



BANK INDONESIA

Mei 2010

Tinjauan Kebijakan Moneter

Ekonomi, Moneter, dan Perbankan

(2) = estimasi (1) + error

Aktual

estimasi (1) = trend+season



Untuk informasi Lebih lanjut hubungi :
Tim Outlook Jangka Pendek dan Diseminasi Kebijakan
Biro Kebijakan Moneter
Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter

Telepon : + 62 21 381 8180
 + 62 21 381 8163
 + 62 21 381 8119
Fax : + 62 21 345 2489
Email : bkm_tod@bi.go.id
Website : <http://www.bi.go.id>

Tinjauan Kebijakan Moneter Mei 2010

Tinjauan Kebijakan Moneter (TKM) dipublikasikan secara bulanan oleh Bank Indonesia setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada setiap bulan Februari, Maret, Mei, Juni, Agustus, September, November, dan Desember. Laporan ini dimaksudkan sebagai media bagi Dewan Gubernur Bank Indonesia untuk memberikan penjelasan kepada masyarakat luas mengenai evaluasi kondisi moneter terkini atas asesmen dan prakiraan perekonomian Indonesia serta respon kebijakan moneter Bank Indonesia yang dipublikasikan dalam Laporan Kebijakan Moneter (LKM) secara triwulanan pada setiap bulan Januari, April, Juli dan Oktober. Secara rinci, TKM menyampaikan hasil evaluasi atas perkembangan terkini mengenai inflasi, nilai tukar dan kondisi moneter selama bulan laporan, serta keputusan respon kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia.

Dewan Gubernur

Darmin Nasution

Deputi Gubernur Senior

Hartadi A. Sarwono

Deputi Gubernur

Siti Ch. Fadrijah

Deputi Gubernur

S. Budi Rochadi

Deputi Gubernur

Muliaman D. Hadad

Deputi Gubernur

Ardhayadi Mitroatmodjo

Deputi Gubernur

Budi Mulya

Deputi Gubernur

Daftar Isi

I. Statement Kebijakan Moneter	3
II. Perkembangan dan Kebijakan Moneter	6
Perkembangan Ekonomi Dunia	6
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.....	9
Inflasi.....	12
Nilai Tukar Rupiah.....	14
Kebijakan Moneter	15
Suku Bunga.....	15
Dana, Kredit, dan Uang Beredar	17
Pasar Saham	19
Pasar SUN.....	20
Pasar Reksadana	21
Kondisi Perbankan	21
III. Respons Kebijakan Moneter	22

I. STATEMENT KEBIJAKAN MONETER

Pemulihan ekonomi global terus berlanjut dan semakin kuat.

Perekonomian AS, Jepang dan negara Asia lainnya terus menunjukkan kinerja yang kian membaik. Proses pemulihan ekonomi global berjalan lebih baik dari yang diperkirakan semula. Pada triwulan I 2010, China mencatat pertumbuhan tahunan sebesar 11,3%, yang merupakan pertumbuhan tertinggi dalam 3 tahun terakhir. Hal ini juga didukung oleh asesmen terbaru IMF (WEO April) yang memperkirakan pertumbuhan ekonomi dunia tahun 2010 sebesar 4,2%, lebih tinggi dari proyeksi sebelumnya sebesar 3,9%. Optimisme pertumbuhan ekonomi yang membaik serta aktivitas perekonomian dunia yang meningkat, mendorong peningkatan volume perdagangan dunia. Sejalan dengan itu, harga komoditas global berada dalam tren yang meningkat sehingga mendorong kenaikan inflasi global meskipun masih pada level yang rendah. Namun demikian, pemulihan ekonomi global masih dibayangi oleh risiko terkait dengan krisis utang di Yunani, Portugal, dan Spanyol yang dapat menyebabkan sentimen negatif di pasar keuangan dunia.

Seiring dengan perkembangan ekonomi global, kinerja perekonomian domestik juga kian membaik.

Kinerja ekonomi domestik tersebut ditopang oleh pertumbuhan ekspor dan investasi yang meningkat serta konsumsi yang tetap kuat. Membaiknya aktivitas perekonomian global dan meningkatnya harga komoditas mendorong kinerja ekspor tumbuh lebih tinggi. Kontribusi total ekspor Indonesia ke dunia mengalami peningkatan pada tahun 2010 dari 0,92% menjadi 1%. Kegiatan investasi yang meningkat tercermin dari perkembangan beberapa indikator investasi seperti impor barang modal, impor bahan baku dan konsumsi semen. Di samping itu, berbagai penyempurnaan peraturan dan inisiasi program Pemerintah di bidang infrastruktur mendorong iklim investasi ke arah yang lebih kondusif. Kondisi ekonomi domestik yang membaik juga didukung perkembangan yang positif di berbagai sektor ekonomi antara lain sektor perdagangan, hotel dan restoran (PHR), sektor pertanian serta sektor pengangkutan dan komunikasi. Kinerja sektor perdagangan yang membaik selain didorong oleh ekspor dan impor yang meningkat juga didukung oleh kinerja di sektor-sektor lain seperti pertanian dan industri pengolahan. Sementara itu, sejalan dengan meningkatnya aktivitas perekonomian serta berbagai inovasi dan perbaikan layanan komunikasi mendorong sektor transportasi dan komunikasi tetap tumbuh pada level yang tinggi.

Dari sisi harga, tekanan inflasi masih rendah dan terkendali.

Perkembangan harga pada April 2010 dipengaruhi oleh faktor nonfundamental dari kelompok *volatile food*. Sementara itu, tekanan inflasi pada kelompok inti dan *administered prices* tercatat masih cukup rendah. Dengan perkembangan tersebut, inflasi April tercatat sebesar 0,15% (mtm) atau 3,91% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan deflasi 0,14% (mtm) pada Maret 2010. Inflasi kelompok *volatile food* didorong terutama oleh peningkatan harga beberapa komoditas aneka bumbu dan sayur seperti cabe merah, tomat, bawang merah, bawang putih dan beberapa jenis sayuran. Peningkatan harga tersebut diperkirakan bersifat sementara karena gangguan pasokan dan distribusi akibat kurang kondusifnya cuaca di beberapa sentra produksi. Tekanan inflasi dari kelompok *administered prices* relatif masih rendah sejalan dengan tidak adanya kebijakan strategis dari Pemerintah terkait dengan harga. Tekanan inflasi dari sisi inflasi inti juga belum menunjukkan tekanan yang berarti sejalan dengan tren apresiasi rupiah. Sementara itu, tekanan inflasi dari sisi eksternal juga masih minimal terkait dengan perkembangan harga komoditas global yang walaupun meningkat namun masih relatif rendah. Tekanan inflasi dari interaksi permintaan dan penawaran diperkirakan masih rendah didukung kemampuan yang cukup dari sisi penawaran dalam merespons peningkatan permintaan. Dari sisi ekspektasi, ekspektasi inflasi masih cukup terjaga dan cenderung menurun. Rendahnya realisasi inflasi dalam beberapa bulan terakhir dan tren apresiasi rupiah mendukung terjaganya ekspektasi inflasi.

Kinerja neraca pembayaran Indonesia (NPI) diperkirakan akan tetap solid didukung oleh kinerja ekspor yang membaik. Kinerja ekonomi negara mitra dagang yang kian membaik akan meningkatkan kinerja ekspor Indonesia. Selain komoditas berbasis sumber daya alam (SDA) seperti batubara, tembaga, karet dan *crude palm oil* (CPO), ekspor Indonesia juga didukung oleh komoditas manufaktur yang mulai meningkat. Membaiknya kinerja ekspor juga didukung oleh perkembangan harga komoditas. Indeks harga ekspor Indonesia (IHKEI) masih dalam tren yang meningkat sejak triwulan II 2009. Di sisi lain, impor juga mengalami kenaikan sejalan dengan akselerasi permintaan domestik dan ekspor. Dari sisi neraca transaksi modal dan finansial (TMF), persepsi positif terhadap ekonomi Indonesia memengaruhi besarnya aliran masuk modal portofolio asing ke Indonesia. Kekhawatiran pasar terhadap krisis fiskal di Yunani membuat investor global mengalirkan dananya ke kawasan Asia yang mengalami proses pemulihan ekonomi lebih cepat. Dari sisi *foreign direct*

investment (FDI), kinerja ekonomi domestik yang cukup baik dan proses pemulihan ekonomi global yang lebih cepat mendorong masuknya FDI. Optimisme kian membaiknya aktivitas ekonomi domestik akan memicu peningkatan modal ekuitas dan pendapatan yang diinvestasikan kembali (*reinvested earning*), terutama di sektor non-migas. Dengan berbagai perkembangan tersebut di atas, cadangan devisa pada 30 April 2010 mencapai 78,6 miliar dolar AS atau setara dengan pembiayaan 6,2 bulan impor dan utang luar negeri Pemerintah.

Sejalan dengan kinerja NPI yang solid, nilai tukar rupiah cenderung menguat. Tren penguatan rupiah berlanjut sejalan dengan semakin derasnya aliran modal asing ke kawasan Asia. Tingginya imbal hasil investasi di kawasan Asia memberi daya tarik tersendiri bagi investor asing mengalirkan dananya di pasar keuangan Asia, termasuk Indonesia. Sementara itu dari sisi domestik, terjaganya fundamental ekonomi mampu menjaga persepsi investor. Terjaganya persepsi investor tercermin dari stabilnya indikator risiko investasi di Indonesia sehingga minat investor asing berinvestasi di Indonesia tetap tinggi. Selama bulan April, rupiah menguat rata-rata sebesar 1,5% ke level Rp9.027 per dolar AS dan di akhir bulan rupiah ditutup pada level Rp9.012 per dolar AS, atau menguat 0,87% dari penutupan bulan sebelumnya. Tren penguatan rupiah saat ini diikuti dengan volatilitas yang terjaga. Volatilitas nilai tukar rupiah pada April 2010 menurun menjadi 0,23% dari 0,45% pada bulan lalu.

