

Perekonomian Terkini & Prospek

Pergeseran perekonomian global yang berlanjut pada 2019 memberikan tantangan kepada upaya memperkuat kesinambungan pertumbuhan ekonomi dunia. Kebijakan perdagangan yang berorientasi domestik dan risiko geopolitik yang naik di beberapa negara memicu ketidakpastian pasar keuangan dunia dan menekan pertumbuhan ekonomi global 2019. Perkembangan ini berdampak kurang menguntungkan kepada perekonomian Indonesia melalui jalur perdagangan dan memengaruhi jalur finansial sampai dengan triwulan III 2019. Di tengah tantangan global tersebut, pertumbuhan ekonomi Indonesia 2019 tetap berdaya tahan, ditopang oleh permintaan domestik serta stabilitas perekonomian dan sistem keuangan yang terjaga. Ke depan, COVID-19 yang merebak luas di dunia sejak awal 2020 diperkirakan menurunkan prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020. Pertumbuhan ekonomi diperkirakan kembali meningkat pada 2021 dan berlanjut dalam jangka menengah-panjang, ditopang oleh kebijakan makroekonomi dan kebijakan struktural yang mempercepat transformasi ekonomi Indonesia menjadi negara maju.

B A B I



Beberapa pergeseran struktural di perekonomian global yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir terus menguat pada 2019. Pergeseran dipicu empat hal yang saling terkait, dimulai dari kebijakan banyak negara yang lebih berorientasi domestik (*inward looking orientation*) dan volatilitas arus modal dunia yang meningkat, hingga kepada digitalisasi ekonomi yang naik pesat dan perilaku agen ekonomi yang berubah sebagai respons atas perkembangan digital tersebut. Pergeseran ini menimbulkan kompleksitas dalam pengelolaan makroekonomi, sehingga berimplikasi pada pergeseran lain dari aspek kebijakan. Perubahan perilaku ekonomi sejalan dengan perkembangan digitalisasi yang menguat berimplikasi pada berubahnya efektivitas kebijakan yang sebelumnya pernah ditempuh. Strategi kebijakan tidak hanya dapat bertumpu pada satu kebijakan dan satu instrumen, namun perlu didukung kebijakan lain sehingga menjadi satu bauran kebijakan yang terintegrasi.

Pergeseran dalam perekonomian global tersebut berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi dunia 2019 yang belum kuat. Pertumbuhan ekonomi global melambat menjadi 2,9% serta diikuti menurunnya pertumbuhan volume perdagangan dunia dan harga komoditas sejalan dengan menguatnya kebijakan yang berorientasi domestik. Perkembangan dunia ini memicu tetap tingginya ketidakpastian pasar keuangan global sehingga kembali meningkatkan volatilitas arus modal dunia. Ketidakpastian tetap tinggi karena saat



bersamaan terjadi proses pergeseran perilaku agen ekonomi dunia yang didorong oleh dampak digitalisasi dalam perekonomian global yang terus meluas. Kondisi ini mendorong berbagai otoritas di banyak negara menempuh bauran kebijakan secara terintegrasi. Pelonggaran kebijakan fiskal dan moneter banyak ditempuh pada 2019 guna memitigasi risiko perlambatan pertumbuhan ekonomi. Kebijakan tersebut juga ditopang oleh kebijakan reformasi struktural sebagai langkah untuk memperkuat ketahanan ekonomi, meskipun dengan kecepatan yang belum sesuai harapan akibat siklus ekonomi dunia yang belum kuat.

Pertumbuhan ekonomi dunia yang belum kuat berdampak kepada kinerja ekspor Indonesia, meskipun secara keseluruhan ekonomi Indonesia 2019 tetap berdaya tahan. Dengan karakter sebagai negara dengan perekonomian terbuka, pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat berdampak pada ekspor 2019 yang menurun. Namun



demikian, permintaan domestik yang tetap kuat dapat menopang perekonomian Indonesia tetap baik, sehingga mampu mencatat pertumbuhan 5,02% pada 2019. Permintaan domestik yang kuat antara lain didorong oleh bauran kebijakan akomodatif Bank Indonesia dan stimulus kebijakan fiskal, serta dampak positif pelaksanaan Pemilihan Umum sampai dengan triwulan III 2019. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tetap baik berkontribusi pada aliran masuk modal asing yang meningkat pada 2019 dan menopang surplus Neraca Pembayaran Indonesia (NPI). Kondisi ini kemudian berkontribusi pada nilai tukar yang menguat dan inflasi yang tetap berada dalam kisaran target $3,5\pm 1\%$. Stabilitas sistem keuangan juga tetap terkendali, meskipun belum kuatnya pertumbuhan kredit perbankan yang dipengaruhi oleh sisi permintaan dan penawaran menjadi perhatian.

COVID-19 (Corona Virus Disease 2019) yang mulai merebak di Tiongkok pada Januari

2020 menahan prospek perbaikan ekonomi pada 2020. Optimisme perbaikan ekonomi global sempat mengemuka sampai akhir Januari 2020, ditopang oleh berkurangnya ketegangan hubungan perdagangan Amerika Serikat (AS)-Tiongkok serta dampak positif respons kebijakan akomodatif yang ditempuh banyak negara. Optimisme ini mendorong kenaikan keyakinan pelaku ekonomi dan mulai meningkatkan kegiatan ekonomi sektor riil dan sektor keuangan di banyak negara pada akhir 2019 dan awal 2020, termasuk Indonesia. Namun demikian, optimisme itu meredup pasca meluasnya COVID-19 ke berbagai negara dengan cepat dan menjadi pandemi global. COVID-19 menurunkan permintaan agregat serta mengganggu proses produksi dan penawaran agregat yang kemudian menurunkan pertumbuhan ekonomi dunia dan Indonesia pada 2020. Pertumbuhan ekonomi dunia dan Indonesia diperkirakan akan kembali pada lintasan meningkat pasca berakhirnya dampak tekanan dari penyebaran COVID-19.

▲ *Inward looking policy* yang dimulai dengan ketegangan hubungan dagang AS-Tiongkok mewarnai ekonomi global 2019.

1.1

Lima Pergeseran di Ekonomi Global Menguat

Beberapa pergeseran dalam perekonomian global berlanjut dan memengaruhi dinamika ekonomi dunia 2019. Pergeseran tersebut saling berkaitan dan memengaruhi perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir, termasuk tahun 2019. Pergeseran tidak hanya berkaitan dengan perilaku struktur perekonomian, tetapi juga berhubungan dengan respons kebijakan. Pergeseran dipicu empat hal utama, yakni dari kebijakan banyak negara yang berorientasi domestik (*inward looking orientation*) dan volatilitas arus modal dunia yang meningkat, hingga kepada dampak digitalisasi ekonomi yang naik pesat dan perilaku agen ekonomi yang berubah sebagai respons atas perkembangan digital. Perkembangan ini kemudian menimbulkan komplikasi pengendalian makroekonomi, yang kemudian direspons dengan menguatnya peran strategis bauran kebijakan ekonomi dalam memitigasi risiko yang muncul.

Pertama, kebijakan anti-globalisasi yang mendahulukan kepentingan ekonomi dalam negeri (*inward looking policy*) meluas di banyak negara. Pergeseran ini dicirikan dengan upaya melindungi kepentingan domestik melalui berbagai proteksi perdagangan

internasional dan kebijakan politik lain. Ketegangan hubungan perdagangan antara AS dengan Tiongkok yang meluas ke sejumlah negara lain menjadi gambaran dari pergeseran ini. Perkembangan 2019 menunjukkan ketegangan yang meningkat saat masing-masing negara memberlakukan hambatan perdagangan dengan menaikkan tarif terhadap berbagai barang impor yang disertai dengan tindakan retaliasi. Selain itu, kebijakan geopolitik, seperti rencana keluarnya Inggris dari Uni Eropa (*Brexit*) juga cerminan dari kebijakan ekonomi berorientasi domestik.

Kedua, volatilitas arus modal dunia meningkat sehingga memicu tetap tingginya ketidakpastian pasar keuangan dunia. Perkembangan ini tidak terlepas dari kondisi integrasi pasar keuangan dunia yang makin kuat. Dalam kondisi ini, perubahan kebijakan dan persepsi terhadap prospek perekonomian dunia akan dengan mudah memicu sentimen pelaku pasar keuangan global dan kemudian berdampak kepada perubahan arus modal dari dan ke negara berkembang. Arah kebijakan moneter negara maju berupa injeksi likuiditas dan penurunan suku bunga juga berdampak pada sentimen dan dinamika di pasar keuangan global.

Secara keseluruhan, hubungan antara integrasi pasar keuangan dan aliran modal dunia terlihat kuat pada 2019. Perkembangan perundingan dagang AS-Tiongkok, risiko geopolitik, respons kebijakan di negara maju yang muncul silih berganti memengaruhi sentimen pelaku pasar keuangan dunia. Kondisi ini kemudian mendorong ketidakpastian pasar keuangan global tetap tinggi dan akhirnya memengaruhi volatilitas arus modal dan nilai tukar di banyak negara.

Ketiga, peran digital makin luas di berbagai kegiatan ekonomi pada sektor riil dan sektor keuangan.

Berbagai studi empiris menunjukkan digitalisasi perekonomian, pada satu sisi telah mendorong produktivitas perekonomian. Inovasi teknologi digital yang pesat di industri keuangan telah mendorong perkembangan *financial technology (fintech)* dalam sistem pembayaran dan jasa keuangan, termasuk melalui *crowd-funding, peer-to-peer lending, asuransi, dan wealth management*. Perkembangan ini pada gilirannya telah mendorong efisiensi dan efektivitas perekonomian. Pada sisi lain, perkembangan ini perlu mendapat perhatian karena pola baru kolaborasi antarpelaku ekonomi melalui *sharing economy* dapat



◀ Pesatnya revolusi digital dalam kegiatan ekonomi mengubah perilaku dan hubungan antaragen ekonomi.

mengubah peran institusi keuangan konvensional sebagai lembaga intermediasi. Stabilitas sistem keuangan juga dapat terpengaruh sejalan dengan makin merebaknya aktivitas *shadow banking*, maraknya penerbitan uang digital, dan belum tercakupnya aktivitas pelaku inovasi digital dalam pengaturan yang ada saat ini (*less-regulated*). Perkembangan tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi dan bahkan berisiko mengubah karakter transmisi kebijakan moneter.

Keempat, perilaku dan hubungan antar agen ekonomi terus berubah sejalan dengan revolusi digital dalam kegiatan ekonomi yang meningkat pesat. Berbagai studi empiris menunjukkan pola konsumsi masyarakat mulai banyak bergeser ke belanja dalam *platform digital* dengan metode pembayaran yang serba *mobile*, cepat, dan aman. Hubungan industrial antarpelaku ekonomi pun beralih ke pola yang makin modular disertai tercatatnya data detail hingga level individu sebagai jejak data (*digital footprint*) hasil dari aktivitas ekonomi secara digital. Perkembangan ini pada satu sisi menunjukkan inovasi pada era digital berpotensi meningkatkan produktivitas dan efisiensi perekonomian melalui akses informasi yang lebih baik, serta berpotensi melahirkan model bisnis dan sumber pertumbuhan ekonomi baru. Pada sisi lain, perkembangan era digital itu juga perlu direspons dengan tepat agar tetap dapat meminimalkan risiko terjadinya konsentrasi penguasaan usaha dan data detail yang dapat memengaruhi kesinambungan ketahanan ekonomi ekonomi.

Kelima, respons kebijakan yang ditempuh tidak hanya bertumpu pada satu kebijakan, namun perlu terintegrasi dalam satu bauran kebijakan. Pergeseran dari sisi kebijakan ini merupakan dampak lanjutan dari empat pergeseran karakter ekonomi

yang telah dikemukakan sebelumnya. Ketidakpastian yang meningkat, baik pada sektor riil akibat kebijakan yang *inward looking* maupun pada sektor keuangan, memberikan tantangan dan meningkatkan kompleksitas dalam pengendalian makroekonomi. Pengendalian makroekonomi makin kompleks karena pada saat yang bersamaan peran digital dalam perekonomian semakin kuat, yang kemudian mengubah perilaku dan hubungan antar agen ekonomi. Perkembangan ini pada gilirannya terindikasi mulai mengubah jalur transmisi kebijakan dan memengaruhi efektivitas kebijakan yang ditempuh. Pergeseran kemudian mendorong banyak negara menempuh bauran kebijakan yang terintegrasi. Sinergi kebijakan antara kebijakan fiskal dan kebijakan moneter diperkuat untuk memitigasi risiko perlambatan ekonomi. Kebijakan moneter juga diperkuat dengan mengoptimalkan kebijakan suku bunga, kebijakan nilai tukar, kebijakan terkait likuiditas, dan kebijakan pengendalian aliran modal. Kebijakan bank sentral juga didukung kebijakan makroprudensial, sistem pembayaran dan kebijakan pendukung lainnya. Selain itu, kebijakan reformasi struktural juga diperkuat untuk meningkatkan ketahanan ekonomi di tengah peran digital yang menguat.

“Lima pergeseran struktural di perekonomian global yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir terus menguat pada 2019”

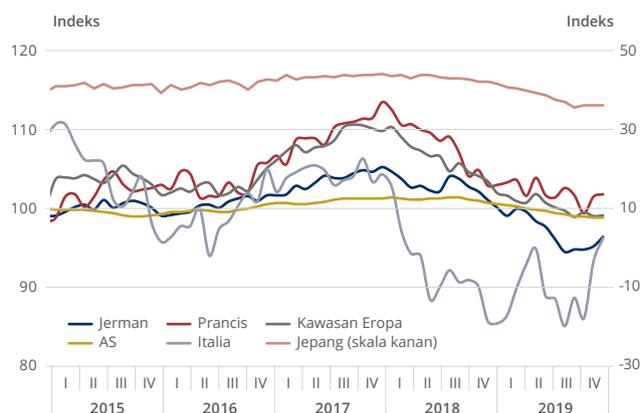
1.2

Perekonomian Global Melambat, Ketidakpastian Tetap Tinggi

Kebijakan ekonomi berorientasi domestik yang berlanjut di banyak negara dominan memengaruhi dinamika perekonomian global 2019. Ketegangan hubungan perdagangan AS-Tiongkok 2019 menjadi pemicu kondisi ini. Ketegangan hubungan dagang juga meluas antara AS dengan Jepang, Perancis, Jerman, Meksiko, Australia, India, Brazil, dan Argentina, kemudian diikuti retaliasi dari masing-masing negara. Selain itu, risiko geopolitik juga silih berganti makin menambah tidak kondusifnya ekonomi global. Perundingan keluarnya Inggris dari Uni Eropa (*Brexit*) yang terjadi secara berlarut-larut serta isu politik dan reformasi ekonomi di Meksiko, Brazil, Lebanon, dan Aljazair meningkatkan risiko geopolitik dan berpengaruh kepada kondisi ekonomi global. Aksi protes dan kerusuhan yang berkepanjangan di Hong Kong, Iran, Chili, dan Irak turut mengganggu upaya pemulihan ekonomi 2019 di berbagai wilayah negara berkembang.

Kondisi global yang kurang kondusif itu menurunkan pertumbuhan ekonomi global. Ketidakpastian terhadap prospek perdagangan dunia meningkat dan mengakibatkan keyakinan pelaku ekonomi menurun di banyak negara (Grafik 1.1). Kondisi ini kemudian mengakibatkan volume perdagangan dunia pada 2019 berkontraksi sebesar 0,2%, terendah sejak krisis finansial global (Grafik 1.2). Perkembangan yang kurang menguntungkan tersebut selanjutnya mengakibatkan pertumbuhan ekonomi global melambat secara merata, baik di negara maju maupun negara berkembang. Pada 2019, ekonomi global hanya tumbuh 2,9%, melambat dibandingkan dengan pertumbuhan 2018 sebesar 3,6%, terendah sejak krisis finansial global (Tabel 1.1). Ekonomi

Grafik 1.1. Keyakinan Bisnis Global



Germany IFO business dimate; France Business Confi. Manuf; Sentix EZ Economy; Italy Business Confidence; Japan OECD Confidence; US OECD Confidence
Sumber: Bloomberg, diolah

Grafik 1.2. Pertumbuhan Ekonomi dan Volume Perdagangan Dunia



Sumber: IMF, Consensus Forecast, CPB, diolah

Tabel 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Global

Negara/Kelompok Negara	Persen, yoy				
	2015	2016	2017	2018	2019 ¹⁾
Dunia	3,5	3,4	3,8	3,6	2,9
Negara Maju	2,3	1,7	2,5	2,2	1,7
Amerika Serikat	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3
Eropa	2,1	1,9	2,5	1,9	1,2
Jepang	1,2	0,6	1,9	0,3	0,7
Negara Berkembang	4,3	4,6	4,8	4,5	3,7
Asia	6,8	6,7	6,6	6,4	5,6
Tiongkok	6,9	6,7	6,8	6,6	6,1
India ²⁾	8,0	8,2	7,2	6,8	5,3
Amerika Latin	0,3	-0,6	1,2	1,1	0,1
Eropa Timur	0,8	1,8	3,9	3,1	1,8
Timur Tengah dan Asia Tengah	2,6	5,0	2,3	1,9	0,8
Afrika Sub Sahara	3,1	1,4	3,0	3,2	3,3

Sumber: WEO IMF Oktober 2019, WEO IMF Update Januari 2019, Bloomberg

1) Berdasarkan rilis negara sampai dengan Maret 2020

2) Menggunakan tahun fiskal

negara maju dan negara berkembang tumbuh 1,7% dan 3,7% pada 2019, melambat dibandingkan dengan kinerja 2018 masing-masing sebesar 2,2% dan 4,5%.

Perang dagang berdampak meluas bahkan ke sektor jasa dan tenaga kerja.

