPK maupun kredit. Kecenderungan bank menahan suku bunga dan melambatnya volume kenaikan DPK, berdampak belum adanya kenaikan *cost of fund* yang menekan profitabilitas maupun efisiensi bank.

Di sisi lain, dampak kenaikan suku bunga terhadap penurunan nilai aset SBN yang dimiliki bank juga masih dapat diserap oleh tingginya permodalan bank. Eksposur perbankan pada SBN juga tercatat turun dengan sumber penurunan terutama dari BUKU 4 yang masih mengejar momentum pertumbuhan kredit.

Dari aspek kebutuhan *funding* non-DPK, kenaikan *yield* global berpotensi meningkatkan risiko *refinancing* utang luar negeri perbankan. Selama semester I 2018, total *outstanding* ULN industri perbankan tercatat meningkat dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Namun, pangsa ULN jangka pendek (yang paling rentan terhadap risiko *refinancing*) terhadap total ULN perbankan turun, yang dipicu oleh peningkatan ULN jangka panjang antara lain dalam rangka pemenuhan kewajiban rasio likuiditas *Net Stable Funding Ratio* dan penguatan permodalan.

Terkelolanya berbagai risiko dengan cukup baik oleh perbankan tercermin pada stabilnya profitabilitas perbankan di level yang tinggi dan tingkat efisiensi yang terjaga. ROA tercatat stabil dengan faktor penopang utama yaitu membaiknya ROA BUKU 1 dan 2 yang dipicu

oleh efisiensi beban operasional dan penurunan *cost of fund* akibat perlambatan DPK. Sementara itu, ROA BUKU 3 dan 4 sedikit menurun karena upaya mempertahankan momentum pertumbuhan kredit ditengah *intermediation spread* yang cenderung menyempit.

Penurunan NIM bersumber dari BUKU 3 dan 4 karena penurunan suku bunga kredit yang lebih dalam dibanding penurunan suku bunga DPK, sementara NIM BUKU 1 dan 2 masih meningkat. Dari aspek efisiensi, rasio BOPO hanya naik tipis karena penurunan pendapatan net transaksi spot dan derivatif akibat pelemahan rupiah dan peningkatan CKPN pada BUKU 4, sehingga tingkat efisiensi perbankan yang masih terjaga. Perbankan syariah menunjukkan perbaikan efisiensi dimana rasio BOPO turun yang didorong peningkatan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan biaya operasional.

Resiliensi sektor perbankan tersebut didukung oleh tingginya rasio permodalan perbankan yang ditunjukkan oleh stabilnya rasio CAR pada level yang tinggi yaitu diatas 20% dalam 3 tahun terakhir. Permodalan perbankan sedikit turun pada semester I 2018, sejalan dengan tren pertumbuhan kredit yang mulai meningkat. Di sisi lain, perbankan syariah mencatat peningkatan CAR yang didukung oleh membaiknya kualitas pembiayaan dan peningkatan modal. Berdasarkan kualitas permodalan, mayoritas modal bank masih didominasi oleh modal inti (*Tier 1*) yang pangasanya stabil di 92%. Hasil makro *stress test* yang mencakup risiko kredit dan risiko pasar, menunjukkan kondisi perbankan Indonesia sampai akhir 2019 masih kuat menghadapi gejolak perekonomian ke depan.

Pada semester I 2018, secara umum kinerja Perusahaan Pembiayaan (PP) cukup baik. Meskipun pembiayaan PP mengalami penurunan, risiko pembiayaan PP relatif terjaga dan profitabilitas mengalami peningkatan. Peningkatan profitabilitas terutama didukung oleh efisiensi yang dilakukan oleh PP. Dari sisi pendanaan, komposisi pendanaan PP masih didominasi pendanaan dari pinjaman dalam negeri terutama kredit perbankan dengan NPL yang relatif rendah. Risiko keterkaitan (*interconnectedness*) antara bank dengan PP mengalami penurunan seiring dengan berkurangnya pembelian SSB yang diterbitkan PP oleh bank.