Kondisi sektor keuangan membaik seiring dengan kondisi ekonomi domestik dan global yang kian membaik. Tingginya likuiditas perbankan menyebabkan rata-rata tertimbang suku bunga PUAB O/N bergerak menuju batas bawah koridor. Sementara itu, derasnya arus masuk modal asing menyebabkan kinerja pasar keuangan domestik terus membaik tercermin dari IHSG yang meningkat dan yield SUN yang menurun. IHSG pada akhir bulan April tercatat meningkat mencapai 2.971, lebih tinggi dari posisi bulan Maret 2010 sebesar 2.777. Hal tersebut didorong oleh meningkatnya optimisme investor terkait dengan kinerja ekonomi Indonesia yang membaik dan didukung oleh tingkat inflasi yang relatif terjaga. Pada April 2010 volume perdagangan saham mencapai Rp5,3 triliun, meningkat dibandingkan dengan Maret 2010 yang mencatat volume perdagangan sebesar Rp4,7 triliun per hari. Perkembangan kinerja IHSG hingga April 2010 tersebut masih mendudukkan Bursa Efek Indonesia sebagai bursa terbaik ketiga di Asia di bawah Vietnam dan Singapura. Di pasar surat berharga negara (SBN), investor masih

menunjukkan optimisme terhadap prospek perekonomian Indonesia ke depan. Optimisme ini terlihat dari perkembangan *yield* SUN berbagai tenor yang bergerak turun.

Di sisi mikro perbankan, kondisi perbankan nasional tetap stabil. Hal itu tercermin dari masih terjaganya rasio kecukupan modal (CAR) per Maret 2010 sebesar 19,1%. Sementara itu, rasio *gross non-performing loan* (NPL) tetap terkendali pada 3,8% dengan rasio net NPL sebesar 1%. Selain itu, dana pihak ketiga (DPK) pada Maret 2010 tumbuh sebesar 11,9% (yoy), lebih tinggi dari bulan sebelumnya yang mencapai 9,3% (yoy).

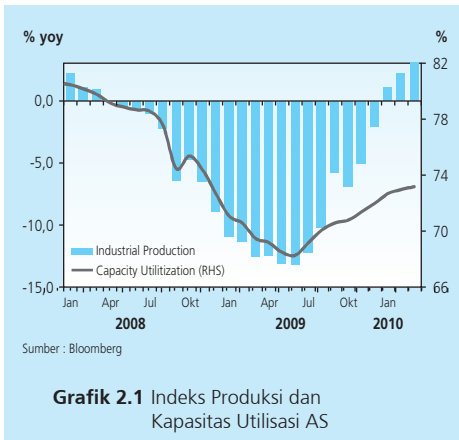
Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 5 Mei 2010 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 6,5% dengan koridor suku bunga sebagaimana ditetapkan sebelumnya. Dewan Gubernur Bank Indonesia memandang bahwa tingkat BI Rate 6,5% masih konsisten dengan sasaran inflasi tahun 2010 sebesar 5%±1% dan masih kondusif bagi proses pemulihan perekonomian dan berlangsungnya intermediasi perbankan.

II. PERKEMBANGAN EKONOMI DAN KEBIJAKAN MONETER

Proses pemulihan perekonomian dunia secara umum terus berlanjut meski dibayangi oleh kondisi krisis fiskal di kawasan Eropa. Pemotongan *sovereign credit rating* Yunani dan Portugal mengakibatkan kondisi pasar uang global sempat diwarnai sentimen negatif dan berimbas ke pasar keuangan Asia. Pemulihan ekonomi di negara maju (AS, Kanada, dan Jepang) dan Asia (China dan India) yang semakin kuat memberikan dampak positif terhadap kinerja perekonomian Indonesia yang terus menunjukkan perbaikan. Di sisi harga, laju inflasi pada bulan laporan masih rendah dan terkendali. Inflasi pada bulan April 2010 terutama disumbang oleh faktor nonfundamental. Nilai tukar terus menunjukkan penguatan dibandingkan bulan sebelumnya. Di sisi perbankan, berbagai indikator masih menunjukkan kondisi perbankan yang solid.

Perkembangan Ekonomi Dunia

Perkembangan perekonomian dunia terus mengalami perbaikan yang semakin cepat. IMF merevisi naik angka proyeksi pertumbuhan



Grafik 2.1 Indeks Produksi dan Kapasitas Utilisasi AS

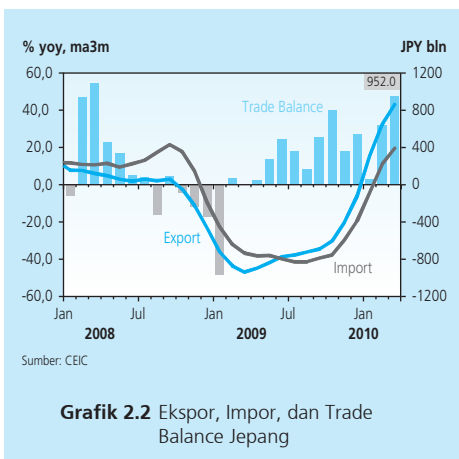
ekonomi dunia untuk tahun 2010 dari 3,9% (yoy) menjadi 4,2% (yoy). Perbaikan perekonomian negara maju tercermin dari pasar tenaga kerja yang semakin kondusif dan menguatnya keyakinan konsumen. Sementara itu, di Asia, perekonomian China tumbuh pesat pada triwulan I 2010 dan memicu pertumbuhan ekonomi Asia lainnya terutama melalui jalur perdagangan. Sebaliknya, pertumbuhan negara kawasan Eropa masih relatif tertinggal seiring dengan permasalahan defisit fiskal yang masih melilit beberapa negara anggota Uni Eropa.

Perekonomian AS mulai mengalami peningkatan yang terindikasi dari membaiknya kinerja sisi konsumsi dan produksi AS meskipun dihadapkan pada kondisi kredit yang ketat dan masih tingginya angka pengangguran.

Konsumsi rumah tangga AS semakin membaik seiring dengan mulai meredanya laju PHK, bahkan angka *nonfarm payroll* AS bulan Maret 2010 tercatat tumbuh positif. Meningkatnya penyerapan tenaga kerja bersamaan dengan level inventori yang cukup rendah pada akhirnya mendorong produksi AS kembali meningkat sebagaimana tercermin dari kuatnya pertumbuhan kapasitas utilisasi dan indeks produksi AS (Grafik 2.1). Dari sisi konsumsi, tren positif penjualan eceran mengkonfirmasi adanya peningkatan daya beli rumah tangga. Namun demikian, pemulihan konsumsi rumah tangga ke depan masih menghadapi tantangan dari sulitnya akses kredit seiring dengan proses deleveraging perbankan yang masih berlangsung disertai ketatnya standar penyaluran kredit.

Perbaikan perekonomian Jepang didukung oleh kinerja ekspor yang meningkat di tengah menguatnya permintaan domestik Jepang.

Kinerja ekspor Jepang terus membaik seiring dengan pemulihan ekonomi Asia yang lebih cepat dari perkiraan dan meningkatnya volume perdagangan dunia (Grafik 2.2). Meningkatnya kinerja ekspor sebagai dampak membaiknya kinerja eksternal berimbas pula pada peningkatan kinerja industri. Hal tersebut mengakibatkan laju pemutusan hubungan kerja (PHK) tenaga kerja mereda dan tingkat pengangguran di Jepang mulai berangsur-angsur menurun. Indikator penjualan eceran Jepang menunjukkan peningkatan akibat dari *spill-over effects* semakin membaiknya perekonomian Jepang yang tercermin dari peningkatan bursa saham, kondusifnya pasar tenaga kerja, serta perolehan laba korporasi Jepang.



Grafik 2.2 Ekspor, Impor, dan Trade Balance Jepang

Sementara itu, indikator produksi dan keyakinan rumah tangga Eropa terus tumbuh di tengah masih tingginya tingkat pengangguran. Secara fundamental, ekonomi Eropa terus menunjukkan perbaikan baik di sisi penawaran maupun permintaan. Hal tersebut tercermin dari indikator konsumsi rumah tangga dan penjualan eceran yang relatif membaik. Selain itu, survei keyakinan konsumen juga mengindikasikan adanya harapan akan berlanjutnya proses pemulihan di negara-negara kawasan Eropa. Di sisi industri, berdasarkan survei Purchasing Manager Index (PMI) baik sektor manufaktur maupun jasa sudah berada pada fase ekspansi sejalan dengan kinerja ekspor yang telah memasuki pertumbuhan positif. Namun demikian, krisis defisit fiskal yang terjadi di beberapa negara PIGS (Portugal, Italy, Spain dan Greece) dapat berpotensi menahan proses pemulihan yang tengah berlangsung.

Kinerja pasar keuangan global sempat bergejolak akibat sentimen negatif Goldman Sachs dan *downgrade rating* Yunani dan Portugal.

Bursa saham global sempat tertekan akibat skandal *Goldman Sachs* dan pemotongan *sovereign rating* Yunani dan Portugal terkait realisasi *budget deficit* dan *external debt* yang lebih besar dari perkiraan semula. Memburuknya *risk appetite* investor memicu pelepasan aset-aset yang dinilai berisiko termasuk aset di bursa saham dan kembali ke *safe haven asset* seperti tercermin dari apresiasi dolar AS dan Yen Jepang. Namun demikian, gejolak tersebut hanya terbatas pada pasar keuangan di Eropa. Indikator premi risiko negara berkembang relatif masih dalam tren membaik dan investor tetap memburu aset negara berkembang yang memberikan imbal hasil yang tinggi.

Sejalan dengan harga komoditas yang cenderung naik, tekanan inflasi global diperkirakan mulai meningkat walaupun masih relatif rendah. Tekanan inflasi di beberapa negara berkembang mulai meningkat, sedangkan tekanan inflasi di negara maju masih relatif rendah. Perkiraan laju inflasi negara maju untuk keseluruhan tahun 2010 pada April sedikit menurun menjadi sebesar 1,53% (yoy), sementara laju inflasi negara berkembang meningkat menjadi sebesar 5,29% (yoy). Perbaikan ekonomi yang cukup pesat di negara berkembang telah memberikan tekanan inflasi lebih kuat dibandingkan dengan di negara maju yang pemulihan ekonominya relatif lambat.

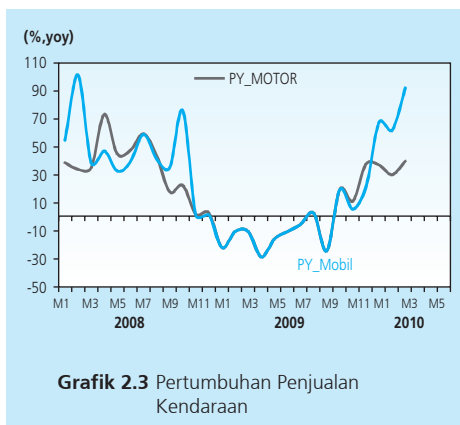
Secara umum, respons kebijakan moneter negara maju masih tetap akomodatif kecuali di Australia yang cenderung mengetat. Pada April 2010, hampir sebagian besar bank sentral negara maju memutuskan

untuk menahan kebijakannya seiring dengan tekanan inflasi yang masih terkendali. Beberapa bank sentral juga melihat bahwa perkembangan ekonomi domestik di tiap-tiap negara sudah membaik dan berupaya mendukung proses pemulihan ekonomi lebih lanjut. Sebagian besar negara maju secara umum masih menghadapi tingginya pengangguran dan ketatnya standar kredit. Khusus di Eropa, ECB terus mendukung upaya beberapa negara untuk mengurangi defisit fiskalnya dengan memberi ruang kepada otoritas fiskal dengan suku bunga yang akomodatif. Di Australia, suku bunga *overnight cash* kembali dinaikkan RBA sebesar 25bps ke level 4,25% sebagai upaya menahan *asset bubble* di sektor perumahan dan tekanan inflasi.