Ketegangan perdagangan tidak hanya memicu pelemahan perdagangan barang dunia, namun juga sudah berdampak pada aktivitas ekonomi lainnya, yakni sektor jasa dan pasar tenaga kerja. Kondisi ini semakin mengonfirmasi pelemahan ekonomi yang meluas ke negara yang tidak hanya ditopang oleh sektor industri, namun juga ke negara yang ditopang oleh sektor jasa. Selain itu, sentimen bisnis yang memburuk dan pelemahan ekonomi mulai berdampak ke pembukaan lapangan tenaga kerja dan upah yang menurun di beberapa negara.

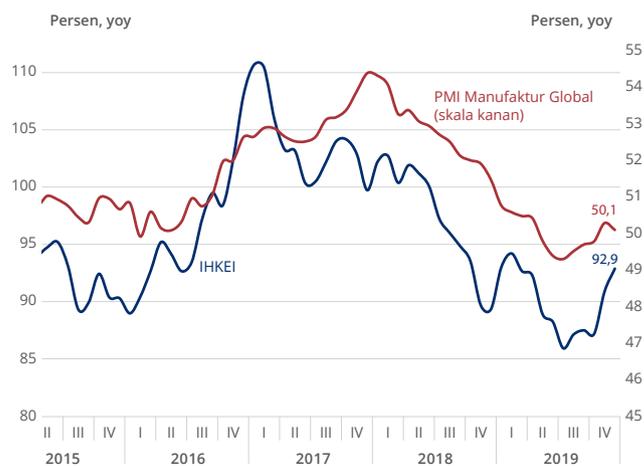
Akibat ketegangan perdagangan, kinerja ekonomi AS dan Tiongkok memburuk sepanjang 2019 dan diikuti dengan tekanan inflasi yang lemah.

Perkembangan ketegangan hubungan perdagangan menekan ekonomi AS dan Tiongkok sehingga berada pada lintasan melambat. Perlambatan AS juga terjadi akibat dari mulai berkurangnya dampak stimulus fiskal tahun 2018. Sementara itu, Tiongkok tumbuh lebih lambat dibandingkan dengan kondisi satu dekade lalu sebagai konsekuensi dari kebijakan *rebalancing* ekonomi dan *deleveraging* sistem finansial. Ketegangan perdagangan pada akhirnya memukul aktivitas perdagangan serta investasi kedua negara.

Volume perdagangan dunia dan pertumbuhan ekonomi dunia yang melambat berdampak pada menurunnya

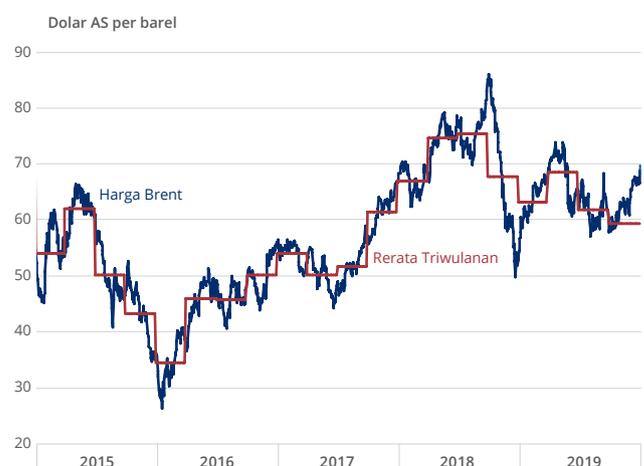
harga komoditas global. Ketegangan perdagangan berpengaruh pada lesunya investasi sehingga menekan harga logam dunia. Stimulus fiskal melalui pembangunan infrastruktur di Tiongkok yang baru digiatkan pada semester II 2019 hanya berdampak terbatas pada harga logam dunia. Harga batu bara juga melemah, dipengaruhi oleh kampanye ekonomi hijau di beberapa negara, sehingga berisiko menurunkan permintaan batu bara dalam jangka panjang, termasuk dari Tiongkok dan Kawasan Eropa (Grafik 1.3). Selain itu, harga minyak dunia juga terkoreksi tajam akibat permintaan global yang melambat di tengah pemotongan suplai minyak oleh negara-negara anggota OPEC. Rerata harga minyak dunia pada 2019 tercatat sebesar 65 dolar AS per barel, menurun dibandingkan rerata harga pada 2018 sebesar 71 dolar AS per barel (Grafik 1.4).

Grafik 1.3. IHKEI dan PMI Manufaktur Global



Sumber: IHS Markit

Grafik 1.4. Perkembangan Harga Minyak Dunia



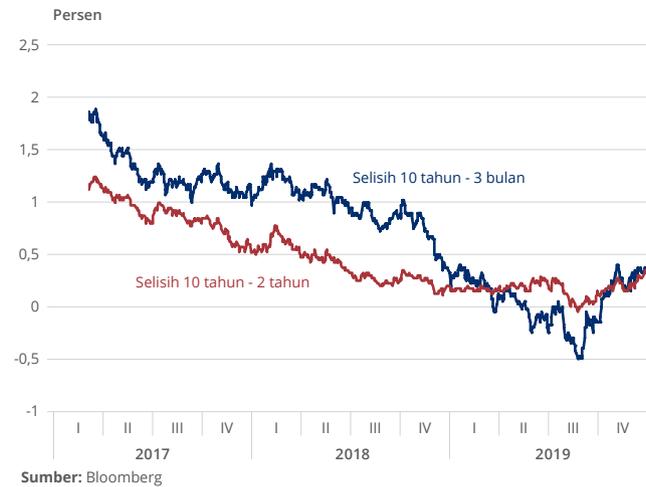
Sumber: Bloomberg

Perekonomian global yang melambat telah mendorong ketidakpastian di pasar keuangan dunia tetap tinggi dan memengaruhi pola arus modal global.

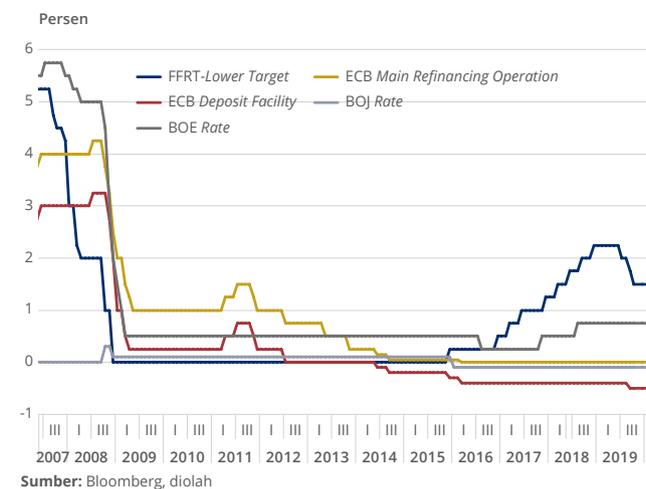
Ketidakpastian di pasar keuangan dunia meningkat sampai dengan triwulan III 2019, tercermin pada beberapa indikator ketidakpastian dan risiko global, seperti *volatility index (VIX)*¹ dan *economic policy uncertainty (EPU) Index* yang meningkat sampai dengan 19 dan 1947 (Grafik 1.5). Perkembangan yang kurang menguntungkan ini kemudian memicu melambatnya aliran masuk modal asing ke negara berkembang. Perekonomian AS yang juga menguat dan imbal hasil AS yang menarik turut menurunkan aliran modal ke negara berkembang karena permintaan terhadap surat utang Pemerintah AS meningkat. Bahkan, kondisi ini sempat memicu terjadinya fenomena inversi *yield* pada triwulan III 2019 (Grafik 1.6). Secara keseluruhan, berbagai dinamika ini berdampak pada melambatnya arus modal asing ke negara berkembang dan memberikan tekanan kepada banyak mata uang negara berkembang.

Banyak negara merespons risiko perlambatan pertumbuhan ekonomi dengan menempuh pelonggaran kebijakan moneter. Kebijakan moneter global akomodatif ditempuh banyak bank sentral dengan menurunkan suku bunga kebijakan (Grafik 1.7). Di negara maju, the Fed sejak Juli 2019 telah menurunkan *Fed Funds Rate (FFR)* sebanyak 3 (tiga) kali dengan total penurunan 75 *basis points* (bps) sehingga menjadi 1,50-1,75% pada akhir 2019. European Central Bank (ECB) menempuh kebijakan ekstra akomodatif dengan menurunkan *Deposit*

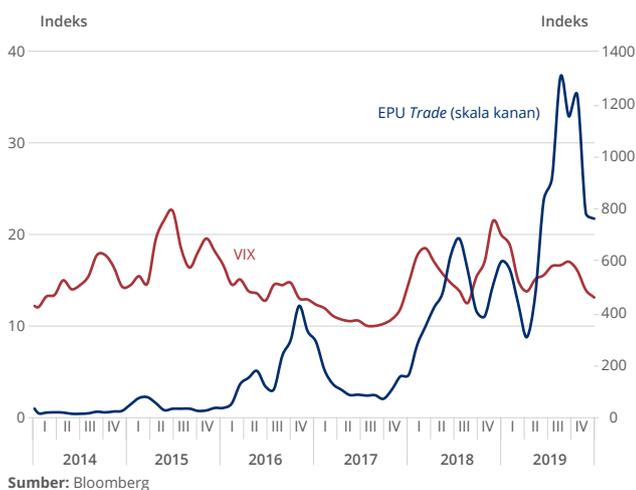
Grafik 1.6. Fenomena Inversi Imbal Hasil



Grafik 1.7. Suku Bunga Acuan



Grafik 1.5. Indikator Ketidakpastian



1 *Volatility Index (VIX)* digunakan untuk mengukur ekspektasi volatilitas pelaku pasar saham S&P 500

Rate menjadi -0,5%. Pelonggaran kebijakan moneter juga dilakukan oleh banyak negara berkembang. Bank Sentral India (RBI) menurunkan suku bunga acuan sebanyak 5 (lima) kali atau sebesar 135 bps selama tahun 2019. Bank sentral Tiongkok (PBoC) menurunkan pula berbagai instrumen suku bunga, antara lain *Medium-term Lending Facility Rate (MLF)*, *Loan Prime Rate (LPR)* dan *7-day Reverse Repo Rate*. Pelonggaran kebijakan moneter yang ditempuh sejumlah bank sentral turut disertai dengan kebijakan pelonggaran di sisi likuiditas, seperti melalui kebijakan *quantitative easing (QE)*, *lending facility*, dan pelonggaran giro wajib minimum.²

2 Di Kawasan Eropa, ECB meluncurkan *Targeted Longer-Term Refinancing Operation III (TLTRO)* dan mengaktifkan kembali *quantitative easing (QE)* yang sempat dihentikan sejak akhir 2018. Sementara itu, the Fed menghentikan normalisasi neraca bank sentral lebih cepat dibandingkan dengan rencana semula dan melakukan pembelian surat utang Pemerintah jangka pendek. Di Tiongkok, PBoC memastikan likuiditas tetap cukup dengan melakukan penurunan *reserve requirement ratio rate*, injeksi likuiditas melalui *Medium-term Lending Facility (MLF)*, peningkatan kuota *Standing Lending Facility (SLF)*.

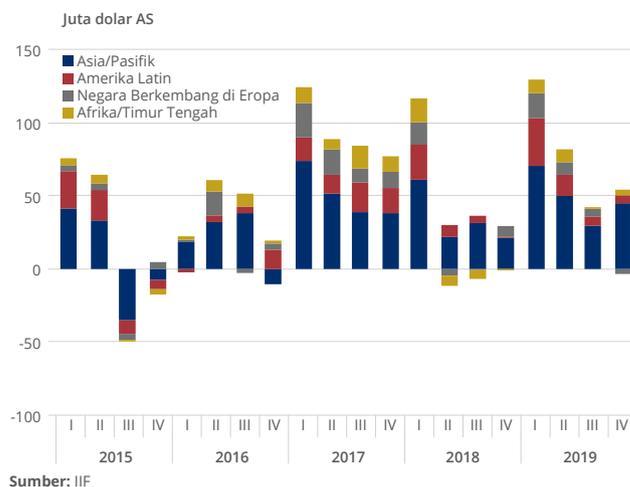
Kebijakan fiskal ekspansif juga ditempuh banyak negara guna menopang pertumbuhan ekonomi.

Kebijakan fiskal di Tiongkok diperkuat, mencakup kebijakan penurunan pajak sebagai kelanjutan kebijakan sejak akhir 2018, dan pembangunan infrastruktur dengan meluncurkan surat utang Pemerintah Lokal. Stimulus fiskal di India mencakup pemotongan pajak korporasi, pemberian subsidi industri, dan pembangunan infrastruktur. Namun demikian, kebijakan fiskal kali ini berbeda dari periode sebelumnya karena dibatasi oleh risiko finansial di Tiongkok dan reformasi fiskal jangka panjang di India. AS tetap mempertahankan kebijakan fiskal ekspansif setelah tercapai kesepakatan mengenai batasan pengeluaran diskresi (*spending cap*) dan tingkat utang (*debt limit*). Sementara itu, ruang fiskal di negara Uni Eropa, seperti di Italia dan beberapa negara periferal Eropa, lebih terbatas, dipengaruhi oleh beban utang yang masih tinggi. Hal yang sama juga ditemukan di Jepang guna mencapai target konsolidasi fiskal tahun 2025.

Stimulus kebijakan fiskal dan moneter juga didukung oleh kebijakan reformasi struktural. Reformasi struktural di negara maju, seperti AS, Eropa dan Jepang diarahkan pada upaya peningkatan produktivitas dan output potensial, termasuk melalui perbaikan pada sektor tenaga kerja. Reformasi di negara berkembang bertujuan untuk mencapai pertumbuhan yang lebih berkualitas yang disertai dengan reformasi finansial dan sistem perpajakan. Reformasi di Tiongkok diarahkan untuk melanjutkan kebijakan *rebalancing* ekonomi dan *deleveraging* sistem finansial.

Beberapa inisiatif juga ditempuh oleh lembaga multilateral. Financial Stability Board (FSB) memperkuat pemantauan *shadow banking* dan asesmen risiko sehingga dapat terus menjaga stabilitas sistem keuangan global. Inisiatif global guna memperkuat reformasi struktural juga dilakukan untuk menghadapi digitalisasi. Group of Twenty (G20) juga memperkuat kebijakan terkait digitalisasi, antara lain melalui pemanfaatan penggunaan data, fasilitasi aliran data bebas, dan penguatan *trust* antara konsumen dan bisnis. Selain itu, G20 bersama International Monetary Fund (IMF) juga mendukung

Grafik 1.8. Aliran Modal ke Negara Berkembang



Sumber: IIF

kebijakan untuk mengatasi ketimpangan dan menciptakan lingkungan agar setiap individu dapat memanfaatkan potensinya di tengah pergeseran demografi global. IMF juga turut mengedepankan investasi pada energi bersih seiring dengan tingginya beban ekonomi dunia akibat perubahan iklim terutama pada negara berpendapatan rendah.

Respons kebijakan yang ditempuh berdampak positif pada berkurangnya ketidakpastian pasar keuangan dan meningkatkan arus modal global ke negara berkembang pada triwulan IV 2019. Penurunan suku bunga bank sentral negara maju, termasuk the Fed, mendorong investor global untuk mencari imbal hasil yang lebih tinggi, termasuk ke negara berkembang. Arus modal ke pasar finansial negara berkembang meningkat, didorong oleh peningkatan likuiditas sejalan dengan kebijakan moneter di negara maju. Kondisi tersebut mendorong apresiasi mata uang negara berkembang mulai triwulan IV 2019 (Grafik 1.8). Secara keseluruhan 2019, mata uang Indonesia, Filipina, dan Thailand menguat dengan volatilitas yang menurun. Sementara itu, mata uang Turki, Brasil, dan Afrika Selatan tercatat mengalami depresiasi cukup besar dengan volatilitas tertinggi dibandingkan dengan mata uang negara lain.

1.3 Ekspor Menurun, Permintaan Domestik Menopang

Pertumbuhan ekonomi global yang menurun berdampak pada melemahnya kinerja ekspor Indonesia

2019. Ekspor 2019 berkontraksi 0,87%, berbalik arah dari kinerja pada 2018 yang tumbuh mencapai 6,55% (Grafik 1.9). Penurunan ekspor tercatat cukup dalam pada paruh pertama 2019 terutama disebabkan oleh melemahnya ekspor produk manufaktur ke negara maju. Pertumbuhan ekspor komoditas utama Indonesia, *crude palm oil* (CPO) dan batu bara, juga melemah sebagai dampak dari kebijakan beberapa negara mitra dagang, seperti kebijakan tarif impor CPO oleh India dan kebijakan pembatasan impor batu bara oleh Tiongkok. Untuk komoditas minyak mentah, kontraksi ekspor disebabkan kebijakan domestik untuk mengoptimalkan penggunaan minyak mentah bagi kepentingan domestik.

Tekanan terhadap ekspor sedikit berkurang pada semester kedua 2019 ditopang oleh peningkatan permintaan beberapa produk

ekspor. Perbaikan ekspor terutama bersumber dari komoditas sektor pertanian dan pertambangan. Pada sektor pertanian, ekspor komoditas CPO tumbuh membaik dipengaruhi oleh peningkatan permintaan dari Tiongkok. Kenaikan permintaan ini tidak terlepas dari pengaruh implementasi penyamaan tarif masuk CPO ke India dari Indonesia dan Malaysia serta dampak penurunan permintaan kacang kedelai (*soybean*) akibat ketegangan perdagangan AS-Tiongkok. Pada sektor pertambangan, perbaikan ekspor dipengaruhi permintaan batu bara dari Tiongkok yang masih tinggi akibat harga batu bara Indonesia yang lebih kompetitif

Grafik 1.9. Ekspor dan Volume Perdagangan Dunia



dibandingkan dengan harga di domestik Tiongkok, meskipun pada saat bersamaan diberlakukan kebijakan pembatasan batu bara.