<sup>2</sup> Berdasarkan ekspektasi Indeks Lending Standard pada semester II 2018

Kinerja industri asuransi mengalami perlambatan tercermin dari aset dan Investasi yang tumbuh melambat. Berdasarkan jenis asuransi, perlambatan pertumbuhan aset dan investasi terutama dialami oleh asuransi jiwa dan asuransi wajib. Hal ini terkait dengan pertumbuhan premi pada asuransi jiwa dan asuransi wajib yang lebih rendah dibandingkan pertumbuhan klaim. Selain itu, dominasi komposisi portofolio yang sensitif terhadap kinerja pasar modal turut mendorong penurunan aset. Sebaliknya, pertumbuhan aset asuransi umum dan reasuransi lebih tinggi dibandingkan semester sebelumnya seiring dengan kenaikan premi dan hasil investasi yang masih tercatat positif. Keterkaitan antara perbankan dan asuransi mengalami penurunan. Pangsa penempatan dana asuransi di bank dalam bentuk DPK mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan upaya asuransi untuk memenuhi ketentuan OJK yang mengharuskan lembaga jasa keuangan non bank untuk memperluas penempatan investasinya dalam bentuk SBN serta obligasi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang penggunaannya untuk pembiayaan infrastruktur.

Sistem Pembayaran merupakan salah satu infrastruktur sistem keuangan yang memegang peranan penting dalam rangka mendukung kelancaran kegiatan ekonomi maupun stabilitas sistem keuangan. Secara keseluruhan, kinerja Sistem Pembayaran yang diselenggarakan Bank Indonesia (SPBI) yang tercermin dari ketersediaan layanan SPBI pada semester I 2018 mencapai 100% dari target 99,97%. Hal ini menunjukkan bahwa SPBI terlaksana tanpa adanya gangguan layanan atau insiden yang berarti pada aplikasi kritikal sistem pembayaran. Sistem pembayaran berlangsung secara aman, tercermin dari risiko setelmen yang relatif rendah dan kondisi likuiditas yang memadai untuk penyelesaian transaksi.

Risiko likuiditas dan risiko kredit dalam sistem pembayaran pada semester I 2018 relatif rendah. Hal ini tercermin dari tidak terdapatnya peserta yang menggunakan FLI/S. Transaksi penempatan pada Operasi Moneter (OM) menurun dan likuiditas tetap terjaga pada zona normal. *Turn Over Ratio* (TOR) meningkat, namun nilainya masih berada pada zona normal. Selain itu, terjadi *queue transactions* pada 2 bank, namun seluruh transaksi dapat diselesaikan pada hari yang sama.

Dari sisi kebijakan, Bank Indonesia telah mengeluarkan ketentuan yang mengatur penyelenggaraan SPBI, meliputi: Penyempurnaan kebijakan larangan *queue* dalam Sistem BI-RTGS, Penyempurnaan kebijakan Fasilitas Likuiditas Intrahari tanpa biaya, Penyempurnaan kebijakan mengenai *Prefund* Debit Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI).

Terkait perkembangan keuangan inklusif, Indeks Keuangan Inklusif Indonesia (IKI) meningkat pada periode laporan. Peningkatan indeks secara stabil selama tahun 2018 ditunjukkan oleh peningkatan akses yang banyak dikontribusikan dari semakin banyak Agen Layanan Keuangan Digital (LKD) dan meningkatnya penetrasi jumlah rekening sehingga mampu menopang peningkatan penggunaan layanan keuangan masyarakat. LKD di Indonesia mengalami pertumbuhan tercermin dari bertambahnya jumlah Agen LKD, jumlah nasabah LKD, serta transaksi uang elektronik yang dilakukan di Agen LKD.

Bank Indonesia terus mendorong dan turut serta dalam upaya peningkatan transaksi nontunai dalam rangka memperluas akses keuangan, meningkatkan efisiensi, efektifitas, dan akuntabilitas pengelolaan keuangan bagi pemerintah, pelaku bisnis, dan masyarakat. Beberapa program gerakan nontunai: elektronifikasi penyaluran bantuan sosial, berbagai program dalam rangka perluasan elektronifikasi transaksi penerimaan dan pembayaran juga telah dilakukan bekerja sama dengan kementerian/ lembaga terkait, dan Gerbang Pembayaran Nasional (GPN).

Sebagai respon atas munculnya berbagai tantangan dalam sistem keuangan baik yang bersumber dari global maupun domestik, Bank Indonesia telah merumuskan serangkaian kebijakan di bidang makroprudensial selama semester I 2018. Selain mendukung terciptanya ketahanan sistem keuangan, perumusan kebijakan makroprudensial pada semester awal 2018 juga diarahkan untuk memperkuat fungsi intermediasi yang seimbang dan berkualitas. Pada bulan Mei 2018, Bank Indonesia menerbitkan dua instrumen kebijakan makroprudensial baru, yakni Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM) dan Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM). RIM dan PLM merupakan penyempurnaan dari instrumen

kebijakan Giro Wajib Minimum (GWM) *Loan to Funding Ratio* (LFR) dan GWM Sekunder yang didesain untuk mendorong penguatan fungsi intermediasi yang seimbang dan berkualitas, khususnya kepada sektor riil, serta meningkatkan ketahanan likuiditas bank dan menjaga kecukupan likuiditas di pasar.