Di kawasan Asia, beberapa negara mulai menormalisasi kebijakannya guna meredam tekanan inflasi. Setelah melakukan pengetatan melalui kenaikan Giro Wajib Minimum, bank sentral India menaikkan suku bunga repo dan *reverse repo rate* masing-masing 25bps menjadi 5,25% dan 3,75%. Dalam rangka menahan laju inflasi yang berasal dari sisi eksternal, bank sentral Singapura (MAS) menyesuaikan mata uang dolarnya. Begitu juga bank sentral China (PBoC) yang membiarkan Yuan terapresiasi secara gradual terhadap dolar AS. Sementara itu, bank sentral di Eropa Timur masih dalam fase kebijakan longgar tercermin dari suku bunga bank sentral yang masih turun seperti Hungaria (-25bps), Rusia (-25bps), dan Serbia (-50bps). Dari kawasan Amerika Latin, Brazil menjadi negara pertama yang menaikkan suku bunga sebesar 75bps ke level 9,5% melebihi ekspektasi pasar.

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Perekonomian pada triwulan I 2010 diperkirakan tumbuh tinggi sesuai dengan perkiraan awal. Berbagai indikator terkini mengindikasikan permintaan domestik pada triwulan I 2010 akan tumbuh sesuai perkiraan. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih tetap kuat sejalan dengan masih meningkatnya daya beli masyarakat serta masih tingginya keyakinan konsumen. Demikian pula kinerja investasi yang diperkirakan tumbuh meningkat terkait dengan respons terhadap perbaikan permintaan negara mitra dagang, iklim investasi domestik yang lebih kondusif, dan inisiasi proyek infrastruktur Pemerintah. Sementara itu, perekonomian global yang membaik mendorong pertumbuhan kinerja ekspor hingga berpotensi menjadi lebih tinggi dari perkiraan. Demikian

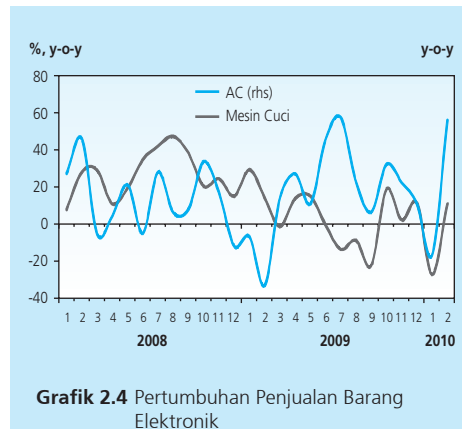


Grafik 2.3 Pertumbuhan Penjualan Kendaraan

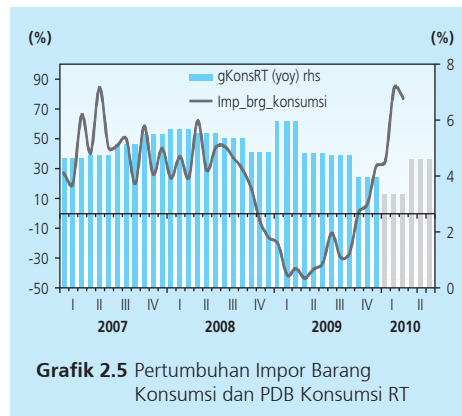
halnya dengan kinerja impor yang diperkirakan meningkat sejalan dengan peningkatan permintaan domestik dan eksternal. Pada triwulan I-2010 pertumbuhan ekonomi diperkirakan sebesar 5,7% (yoy), meningkat dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Memasuki triwulan II 2010 permintaan eksternal diperkirakan akan semakin kuat dan mendorong kegiatan ekspor dan investasi di dalam negeri sehingga pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2010 diperkirakan akan tetap tinggi. Di sisi penawaran, kinerja sektoral yang membaik pada triwulan I 2010 diperkirakan akan berlanjut pada triwulan II 2010 terutama pada sektor perdagangan, hotel, dan restoran, serta sektor pertanian. Sementara itu, sektor pengangkutan dan komunikasi serta listrik, gas, dan air bersih masih tumbuh dalam tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Pertumbuhan konsumsi rumah tangga diperkirakan masih akan tetap kuat. Kuatnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga didukung oleh perkembangan beberapa indikator dini konsumsi. Konsumsi barang tahan lama (*durable goods*) seperti penjualan mobil, sepeda motor (Grafik 2.3), dan barang elektronik (Grafik 2.4) tumbuh meningkat. Indeks penjualan eceran bulan Maret 2010 juga tumbuh tinggi ditopang oleh beberapa kelompok komoditas seperti makanan dan tembakau, pakaian dan perlengkapan, serta peralatan tulis. Perbaikan pertumbuhan rumah tangga juga diindikasikan oleh indikator pembiayaan konsumsi rumah tangga seperti M1 riil, kredit konsumsi riil, serta transaksi kartu kredit yang cenderung masih tumbuh kuat (Grafik 2.6). Tren peningkatan pertumbuhan konsumsi rumah tangga juga didukung oleh perbaikan pendapatan di daerah berorientasi ekspor, realisasi kenaikan gaji PNS, TNI dan Polri sebesar 5% serta kenaikan UMP 2010 sehingga menopang perbaikan daya beli masyarakat. Konsumsi rumah tangga diperkirakan akan tumbuh meningkat pada triwulan II 2010 yang antara lain didukung oleh penyelenggaraan Pemilukada 2010.

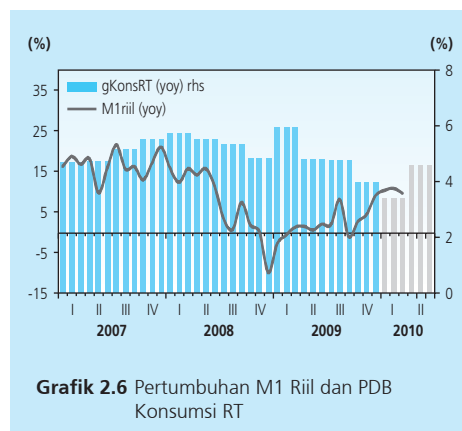
Pertumbuhan investasi pada triwulan I 2010 diperkirakan tumbuh tinggi dan terus berlanjut ke triwulan berikutnya. Perkembangan indikator penuntun investasi menunjukkan adanya pertumbuhan investasi yang meningkat. Peningkatan investasi terutama ditopang oleh realisasi investasi bangunan dan infrastruktur sebagaimana ditunjukkan oleh tingginya konsumsi semen. Selain itu, berbagai penyempurnaan peraturan mengenai infrastruktur dan inisiasi program pemerintah di bidang infrastruktur mendorong iklim investasi ke arah yang lebih kondusif. Meningkatnya kegiatan investasi juga tercermin dari perkembangan



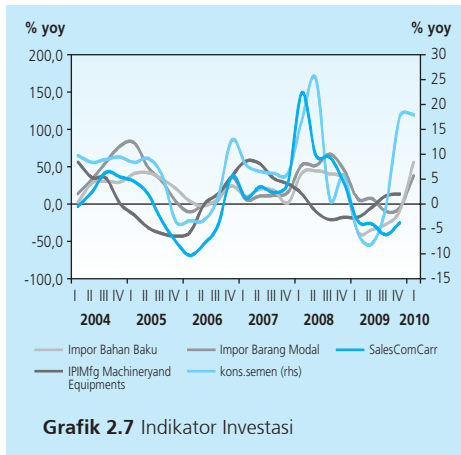
Grafik 2.4 Pertumbuhan Penjualan Barang Elektronik



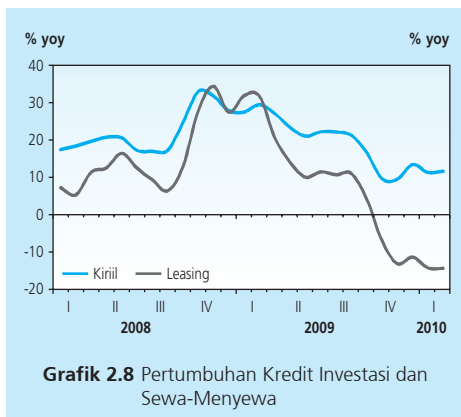
Grafik 2.5 Pertumbuhan Impor Barang Konsumsi dan PDB Konsumsi RT



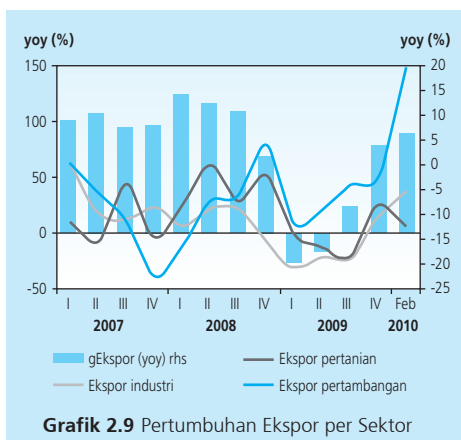
Grafik 2.6 Pertumbuhan M1 Riil dan PDB Konsumsi RT



Grafik 2.7 Indikator Investasi



Grafik 2.8 Pertumbuhan Kredit Investasi dan Sewa-Menyewa



Grafik 2.9 Pertumbuhan Ekspor per Sektor

indikator dini investasi. Hingga Februari 2010, membaiknya impor barang modal dan bahan baku mencerminkan investasi nonbangunan tumbuh ke arah positif (Grafik 2.7). Hal yang serupa juga terlihat dari pertumbuhan konsumsi semen yang meningkat hingga Maret 2010 sejalan dengan membaiknya realisasi sektor bangunan dan proyek infrastruktur. Sementara itu, permintaan alat berat berangsur meningkat seiring dengan membaiknya perekonomian global yang diikuti dengan ekspansi pada sektor pertambangan, perkebunan, dan infrastruktur. Namun demikian, indikasi peningkatan investasi belum didukung oleh perbaikan pada sisi pembiayaan seperti yang ditunjukkan oleh pertumbuhan kredit investasi dan leasing yang masih rendah (Grafik 2.8).