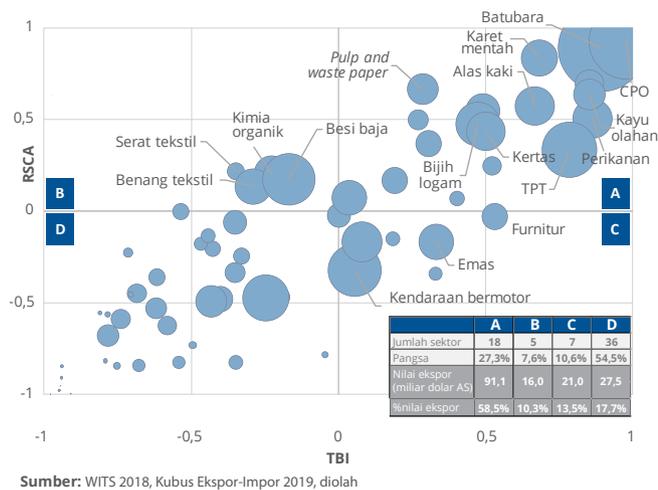
Perbaikan ekspor pada beberapa komoditas juga merupakan dampak dari diversifikasi produk dan tujuan ekspor, serta beberapa kebijakan domestik. Ekspor besi baja, otomotif,

pulp and waste paper, emas, dan serat tekstil menunjukkan kinerja positif pada 2019, ditopang oleh daya saing yang baik, tercermin dari *Trade Balance Index* (TBI) 2019 atau *Revealed Symmetric Comparative Advantage* (RSCA) 2018 yang tinggi (Grafik 1.10).³ Tujuan ekspor juga meluas untuk beberapa produk seperti besi baja, yang diekspor ke pasar ASEAN (Association of Southeast Asian Nations) dan Arab Saudi. Selain diversifikasi produk dan tujuan ekspor, faktor kebijakan domestik juga memengaruhi tren perbaikan ekspor. Implementasi kebijakan pelarangan ekspor nikel pada 1 Januari 2020 berdampak terhadap kenaikan ekspor nikel pada 2019. Kebijakan domestik lainnya seperti peningkatan kuota ekspor bijih tembaga dan diversifikasi produk ekspor baja yang juga mendorong kenaikan ekspor jenis tersebut.

Di tengah kinerja ekspor yang menurun, konsumsi swasta, khususnya konsumsi rumah tangga, tetap tumbuh baik. Konsumsi swasta 2019 tumbuh 5,16%, sedikit meningkat dibandingkan dengan kinerja 2018. Perkembangan ini ditopang oleh konsumsi rumah tangga yang tumbuh 5,04%, tidak banyak berbeda dibandingkan dengan kinerja 2018. Kinerja yang tetap positif ini didukung oleh daya beli yang tetap baik sejalan dengan pendapatan yang terjaga dan inflasi yang rendah, serta keyakinan konsumen yang terjaga. Beberapa indikator menunjukkan pendapatan pada kelas menengah bawah yang terjaga, bahkan terindikasi membaik, tercermin dari kenaikan upah riil buruh tani dan upah pekerja jasa informal. Dengan kondisi tersebut, konsumsi rumah tangga dalam dinamika triwulan tetap tumbuh

menyebabkan pendapatan rumah tangga tetap baik dan tidak terlalu bergantung kepada ekspor. Kedua, jumlah penduduk yang berada dalam kelompok berpendapatan menengah dalam kisaran 2,97 - 8,44 dolar AS per hari, juga terus meningkat, terutama sejak 2010. Kelompok pendapatan tersebut umumnya memiliki pekerjaan dan penghasilan tetap. Ketiga, daya beli tetap terjaga sejalan dengan inflasi yang tetap terkendali dalam kisaran target. Terakhir, perkembangan ekonomi digital yang pesat turut menopang stabilnya konsumsi rumah tangga. Beberapa kegiatan ekonomi digital, seperti *e-commerce*, dapat memberikan alternatif barang yang lebih bervariasi dengan harga yang lebih efisien sehingga pola konsumsi rumah tangga dapat terus dipertahankan.

Grafik 1.10. TBI dan RSCA Ekspor Indonesia



Sumber: WITS 2018, Kubus Ekspor-Impor 2019, diolah

3 RSCA merupakan RCA yang berkisar antara 0-1 (semakin mendekati 1, semakin kompetitif), sementara

$$RCA = \frac{X_i / \sum_{i=1}^N X_i}{X_{iw} / \sum_{i=1}^N X_{iw}}, i = 1, \dots, N$$

$RCA_i \rightarrow$ Revealed Comparative Advantage industri i tahun t
 $X_i \rightarrow$ ekspor produk i dari negara tertentu
 $X_{iw} \rightarrow$ ekspor produk i dari seluruh dunia
 $RCA \rightarrow RSCA = (RCA_t - 1) / (RCA_t + 1)$

di atas 5% sampai dengan triwulan III 2019 dan menopang pertumbuhan ekonomi.

Dalam rentang waktu lebih panjang, beberapa faktor mendukung konsumsi rumah tangga tetap berdaya tahan dalam 8 (delapan) tahun terakhir.

Faktor pertama berkaitan dengan peran sektor *nontradable* yang menguat pasca berakhirnya harga komoditas tinggi. Kondisi ini dipengaruhi oleh mobilitas tenaga kerja yang beralih dari sektor *tradable* ke *nontradable* sehingga

Konsumsi swasta yang tetap baik juga didukung oleh dampak penyelenggaraan Pemilu 2019 yang mendorong kenaikan pertumbuhan konsumsi Lembaga Nonprofit yang melayani Rumah Tangga (LNPR). Data menunjukkan pertumbuhan konsumsi LNPR 2019 naik menjadi 10,62%. Dinamika triwulanan menunjukkan pertumbuhan LNPR meningkat tinggi sampai dengan triwulan III 2019 didukung oleh persiapan dan pelaksanaan Pemilu. Peningkatan jumlah partai peserta, jumlah calon legislatif, dan masa kampanye Pemilu menyebabkan pertumbuhan LNPR 2019 yang tinggi dan kemudian berdampak positif pada perkembangan konsumsi rumah tangga sampai dengan triwulan III 2019.

Konsumsi pemerintah turut menopang permintaan domestik 2019, meskipun melambat dibandingkan dengan kondisi 2018.

Konsumsi pemerintah yang melambat disebabkan oleh penurunan belanja Pemerintah Pusat, terutama untuk belanja barang dan belanja lainnya yang berkontraksi masing-masing sebesar 3,9% dan 30,4% pada 2019. Namun demikian, penurunan tersebut disertai dengan peralihan sebagian pos kepada pos belanja lainnya, yakni belanja untuk kesejahteraan sumber daya manusia (SDM), seperti belanja pegawai dan bantuan sosial (bansos). Pada 2019, porsi belanja pegawai meningkat dari 23% menjadi 25%, sementara bansos meningkat dari 6% ke 8% terhadap total belanja Pemerintah Pusat.

Kinerja investasi bangunan juga tetap tinggi dan menopang permintaan domestik.

Investasi bangunan 2019 tumbuh 5,37%, tidak banyak berbeda dibandingkan dengan pertumbuhan tahun 2018 sebesar 5,41%. Perkembangan ini terutama didorong pembangunan

infrastruktur terkait pembangunan proyek strategis nasional (PSN), serta kinerja konstruksi swasta yang meningkat (Grafik 1.11). Pertumbuhan investasi bangunan juga diikuti dengan peningkatan pembangunan rumah tinggal dan prasarana lainnya sehingga menopang tetap positifnya penjualan pengembang besar pada 2019.

Perkembangan berbeda terlihat pada investasi nonbangunan yang tumbuh terbatas pada

2019. Pertumbuhan investasi nonbangunan pada 2019 tercatat 1,80%, jauh lebih rendah dari pertumbuhan 2018 yang mencapai 10,31%. Perkembangan ini tidak terlepas dari dampak kontraksi kinerja ekspor sektor pertambangan, termasuk dampak harga batu bara yang rendah, sehingga menyebabkan perusahaan-perusahaan batu bara menahan investasi alat berat (Grafik 1.12). Investasi nonbangunan yang tertahan juga dipengaruhi oleh keyakinan

berusaha yang belum kuat sejalan dengan perkembangan ekonomi global. Perlambatan pertumbuhan investasi nonbangunan dapat tertahan akibat berlanjutnya proyek kelistrikan Pemerintah pada 2019, dengan target pembangunan pembangkit listrik sebesar 3.940 MW, transmisi 5.065 Kms, dan gardu 11.186 MVA. Target dan realisasi pembangunan pembangkit dan transmisi tersebut tercatat lebih tinggi dari target pada 2018.

Ekspor yang menurun, investasi nonbangunan yang terbatas, dan beberapa faktor kebijakan berdampak pada kinerja

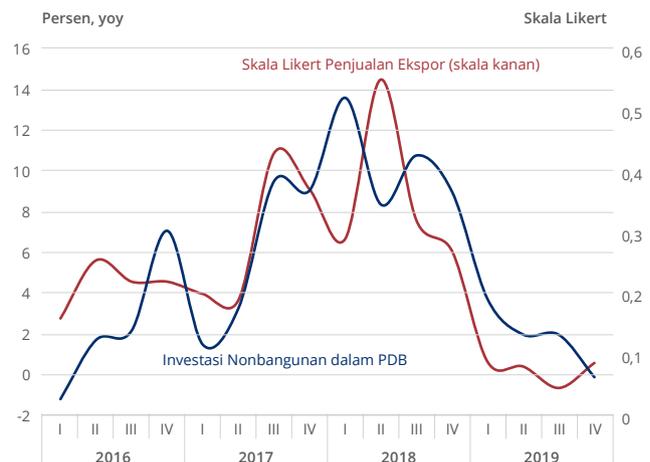
impor yang berkontraksi pada 2019. Kontraksi ekspor industri pengolahan berdampak pada penurunan impor bahan baku, terutama bahan baku industri yang berkontraksi 4,5%. Sementara itu, pertumbuhan investasi nonbangunan yang menurun tajam berpengaruh pada impor barang modal yang berkontraksi sebesar 8,28%. Pertumbuhan impor barang

Grafik 1.11. Perkembangan PSN



Sumber: KPPIP

Grafik 1.12. Investasi Nonbangunan dan Likert Scale Penjualan Ekspor

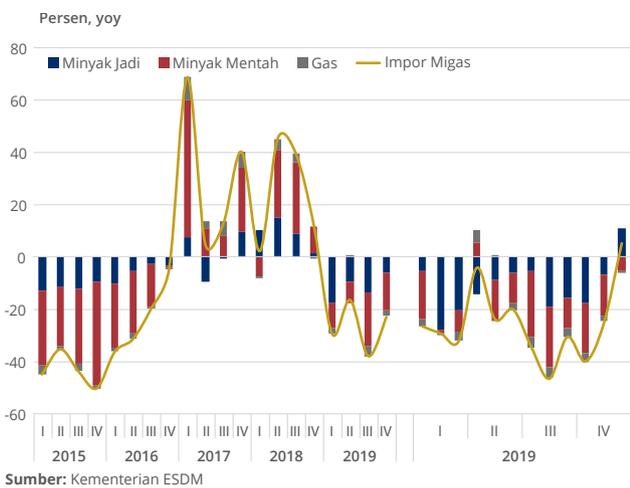


Sumber: BPS, Bank Indonesia, diolah

Grafik 1.13. Impor Nonmigas Riil



Grafik 1.14. Impor Minyak dan Gas Nominal



konsumsi juga terkontraksi sebesar 8,13% (Grafik 1.13). Selain faktor siklikal, kontraksi impor juga dipengaruhi dampak kebijakan substitusi impor dalam mendukung perbaikan neraca perdagangan migas. Kebijakan pemerintah menggunakan produk minyak domestik untuk kebutuhan domestik serta kebijakan B20 berkontribusi pada kontraksi impor minyak mentah sebesar 37,73% (Grafik 1.14).

Dengan berbagai perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi Indonesia secara umum tetap berdaya tahan, dengan capaian 5,02% pada 2019. Perkembangan ini didukung oleh penyesuaian ekonomi domestik yang berjalan baik dalam merespons gejolak eksternal. Impor yang menurun dapat menyerap gejolak global sehingga pertumbuhan secara triwulanan berada di atas 5,0% sampai dengan triwulan III 2019, sebelum turun menjadi 4,97% pada triwulan IV 2019 (Tabel 1.2). Meskipun lebih rendah dibandingkan dengan kinerja 2018 sebesar 5,17%, pertumbuhan ekonomi Indonesia juga tetap baik dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi negara berkembang lain di Asia, kecuali pertumbuhan ekonomi Tiongkok, India, dan Filipina.

Tabel 1.2. PDB Sisi Pengeluaran

Komponen PDB	2015	2016	2017	2018	2019 ¹⁾				
					I	II	III	IV	Total
Pemintaan Domestik¹⁾	4,94	4,39	5,13	5,62	5,18	5,34	4,44	4,16	4,76
Konsumsi Swasta	4,84	5,04	4,98	5,14	5,27	5,40	5,06	4,93	5,16
Konsumsi RT	4,96	5,01	4,94	5,05	5,02	5,18	5,01	4,97	5,04
Konsumsi LNPRT	-0,62	6,64	6,93	9,10	16,96	15,29	7,41	3,53	10,62
Konsumsi Pemerintah	5,31	-0,14	2,12	4,80	5,22	8,23	0,98	0,48	3,25
Investasi	3,00	4,99	5,69	8,49	3,82	1,70	2,95	0,98	2,35
PMTB	5,01	4,47	6,15	6,64	5,03	4,55	4,21	4,06	4,45
Bangunan	6,11	5,18	6,24	5,41	5,48	5,46	5,03	5,53	5,37
Nonbangunan	1,93	2,43	5,90	10,31	3,69	1,96	1,95	-0,13	1,80
Perubahan Inventori*	-0,59	0,23	-0,07	0,71	-0,29	-0,85	-0,37	-1,07	-0,65
Net Ekspor*	0,94	0,13	0,30	-0,94	1,21	1,01	1,77	1,69	1,43
Ekspor	-2,12	-1,66	8,90	6,55	-1,58	-1,73	0,10	-0,39	-0,87
Impor	-6,25	-2,41	8,07	11,88	-7,47	-6,84	-8,30	-8,05	-7,69
Produk Domestik Bruto	4,88	5,03	5,07	5,17	5,07	5,05	5,02	4,97	5,02

1) Permintaan Domestik adalah Pengeluaran Konsumsi (Swasta + Pemerintah) dan Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto

*kontribusi terhadap PDB

Sumber: BPS, diolah

Tabel 1.3. Pertumbuhan Ekonomi Sisi Lapangan Usaha

Persen

Komponen	2017	2018				2018	2019				2019
		I	II	III	IV		I	II	III	IV	
Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan	3,87	3,34	4,72	3,66	3,87	3,94	1,82	5,33	3,12	4,26	3,64
Pertambangan dan Penggalian	0,66	1,06	2,65	2,67	2,25	2,16	2,32	-0,71	2,34	0,94	1,22
Industri Pengolahan	4,29	4,60	3,88	4,35	4,25	4,27	3,85	3,54	4,14	3,66	3,80
Listrik, Gas, Air Bersih, dan Pengadaan Air*	1,76	3,33	7,29	5,62	5,64	5,48	4,48	2,65	3,83	5,96	4,24
Konstruksi	6,80	7,35	5,73	5,79	5,58	6,09	5,91	5,69	5,65	5,79	5,76
Perdagangan dan Penyediaan Akomodasi dan Mamin**	4,63	5,02	5,29	5,39	4,68	5,10	5,34	4,80	4,61	4,65	4,84
Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi***	9,12	8,12	6,70	7,01	6,35	7,04	7,45	7,93	8,09	8,75	8,06
Jasa Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan****	5,43	4,63	4,22	4,47	6,13	4,82	7,26	6,03	6,94	8,04	7,07
Jasa-jasa Lainnya*****	4,37	6,01	6,85	7,68	6,82	6,83	7,12	8,41	6,43	5,45	6,81
PDB	5,07	5,06	5,27	5,17	5,18	5,17	5,07	5,05	5,02	4,97	5,02

*) Penggabungan 2 lap. usaha: (i) Pengadaan Listrik dan Gas dan (ii) Pengadaan Air

***) Penggabungan 2 lap. usaha: (i) Perdagangan Besar dan Eceran, Reparasi Mobil dan Motor serta (ii) Penyediaan Akomodasi dan Mamin

****) Penggabungan 2 lap. usaha: (i) Transportasi dan Pergudangan serta (ii) Informasi dan Komunikasi

*****) Penggabungan 3 lap. usaha: (i) Jasa Keuangan, (ii) Real Estate dan (iii) Jasa Perusahaan

*****) Penggabungan 4 lap. usaha: (i) Adm. Pemerintahan, Pertahanan, Jaminan Sosial Wajib, (ii) Jasa Pendidikan, (iii) Jasa Kesehatan dan Kegiatan Lainnya dan (iv) Jasa Lainnya

Sumber: BPS, diolah

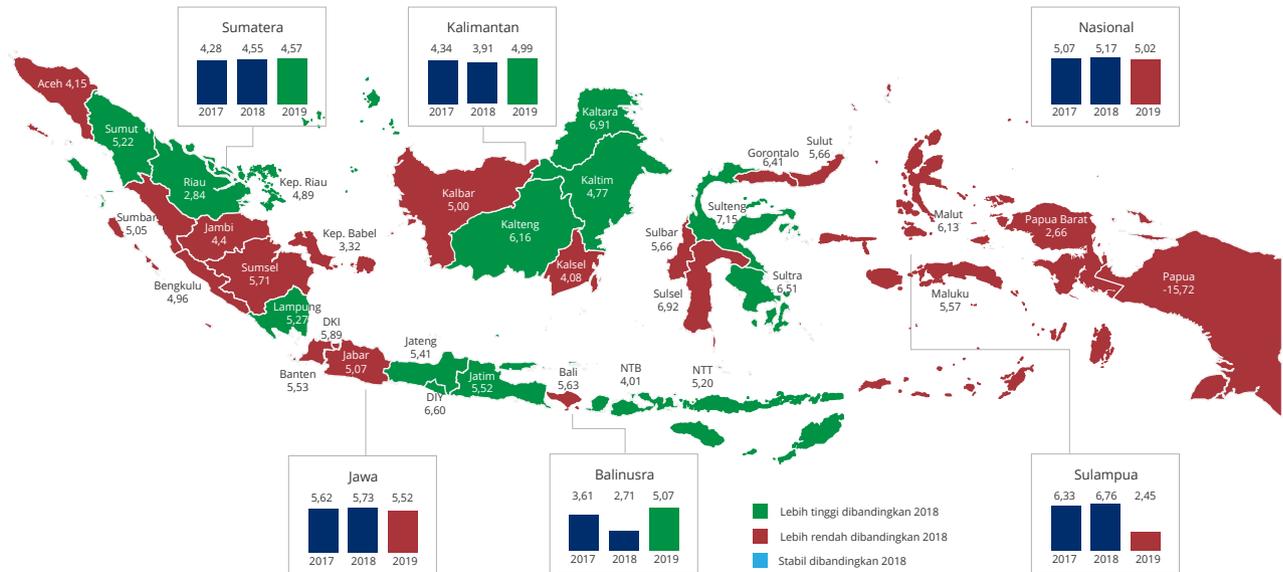
Perkembangan positif pada konsumsi dan investasi bangunan secara sektoral ditopang oleh beberapa sektor tersier dan sektor konstruksi. Konsumsi yang tetap kuat mendorong kinerja sektor transportasi, pergudangan, informasi, dan komunikasi tumbuh 8,06%, lebih tinggi dari capaian tahun sebelumnya sekitar 7,04% (Tabel 1.3). Selain itu, sektor konstruksi juga tetap kuat sejalan dengan investasi bangunan yang tetap tinggi, ditopang oleh proyek infrastruktur pemerintah. Hal berbeda diperlihatkan pertumbuhan sektor sekunder yang tercatat lebih terbatas. Pertumbuhan industri pengolahan melambat menjadi 3,80% sejalan dengan kinerja ekspor dan investasi

nonbangunan yang menurun. Selain itu, pertumbuhan sektor primer, terutama sektor pertambangan, juga hanya tumbuh 1,22% pada 2019, dipengaruhi oleh permintaan global yang melambat.