Selain pengembangan kebijakan baru tersebut, pada semester I 2018 Bank Indonesia juga memperkuat instrumen kebijakan makprudensial yang telah diimplementasikan melalui evaluasi kebijakan *Loan to Value* (LTV) atau *Financing to Value* (FTV) ratio atas kredit perumahan dan *Countercyclical Buffer* (CCB). Hasil evaluasi LTV mengindikasikan adanya peluang bagi Bank Indonesia untuk melakukan kalibrasi pelonggaran instrumen kebijakan LTV/FTV untuk kredit perumahan. Sementara itu, hasil evaluasi CCB yang menunjukkan tidak adanya indikasi *excessive risk taking behavior* dalam penyaluran kredit, menjadi dasar pertimbangan Bank Indonesia kembali menetapkan CCB sebesar 0%.

Serangkaian langkah yang ditempuh Bank Indonesia di bidang makprudensial di atas dilengkapi dengan berbagai bauran kebijakan dari sisi moneter dan sistem pembayaran untuk dapat mendukung upaya Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan. Selain itu, melengkapi kebijakan yang telah diimplementasikan, Bank Indonesia akan terus memperkuat sinergi kebijakan sektor keuangan melalui koordinasi dengan otoritas terkait, antara lain dengan OJK, LPS dan Kementerian Keuangan, untuk mendukung terjaganya stabilitas sistem keuangan.

Ke depan, sistem keuangan Indonesia hingga akhir tahun 2018 diperkirakan masih akan dihadapkan pada sejumlah tantangan baik dari sisi eksternal maupun internal yang dapat mempengaruhi stabilitas sistem keuangan. Dari sisi eksternal, kebijakan kenaikan suku bunga AS dan

permasalahan proteksionisme perdagangan berpotensi mempengaruhi sistem keuangan domestik. Sementara dari dalam negeri, tekanan fiskal dan melebarinya *current account deficit* diperkirakan masih akan berlanjut, ditambah dengan tekanan politik yang cenderung meningkat menjelang Pemilihan Presiden 2019. Merujuk pada sejumlah tantangan di atas, perlu diwaspadai potensi peningkatan risiko kredit dari penurunan *repayment capacity* yang terjadi di tengah tren peningkatan suku bunga. Bila pertumbuhan DPK perbankan tidak membaik pada semester II 2018, maka potensi peningkatan *funding gap* akan menjadi sumber peningkatan risiko likuiditas bersama dengan tekanan yang muncul dari *capital outflows* yang diperkirakan masih akan berlanjut. Sementara dari sisi risiko pasar, perlu diantisipasi dampak tekanan volatilitas nilai tukar.

Didukung oleh proyeksi positif indikator utama makroekonomi dan ketahanan sistem keuangan yang memadai, Bank Indonesia akan memfokuskan kebijakan makprudensial ke depan pada keseimbangan dua aspek penting, yaitu penguatan intermediasi dan peningkatan ketahanan untuk menghadapi sejumlah tantangan dan potensi peningkatan risiko sektor keuangan. Perekonomian domestik diperkirakan tumbuh pada kisaran 5,1% - 5,5%, dengan tingkat inflasi yang tetap rendah dan terjaga pada level  $3,5\% \pm 1\%$ . Sementara intermediasi perbankan, sebagai industri yang mendominasi sistem keuangan Indonesia, diperkirakan akan terus bertumbuh positif hingga mencapai 10% - 12% di akhir tahun. Pertumbuhan tersebut diimbangi dengan peningkatan sumber pendanaan DPK yang diprediksikan mencapai 8% - 10%. Memastikan hal tersebut berjalan dengan baik, Bank Indonesia ke depan akan terus memperkuat harmonisasi kebijakan sektor keuangan melalui koordinasi antar otoritas, dan memperkuat pengawasan yang dilakukan baik melalui *off site* dan *on site* sebagai langkah mitigasi awal *build up* risiko sistemik.