Sejalan dengan membaiknya aktivitas perekonomian global dan meningkatnya harga komoditas, kinerja ekspor diperkirakan tumbuh tinggi. Hal tersebut tercermin dari harga komoditas yang cenderung meningkat di pasar internasional sehingga menopang tingginya volume perdagangan global yang tercermin dari indeks Baltic Dry bulan Maret 2010. Tren peningkatan indeks produksi negara maju, tingkat kepercayaan konsumen serta sentimen bisnis negara Jepang dan Amerika hingga Maret 2010 juga mendukung kenaikan pertumbuhan ekspor. Akselerasi pertumbuhan ekspor diperkirakan masih akan berlanjut pada triwulan II 2010 terutama ke negara tujuan AS, Eropa, dan China untuk produk sektor pertambangan dan industri. Menurut sektor dan golongan komoditas, pertumbuhan ekspor nonmigas masih ditopang oleh ekspor komoditas berbasis sumber daya alam berupa produk hasil industri seperti minyak kelapa sawit dan produk pertambangan seperti batubara (Grafik 2.9).

Pertumbuhan impor pada triwulan I 2010 diperkirakan semakin meningkat sejalan dengan meningkatnya permintaan domestik dan eksternal. Hal tersebut sejalan dengan pergerakan indikator penuntun impor yang menunjukkan impor berada dalam siklus yang meningkat jika dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Perbaikan kinerja impor juga terlihat dari peningkatan pertumbuhan PPN impor dan permintaan impor dari beberapa negara tujuan utama. Pertumbuhan nilai impor nonmigas pada Maret 2010 meningkat signifikan sebesar 68,58% (yoy) dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Dilihat dari golongan penggunaan barang, peningkatan tersebut terutama didorong oleh kenaikan impor barang konsumsi diikuti oleh kenaikan bahan baku dan yang terendah adalah peningkatan barang modal (Grafik 2.10).

Pangsa pertumbuhan impor masih bersumber dari impor bahan baku/ penolong yang tumbuh membaik.

Kinerja sektoral triwulan I 2010 diperkirakan membaik dari triwulan sebelumnya. Sektor industri pengolahan tumbuh dalam arah yang membaik seiring dengan membaiknya permintaan ekspor. Sementara itu, membaiknya pertumbuhan sektor perdagangan, hotel dan restoran didorong oleh peningkatan subsektor perdagangan besar (impor). Kinerja sektor bangunan terus menunjukkan peningkatan seiring dengan penurunan tingkat suku bunga KPR. Kinerja sektor lainnya seperti sektor pengangkutan dan komunikasi tumbuh tinggi yang ditopang oleh kinerja subsektor telekomunikasi. Membaiknya kinerja subsektor perkebunan memberikan kontribusi positif bagi perkembangan sektor pertanian secara keseluruhan.

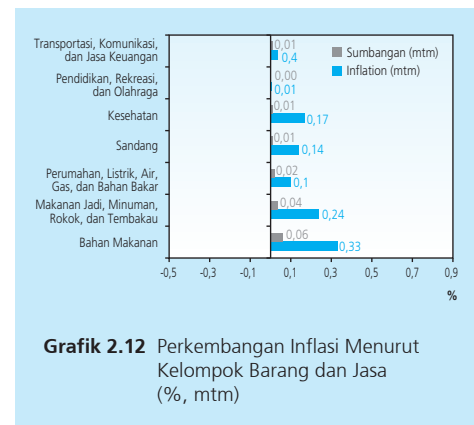
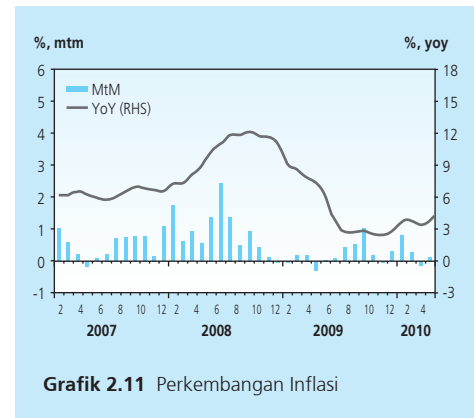
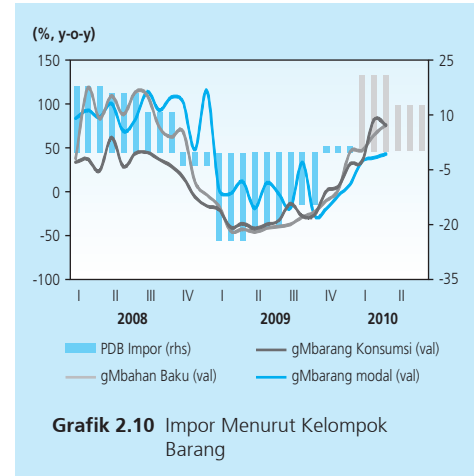
Inflasi

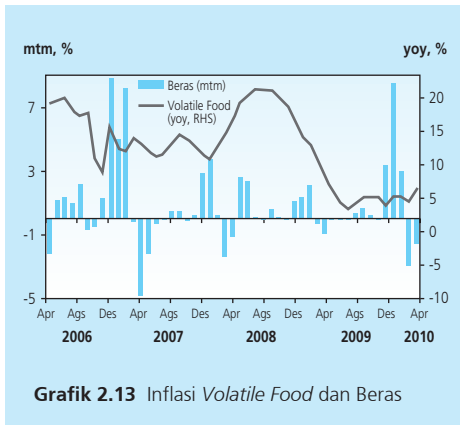
Dari sisi harga, tekanan inflasi masih rendah dan terkendali.

Perkembangan harga pada April 2010 dipengaruhi oleh faktor nonfundamental dari kelompok *volatile food*. Sementara itu, tekanan inflasi pada kelompok inti (*core inflation*) dan *administered prices* tercatat masih cukup rendah. Laju inflasi IHK bulan April tercatat sebesar 0,15% (mtm) atau 3,91% (yoy, Grafik 2.11)). Laju inflasi tersebut mengalami peningkatan dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar -0,14% (mtm) atau 3,43% (yoy). Inflasi pada bulan April 2010 terutama disebabkan oleh peningkatan harga bahan makanan, khususnya komoditas aneka bumbu dan sayur-mayur, yang mengkompensasi penurunan harga yang terjadi pada komoditas beras seiring dengan berlangsungnya panen raya. Sementara itu, perkembangan faktor fundamental serta kebijakan pemerintah di bidang harga (*administered price*) tidak memberikan sumbangan yang berarti pada inflasi April 2010.

Tekanan inflasi dari inflasi inti masih relatif rendah. Relatif terkendalinya laju inflasi inti tersebut sejalan dengan kecederungan apresiasi rupiah dan terjaganya ekspektasi inflasi. Selain itu, di tengah permintaan yang terus menunjukkan penguatan, respons sisi penawaran yang memadai mendukung minimalnya tekanan inflasi dari interaksi permintaan dan penawaran.

Laju inflasi IHK April berdasarkan kelompok pengeluaran terutama didorong oleh kelompok bahan makanan (Grafik 2.12). Peningkatan





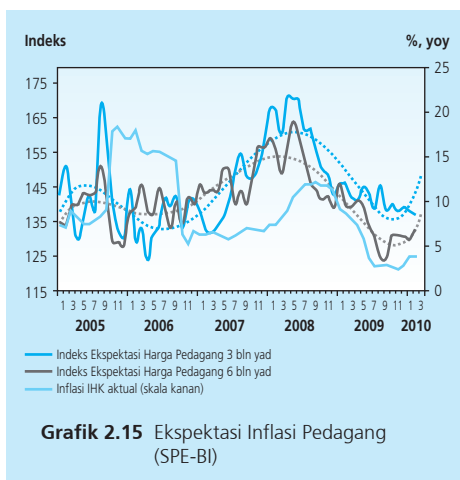
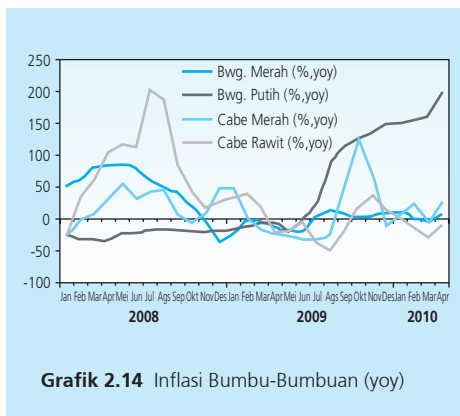
indeks kelompok bahan makanan tersebut terkait dengan tingginya tekanan dari komoditas bumbu-bumbuan dan aneka sayur. Kelompok lainnya yang juga signifikan memberikan tekanan inflasi IHK adalah kelompok makanan jadi dengan sumbangan sebesar 0,04%.

Laju inflasi *administered prices* pada bulan laporan minimal terkait dengan tidak adanya kebijakan *administered prices* strategis.

Sumbangan inflasi pada kelompok ini antara lain bersumber dari kenaikan harga komoditas rokok sebesar 0,04%. Selain itu, relatif lancarnya pelaksanaan program konversi bahan bakar rumah tangga turut menopang rendahnya inflasi kelompok tersebut. Dengan perkembangan tersebut, selama April kelompok *administered prices* mencatat inflasi rendah yaitu sebesar 0,23% (mtm) atau 2,39% (yoy).

Berbeda dengan pola historisnya, kelompok *volatile food* justru mencatatkan inflasi pada periode musim panen raya.

Inflasi kelompok *volatile food* tercatat sebesar 0,34% (mtm) atau 6,39% (yoy). Sebaliknya, pada periode yang sama tahun-tahun sebelumnya, kelompok *volatile food* hampir selalu mengalami deflasi¹. Musim panen raya yang telah dimulai pada akhir bulan laporan kembali mendorong penurunan harga beras sekitar 1,6% (mtm), setelah pada bulan lalu juga turun hampir 3% (mtm, Grafik 2.13). Selain musim panen raya, terkendalinya harga beras didukung oleh relatif lancarnya program RASKIN oleh BULOG. Di tengah pasokan beras yang melimpah, perkembangan harga beberapa komoditas non-beras seperti aneka bumbu dan sayur-mayur memberikan tekanan kenaikan harga (Grafik 2.14). Kenaikan harga terutama bersumber dari komoditas cabe merah, tomat, bawang merah, bawang putih dan beberapa jenis sayur. Peningkatan harga tersebut ditengarai bersifat sementara akibat gangguan pasokan dan distribusi karena kurang kondusifnya cuaca di beberapa sentra produksi. Lebih lanjut, dampak dari kenaikan harga pupuk pada komoditas beras diperkirakan minimal sejalan dengan telah diberlakukannya penyesuaian HPP (Harga Pokok Penjualan) beras pada Januari 2010 sehingga diperkirakan kenaikan biaya produksi akan dapat diserap oleh petani. Sementara itu, pengaruh kenaikan harga komoditas pangan global terhadap harga domestik masih terbatas. Hal tersebut antara lain tercermin pada perkembangan harga minyak goreng di dalam negeri yang menunjukkan penurunan di tengah kecenderungan meningkatnya harga CPO internasional.