Secara spasial, daya tahan pertumbuhan ekonomi domestik di tengah perlambatan ekonomi global ditopang oleh perdagangan antardaerah. Perdagangan antardaerah menopang konsumsi swasta domestik yang tetap kuat, termasuk melalui perdagangan produk minyak sawit terkait dengan implementasi program B20 dan kebijakan hillirisasi produk tambang. Perkembangan tersebut mendukung

kenaikan pertumbuhan ekonomi di Sumatera dari 4,55% (yoy) pada 2018 menjadi 4,57% (yoy) pada 2019. Pertumbuhan ekonomi Bali-Nusa Tenggara (Balinusra) juga meningkat, menjadi 5,07% (yoy), antara lain didukung oleh perbaikan ekspor komoditas tembaga dan bijih nikel. Hal yang sama terlihat pada pertumbuhan ekonomi Kalimantan, yang juga didukung oleh perbaikan ekspor komoditas primer, antara lain ekspor batu bara ke Tiongkok. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi wilayah Jawa dan Sulampua (Sulawesi-Maluku-Papua) melambat, terutama dipengaruhi oleh ekspor yang menurun, serta kendala produksi tembaga di Sulampua.

Gambar 1.1. Pertumbuhan Ekonomi Spasial



Sumber: BPS, diolah

Secara keseluruhan, pada 2019 terdapat 14 dari 34 provinsi yang tumbuh lebih tinggi dari pertumbuhan tahun sebelumnya (Gambar 1.1).

Pertumbuhan ekonomi domestik yang tetap terjaga pada 2019 berdampak positif pada kesejahteraan masyarakat. Tren penurunan tingkat kemiskinan sejak 2015 berlanjut dan tercatat 9,22% pada September 2019. Penurunan terjadi secara merata, baik di perkotaan maupun di perdesaan. Ketimpangan juga menurun, tercermin dari penurunan rasio gini pada September 2019 yang mencapai 0,38, lebih rendah

dibandingkan dengan kondisi September 2018. Penurunan ini didorong oleh perbaikan distribusi pengeluaran pada kelompok menengah bawah dan dampak penyaluran bansos, baik di perkotaan maupun perdesaan. Sejalan dengan itu, pengangguran terbuka 2019 juga menurun dari 5,34% pada Agustus 2018 menjadi 5,28% pada Agustus 2019. Sementara itu, tingkat partisipasi angkatan kerja (TPAK) juga tumbuh 67,49%, lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat partisipasi pada 2018. Penyerapan tenaga kerja formal juga meningkat, sedangkan penyerapan tenaga kerja informal menurun.

1.4 Stabilitas Makroekonomi Terjaga

Perekonomian domestik yang berdaya tahan ditopang oleh ketahanan eksternal sejalan dengan NPI 2019 yang mencatat surplus. NPI 2019 tercatat surplus 4,68 miliar dolar AS, berbalik arah dari kondisi 2018 yang mengalami defisit sebesar 7,13 miliar dolar AS (Tabel 1.4). Cadangan devisa juga meningkat dari 120,7 miliar dolar AS menjadi 129,2 miliar dolar AS atau setara dengan pembayaran 7,3 bulan impor dan Utang Luar Negeri (ULN) pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional

sekitar tiga bulan impor. Ketahanan eksternal yang membaik juga tercermin dari profil ULN yang aman dan terkendali, dengan rasio ULN terhadap PDB yang berada pada kisaran rata-rata negara *peers*. Komposisi ULN juga cukup sehat tercermin dari rasio ULN jangka panjang yang lebih dominan mencapai 84,4%.

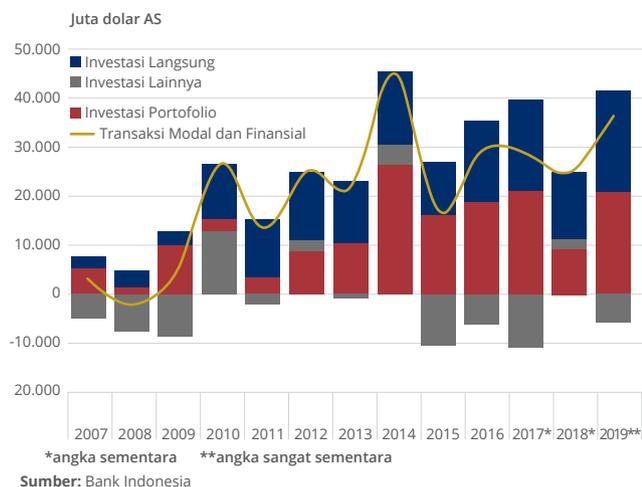
Surplus NPI bersumber dari surplus transaksi modal dan finansial (TMF) yang meningkat serta defisit

Tabel 1.4. Neraca Pembayaran Indonesia

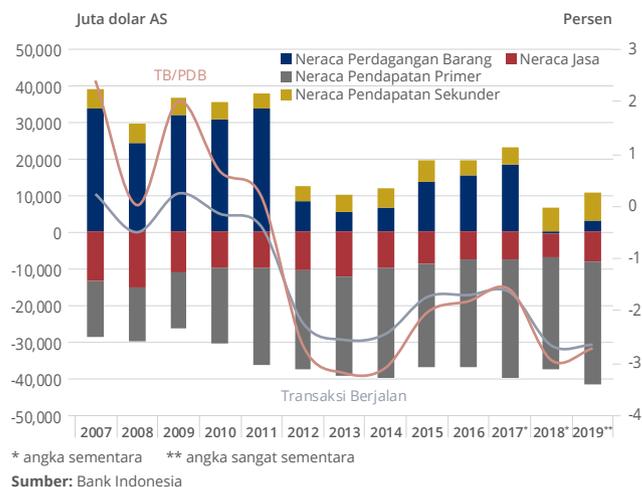
Komponen PDB	2017					2018					2019				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total	I'	II'	III'	IV''	Total''
Transaksi Berjalan	-2,0	-4,4	-4,2	-5,6	-16,2	-4,9	-7,8	-8,4	-9,5	-30,6	-6,6	-8,2	-7,5	-8,1	-30,4
A. Barang	5,6	4,8	5,3	3,1	18,8	2,3	0,3	-0,4	-2,5	-0,2	1,3	0,6	1,4	0,3	3,5
- Ekspor, fob	40,8	39,2	43,4	45,6	168,9	44,4	43,7	47,7	44,9	180,7	41,2	40,2	43,7	43,4	168,5
- Impor, fob	-35,1	-34,3	-38,1	-42,5	-150,1	-42,1	-43,4	-48,1	-47,4	-181,0	-39,9	-39,6	-42,3	-43,1	-164,9
a. Nonmigas	7,6	6,1	6,3	5,2	25,3	4,4	3,2	3,4	0,1	11,2	2,9	3,1	2,7	3,2	12,0
b. Migas	-2,2	-1,5	-1,3	-2,4	-7,3	-2,4	-2,7	-3,5	-2,8	-11,4	-2,1	-2,9	-2,1	-3,2	-10,3
B. Jasa-jasa	-1,1	-2,0	-2,1	-2,1	-7,4	-1,3	-1,7	-1,8	-1,6	-6,5	-1,6	-1,9	-2,3	-2,1	-7,8
C. Pendapatan Primer	-7,7	-8,1	-8,6	-7,8	-32,1	-7,4	-8,0	-8,0	-7,4	-30,8	-8,1	-8,9	-8,4	-8,3	-33,8
D. Pendapatan Sekunder	1,1	1,0	1,1	1,2	4,5	1,4	1,6	1,8	2,0	6,9	1,8	2,0	1,8	2,0	7,6
Transaksi Modal dan Finansial	6,7	5,3	9,6	7,1	28,7	2,2	3,1	4,0	15,9	25,2	9,9	6,6	7,5	12,4	36,4
1. Investasi Langsung	2,6	4,5	7,0	4,4	18,5	4,7	2,4	4,5	0,9	12,5	5,9	5,6	5,2	3,3	20,0
2. Investasi Portofolio	6,5	8,1	3,8	2,6	21,1	-1,1	0,1	-0,1	10,5	9,3	5,2	4,6	4,8	7,0	21,5
3. Investasi Lainnya	-2,5	-7,3	-1,2	0,2	-10,7	-1,5	0,6	-0,5	4,7	3,3	-1,3	-3,6	-2,7	2,1	-5,4
Neraca Keseluruhan	4,5	0,7	5,4	1,0	11,6	-3,9	-4,3	-4,4	5,4	-7,1	2,4	-2,0	0,0	4,3	4,7
Memorandum:	0,0														
- Cadangan Devisa	121,8	123,1	129,4	130,2	130,2	126,0	119,8	114,8	121	121	124,5	123,8	124,3	129,2	129,2
Dalam bulan impor dan pembayaran ULN Pemerintah	8,6	8,6	8,6	8,3	8,3	7,6	6,9	6,3	6,43	6,43	6,7	6,7	6,9	7,3	7,3
- Transaksi Berjalan (% PDB)	-0,8	-1,7	-1,6	-2,16	-1,6	-1,9	-2,9	-3,2	-3,7	-2,9	-2,5	-3,0	-2,6	-2,8	-2,7

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1.15. Transaksi Modal dan Finansial



Grafik 1.16. Transaksi Berjalan



transaksi berjalan yang menyempit.

Optimisme investor asing terhadap prospek perekonomian domestik dan daya tarik imbal hasil aset domestik mendorong tingginya aliran modal masuk, terutama dalam bentuk investasi portofolio dan investasi langsung (Grafik 1.15). Di samping itu, defisit transaksi berjalan yang menyempit merupakan dampak dari perbaikan ekspor nonmigas terutama pada paruh kedua (Grafik 1.16). Pada triwulan III 2019, NPI mencatat defisit 46 juta dolar AS, jauh lebih rendah dibandingkan dengan defisit pada triwulan sebelumnya sebesar 1,98 miliar dolar AS. Perbaikan NPI berlanjut pada triwulan IV 2019 yang berbalik arah dari defisit menjadi surplus sebesar 4,28 miliar dolar.

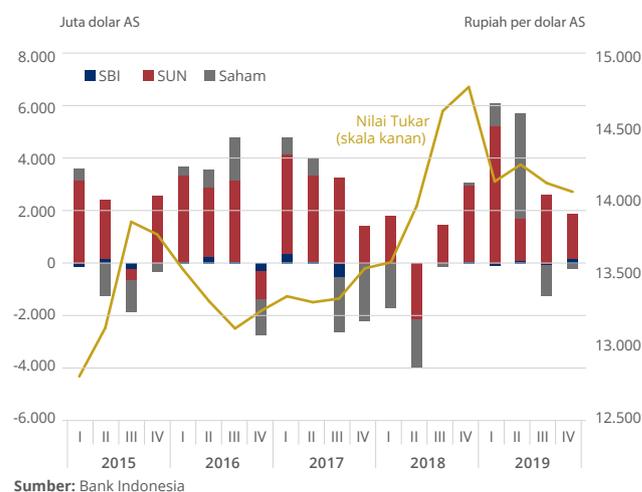
Kenaikan surplus TMF terus membaik dari waktu ke waktu. Pada paruh pertama 2019, surplus TMF tercatat 16,5 miliar dolar AS, meningkat signifikan dibandingkan capaian tahun sebelumnya. Kenaikan surplus TMF tersebut ditopang oleh aliran masuk investasi portofolio baik dalam bentuk surat utang maupun saham. Surplus TMF terus berlanjut pada paruh kedua 2019 yang meningkat menjadi 19,8 miliar dolar AS. Peningkatan ini

terutama didorong oleh investasi portofolio pada pasar keuangan Indonesia, khususnya pada surat utang negara (SUN) yang mencapai 11,27 miliar dolar AS pada 2019 (Grafik 1.17). Aliran masuk modal asing tersebut dipengaruhi oleh prospek perekonomian yang terjaga dan imbal hasil aset domestik yang masih menarik serta ketidakpastian global yang menurun dan kebijakan moneter akomodatif negara maju. Ketidakpastian global yang menurun terutama merespons munculnya kesepakatan dagang antara AS-Tiongkok dan kebijakan akomodatif The Fed sehingga mendorong penurunan VIX dari level 16,7 pada 2018 menjadi 15,3.

Defisit transaksi berjalan yang terkendali juga mendorong surplus NPI 2019. Pada 2019, defisit transaksi berjalan tercatat 2,72% PDB, menurun

dibandingkan dengan capaian pada 2018 sebesar 2,94% PDB. Perkembangan ini dipengaruhi oleh perbaikan ekspor nonmigas, terutama pada paruh kedua 2019. Impor juga tercatat lebih rendah sejalan penyesuaian domestik merespons menurunnya kinerja ekspor dan tertahannya investasi nonbangunan, yang kemudian menurunkan permintaan impor bahan baku dan barang modal. Selain itu, penurunan impor juga merupakan dampak implementasi kebijakan optimalisasi penggunaan produksi minyak domestik dan perluasan

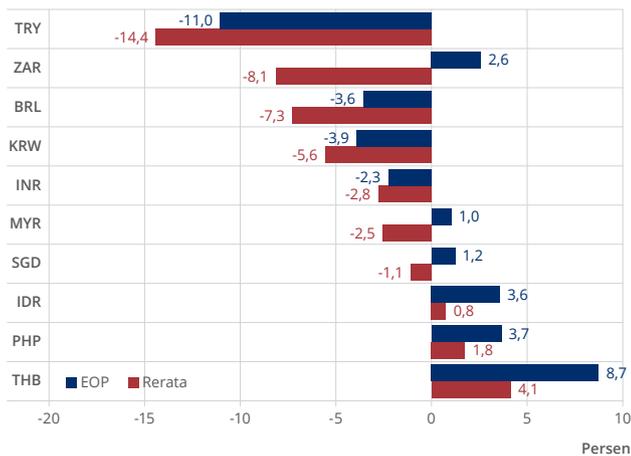
Grafik 1.17. Kepemilikan Asing pada Aset Domestik



kebijakan B20 pada sektor migas. Defisit transaksi berjalan yang terkendali turut dipengaruhi oleh perbaikan neraca pendapatan sekunder, terutama bersumber dari peningkatan jumlah dan pendapatan Pekerja Migran Indonesia.

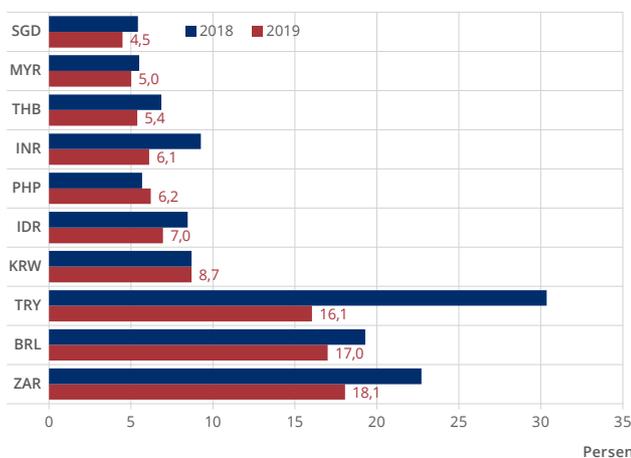
NPI 2019 yang membaik mendukung nilai tukar Rupiah yang menguat dengan volatilitas yang menurun. Secara rerata nilai tukar Rupiah menguat 0,76% ke level Rp14,139 per dolar AS, dari Rp14.246 per dolar AS pada 2018. Secara *point-to-point* (ptp), Rupiah juga menguat 3,58% dan ditutup di level Rp13.883 per dolar AS pada akhir 2019. Rupiah menguat bersama dengan peso dan baht di tengah pelemahan beberapa mata uang negara berkembang lainnya (Grafik. 1.18). Selain itu, volatilitas nilai tukar

Grafik 1.18. Perubahan Nilai Tukar



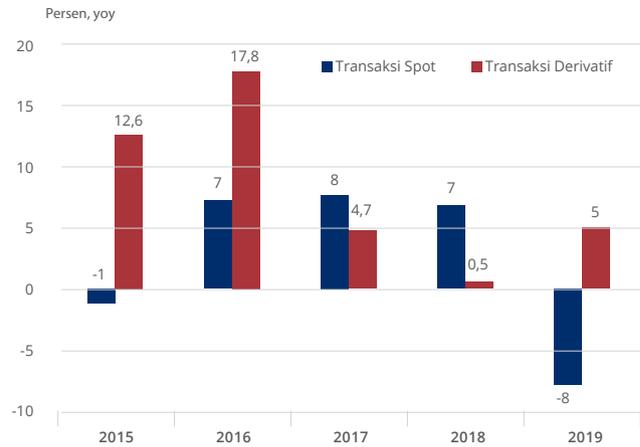
Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah

Grafik 1.19. Volatilitas Nilai Tukar



Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah

Grafik 1.20. Pertumbuhan Volume Rerata Harian Transaksi Valas



Sumber: Bank Indonesia

Rupiah juga menurun dari 8,5% pada 2018 menjadi 7,0% pada 2019, dan lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata volatilitas kawasan terutama lira, real, dan rupee (Grafik. 1.19).

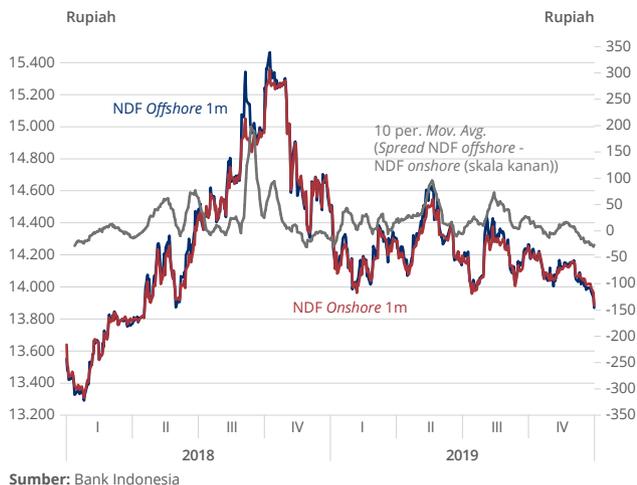
Stabilitas nilai tukar Rupiah juga didukung oleh struktur pasar valas yang makin dalam dan efisien.

Volume transaksi valas, baik di pasar *spot* maupun derivatif, tumbuh 4,4% per tahun secara rerata dalam 5 (lima) tahun terakhir. Pada 2019, volume rerata harian transaksi derivatif meningkat sebesar 5% dari 2018 sejalan kebutuhan lindung nilai pelaku pasar, termasuk untuk memenuhi ketentuan Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian (KPPK) (Grafik 1.20). Dari total pelapor KPPK ULN, pada triwulan II 2019 sebanyak 89% sudah memenuhi *hedging* untuk 0-3 bulan ke depan dan 93% telah memenuhi *hedging* 3-6 bulan ke depan. Sementara itu, efisiensi pasar valas tergambar pada rerata *bid-ask spread* 2019 yang tidak banyak berubah sekitar Rp8,8 per dolar AS dibandingkan dengan rerata *spread* pada 2018 sebesar 7,6 Rupiah per dolar AS. Selain itu, *implied yield*⁴ juga menunjukkan penurunan sepanjang 2019 mencapai level 5,1% dari 6,5% pada 2018.

Domestic Non Deliverable Forward (DNDF) berperan dalam meningkatkan efisiensi di pasar valas. Hal ini tercermin dari pergerakan antara DNDF dengan *Non Deliverable Forward* (NDF) yang makin konvergen didorong peningkatan likuiditas di pasar DNDF (Grafik 1.21). Rerata harian transaksi DNDF secara konsisten meningkat sekitar

⁴ *Implied yield* merupakan biaya yang diperlukan untuk melakukan *hedging*.

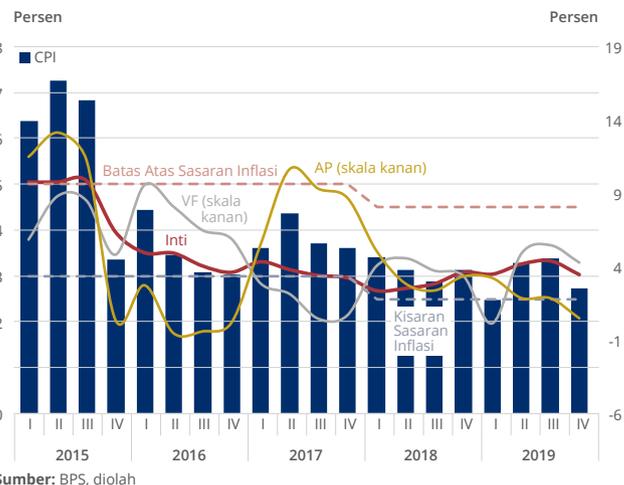
Grafik 1.21. Konvergensi *Spread* NDF dan DNDF



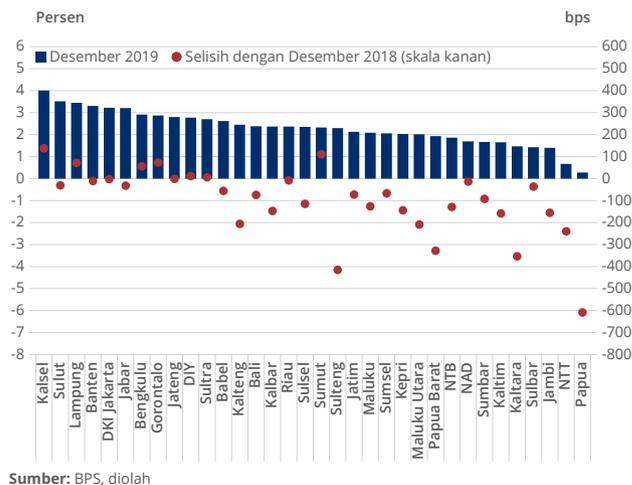
56 juta dolar AS per hari dengan posisi DNDF mencapai 700 juta dolar AS per Desember 2019. Kenaikan likuiditas juga sejalan dengan implementasi relaksasi kebijakan transaksi DNDF melalui penerbitan PBI 21/7/PBI/2019 tentang Penyempurnaan Peraturan Bank Indonesia No. 20/10/PBI/2018 pada Mei 2019. Selain itu, jumlah pihak nonbank domestik yang melakukan transaksi jual DNDF juga meningkat dari 2 (dua) institusi nonbank pada April 2019 menjadi 13 (tiga belas) institusi nonbank pada Desember 2019. Volume transaksi jual DNDF oleh institusi nonbank juga meningkat dari 1,4 juta dolar AS pada April 2019 menjadi 34,5 juta dolar AS pada Desember 2019.

Stabilitas makroekonomi juga didukung oleh inflasi yang tetap rendah dan terkendali. Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada 2019 tercatat 2,72%, menurun dibandingkan dengan capaian 2018 yang mencapai 3,13%. Perkembangan ini membawa inflasi IHK kembali berada dalam kisaran sasaran $3,5 \pm 1\%$, melanjutkan pencapaian 4 tahun terakhir yang juga konsisten berada dalam kisaran sasarannya. Berdasarkan komponennya, inflasi inti dan *administered prices* (AP) tercatat lebih rendah dari tahun sebelumnya menjadi 3,02% dan 0,51%. Sementara itu, inflasi *volatile food* (VF) tercatat 4,30%, lebih tinggi dari capaian 2018, akibat kendala impor dan gangguan cuaca (Grafik 1.22). Secara spasial, inflasi IHK 2019 terjaga di seluruh provinsi dengan sebagian besar wilayah mencatat inflasi IHK di bawah batas bawah 2,5%. Daerah dengan inflasi IHK berada di batas atas terjadi di Sulawesi Utara (3,52%) dan Kalimantan Selatan (4,01%), yang terjadi akibat kenaikan inflasi angkutan udara dan VF, seperti tomat sayur, aneka cabai, dan ikan segar (Grafik 1.23).

Grafik 1.22. Inflasi IHK



Grafik 1.23. Inflasi IHK Spasial



Inflasi IHK 2019 yang rendah dipengaruhi oleh permintaan domestik yang terjaga dan nilai tukar yang terapresiasi. Permintaan domestik yang terjaga mengarahkan inflasi inti nonmakanan (di luar emas) tetap rendah. Sementara itu, nilai tukar Rupiah yang terapresiasi mendorong inflasi inti *traded* nonmakanan melambat dari 3,00% menjadi 2,82%, yang kemudian dapat menahan dampak kenaikan harga pangan global terhadap inflasi inti. Perkembangan positif juga didukung oleh ekspektasi pelaku ekonomi terhadap inflasi yang tetap terkendali dalam kisaran target $3,5 \pm 1\%$. Sepanjang tahun 2019, *consensus forecast* inflasi berada dalam tren yang terus menurun, dari 3,3% pada akhir 2018 menjadi 3,1% pada akhir 2019.



Inflasi IHK yang terkendali juga dipengaruhi oleh inflasi kelompok AP yang rendah. Inflasi AP mencapai 0,51% pada 2019, lebih rendah dari kondisi 2018 yang mencapai 3,36%. Perkembangan ini dipengaruhi harga komoditas strategis, yakni energi, yang mengalami deflasi sejalan harga minyak global yang tumbuh rendah pada 2019. Selain itu, tren penurunan inflasi angkutan udara yang berlanjut turut menopang inflasi AP di level yang rendah. Kebijakan pemerintah juga mampu menahan laju inflasi tarif angkutan udara, setelah meningkat sejak 2018 akibat biaya bahan bakar.⁵ Meskipun demikian, inflasi AP sempat mengalami tekanan yang bersumber dari komoditas rokok pasca pengumuman kenaikan cukai tembakau yang diimplementasikan pada 2020.⁶

Inflasi yang tetap rendah juga dipengaruhi oleh perbaikan struktural. Peran ekspektasi inflasi

dalam pembentukan inflasi makin besar dan terjangkau kepada sasaran inflasi, sejalan dengan konsistensi Bank Indonesia dalam menjaga inflasi sesuai dengan target. Kondisi ini sejalan dengan hasil estimasi yang mengindikasikan peningkatan peran ekspektasi *forward looking* dalam pembentukan inflasi. Selain itu, dampak nilai tukar ke inflasi (*exchange rate passthrough*) juga menurun disebabkan respons produsen yang menahan dampak kenaikan harga impor bahan baku sehingga mengurangi risiko kenaikan harga produk akhir kepada konsumen. Penurunan dampak nilai tukar ke inflasi juga sebagai dampak kebijakan bank sentral dalam menjaga stabilitas nilai tukar sesuai dengan fundamental. Kedua perkembangan ini mengakibatkan produsen tidak serta merta menyesuaikan harga produk akhir apabila terjadi perubahan nilai tukar.

Faktor struktural lain yang mendukung penurunan inflasi ialah dampak positif sinergi koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi pangan. Perkembangan ini

mendorong inflasi VF berada dalam tren yang menurun sejak 2015. Di tengah inflasi hortikultura yang tinggi, inflasi beberapa komoditas nonhortikultura, seperti beras, daging ayam, telur ayam, dan minyak goreng, tercatat cukup rendah pada 2019 sehingga menahan kenaikan inflasi VF lebih tinggi. Perkembangan ini tidak terlepas dari dampak kebijakan pemerintah di tingkat pusat untuk mengendalikan inflasi pangan. Kebijakan tersebut antara lain ditempuh melalui empat langkah. Pertama, penguatan regulasi melalui beberapa kebijakan. Kedua, penguatan koordinasi dilakukan bersama dengan Pemerintah Daerah, instansi terkait, dan pelaku usaha, termasuk Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP dan TPID), terkait upaya pemenuhan stok, evaluasi harga pangan, dan kebijakan pengendalian harga. Ketiga, Pemerintah memantau dan mengawasi stabilisasi bahan pokok di seluruh wilayah Indonesia. Keempat, upaya khusus dengan melakukan penetrasi pasar dalam bentuk pasar murah jelang Hari Besar Keagamaan dan Nasional (HBKN).

5 Keputusan Menteri Perhubungan No. 160/2019 tentang Tarif Batas Atas Penumpang Pelayanan Kelas Ekonomi Angkutan Udara Niaga Berjadwal dalam Negeri.

6 Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 152 Tahun 2019 pada Oktober 2019.

1.5 Stabilitas Sistem Keuangan Terjaga, Kredit Menjadi Perhatian

Pertumbuhan ekonomi yang berdaya tahan juga ditopang terjaganya stabilitas sistem keuangan Indonesia. Sepanjang 2019, Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK)⁷ berada dalam zona normal didukung oleh kinerja institusi keuangan dan pasar keuangan yang baik. Dari sisi permodalan perbankan, rasio kecukupan modal, *capital adequacy ratio* (CAR), terjaga di level 23,31% pada Desember 2019, jauh di atas persyaratan prudensial. Risiko kredit bermasalah, *nonperforming loans* (NPL), juga berada dalam batas aman, yakni 2,53% (NPL gross) dan 1,18% (NPL net) (Grafik 1.24). Sementara dari sisi likuiditas, perbankan mampu memelihara kecukupan likuiditas dengan baik dengan rasio alat likuid bank terhadap dana pihak ketiga (AL/DPK) mencapai 20,86%. Keberhasilan perbankan dalam mempertahankan kinerja positif di tengah

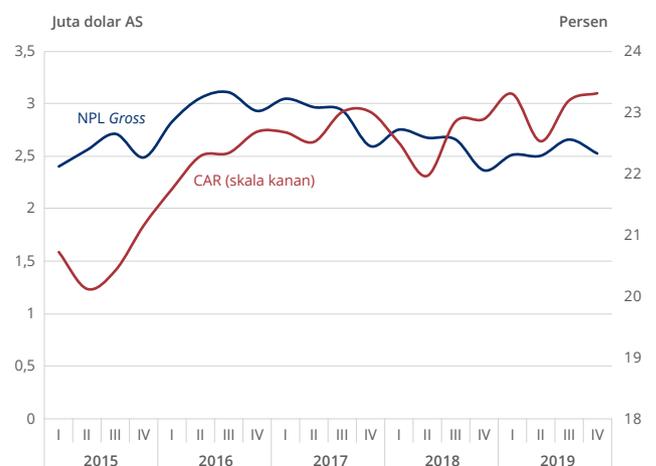
ketidakpastian global, disertai dengan upaya menjaga tingkat efisiensi dan profitabilitas yang baik. Hal ini tercermin dari indikator efisiensi, rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO), dan indikator profitabilitas, rasio *return on assets* (ROA), yang terjaga di level 79,58% dan 2,44%.

Stabilitas sistem keuangan yang terjaga didukung oleh transmisi pelanggaran kebijakan moneter yang tetap berjalan baik.

Likuiditas di pasar uang dan perbankan tetap memadai, tercermin pada rerata harian volume PUAB yang tetap tinggi sebesar Rp19,0 triliun. Kondisi ini kemudian mendukung cukup baiknya transmisi suku bunga di pasar

uang, tercermin pada penurunan suku bunga PUAB tenor 1 (satu) minggu sebesar 115 bps menjadi 5,03% dan suku bunga *Jakarta Interbank Offered Rate* (JIBOR) tenor 1 (satu) minggu sebesar 119 bps menjadi 5,05% sejak Juli 2019. Transmisi kepada suku bunga perbankan juga berlanjut, meskipun belum optimal. Rerata tertimbang suku bunga deposito pada Desember 2019 tercatat 6,31%, turun 52 bps sejak akhir Juni 2019 sebelum *BI-7 Day Reverse Repo Rate*

Grafik 1.24. Permodalan dan *Nonperforming Loan* Perbankan



Sumber: OJK, diolah

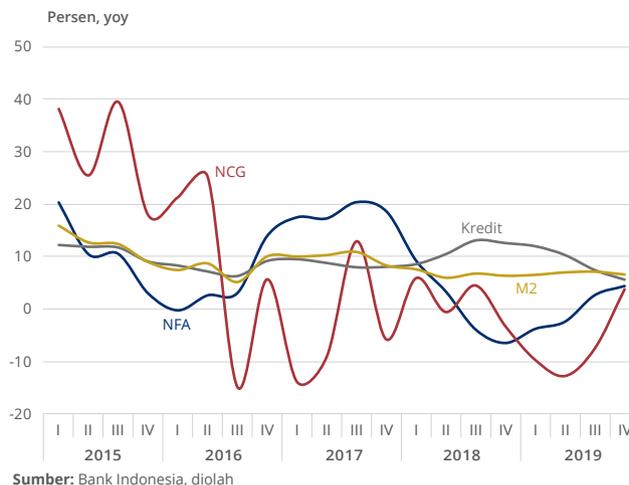
⁷ Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) merupakan indeks komposit atas kinerja ketahanan, intermediasi, dan efisiensi sistem keuangan Indonesia. Indeks mencakup kinerja institusi keuangan bank dan nonbank, serta kinerja pasar keuangan.

(BI7DRR) mulai diturunkan pada Juli 2019. Suku bunga kredit modal kerja turun 18 bps sejak Juni 2019 menjadi 10,09% pada Desember 2019.