¹ Pada April tahun lalu, kelompok inflasi *volatile food* mencatatkan deflasi sebesar -1,53% (mtm).

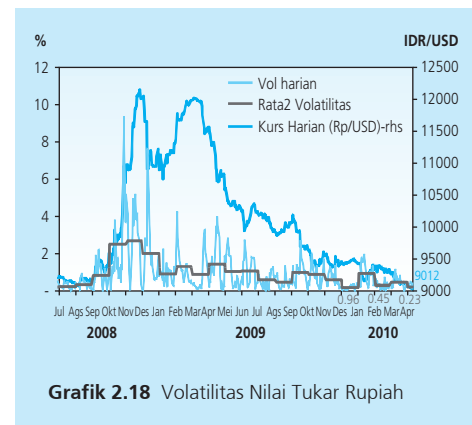
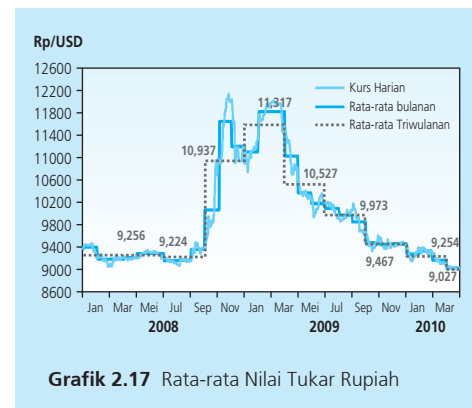
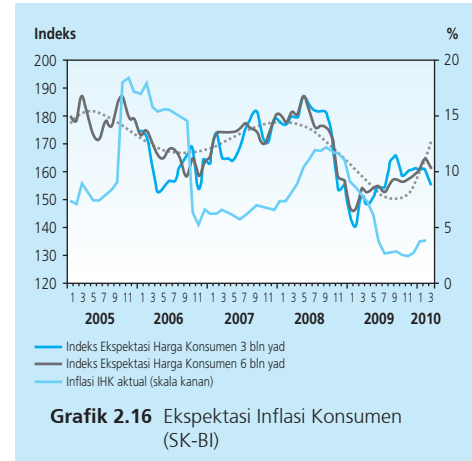
Tekanan inflasi inti menunjukkan perkembangan yang relatif stabil pada level yang rendah sejalan dengan rendahnya tekanan faktor eksternal dan terjaganya ekspektasi inflasi. Laju inflasi inti pada bulan laporan tercatat sebesar 0,09% (mtm), menurun dari bulan sebelumnya yang sebesar 0,15% (mtm). Dengan demikian, secara tahunan inflasi inti mencapai 3,70% (yoy). Dari sisi eksternal, terjaganya inflasi inti didukung oleh pergerakan nilai tukar rupiah yang terapresiasi di tengah indikasi peningkatan harga komoditas internasional sehingga berdampak pada cukup terkendalinya tekanan inflasi impor. Kondisi tersebut juga turut menopang terjaganya ekspektasi inflasi masyarakat di tengah wacana kenaikan tarif dasar listrik (TDL). Selain itu, minimalnya gejala dari sisi eksternal maupun domestik juga mendukung terjaganya ekspektasi inflasi masyarakat (Grafik 2.15 dan 2.16). Lebih lanjut, tekanan inflasi dari sisi permintaan juga masih terbatas sejalan dengan pertumbuhan permintaan yang diiringi oleh terjaganya utilitas kapasitas produksi.

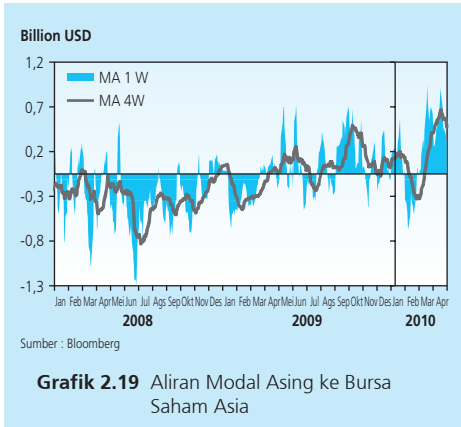
Nilai Tukar Rupiah

Aliran modal asing yang membanjiri kawasan Asia sejak awal tahun 2010 mendorong berlanjutnya tren penguatan rupiah.

Kondisi fundamental ekonomi domestik yang tetap positif disertai dengan imbal hasil investasi yang relatif lebih menarik dibandingkan negara lain mendorong berlanjutnya aliran dana asing ke pasar keuangan domestik. Secara rata-rata, pada April 2010 rupiah menguat sebesar 1,5% ke level Rp9.027/USD dari Rp9.163/USD pada bulan sebelumnya (Grafik 2.17). Pada akhir bulan, rupiah ditutup menguat 0,87% ke level Rp9.012/USD dari penutupan bulan sebelumnya. Meski terus menunjukkan penguatan, pergerakan rupiah selama bulan April relatif lebih stabil dibandingkan bulan sebelumnya yang tercermin dari menurunnya tingkat volatilitas dari 0,45% (Maret 2010) menjadi 0,23% (Grafik 2.18).

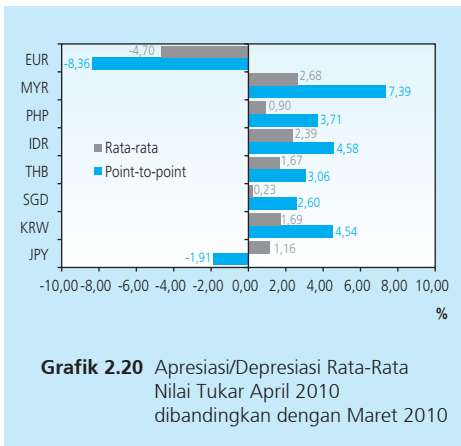
Selain faktor aliran dana asing, penguatan nilai tukar juga ditopang oleh fundamental perekonomian domestik yang solid. Prakiraan berlanjutnya percepatan pertumbuhan ekonomi serta surplus transaksi berjalan yang juga diprakirakan tetap tinggi memberi tambahan keyakinan bagi investor untuk berinvestasi di pasar keuangan domestik. Solidnya kinerja ekspor, yang menopang prakiraan surplus transaksi berjalan tersebut, mampu memberi tambahan pasokan valas ke pasar domestik sehingga akan meningkatkan ketahanan perekonomian domestik dan





memberikan tambahan topangan (*cushion*) bagi nilai tukar rupiah dari gejala sektor eksternal.

Kuatnya fundamental ekonomi domestik berpengaruh terhadap membaiknya risiko investasi di Indonesia. Kondisi pasar keuangan global yang masih rentan akan gejala tidak mengurangi persepsi risiko investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Pada akhir April, indikator risiko investasi Indonesia menunjukkan pergerakan yang membaik. Indikator EMBIG *spread* tetap berada pada kisaran 260 bps (Grafik 2.21). *Yield spread global bond* Indonesia dengan US T-Note pada bulan laporan juga relatif stabil di level 170 bps. Indikator risiko terhadap obligasi Indonesia (*CDS spread*) juga stabil di level 162 bps sejak akhir bulan lalu. Indikator risiko lain, *premi swap*, tidak banyak berubah atau mengindikasikan relatif rendahnya tekanan terhadap rupiah (Grafik 2.22).

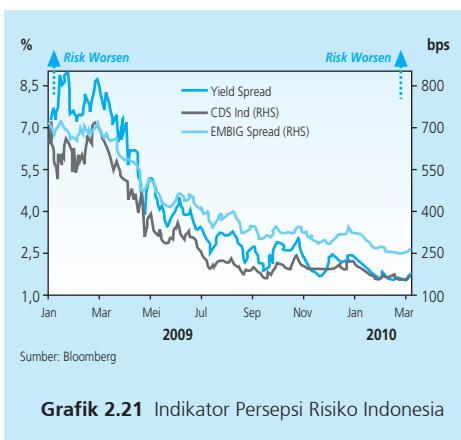


Imbal hasil investasi rupiah yang masih menarik dibandingkan negara kawasan menjadi daya tarik bagi mengalirnya dana asing ke perekonomian domestik. Selisih suku bunga dalam negeri dan luar negeri yang masih lebar menyebabkan aliran dana asing gencar membanjiri kawasan Asia, termasuk Indonesia. Relatif terjaganya indikator risiko menyebabkan selisih suku bunga yang sudah memperhitungkan risiko (*Covered Interest Rate Parity - CIP*) masih berada dalam tren yang meningkat. CIP Indonesia pada April 2010 berada pada level 4,32%, tertinggi bila dibandingkan negara lain di kawasan yaitu Filipina, Malaysia, dan Korea (Grafik 2.23).

Kebijakan Moneter

Suku Bunga

Transmisi kebijakan moneter ke suku bunga jangka pendek terus berlanjut. Pada April 2010, rata-rata harian suku bunga PUAB O/N masih terus menurun di tengah BI Rate yang tetap berada pada level 6,50%. Rata-rata harian suku bunga PUAB O/N tercatat sebesar 6,09% atau lebih rendah 6bps dari bulan sebelumnya. Turunnya suku bunga PUAB O/N tersebut sejalan dengan terus meningkatnya eksekusi likuiditas perbankan khususnya yang berjangka pendek. Hal itu mencerminkan persepsi risiko PUAB yang terus menurun. Tak hanya di suku bunga PUAB O/N, persepsi *counterparty risk* yang menurun juga tercermin pada suku bunga PUAB



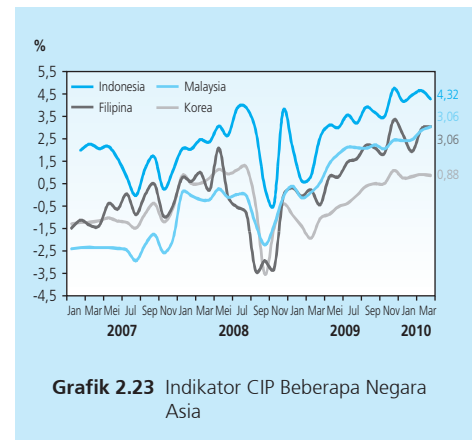
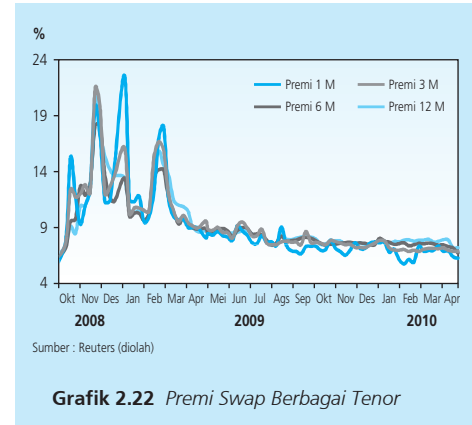
dengan jangka waktu yang lebih panjang. Seiring dengan menurunnya suku bunga PUAB O/N, suku bunga PUAB dengan jangka waktu yang lebih panjang juga menurun dengan besaran yang bervariasi (8-11bps). Namun demikian, khusus untuk suku bunga PUAB tenor 27-30 hari mengalami peningkatan sebesar 5 bps dari bulan sebelumnya menjadi 6,56% terkait dengan kondisi mikrostruktur pasar uang yaitu jaranginya frekuensi transaksi PUAB pada tenor tersebut.