Di tengah stabilitas sistem keuangan yang terjaga tersebut, fungsi intermediasi perbankan menjadi perhatian. Pertumbuhan kredit perbankan 2019 tercatat sebesar 6,08%, jauh lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan 2018 sebesar 11,75%. Beberapa faktor dari sisi permintaan dan penawaran memengaruhi perkembangan kredit yang kurang mengembirakan tersebut. Dari sisi permintaan, korporasi cenderung menahan permintaan kredit sejalan dengan kinerja ekspor dan kegiatan investasi nonbangunan yang menurun. Sementara dari sisi penawaran, perbankan lebih berhati-hati menyalurkan kredit dengan mempertimbangkan perkembangan ketidakpastian global yang dapat memengaruhi kinerja korporasi domestik. Penurunan kredit lebih dalam dapat ditahan oleh pembiayaan perbankan ke sektor usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) yang tercatat 7,6%, terutama ke sektor pertanian dan industri pengolahan yang berorientasi domestik. Sejalan dengan perkembangan kredit perbankan tersebut, dana pihak ketiga (DPK) sebagai sumber dana utama bank juga tumbuh melambat sebesar 6,54% (Grafik 1.25).

Pertumbuhan kredit yang rendah berpengaruh pada pertumbuhan uang beredar dalam arti luas (M2) yang belum meningkat kuat. Pertumbuhan M2 tercatat 6,5% pada 2019, tidak banyak berubah dibandingkan dengan pertumbuhan 2018 sebesar 6,3% (Grafik 1.26).

Grafik 1.26. Pertumbuhan Faktor M2



Berdasarkan komponen, perkembangan ini terutama dipengaruhi oleh belum kuatnya pertumbuhan uang kuasi yang tercatat 6,1%, sejalan dengan proses intermediasi yang belum kuat. Sementara itu, pertumbuhan uang beredar dalam arti sempit (M1) meningkat dari 4,8% pada 2018 menjadi 7,4%, terutama didorong oleh uang giral yang tumbuh 9,5% sedangkan Uang Kartal Yang Diedarkan (UYD) menurun 6,0% pada 2019, lebih rendah dari 7,8% pada tahun sebelumnya (Grafik 1.27).

Sejalan dengan stabilitas sistem keuangan yang terkendali, kelancaran sistem pembayaran tetap terjaga baik. Pertumbuhan uang tunai tetap positif di tengah pesatnya inovasi dan pertumbuhan instrumen

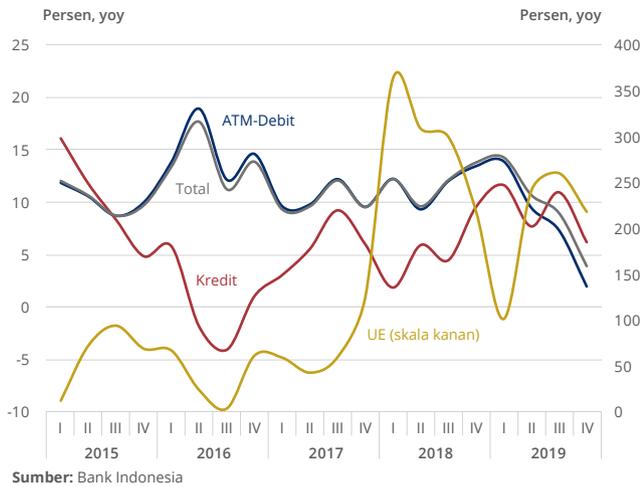
Grafik 1.25. Pertumbuhan Kredit dan DPK Perbankan



Grafik 1.27. Pertumbuhan Komponen M2



Grafik 1.28. Pertumbuhan Uang Elektronik



Sumber: Bank Indonesia

nontunai. Sementara itu, transaksi pembayaran nontunai menggunakan ATM, Kartu Debit, Kartu Kredit, dan Uang Elektronik (UE) posisi Desember 2019 tumbuh 2,45% (yoy), didominasi oleh instrumen kartu ATM/Debit dengan pangsa 92,92% (Grafik 1.28). Transaksi UE meningkat signifikan mencapai 188,31% (yoy) sehingga mengindikasikan preferensi masyarakat terhadap penggunaan uang digital yang terus menguat.

1.6

COVID-19 Menahan Pemulihan Ekonomi Global di 2020

Berbagai perkembangan serta indikator ekonomi global sampai akhir 2019 sempat mendorong optimisme prospek perbaikan perekonomian domestik pada 2020.

Prospek perbaikan tersebut ditopang oleh efektivitas kebijakan makroekonomi yang telah ditempuh banyak negara pada 2019. Selain itu, kemajuan kesepakatan dagang tahap pertama AS-Tiongkok pada akhir tahun 2019 juga memberikan optimisme perbaikan kondisi ekonomi global pada 2020.⁸ Kondisi ini mendorong peningkatan kegiatan ekonomi di negara maju dan negara berkembang dalam dua bulan terakhir pada 2019, bahkan berlanjut pada Januari 2020. Beberapa indikator dini global seperti indeks manufaktur, indeks pemesanan ekspor, indeks produksi, dan indeks keyakinan juga menunjukkan perbaikan. Pertumbuhan ekonomi negara berkembang juga berpotensi lebih tinggi, termasuk di Tiongkok, India, dan Brazil, meskipun masih terdapat sejumlah permasalahan domestik di

negara tersebut yang sedang diatasi otoritas negara yang bersangkutan. Dengan kondisi ini, Bank Indonesia pada akhir 2019 memprakirakan pertumbuhan ekonomi global pada 2020 akan meningkat menjadi 3,1%.

Optimisme perbaikan ekonomi global pada akhir 2019 sempat menurunkan ketidakpastian pasar keuangan global dan meningkatkan aliran modal asing ke negara berkembang. Sampai dengan Januari 2020, aliran modal ke negara berkembang meningkat baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun penanaman modal langsung. Perkembangan positif ini selanjutnya mendorong apresiasi banyak mata uang negara berkembang. Optimisme ini sempat mengurangi beberapa risiko politik yang sempat mengemuka seperti konflik antara AS dan Iran terkait pasokan minyak, ketegangan di Semenanjung Korea, dan negosiasi perjanjian antara Inggris dan Uni Eropa.⁹

⁸ Kesepakatan dagang tahap pertama mencakup isu-isu utama sebagai berikut: (i) properti intelektual; (ii) transfer teknologi; (iii) perdagangan produk pangan dan agrikultur; (iv) jasa keuangan; (v) kebijakan nilai tukar; (vi) perluasan perdagangan; serta (vii) penyelenggaraan hukum.

⁹ Ketidakpastian *Brexit* sempat mereda pada akhir tahun 2019 setelah kemenangan Partai Konservatif di Inggris yang memutuskan terlaksananya *Brexit* pada 31 Januari 2020.

Dalam perkembangannya, proses pemulihan ekonomi global tertahan setelah COVID-19 merebak di Tiongkok sejak akhir Januari 2020. COVID-19 mulai tersebar di Wuhan, Tiongkok dan memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan dengan *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS). Tingkat persebaran COVID-19 lebih cepat dengan masa inkubasi yang lebih panjang. Tingkat persebaran yang cepat disebabkan oleh munculnya virus tersebut jelang tahun baru Lunar, pada saat lalu lintas penumpang lebih tinggi di Tiongkok. Sementara itu, masa inkubasi COVID-19 yang lebih panjang dengan gejala yang *asymptotic*.¹⁰

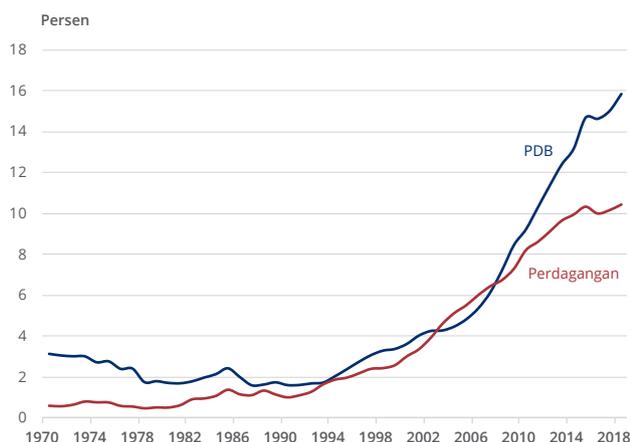
Penyebaran COVID-19 yang cepat berdampak langsung terhadap perlambatan perekonomian Tiongkok. Data sampai Maret 2020 menunjukkan berbagai indikator dini pasar barang dan komoditas di Tiongkok pasca tahun baru Lunar menurun tajam. Perlambatan aktivitas ekonomi juga tercermin dari penurunan mobilitas di perkotaan, total penumpang angkutan, dan konsumsi harian batu bara oleh penghasil listrik. Akibat COVID-19 ini, pertumbuhan ekonomi Tiongkok diperkirakan turun tajam pada paruh pertama 2020, sebelum kemudian kembali membaik sejalan dengan berbagai respons kebijakan yang ditempuh Pemerintah Tiongkok. Dengan peran Tiongkok yang besar dalam perekonomian global yang mencapai 16% dari PDB dunia, dan proporsi sebesar 11% dari total perdagangan dunia (Grafik 1.29), berbagai perkembangan ini diperkirakan akan menghambat keberlanjutan pemulihan ekonomi global. Bank Indonesia, pada Februari

2020, menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi global 2020 dari 3,1% menjadi 3,0%.

Dalam perkembangan selanjutnya, COVID-19 meluas dengan cepat ke banyak negara di luar Tiongkok. Sampai dengan 18 Maret 2020, COVID-19 telah menyebar ke 159 negara, dan merenggut lebih dari 4.000 korban jiwa. Penyebaran tidak hanya ke Asia seperti Korea Selatan, Singapura, dan Iran, tetapi juga sudah meluas ke Eropa, dengan penyebaran tertinggi di Italia, dan Amerika Serikat. Badan Kesehatan Dunia – PBB (World Health Organization – United Nation) pada 11 Maret 2020 bahkan sudah menyatakan COVID-19 menjadi pandemik dunia yang perlu penanganan serius. Angka penyebaran COVID-19 di luar Tiongkok yang mencapai 13 kali lipat dan jumlah negara terdampak yang menjadi tiga kali lipat dalam waktu dua minggu, menjadi pertimbangan WHO dalam penetapan COVID-19 menjadi pandemik. Pandemi terakhir yang ditetapkan oleh WHO sebelum COVID-19 ialah H1N1 influenza yang menyebar ke 214 negara dan merenggut lebih dari 18,000 korban jiwa pada tahun 2009.

Penyebaran COVID-19 yang meluas berisiko menurunkan pertumbuhan ekonomi dunia menjadi lebih rendah dari pertumbuhan 2019 melalui beberapa jalur. Dampak pandemik COVID-19 menghambat aktivitas ekonomi global tersebut terutama terjadi melalui beberapa sektor, yakni jalur pariwisata, perdagangan dan investasi. Perlambatan aktivitas ekonomi juga disebabkan oleh strategi penanganan COVID-19 di berbagai negara yang terdampak berupa penutupan akses beberapa kota atau bahkan seluruh negara (*lockdown*). Penyebaran COVID-19 yang makin meluas ke negara-negara di luar Tiongkok menimbulkan dampak terhadap pertumbuhan ekonomi global yang lebih besar dari prakiraan sebelumnya. Pembatasan kunjungan pekerja atau wisatawan yang berasal dari negara terdampak, mengakibatkan penurunan kinerja pariwisata secara global. Aktivitas ekonomi yang terbatas akibat COVID-19, terutama pada negara mitra dagang, juga menghambat permintaan atas produk domestik dan menurunkan kinerja ekspor. Pembatasan kunjungan pekerja yang berasal dari negara terdampak dapat menurunkan realisasi investasi akibat terhentinya pengembangan industri baru yang membutuhkan tenaga kerja asing. Perkembangan yang kurang menguntungkan ini pada akhirnya akan memengaruhi pertumbuhan ekonomi dunia melalui permintaan, penawaran, dan juga keyakinan pelaku ekonomi. Dengan dinamika yang berubah cepat ini,

Grafik 1.29. Proporsi PDB dan Perdagangan Tiongkok Terhadap PDB Dunia



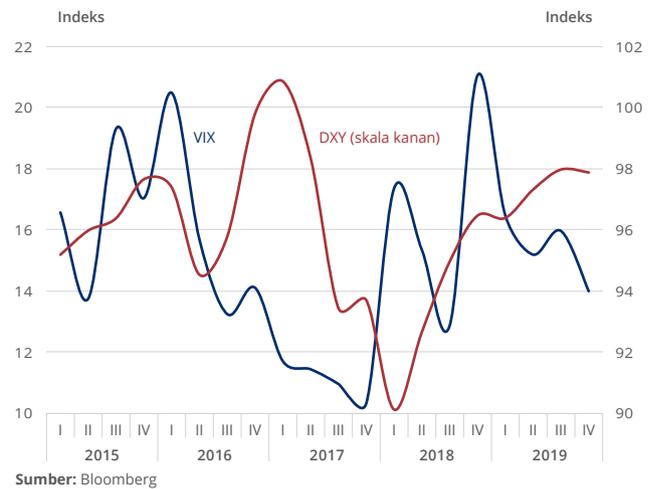
Sumber: World Development Indicator

10 Penderita tidak merasakan adanya gejala penyakit.

Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi dunia 2020 dapat menjadi lebih rendah lagi menjadi 2,5% disertai dengan risiko ke bawah yang tetap besar.

Prospek pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah tersebut meningkatkan kembali ketidakpastian pasar keuangan global. Data sampai pertengahan Maret 2020 menunjukkan COVID-19 memicu penyesuaian aliran dana global dari negara berkembang kepada aset keuangan dan komoditas yang dianggap aman. Satu sisi, harga saham di berbagai negara turun tajam, termasuk di negara maju, sementara imbal hasil obligasi negara berkembang juga meningkat tajam. Namun di sisi lain, investor mengalihkan likuiditasnya ke *safe haven assets* seperti surat berharga AS yang mendorong imbal hasil obligasi surat berharga negara AS (*US Treasury Bond*) menurun tajam, harga emas meningkat pesat, dan indeks dolar (DXY) terapresiasi (Grafik 1.30). Berbagai perkembangan ini pada akhirnya menekan mata uang dunia dengan tingkat volatilitas yang tinggi. Ke depan, dampak COVID-19 perlu terus dicermati mengingat sampai dengan laporan

Grafik 1.30. Indeks VIX dan DXY



ini disusun, penyebaran COVID-19 terus berlangsung sehingga berpotensi menurunkan pertumbuhan ekonomi global lebih dalam, termasuk potensi dampaknya ke perekonomian Indonesia.

1.7

Peningkatan Perekonomian Domestik 2020 Tertunda

Pada akhir 2019, Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2020 akan meningkat dalam kisaran 5,1-5,5%. Prakiraan ini dipengaruhi oleh optimisme pemulihan ekonomi global dan perbaikan harga komoditas yang diprakirakan menopang perbaikan kinerja ekspor dan investasi, terutama investasi nonbangunan. Perbaikan kinerja ekspor memberikan dampak pada peningkatan konsumsi akibat meningkatnya pendapatan, yang mendorong ekonomi tumbuh lebih tinggi. Perbaikan ekspor juga turut mendorong pertumbuhan investasi nonbangunan akibat meningkatnya kebutuhan barang modal untuk meningkatkan *output*. Selain itu, porsi penduduk berpendapatan kelas menengah yang semakin besar dan dominan berdampak positif terhadap kinerja konsumsi rumah tangga yang resilien dan menopang pertumbuhan ekonomi domestik.

Pasca merebaknya COVID-19 di Tiongkok, pada Februari 2020, Bank Indonesia memprakirakan prospek pertumbuhan ekonomi domestik sedikit menurun menjadi 5,0-5,5% pada 2020. Prospek ini dipengaruhi oleh dampak langsung dan tidak langsung penurunan ekonomi Tiongkok. Peran ekonomi

Tiongkok dalam perekonomian Indonesia yang tidak kecil, khususnya melalui jalur pariwisata, ekspor, dan investasi, memengaruhi prakiraan ini (Tabel 1.5). Pengaruh COVID-19 tidak hanya bersumber dari pengaruh langsung melalui perekonomian Tiongkok, tetapi juga pengaruh tidak langsung melalui jalur rambatan (*spillover effect*) ke negara lain dan perekonomian dunia yang secara keseluruhan juga akan melambat. Penyebaran COVID-19 kemudian memicu ketidakpastian di pasar keuangan global, yang berdampak terhadap penyesuaian portofolio (*portfolio adjustment*).

Revisi proyeksi pada Februari 2020 dilatarbelakangi oleh prakiraan dampak COVID-19 yang akan menurunkan kinerja pariwisata dan potensi tertahannya Penanaman Modal Asing (PMA) dari Tiongkok.

Dari sektor pariwisata, penurunan kinerja pariwisata akan menurunkan penerimaan devisa akibat berkurangnya kunjungan wisatawan mancanegara (*wisman*) dari Tiongkok yang tercatat sebagai penyumbang devisa pariwisata Indonesia tertinggi, berada di atas Australia, Singapura, Malaysia. Data 2019 menunjukkan pangsa kunjungan wisatawan Tiongkok mencapai hampir 13%

Tabel 1.5. Peran Tiongkok dalam Perekonomian Indonesia 2019

Peran Tiongkok	Nominal (juta dolar As)	Pangsa Terhadap Total
Ekspor (2019)		
Total Ekspor Indonesia ke Tiongkok	29.769,38	17,0%
Ekspor Migas Indonesia ke Tiongkok	3.898,03	19,5%
Ekspor Nonmigas Indonesia ke Tiongkok	25.871,35	16,6%
Ekspor 10 Komoditas Utama Nonmigas Indonesia	20.236,92	13,0%
Impor (2019)		
Total Impor Indonesia dari Tiongkok	29.428,63	17,2%
Impor Migas Indonesia dari Tiongkok	40,18	0,2%
Impor Nonmigas Indonesia dari Tiongkok	29.388,44	19,7%
Impor 10 Komoditas Utama Nonmigas Indonesia	28.393,64	19,0%
Wisatawan Mancanegara (2019)		
Kunjungan Wisman Tiongkok ke Indonesia	2,07 juta orang	12,9%
Devisa dari Wisman Tiongkok untuk Indonesia	2,385.48	14,1%
Foreign Direct Investment/ FDI (2019)		
FDI dari Tiongkok ke Indonesia	4.744,50	16,8%

Sumber: Bank Indonesia, BPS, diolah

dari total wisatawan mancanegara ke Indonesia, dengan nilai devisa sekitar 14% dari total yang diperoleh. Berdasarkan pantauan pintu masuk utama, pada Februari 2020, kedatangan wisman turun sebesar 21,9% (yoy) dan diperkirakan terus berlanjut.

Dari sisi PMA, investasi dengan Tenaga Kerja Asing (TKA) Tiongkok diperkirakan juga tertahan akibat COVID-19. PMA Tiongkok meningkat signifikan dalam 5 (lima) tahun terakhir, terutama di Jawa dan Sulampua. Peningkatan investasi Tiongkok terutama pada sektor sekunder, yakni industri logam dasar. Peningkatan investasi, terutama di Sulampua, didasari pertimbangan untuk mendekati sumber bahan baku, terutama konsentrat nikel. Peningkatan PMA Tiongkok tersebut disertai dengan kenaikan TKA asal Tiongkok. Akibat merebaknya COVID-19, beberapa perusahaan PMA Tiongkok di Indonesia dan Pemda melakukan sejumlah langkah memitigasi risiko penyebaran virus, antara lain dengan menghentikan perekrutan TKA baru dari Tiongkok

dan menunda kembalinya TKA Tiongkok pasca perayaan tahun baru Lunar ke Indonesia. Kondisi tersebut pada gilirannya berpotensi menghambat realisasi investasi korporasi Tiongkok di Indonesia.

COVID-19 yang terus meluas ke banyak negara, termasuk Indonesia, memberikan tekanan lebih besar pada prospek perekonomian domestik. Terbatasnya kegiatan produksi dan aktivitas ekonomi di negara yang terdampak COVID-19, termasuk Indonesia, diakibatkan oleh terbatasnya pasokan barang antara dari negara lain untuk keperluan produksi, dan pembatasan aktivitas ekonomi untuk pencegahan penyebaran COVID-19. Hal ini dapat menimbulkan efek rambatan pada berkurangnya permintaan tenaga kerja dan tertahannya pendapatan serta konsumsi, sehingga mengurangi permintaan domestik. Melemahnya keyakinan pelaku ekonomi terhadap prospek pertumbuhan ekonomi akan mengakibatkan terjadinya penyesuaian perilaku konsumsi masyarakat berupa penundaan konsumsi, terutama

kunjungan ke tempat wisata dan ruang publik. Kondisi global yang belum membaik akan menurunkan minat investor untuk melakukan investasi di Indonesia seiring dengan melemahnya permintaan global atas produk domestik dan terbatasnya permintaan domestik. Meningkatnya ketidakpastian menyebabkan investor melakukan penyesuaian portofolio dan menyebabkan aliran dana keluar dari negara berkembang, termasuk Indonesia, dan memberikan tekanan pada Rupiah. Bank Indonesia memprakirakan COVID-19 akan memberikan tekanan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia pada jangka pendek, untuk kemudian pulih dalam lintasan meningkat. Dengan risiko tersebut, Bank Indonesia merevisi kembali prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 menjadi 4,2-4,6% (Tabel 1.6).

Berdasarkan komponennya, ekspor diperkirakan tertahan pada 2020 akibat pertumbuhan ekonomi global yang tidak setinggi prakiraan semula. Ekspor diperkirakan berkontraksi pada kisaran 5,2-5,6% pada 2020 akibat

Tabel 1.6. Proyeksi Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran Persen

Komponen	2019	Proyeksi 2020	Proyeksi 2021
Produk Domestik Bruto	5,0	4,2 - 4,6	5,2 - 5,6
Konsumsi Swasta	5,2	4,6 - 5,0	5,0 - 5,4
Konsumsi Pemerintah	3,3	2,1 - 2,5	2,9 - 3,3
Pembentukan Modal Tetap Bruto	4,5	3,1 - 3,5	5,9 - 6,3
Ekspor Barang Jasa	-0,9	-5,6 - -5,2	6,0 - 6,4
Impor Barang Jasa	-7,7	-9,3 - -8,9	4,6 - 5,0

Sumber: BPS (2019) dan Proyeksi Bank Indonesia (2020 dan 2021)

melemahnya pertumbuhan ekonomi global, penurunan volume perdagangan, dan rendahnya harga komoditas. Terganggunya rantai suplai global (*global supply chain*) akibat COVID-19 juga diperkirakan dapat memengaruhi ekspor Indonesia akibat tidak tersedianya bahan antara yang diproduksi di negara lain. Kontraksi ekspor diperkirakan bersumber dari sektor pertambangan dan penggalian, akibat permintaan komoditas ekspor utama, terutama dari Tiongkok, yang menurun. Selain ekspor barang, ekspor jasa juga diperkirakan tertahan akibat kunjungan wisata yang berkontraksi akibat COVID-19.

Kinerja investasi tertahan akibat penurunan kinerja ekspor. Pertumbuhan investasi tertahan dan diperkirakan tumbuh pada kisaran 3,1-3,5% pada 2020, lebih rendah dibandingkan 2019. Kontraksi ekspor menahan laju pertumbuhan investasi, terutama investasi nonbangunan. Di samping itu, penyebaran COVID-19 yang cepat menyebabkan Pemerintah melakukan tindakan pencegahan penyebaran berupa pembatasan pekerja yang berasal dari negara terdampak COVID-19. Tertahannya TKA dari Tiongkok masuk ke Indonesia turut menahan pertumbuhan investasi pada jangka pendek, terutama investasi dari Tiongkok yang umumnya diiringi oleh TKA dari negara tersebut. Meskipun demikian, masih berlanjutnya pembangunan proyek-proyek infrastruktur pemerintah diperkirakan mampu menjaga tingkat pertumbuhan investasi, terutama investasi bangunan. Rencana revisi pengurangan sektor pada Daftar Negatif Investasi (DNI) dan pengubahan istilah menjadi Daftar Positif Investasi (DPI) diharapkan mendorong realisasi penanaman modal asing. Kebijakan moneter yang akomodatif oleh Bank Indonesia turut mendorong penurunan *cost of investment* dan memberikan insentif untuk peningkatan investasi oleh para pelaku usaha.

Konsumsi swasta diperkirakan menurun pada 2020 dalam kisaran 4,6-5,0%. Kekhawatiran terhadap COVID-19, himbuan pemerintah untuk mengurangi

Tabel 1.7. Proyeksi Pertumbuhan PDB Sisi Sektor Persen

Komponen	2017	Proyeksi 2020	Proyeksi 2021
Produk Domestik Bruto	5,0	4,2 - 4,6	5,2 - 5,6
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	3,6	3,1 - 3,5	3,4 - 3,9
Pertambangan dan Penggalian	1,2	0,0 - 0,4	1,4 - 1,8
Industri Pengolahan	3,8	3,3 - 3,7	4,1 - 4,5
Listrik, Gas dan Air Bersih	4,3	4,0 - 4,4	5,1 - 5,5
Konstruksi	5,8	4,4 - 4,8	6,3 - 6,7
Perdagangan, Hotel dan Restoran	4,8	4,1 - 4,5	5,5 - 5,9
Pengangkutan dan Komunikasi	8,1	7,4 - 7,8	8,0 - 8,4
Keuangan, Real Estate dan Jasa Perusahaan	7,1	5,6 - 6,0	6,2 - 6,6
Jasa-jasa	6,8	4,9 - 5,3	5,8 - 6,2

Sumber: BPS (2019) dan Proyeksi Bank Indonesia (2020 dan 2021)

mobilitas, dan penurunan keyakinan pertumbuhan ekonomi ke depan memengaruhi pola perilaku konsumsi masyarakat. Masyarakat cenderung meningkatkan konsumsi kebutuhan pokok (*basic need*) dan menunda konsumsi lainnya. Konsumsi seperti pakaian, transportasi, perlengkapan rumah tangga, dan *leisure* diperkirakan terdampak negatif. Sementara itu, konsumsi barang kebutuhan pokok, terutama sembako, diperkirakan tetap terjaga di tengah kekhawatiran merebaknya COVID-19. Meskipun pertumbuhan sedikit tertahan, pertumbuhan konsumsi cukup resilien. Porsi penduduk berpendapatan kelas menengah yang makin besar dan dominan berdampak positif terhadap kinerja konsumsi rumah tangga yang resilien. Penduduk kelas menengah pada umumnya bekerja pada sektor formal dan memiliki penghasilan tetap, sehingga COVID-19 berdampak minimal terhadap tingkat pendapatan kelompok tersebut.

Konsumsi pemerintah diperkirakan tetap tumbuh positif dengan kualitas belanja yang lebih baik di tengah penerimaan pemerintah yang diperkirakan melambat. Konsumsi pemerintah pada 2020 diperkirakan tumbuh pada kisaran 2,1-2,5%, dengan kebijakan fiskal akan lebih diarahkan untuk akselerasi daya saing melalui inovasi dan penguatan kualitas sumber daya manusia. Terkait dengan COVID-19, program stimulus fiskal difokuskan pada 3 (tiga) prioritas utama, yaitu meningkatkan daya tahan sektor-sektor yang terdampak COVID-19, menjaga daya beli masyarakat, serta memelihara keberlanjutan dunia usaha. Kebijakan ini kemudian mendorong Kementerian dan Lembaga serta Pemerintah Daerah (Pemda) untuk melakukan akselerasi belanja terutama triwulan I 2020 sebagai langkah untuk

mengurangi tekanan pertumbuhan ekonomi akibat COVID-19. Pemerintah juga akan melakukan realokasi anggaran yang dipusatkan ke sektor kesehatan dan bantuan sosial dari belanja barang dan belanja modal yang tidak mendesak.

Pemerintah juga memperkuat kebijakan untuk meminimalkan dampak COVID-19 terhadap perekonomian. Pada pertengahan Maret 2020,

Pemerintah telah mengumumkan stimulus yang secara keseluruhan diperkirakan mencapai Rp33,3 triliun atau sekitar 0,2% PDB, sebagai langkah memitigasi dampak COVID-19 pada perekonomian. Stimulus yang terdiri dari stimulus jilid I (sebesar Rp10,4 triliun atau 0,06% PDB) dan jilid II (sebesar Rp22,9 triliun atau sekitar 0,19% PDB) difokuskan pada bidang kesehatan, *social safety net*, serta perbaikan perekonomian masyarakat dan dunia usaha. Stimulus jilid I yang diumumkan pada saat awal merebaknya COVID-19 ditujukan untuk memberikan insentif bagi dunia usaha yang terdampak COVID-19 dengan tetap mendukung konsumsi (Tabel 1.8). Seiring meluasnya dampak COVID-19, Pemerintah mengumumkan stimulus jilid II melalui relaksasi perpajakan untuk mendorong belanja dan daya beli, relaksasi nonfiskal untuk mendorong lalu lintas perdagangan, serta kebijakan pangan untuk memastikan pasokan (Gambar 1.2). Bank Indonesia mengapresiasi langkah stimulus fiskal Pemerintah dalam meminimalkan dampak COVID-19, yang diperkirakan dapat menopang prospek pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan impor tertahan akibat permintaan domestik dan kinerja ekspor yang lemah, yang diperkirakan berkontraksi pada kisaran 8,9-9,3% pada

2020. Investasi nonbangunan yang lemah menyebabkan impor barang modal juga tertahan. Kebijakan substitusi impor berupa percepatan program B30 serta penerapan kebijakan lainnya, seperti revisi batas bea masuk barang impor, turut menahan laju pertumbuhan impor. Selain itu, kebijakan optimalisasi Tingkat Kandungan Dalam Negeri (TKDN), baik pada proyek kelistrikan maupun pada sektor lain, berpotensi menahan pertumbuhan impor lebih tinggi.

Prospek NPI 2020 diperkirakan terjaga ditopang oleh penurunan defisit transaksi berjalan.

Defisit transaksi berjalan diperkirakan berada pada kisaran 2,5-3,0% terhadap PDB tahun 2020. Prospek ini dipengaruhi oleh perbaikan net ekspor sejalan dengan perlambatan kinerja impor yang lebih dalam dibandingkan dengan perlambatan kinerja ekspor. Diversifikasi ekspor ke pasar nontradisional mampu menahan kinerja ekspor di tengah perlambatan PDB dunia. Kebijakan substitusi impor, revisi batas bea masuk, dan TKDN turut mendorong terkendalinya defisit transaksi berjalan. Meskipun demikian, meningkatnya ketidakpastian akibat pandemi COVID-19 menurunkan minat investor untuk melakukan investasi langsung. Hal tersebut mengakibatkan turunnya aliran modal asing yang masuk ke Indonesia, sehingga surplus TMF tertahan.

Inflasi pada 2020 diperkirakan terkendali dalam sasaran 3,0±1%.

Inflasi yang terkendali ditopang oleh inflasi inti yang terjaga di tengah peningkatan inflasi VF dan AP. Terjangkarnya ekspektasi inflasi dan belum kuatnya permintaan akan menciptakan inflasi inti yang stabil. Inflasi VF diperkirakan meningkat sejalan dengan adanya gangguan cuaca dan terbatasnya distribusi makanan akibat pembatasan mobilitas dalam rangka pencegahan COVID-19. Selain itu, pemutakhiran Survei Biaya Hidup (SBH) 2018 yang menggunakan metode rata-rata geometrik dan mulai berlaku pada Januari 2020 juga berkontribusi pada berkurangnya fluktuasi inflasi (Boks 1.1. Pemutakhiran Survei Biaya Hidup 2018). Secara spasial, prospek inflasi di sebagian besar wilayah diperkirakan mendukung pencapaian sasaran inflasi nasional dan ditopang oleh penguatan kerja sama antar daerah melalui TPID.

Intermediasi perbankan menghadapi tantangan akibat dampak COVID-19.

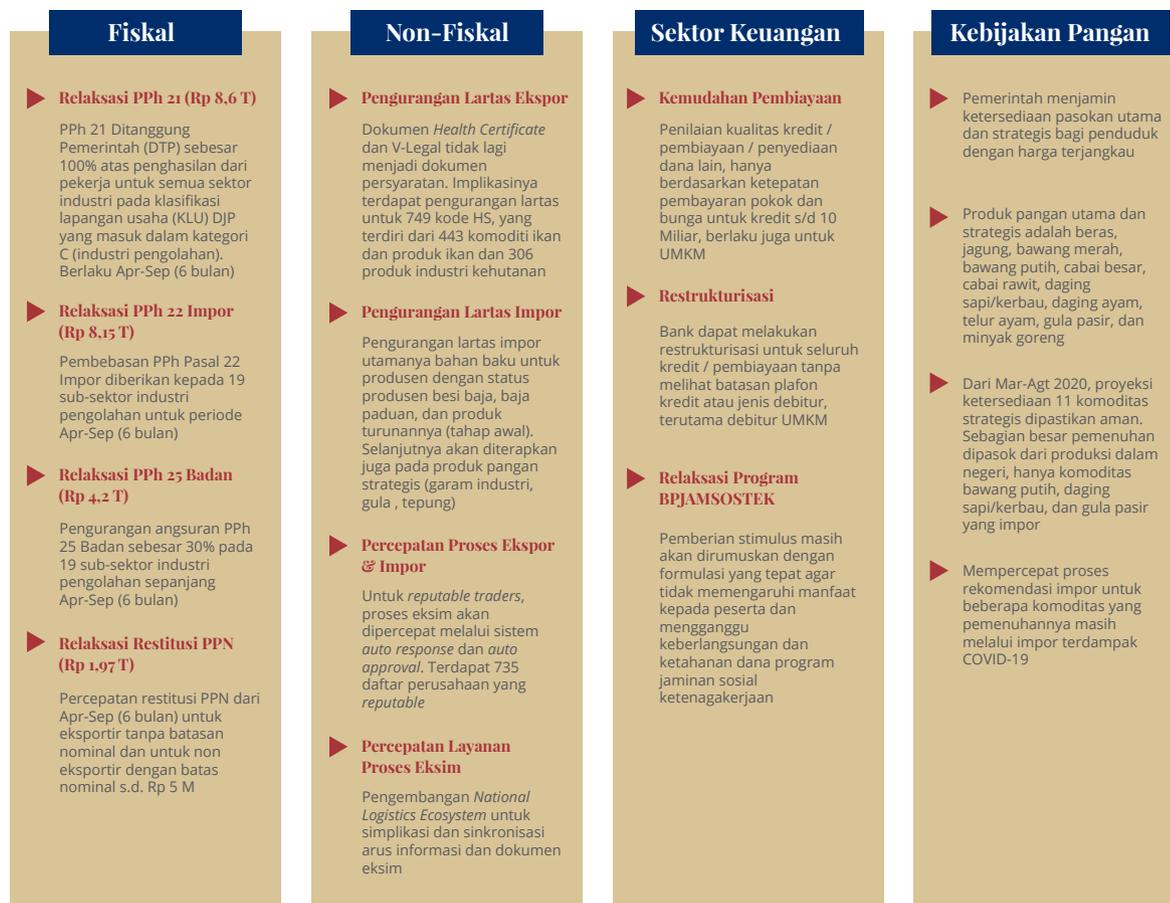
Pertumbuhan kredit diperkirakan berada pada kisaran 6,0-8,0% pada 2020, sedangkan pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK) perbankan diperkirakan mencapai 6,0-8,0% dengan

Tabel 1.8. Stimulus Pemerintah Jilid I

Jenis Program Stimulus	Nominal (Triliun Rupiah)	Rencana Periode Pelaksanaan	% APBN
Tambahan Insentif Kartu Sembako	4,6	Maret-September (7 Bulan)	0,18
Tambahan Subsidi Bunga Perumahan	1,5	Sepanjang tahun	0,06
Subsidi Penerbangan	0,4	Maret-Mei (3 Bulan)	0,02
Subsidi Tarif PJP2U	0,3	Maret-Mei (3 Bulan)	0,01
Subsidi Harga Avtur	0,3	Maret-Mei (3 Bulan)	0,01
Realokasi DAK 10 Destinasi Wisata	0,1	Sepanjang tahun	0,00
Pembebasan Pajak Hotel dan Restoran 10 Destinasi Wisata	3,3	Maret-Mei (3 Bulan)	0,13
Total Insentif	10,4		0,41

Sumber: Kementerian Keuangan, diolah

Gambar 1.2. Stimulus Pemerintah Jilid II



Sumber: Kementerian Keuangan

kecukupan likuiditas yang terjaga. Proyeksi pertumbuhan kredit yang lebih rendah dari prakiraan semula sejalan dengan tertahannya aktivitas perekonomian domestik dan kondisi pertumbuhan global yang tidak mendukung. Sementara itu, pembiayaan dari pasar keuangan diprakirakan tertahan akibat terjadinya penyesuaian portofolio oleh para investor dalam menghadapi kondisi ketidakpastian akibat COVID-19.