Volume transaksi PUAB pada bulan April 2010 terus menunjukkan peningkatan. Berdasarkan pola bulannya, volume rata-rata harian total (pinjam dan beri) PUAB O/N maupun PUAB seluruh tenor pada bulan April 2010 lebih tinggi dari volume pada bulan-bulan sebelumnya. Kondisi tersebut selain mencerminkan peningkatan aktivitas perekonomian juga mengkonfirmasi persepsi *counterparty risk* perbankan yang semakin membaik, juga menunjukkan keberhasilan dari pelaksanaan kebijakan perpanjangan *maturity profile* SBI dalam melaksanakan pendalaman pasar uang.

Sementara itu, transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga perbankan baik suku bunga deposito maupun suku bunga kredit, terus berlanjut. Rata-rata tertimbang suku bunga deposito 1 bulan pada Maret 2010 tercatat menurun menjadi 6,77% dari bulan sebelumnya yang tercatat sebesar 6,93%. Hal serupa juga terjadi pada suku bunga deposito berbagai jangka waktu yang secara rata-rata juga menurun dengan penurunan terbesar terjadi pada suku bunga deposito dengan jangka waktu 12 bulan, sebesar 88bps. Meskipun mengalami penurunan, selisih antara suku bunga deposito jangka pendek (1 dan 3 bulan) dan suku bunga deposito 12 bulan masih cukup besar. Kondisi tersebut mencerminkan intensi perbankan untuk memberikan insentif lebih kepada nasabah untuk penempatan dana jangka panjang.

Jika dilihat berdasarkan kelompok banknya, bank asing dan campuran kembali menjadi penyumbang penurunan suku bunga deposito terbesar. Secara level, kelompok bank asing dan campuran merupakan kelompok bank yang memberikan suku bunga deposito terendah di antara kelompok bank lainnya. Sementara itu, kelompok BPD merupakan kelompok bank yang memberikan suku bunga deposito tertinggi. Kondisi tersebut merupakan upaya perbankan untuk menjaring dana nasabah khususnya bagi kelompok BPD.

Di lain pihak, penurunan suku bunga kredit pada Maret 2010 diindikasikan masih terus berlanjut. Suku bunga kredit (rata-rata suku bunga

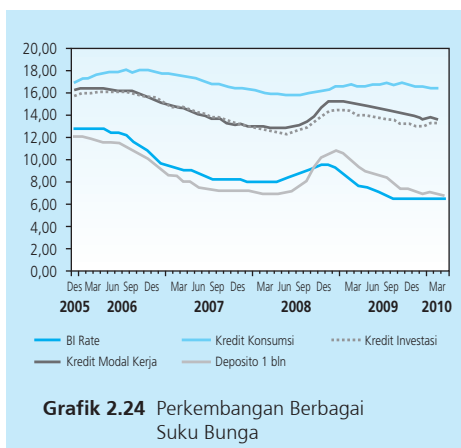


KMK, KI dan KK) pada Maret 2010 diperkirakan tetap berada pada tren yang menurun seiring dengan membaiknya persepsi risiko perbankan dan menurunnya suku bunga simpanan perbankan (Grafik 2.23). Penurunan terbesar terjadi pada suku bunga kredit konsumsinyang diikuti oleh suku bunga KI dan KMK.

Jika dilihat berdasarkan kelompok banknya, kelompok bank asing dan campuran merupakan kelompok penurunan suku bunga kredit terbesar khususnya pada suku bunga KI dan KMK. Secara rata-rata, kelompok bank asing dan campuran menurunkan suku bunga kredit sebanyak 31 bps, terbesar di antara kelompok bank lainnya. Secara level, suku bunga KMK yang tertinggi tercatat pada kelompok BPD. Suku bunga KI tertinggi pada kelompok bank swasta, sedangkan suku bunga KK tertinggi pada kelompok bank asing dan campuran. Tingginya suku bunga KK pada kelompok bank asing dan campuran seiring dengan besarnya dominasi porsi kredit konsumsi dalam total pemberian kredit oleh kelompok bank tersebut.

Tabel 2.1
Perkembangan Berbagai Suku Bunga

Suku Bunga (%)	2009										2010		
	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar
BI Rate	7,75	7,5	7,25	7,00	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50
Penjaminan Deposito	8,25	7,75	7,75	7,50	7,25	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Dep 1 bulan (Weighted Average)	9,42	9,04	8,77	8,52	8,31	7,94	7,43	7,38	7,16	6,87	7,09	6,93	6,77
Base Lending Rate	13,94	13,78	13,64	13,40	13,20	13,00	12,96	13,01	12,94	12,83	12,65	na	na
Kredit Modal Kerja (KMK)	14,99	14,82	14,68	14,52	14,45	14,30	14,17	14,09	13,96	13,69	13,75	13,68	na
Kredit Investasi (KI)	14,05	14,05	13,94	13,78	13,58	13,48	13,20	13,20	13,03	12,96	13,24	13,21	na
Kredit Konsumsi (KK)	16,46	16,48	16,57	16,63	16,66	16,62	16,67	16,53	16,47	16,42	16,32	16,36	na



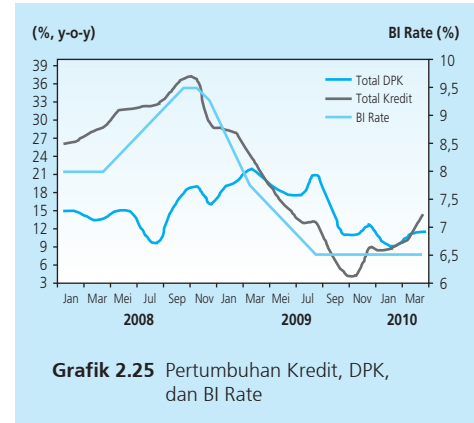
Dana, Kredit, dan Uang Beredar

Meningkatnya permintaan kredit sejalan dengan pemulihan ekonomi. Sejalan dengan itu, posisi DPK juga turut meningkat. Sampai dengan Maret 2010, pertumbuhan DPK mencapai 11,0% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang hanya sebesar 9,3% (yoy) (Grafik 2.25). Dengan perkembangan tersebut, posisi DPK meningkat sebesar Rp.9,1 triliun menjadi Rp.1,982.2 triliun. Jika dilihat berdasarkan komponennya, pertumbuhan DPK masih ditopang oleh pertumbuhan deposito, meskipun di sisi lain suku bunga deposito terus menurun. Kondisi tersebut sejalan dengan porsi DPK yang lebih banyak dimiliki oleh perorangan yang sebagian besar menempatkan dananya di deposito

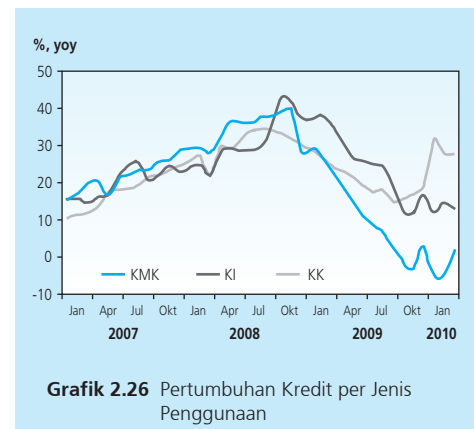
khususnya dalam bentuk rupiah. Selain itu, kontribusi pertumbuhan DPK valas pada Maret 2010 mengalami peningkatan dari 1,3% (yoy) menjadi 4,6% (yoy), khususnya pada giro valas milik swasta bukan keuangan. Kondisi tersebut diindikasikan merupakan dampak dari terus menguatnya nilai tukar rupiah.

Transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit menunjukkan tren yang membaik terkait dengan meningkatnya permintaan domestik. Sampai dengan Maret 2010, pertumbuhan kredit (dengan *channeling*) mencapai 10,7% (yoy), meningkat dari bulan sebelumnya sebesar 9,4% (yoy) (Grafik 2.25). Pertambahan kredit sampai dengan Maret 2010 tercatat sebesar Rp.15,1 triliun (1,0%, ytd). Hal tersebut menunjukkan bahwa perkembangan kredit telah mengalami perbaikan dari tahun sebelumnya dan bahkan juga lebih baik dibandingkan dengan tahun 2007. Meningkatnya kredit tersebut diperkirakan berasal dari sisi permintaan maupun sisi penawaran. Dari sisi permintaan, membaiknya kondisi ekonomi domestik mendorong meningkatnya permintaan terhadap kredit. Sementara itu, dari sisi penawaran kredit perbankan, salah satu faktor yang berkontribusi terhadap meningkatnya penyaluran kredit yakni suku bunga kredit yang terus menurun.