Prospek perekonomian global dan domestik pada 2020 sangat tergantung pada proses penanganan dan pemulihan ekonomi paska COVID-19. Risiko berlanjutnya penyebaran COVID-19 dalam jangka waktu lebih lama dan menjangkau wilayah yang lebih luas dapat

menyebabkan pertumbuhan PDB dunia dan volume perdagangan dunia yang makin melambat, yang kemudian dapat menurunkan harga komoditas yang lebih dalam. Hal tersebut dapat menyebabkan koreksi terhadap prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi lebih rendah. Dengan semakin terhubungnya jalur perdagangan dan sistem keuangan antarnegara saat ini, maka dampak penurunan pertumbuhan global dapat makin cepat ditransmisikan ke negara-negara lainnya. Penanganan yang ditempuh oleh negara-negara terdampak yang tidak efektif dan efisien berisiko menyebabkan propek pertumbuhan ekonomi global dan domestik menjadi lebih lambat dari prakiraan.

1.8

Prospek Perekonomian Domestik Membaik dalam Jangka Menengah

Pertumbuhan ekonomi global 2021 diperkirakan kembali meningkat seiring dengan pemulihan ekonomi global pasca berakhirnya tekanan COVID-19.

Kebijakan stimulus yang dilakukan Pemerintah Tiongkok dan otoritas di banyak negara lainnya terus diarahkan untuk mengatasi dampak penyebaran COVID-19 terhadap pertumbuhan ekonomi. Kebijakan moneter global yang akomodatif pada 2020 akan mendorong pertumbuhan investasi dan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi di periode-periode setelahnya, termasuk 2021. Koordinasi antarnegara dan lembaga internasional yang terus diperkuat dalam menangani dampak penyebaran COVID-19 yang meluas, juga berkontribusi. Dengan prakiraan ini, pertumbuhan ekonomi global pada 2021 diperkirakan meningkat pada kisaran 3,7%, didorong perbaikan jalur perdagangan, pariwisata dan investasi. Sejalan dengan itu, volume perdagangan dunia dan harga komoditas

diprakirakan tumbuh membaik seiring dengan meningkatnya permintaan global.

Prospek perbaikan ekonomi dunia setelah berakhirnya COVID-19 mendorong pertumbuhan ekonomi 2021 yang diperkirakan kembali meningkat menjadi 5,2-5,6%.

Membaiknya pertumbuhan ekonomi dunia global dan harga komoditas sejalan dengan kembali berjalannya aktivitas produksi dan investasi global pasca berakhirnya tekanan COVID-19, sehingga mendorong pemulihan perekonomian domestik. Kondisi global yang membaik akan meningkatkan permintaan terhadap komoditas ekspor Indonesia. Kebijakan domestik berupa berlanjutnya peningkatan kuota ekspor tembaga, hilirisasi, dan pembangunan kawasan industri, juga berdampak positif terhadap perbaikan kinerja ekspor. Diversifikasi produk dan tujuan ekspor juga akan terus berlanjut, terutama ke negara berkembang yang akan menjadi

penopang pertumbuhan ekonomi global ke depan. Perbaikan kinerja ekspor tersebut pada gilirannya akan mendorong kinerja investasi, terutama investasi nonbangunan. Perbaikan investasi juga dipengaruhi oleh upaya Pemerintah dalam memperbaiki iklim investasi melalui rancangan *omnibus law* Undang-undang (UU) Cipta Kerja dan UU Ketentuan Umum dan Fasilitas Perpajakan untuk Penguatan Perekonomian. Selain itu, kebijakan akomodatif oleh Bank Indonesia mendorong pembiayaan ekonomi sehingga akan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di masa-masa selanjutnya. Resiliensi konsumsi swasta diperkirakan tetap terjaga, ditopang oleh peningkatan pendapatan terutama yang bersumber dari perbaikan ekspor.

Stabilitas ekonomi juga terjaga sehingga inflasi diperkirakan tetap terkendali dalam sasaran 3,0±1%. Prospek ini dipengaruhi oleh terjangkarnya ekspektasi

inflasi, terkelolanya permintaan, dan membaiknya kondisi eksternal, sehingga inflasi inti diperkirakan tetap terkendali. Prospek inflasi *volatile food* tetap terkendali, didukung oleh prospek inflasi pangan di sebagian besar wilayah yang diperkirakan tetap terjaga. Prospek ini ditopang oleh penguatan kerja sama antardaerah dalam menjaga ketersediaan pangan melalui TPID yang turut mendukung pencapaian sasaran inflasi secara nasional.

Prospek perekonomian domestik diperkirakan terus membaik dalam jangka menengah, didukung oleh perbaikan ekonomi global dan peningkatan produktivitas. Prospek perbaikan pertumbuhan ekonomi dunia didukung oleh beberapa faktor, yakni peran ekonomi negara berkembang yang makin besar dalam pemulihan ekonomi global, ketegangan perdagangan antarnegara yang mereda, dan risiko geopolitik di banyak negara yang membaik. Kebijakan moneter akomodatif yang ditempuh oleh banyak negara diperkirakan mampu mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi global dalam jangka menengah. Sejalan dengan itu, volume perdagangan dunia juga diperkirakan tumbuh membaik dan mendorong kenaikan harga komoditas dunia.

Prospek positif perekonomian global tersebut tetap perlu mendapatkan perhatian karena sejumlah tantangan struktural dapat mengemuka dan berisiko menahan pertumbuhan produktivitas. Produktivitas global diperkirakan masih tumbuh terbatas, akibat faktor penuaan populasi (*aging population*) di negara maju, yang akan membuat jumlah angkatan kerja menjadi lebih terbatas. Selain itu, investasi global yang saat ini berada pada level yang rendah menyebabkan akumulasi kapital dan inovasi teknologi juga berjalan lambat. Terjadinya pergeseran sektor utama pada negara maju dari sektor manufaktur menuju sektor jasa dengan produktivitas akan menahan laju pertumbuhan produktivitas global. Pergeseran itu didorong oleh tren penurunan harga produk manufaktur akibat persaingan yang tinggi. Terakhir, ketimpangan pendapatan di negara

berkembang yang diperkirakan berlanjut akibat kualitas pertumbuhan yang masih rendah turut menjadi tantangan bagi pencapaian prospek perekonomian global jangka menengah.

Perekonomian Indonesia dalam jangka menengah diperkirakan terus menguat sejalan dengan perbaikan perekonomian global dan peningkatan produktivitas. Pada satu sisi, pemulihan ekonomi global yang mendorong aktivitas perdagangan dunia dan harga komoditas global akan memberikan peluang bagi Indonesia untuk meningkatkan kinerja sektor eksternal. Pada sisi lain, produktivitas Indonesia juga diperkirakan meningkat sejalan dengan dampak positif reformasi struktural yang telah ditempuh dan pemanfaatan bonus demografi. Dalam jangka menengah, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan berada pada kisaran 5,5-6,1% dengan inflasi yang terjaga di kisaran sasarannya serta defisit transaksi berjalan yang berada pada kisaran 2,2-2,7% dari PDB hingga 2024. Dengan lintasan pertumbuhan tersebut, Indonesia diperkirakan mampu menjadi negara maju berpendapatan tinggi pada 2045.

Peningkatan produktivitas dicapai melalui penguatan infrastruktur yang disertai dengan perbaikan iklim investasi. Penguatan infrastruktur fisik dasar seperti jalan tol, pelabuhan, bandara, dan pembangkit listrik dapat menekan biaya logistik dan meningkatkan konektivitas antarwilayah. Di samping peningkatan infrastruktur fisik, Pemerintah juga meningkatkan fokus terhadap *soft-infrastructure*, yang berdampak terhadap efisiensi dalam perekonomian. Sementara itu, perbaikan iklim investasi dilakukan pemerintah dengan mempercepat reformasi struktural, termasuk implementasi rancangan *omnibus law* UU Cipta Kerja dan UU Ketentuan Umum dan Fasilitas Perpajakan untuk Penguatan Perekonomian. Perbaikan iklim investasi dilakukan juga dengan mengakselerasi sumber pembiayaan inovatif melalui pendalaman pasar keuangan, antara lain obligasi infrastruktur, reksa dana infrastruktur, dan dana investasi infrastruktur. Basis

investor pada pasar keuangan juga makin diperluas terutama investor domestik agar kerentanan terhadap gejolak eksternal dapat diminimalkan. Porsi investor domestik yang semakin meningkat di pasar keuangan akan mengurangi dampak dinamika eksternal terhadap perekonomian domestik.

Peningkatan produktivitas juga didukung oleh perbaikan kualitas sumber daya manusia yang berkontribusi pada penyediaan tenaga kerja berkeahlian (*skilled labor*).

Rata-rata lama sekolah diperkirakan terus meningkat secara bertahap, didukung oleh upaya Pemerintah untuk meningkatkan kualitas pendidikan yang antara lain ditempuh melalui pengembangan pendidikan vokasi. Upaya tersebut juga diperkuat dengan alokasi anggaran yang memadai guna mendukung kegiatan riset dan pendidikan yang berkualitas dan merata di seluruh wilayah. Pendidikan dan pelatihan vokasi dilakukan bersama dengan industri/swasta yang menekankan pada penguasaan keterampilan sesuai kebutuhan industri dalam rangka meningkatkan produktivitas dan daya saing, terutama untuk industri unggulan.

Prospek NPI dalam jangka menengah diperkirakan tetap baik, didukung terjalannya defisit transaksi berjalan dan

meningkatnya aliran modal asing.

NPI yang tetap baik ditopang oleh terjalannya defisit transaksi berjalan sebagai dampak dari transformasi ekonomi pada sektor-sektor prioritas yang mendukung perbaikan ekspor dan pengendalian impor melalui peningkatan nilai tambah yang terus berjalan. Bank Indonesia memprakirakan defisit transaksi berjalan berada pada kisaran 2,2-2,7% dari PDB dalam jangka menengah. Sementara itu, aliran masuk modal asing diperkirakan meningkat, termasuk dalam bentuk investasi langsung. Aliran investasi portofolio diperkirakan juga meningkat sejalan dengan membaiknya kondisi pasar keuangan global, prospek ekonomi Indonesia yang makin baik, serta peningkatan peringkat investasi Indonesia. Selain itu, pengayaan instrumen investasi di pasar keuangan domestik juga makin meningkat seiring dengan kebutuhan pendanaan infrastruktur yang makin besar sehingga memberikan alternatif yang lebih banyak bagi investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

Inflasi dalam jangka menengah diperkirakan tetap berada pada kisaran sasaran inflasi, ditunjang oleh peningkatan efisiensi dan produktivitas perekonomian. Inflasi diperkirakan akan tetap rendah dan stabil pada kisaran sasaran. Inflasi inti diprakirakan tetap rendah ditopang

oleh ekspektasi inflasi diperkirakan tetap terjangkau pada sasaran inflasi sejalan dengan konsistensi kebijakan Bank Indonesia untuk menjaga kestabilan harga, serta pengaruh nilai tukar yang rendah terhadap inflasi. Inflasi inti diprakirakan tetap rendah, didukung oleh perbaikan di sisi suplai seiring kapasitas produksi yang lebih kuat dalam merespons peningkatan permintaan. Perbaikan distribusi barang dan jasa dengan ketersediaan infrastruktur konektivitas juga akan berdampak positif pada peningkatan efisiensi transportasi dan logistik yang pada gilirannya akan mendukung pencapaian inflasi yang rendah.

Prakiraan pencapaian inflasi tersebut disertai dengan disparitas inflasi antarwilayah dan antarwaktu yang mengecil.

Hal tersebut dipengaruhi oleh pasokan yang lebih baik seiring dengan produktivitas sektor ekonomi yang makin meningkat, konektivitas antarwilayah yang makin baik, kualitas infrastruktur yang meningkat, serta manajemen pola tanam dan manajemen impor yang membaik. Pemanfaatan ekonomi digital juga akan mampu menekan disparitas inflasi antarwilayah akibat akses informasi harga yang lebih terbuka. Di samping itu, penggunaan *platform* digital dalam aktivitas ekonomi turut menjaga laju inflasi pada level yang rendah dan stabil.

Pemutakhiran Survei Biaya Hidup (SBH) 2018

Badan Pusat Statistik (BPS) melakukan pemutakhiran diagram timbang Indeks Harga Konsumen (IHK) 2018 atau yang lazim disebut Survei Biaya Hidup (SBH) 2018 yang mulai berlaku pada Januari 2020. Pemutakhiran tersebut dilaksanakan guna menyempurnakan metodologi berdasarkan standar penghitungan IHK sesuai dengan standar internasional terbaru yang tertuang dalam buku *Consumer Price Index Manual*. Perbedaan utama antara SBH 2018 dan SBH sebelumnya (2012) yakni: (i) cakupan kota survei yang lebih luas; (ii) cakupan sampel rumah tangga yang meningkat; (iii) jumlah komoditas yang disurvei lebih sedikit; (iv) proporsi nilai konsumsi makanan yang lebih rendah; (v) penyesuaian pengelompokan inflasi; dan (vi) perbedaan metodologi perhitungan inflasi (Tabel 1).

SBH 2018 mengurangi fluktuasi dalam penghitungan inflasi karena tidak digunakannya bobot kota dalam perhitungan inflasi nasional, serta penggunaan metode geometrik untuk membentuk Nilai Konsumsi (NK) Nasional. Penghitungan inflasi pada SBH 2018 tidak lagi menggunakan bobot kota untuk membentuk angka inflasi nasional, namun menggunakan seluruh NK kota. Selain itu, penghitungan SBH 2018 menggunakan penghitungan geometrik, berbeda dari SBH 2012 yang menggunakan penghitungan aritmatik. Akibatnya, fluktuasi pergerakan

inflasi lebih rendah karena berkurangnya pengaruh angka *outliers* terhadap hasil rata-rata. Implikasinya, fluktuasi inflasi inflasi berkurang karena dampak harga komoditas dengan simpangan (standar deviasi) besar terhadap perhitungan inflasi menurun.

Penyesuaian pengelompokan inflasi dari 7 kelompok inflasi menjadi 11 kelompok menyebabkan pangsa kelompok makanan menurun. Kelompok makanan, minuman, dan tembakau masih memiliki bobot terbesar pada SBH 2018, meskipun menurun dibandingkan dengan SBH 2012, yang mengindikasikan pengeluaran masyarakat untuk pangan masih besar. Berdasarkan disagregasinya, pada SBH 2018, bobot inflasi kelompok inti dan *Administered Prices* (AP) meningkat, sedangkan kelompok *Volatile Food* (VF) menurun.

Pergerakan inflasi SBH 2018 lebih rendah dibandingkan dengan inflasi SBH sebelumnya, namun secara umum pergerakannya masih searah. Inflasi dengan SBH 2018 terlihat lebih rendah, baik untuk kelompok inti, VF, dan AP, dipengaruhi perubahan jumlah komoditas, penyesuaian bobot komoditas, serta metode perhitungan geometrik. Namun demikian, dinamika gerakan inflasi SBH 2018 and 2012 masih searah.

Tabel 1. Profil SBH 2 (Dua) Periode Terakhir

Rincian	SBH 2012	SBH 2018
Tahun Dasar	2012=100	2018=100
Cakupan Kota	82 Kota 33 Ibukota Provinsi 49 Kabupaten/Kota	90 Kota 34 Ibukota Provinsi 56 Kabupaten/Kota
Cakupan Sampel	13.608 Blok Sensus 136.080 Rumah Tangga	14.160 Blok Sensus 131.600 Rumah Tangga
Paket Komoditas	Total: 859 Kota: 224-461	Total: 835 Kota: 248-473
Proporsi Nilai Konsumsi	Makanan: 35,04% - Bahan makanan: 18,85% - Makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau: 16,19% Nonmakanan: 64,96%	Makanan: 33,68% - Bahan makanan: 18,02% - Makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau: 8,67% Nonmakanan: 66,32%
Pengelompokan Komoditas per Kota dan Nasional	7 Kelompok dan 35 subkelompok (kota dan nasional sama)	11 Kelompok di kota & nasional dan 34-43 subkelompok di masing-masing kota
Penghitungan rerata harga	Rerata aritmatik	Rerata geometrik
Agregasi Penghitungan IHK Nasional	Menggunakan bobot kota yang diperoleh berdasarkan jumlah rumah tangga (Perkalian indeks dengan bobot kota)	Agregasi nilai konsumsi total seluruh kota (tidak menggunakan bobot kota)
Mulai digunakan	Januari 2014	Januari 2020

Sumber: BPS, diolah