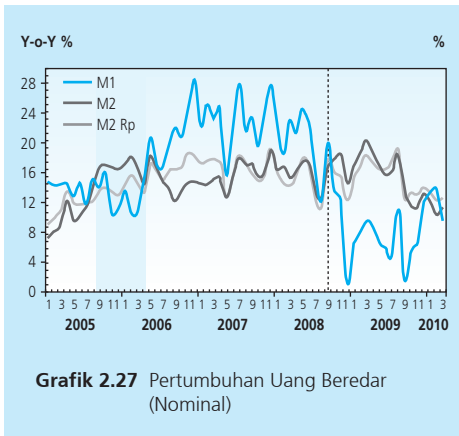
Berdasarkan jenis penggunaannya, pertumbuhan kredit yang meningkat terutama disumbang oleh kredit konsumsi. Sampai dengan Maret 2010, pertumbuhan kredit konsumsi mencapai 27,8% (yoy). Kredit konsumsi merupakan kredit penopang pertumbuhan kredit (Grafik 2.26). Selain itu, pertumbuhan kredit investasi juga menunjukkan peningkatan sehingga tumbuh sebesar 13,1% (yoy) di periode yang sama. Sementara itu, pertumbuhan kredit modal kerja yang sebelumnya sempat negatif mulai menunjukkan pertumbuhan yang positif sebesar 1,9% (yoy). Jika dilihat berdasarkan valutanya, perbaikan pertumbuhan pada Maret 2010 terutama tampak pada kredit rupiah (18,5%, yoy) yang diindikasikan akan terus membaik. Sementara itu, kredit valas (dalam USD) masih menunjukkan pertumbuhan yang negatif khususnya akibat nilai tukar yang cenderung menguat di 2010. Di sisi sektoral, pertumbuhan kredit yang meningkat terutama disumbang oleh sektor lainnya seiring dengan perkembangan kredit konsumsi. Sementara itu, sektor pertambangan, jasa sosial, pengangkutan dan listrik, air dan gas juga turut berkontribusi pada pertambahan posisi kredit pada Maret 2010. Selain itu, kontribusi penyaluran kredit ke sektor perdagangan terhadap pertumbuhan kredit total mengalami lonjakan pada Maret 2010. Ke depan, seiring dengan



Grafik 2.25 Pertumbuhan Kredit, DPK, dan BI Rate

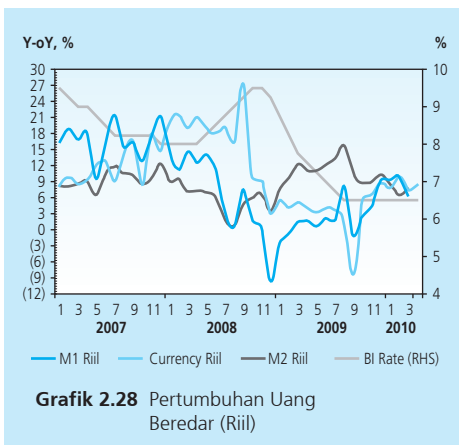


Grafik 2.26 Pertumbuhan Kredit per Jenis Penggunaan



perbaikan kondisi ekonomi domestik dan eksternal diharapkan kontribusi dari sektor perdagangan dan industri pengolahan akan lebih besar dalam mendorong akselerasi pertumbuhan kredit

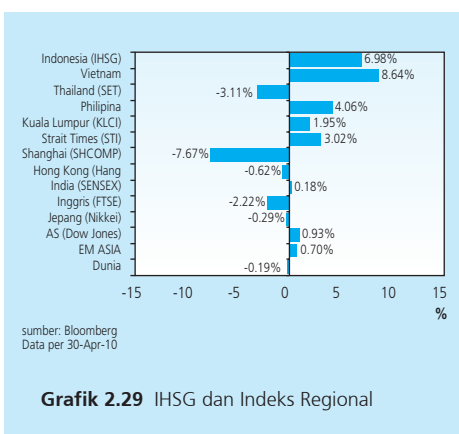
Transmisi kebijakan moneter melalui jalur likuiditas perekonomian sebagaimana tercermin pada M1 cenderung terkoreksi. Pertumbuhan likuiditas perekonomian khususnya M1 yang menunjukkan tren yang cenderung meningkat sejak Oktober 2009, tercatat hanya tumbuh sebesar 9,7% (yoy) pada Maret 2010, atau menurun dibandingkan dengan bulan sebelumnya sebesar 13,7% (Grafik 2.27). Kondisi itu terutama disebabkan oleh besarnya setoran pajak perorangan pada Maret 2010. Selain itu, minat masyarakat untuk menyimpan dananya di jenis simpanan deposito juga meningkat. Berbagai perkembangan tersebut berdampak pada meningkatnya data M2 dari 10,4% (yoy) pada bulan sebelumnya menjadi 11,4% (yoy) pada Maret 2010.



Sampai dengan Maret 2010, posisi M1 menurun sebesar Rp18,7 triliun dari akhir tahun menjadi Rp503,1 triliun. Penurunan M1 tersebut masih lebih rendah dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya yang mengindikasikan terus meningkatnya aktivitas perekonomian. Sementara itu, posisi M2 dan M2 Rupiah masing-masing menurun sebesar Rp5,2 triliun dan Rp14,7 triliun dari akhir tahun seiring dengan berkurangnya komponen uang kuasi di awal tahun. Pola pergerakan M2 pada Maret 2010 tersebut menunjukkan peningkatan dibandingkan 3 tahun sebelumnya pada periode yang sama. Hal itu mengindikasikan aktivitas perekonomian masyarakat yang membaik di Maret 2010.

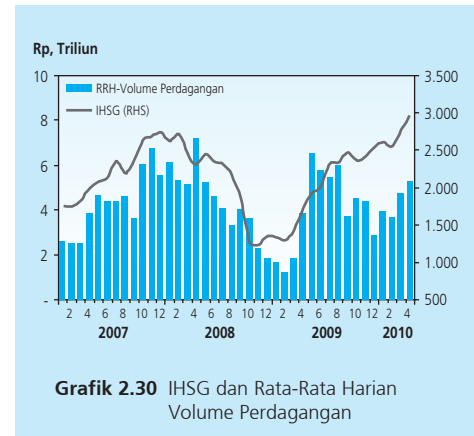
Pasar Saham

Kinerja pasar saham masih menunjukkan perkembangan yang membaik. IHSG pada akhir bulan April tercatat mencapai level 2.971 lebih tinggi dari posisi akhir Maret 2010 yang mencapai level 2.777. Kenaikan tersebut terutama disebabkan oleh faktor domestik yakni semakin optimisnya investor terhadap kondisi perekonomian Indonesia yang tercermin pada rendahnya tingkat suku bunga, inflasi yang rendah dan pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi. Perkembangan IHSG tersebut masih mendudukkan Bursa Efek Indonesia sebagai bursa terbaik ketiga di Asia di bawah Vietnam dan Singapura (Grafik 2.29).



Selama April 2010, investor asing melakukan net beli sebesar Rp 0,07 triliun per hari, atau menurun dari bulan sebelumnya. Penurunan

tersebut disebabkan oleh sikap investor asing yang masih *wait-and-see* terhadap prospek perekonomian global ke depan. Meskipun demikian, berkurangnya net beli investor asing tidak mengurangi volume perdagangan saham, yang justru mengalami kenaikan menjadi Rp 5,3 triliun per hari pada April 2010 dari sebesar Rp4,7 triliun per hari pada bulan sebelumnya (Grafik 2.30). Hal itu menunjukkan bahwa perdagangan saham di bulan April 2010 lebih banyak didorong oleh investor domestik yang terindikasi memburu saham-saham lapis kedua. Di sisi sektoral, kenaikan IHSG lebih didukung oleh saham-saham lapis kedua pada sektor perdagangan dan barang konsumsi. Sementara itu, sektor berbasis komoditas seperti pertambangan berada dalam tren yang terus meningkat sejalan dengan kenaikan *Baltic Dry Index* sebesar 11,9%.

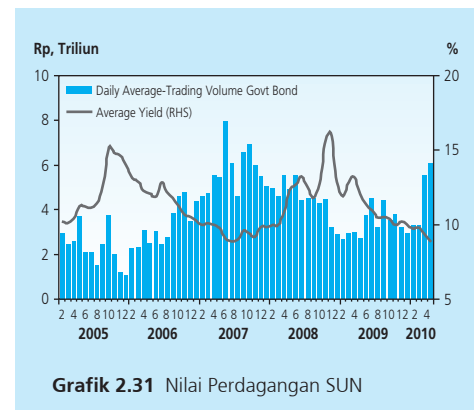


Grafik 2.30 IHSG dan Rata-Rata Harian Volume Perdagangan

Pasar SUN

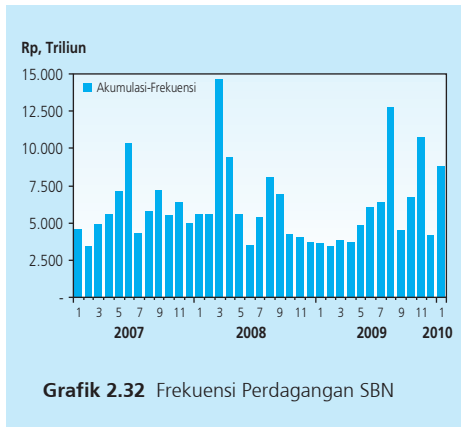
Kinerja yang membaik juga terlihat di pasar SBN dengan penurunan *yield* secara merata untuk seluruh tenor SBN. Investor di pasar SBN masih optimis terhadap prospek perekonomian Indonesia ke depan sejalan dengan tekanan inflasi yang masih minimal dan nilai tukar yang relatif stabil. Dengan perkembangan tersebut, *yield* SUN rata-rata mencapai sebesar 8,5% atau turun sebesar 34,3bps. Dari sisi jangka waktu, *yield* SUN untuk tenor jangka pendek, jangka menengah dan panjang bergerak turun masing-masing sebesar 31bps, 43bps dan 49bps. Jika dibandingkan dengan periode krisis (Oktober 2008), *yield* SUN jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing telah turun sebesar 1275bps, 1089bps dan 1032bps. Selain faktor domestik, penurunan *yield* SUN selama April 2010 tidak terlepas dari membaiknya kondisi pasar keuangan global. Selain itu, *term premium* SUN yang cenderung menurun serta faktor imbal hasil Indonesia yang cukup kompetitif dibandingkan dengan beberapa negara kawasan² merupakan daya tarik tersendiri bagi investor hingga pada akhirnya mendorong aliran modal asing ke pasar SBN.

Pada April 2010, net beli asing di pasar SBN mencapai sekitar Rp15,6 triliun atau naik dibandingkan dengan net beli asing pada Maret 2010 yang mencapai sekitar Rp11,6 triliun. Sejalan dengan peningkatan aliran modal asing, likuiditas pasar SBN turut membaik. Volume perdagangan



Grafik 2.31 Nilai Perdagangan SUN

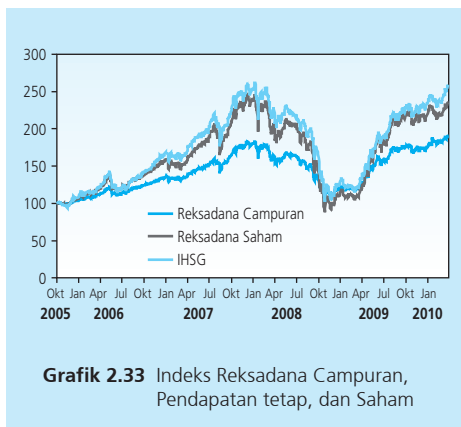
² *Term premium* diukur dengan *spread yield* SUN jangka panjang dan jangka pendek. Posisi Indonesia yang cukup kompetitif ditunjukkan oleh perbandingan *Yield riil* (dikurangi inflasi) pada beberapa negara kawasan.



SBN secara rata-rata naik menjadi Rp6 triliun per hari pada April 2010 dari rata-rata Maret 2010 yang mencapai sebesar Rp5,5 triliun per hari (Grafik 2.31). Meningkatnya aktivitas perdagangan di pasar SBN diikuti oleh frekuensi rata-rata harian perdagangan SBN yang naik menjadi sebesar 314 kali per hari pada April 2010 dibandingkan frekuensi perdagangan pada Maret 2010 yang mencapai 298 kali per hari (Grafik 2.32).

Pasar Reksadana

Pada pasar reksadana, perbaikan kinerja underlying asset khususnya saham dan SBN menyebabkan kinerja reksadana meningkat cukup pesat. Beberapa kelompok reksadana yang mengalami peningkatan cukup pesat di antaranya reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran sementara reksadana berbasis surat utang tergolong stabil. Dengan perkembangan tersebut indeks reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran bergerak naik sebesar 4,6%, 1,7% dan 2,3%. Meskipun demikian, kenaikan yang dialami oleh reksadana tersebut masih lebih rendah jika dibandingkan dengan kinerja pasar saham (IHSG) yang naik sebesar 6,9% (Grafik 2.33).



Kondisi Perbankan

Sektor perbankan masih menunjukkan performa yang baik. Indikator-indikator utama perbankan seperti rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio - CAR*), rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan - NPL*), Net Interest Margin (NIM) dan *Return On Asset (ROA)* menunjukkan perkembangan yang baik. NPL pada Maret 2010 lebih rendah dibandingkan dengan bulan sebelumnya menjadi sebesar 3,8%, sedangkan CAR masih solid di level 19,1%, jauh berada di atas level minimal yang ditetapkan BI sebesar 8%. Sementara itu, *Return On Asset (ROA)* sedikit meningkat dibandingkan bulan sebelumnya menjadi 3,0% dan *Net Interest Margin (NIM)* tetap stabil pada level 0,5% (Tabel 2.2).

Tabel 2.2
Kondisi Umum Perbankan

Indikator Utama		2008	2009												2010		
		Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar
		Total Aset	(T Rp)	2.310,6	2.307,1	2.344,9	2.352,1	2.327,4	2.309,8	2.354,3	2.331,4	2.384,6	2.388,6	2.392,7	2.439,7	2.534,1	2.501,8
DPK	(T Rp)	1.753,3	1.745,6	1.767,1	1.786,2	1.780,9	1.783,6	1.824,3	1.806,6	1.847,0	1.857,3	1.863,5	1.897,0	1.973,0	1.948,6	1.931,6	1.982,2
Kredit	(T Rp)	1.353,6	1.325,3	1.334,2	1.342,1	1.332,1	1.339,2	1.368,9	1.370,2	1.400,4	1.399,9	1.410,4	1.430,9	1.470,8	1.435,7	1.459,7	1.485,9
LDR	(%)	77,2	75,9	75,5	75,1	74,8	75,1	75,0	75,8	75,8	75,4	75,7	75,4	74,5	73,7	75,6	75,0
NPLs Gross*	(%)	3,8	4,2	4,3	4,5	4,6	4,7	4,5	4,6	4,5	4,3	4,3	4,4	3,8	3,9	4,0	3,8
NPLs Net *	(%)	1,5	1,6	1,6	1,9	2,0	1,9	1,7	1,7	1,5	1,3	1,2	1,4	0,9	1,1	1,0	1,0
CAR	(%)	16,2	17,6	17,7	17,4	17,6	17,3	17,0	17,0	17,0	17,7	17,6	17,0	17,4	19,2	19,3	19,1
NIM	(%)	0,5	0,5	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
ROA	(%)	2,3	2,7	2,6	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,7	2,6	2,6	3,1	2,9	3,0

* dengan channeling

III. RESPONS KEBIJAKAN MONETER

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 5 Mei 2010 memutuskan untuk mempertahankan BI Rate pada level 6,5%.

BI Rate pada tingkatan tersebut dipandang masih konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi tahun 2010 dan 2011 sebesar $5\% \pm 1\%$, serta masih kondusif bagi upaya memperkuat proses pemulihan perekonomian, stabilitas keuangan, serta intermediasi perbankan.

Indikator Terkini

SEKTOR KEUANGAN	2009												2010						
	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Ags	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr				
SUKU BUNGA & SAHAM																			
Suku bunga SBI 1 bln ¹⁾	8,74	8,21	7,59	7,25	6,95	6,71	6,58	6,48	6,49	6,47	6,46	6,45	6,41	6,27	-				
Suku bunga SBI 3 bln ¹⁾	9,25	8,61	7,95	7,39	7,05	6,79	6,63	6,55	6,60	6,59	6,59	6,60	6,59	6,56	-				
Suku bunga deposito 1 bln ²⁾	9,89	9,42	9,04	8,77	8,52	8,31	7,94	7,43	7,38	7,16	6,87	7,09	6,93	-	-				
Suku bunga deposito 3 bln ²⁾	11,13	10,65	10,09	9,68	9,25	8,99	8,73	8,35	7,97	7,68	7,48	7,31	7,08	-	-				
JIBOR satu minggu ²⁾	8,71	8,30	8,03	7,69	7,09	6,96	6,56	6,46	6,46	6,47	6,46	6,45	6,40	6,38	-				
IHSG Indeks ³⁾	1.285	1.434	1.723	1.917	2.027	2.323	2.342	2.468	2.368	2.416	2.534	2.611	2.549	2.777	2.971				
BESARAN MONETER (miliar Rp)																			
Base Money	303.777	304.718	308.277	309.232	322.994	322.850	324.663	354.297	364.869	376.938	402.118	384.176	380.145	374.406	-				
M1(C+D)	434.233	448.452	454.221	455.364	483.053	469.346	490.575	490.501	485.979	495.554	516.201	498.048	490.572	-	-				
Uang Kartal (C)	186.611	186.538	191.194	192.143	203.838	201.172	200.871	210.822	206.305	212.547	226.382	213.332	212.196	209.260	-				
Uang giral (D)	247.622	261.914	263.027	263.221	279.215	268.174	289.704	279.679	279.674	283.007	289.818	284.716	278.376	-	-				
Broad Money (M2 = C+D+T)	1.773.980	1.794.004	1.794.888	1.807.388	1.859.690	1.841.112	1.871.955	1.889.157	1.900.907	1.928.840	2.013.801	1.944.520	1.936.760	-	-				
Uang kuasi (T)	1.339.747	1.345.553	1.340.667	1.352.024	1.376.637	1.371.766	1.381.381	1.398.656	1.414.928	1.433.286	1.497.601	1.446.473	1.446.189	-	-				
Uang kuasi (Rupiah)	1.190.990	1.202.724	1.205.976	1.217.906	1.245.822	1.245.247	1.251.225	1.272.217	1.285.497	1.297.781	1.359.667	1.317.461	1.317.102	-	-				
Deposit	703.027	706.002	705.379	715.139	726.088	724.888	727.889	731.202	741.072	738.118	756.347	736.999	744.823	-	-				
Tabungan	487.964	496.722	500.597	502.767	519.733	520.359	523.336	541.015	544.425	559.663	603.320	580.462	572.280	-	-				
Deposito (Valas)	148.757	142.828	134.691	134.118	130.815	126.519	130.156	126.439	129.431	135.505	137.934	129.011	129.086	-	-				
M2 - Rupiah	1.625.223	1.651.176	1.660.197	1.673.270	1.728.875	1.714.594	1.741.800	1.762.718	1.771.476	1.793.335	1.875.867	1.815.509	1.807.674	-	-				
Tagihan pada Dunia Usaha	1.403.408	1.401.342	1.387.947	1.392.747	1.419.799	1.435.290	1.465.870	1.463.662	1.478.447	1.503.304	1.543.901	1.530.338	1.557.520	-	-				
Kredit-Bank Umum	1.305.681	1.303.885	1.292.306	1.298.095	1.320.131	1.333.469	1.351.511	1.348.857	1.361.096	1.383.567	1.408.669	1.352.017	1.375.963	-	-				
H A R G A																			
Inflasi bulanan (% mtm)	0,21	0,22	-0,31	0,04	0,11	0,45	0,56	1,05	0,19	-0,03	0,33	0,84	0,30	-0,14	0,15				
Inflasi tahunan (% yoy)	8,60	7,92	7,31	6,04	3,65	2,71	2,75	2,83	2,57	2,41	2,78	3,72	3,81	3,43	3,91				
SEKTOR EKSTERNAL																			
Rp/USD (akhir periode, nilai tengah)	11.980	11.575	10.713	10.340	10.225	9.920	10.060	9.681	9.545	9.480	9.400	9.365	9.335	9.115	9.012				
Ekspor Barang Non migas (f.o.b. juta USD) ⁴⁾	6.713	7.473	7.053	8.229	8.470	8.437	8.966	8.200	9.760	8.449	10.936	99.030	8.724	8.712	-				
Impor Barang Non migas (c & f. juta USD) ⁴⁾	5.008	5.819	5.488	6.366	6.987	7.720	7.313	5.589	7.883	6.759	7.936	78.574	7.674	7.534	-				
Net International Reserve (juta USD)	47,17	50,68	51,72	51,65	50,99	50,72	50,84	53,81	55,68	56,15	57,69	61,59	62,14	63,60	70,75				
INDIKATOR KUARTALAN	2009												2010						
	Tw.II	Tw.III	Tw.IV													Tw.I***			
Pertumbuhan PDB (% yoy)**	4,08	4,16	5,43													5,7			
Konsumsi	6,27	5,44	5,91													4,4			
Investasi	3,01	4,35	4,49													6,9			
Perubahan Stok	97,07	90,63	6,24																
Ekspor	-15,52	-7,79	3,67													19,0			
Impor	-21,04	-14,67	1,62													21,1			

* angka sementara

* angka BPS berdasarkan tahun dasar 2000

1) minggu terakhir

2) rata-rata tertimbang

3) penutupan pada akhir periode

4) closed file

Sumber : Bank Indonesia. kecuali data pasar modal (BAPEPAM). IHK, ekspor/impor dan PDB dari BPS