



BAB II

KINERJA PEREKONOMIAN DAN SINERGI KEBIJAKAN NASIONAL DI PERIODE COVID-19

Pandemi Covid-19 memberikan tekanan berat kepada Indonesia pada tahun 2020, tidak hanya kepada aspek kesehatan dan kemanusiaan, tapi juga aspek sosial dan ekonomi. Perekonomian dunia yang melambat serta kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar untuk memitigasi penyebaran Covid-19 yang menurunkan mobilitas perekonomian, telah mengakibatkan kontraksi pertumbuhan ekonomi 2020. Pemerintah, Bank Indonesia, dan otoritas terkait memperkuat sinergi kebijakan guna memitigasi dampak luar biasa dari Covid-19 tersebut. Berbagai respons yang ditempuh secara bertahap dapat kembali meningkatkan pemulihan perekonomian pada semester II 2020 dan tetap menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, meskipun berbagai penguatan terus dilakukan.

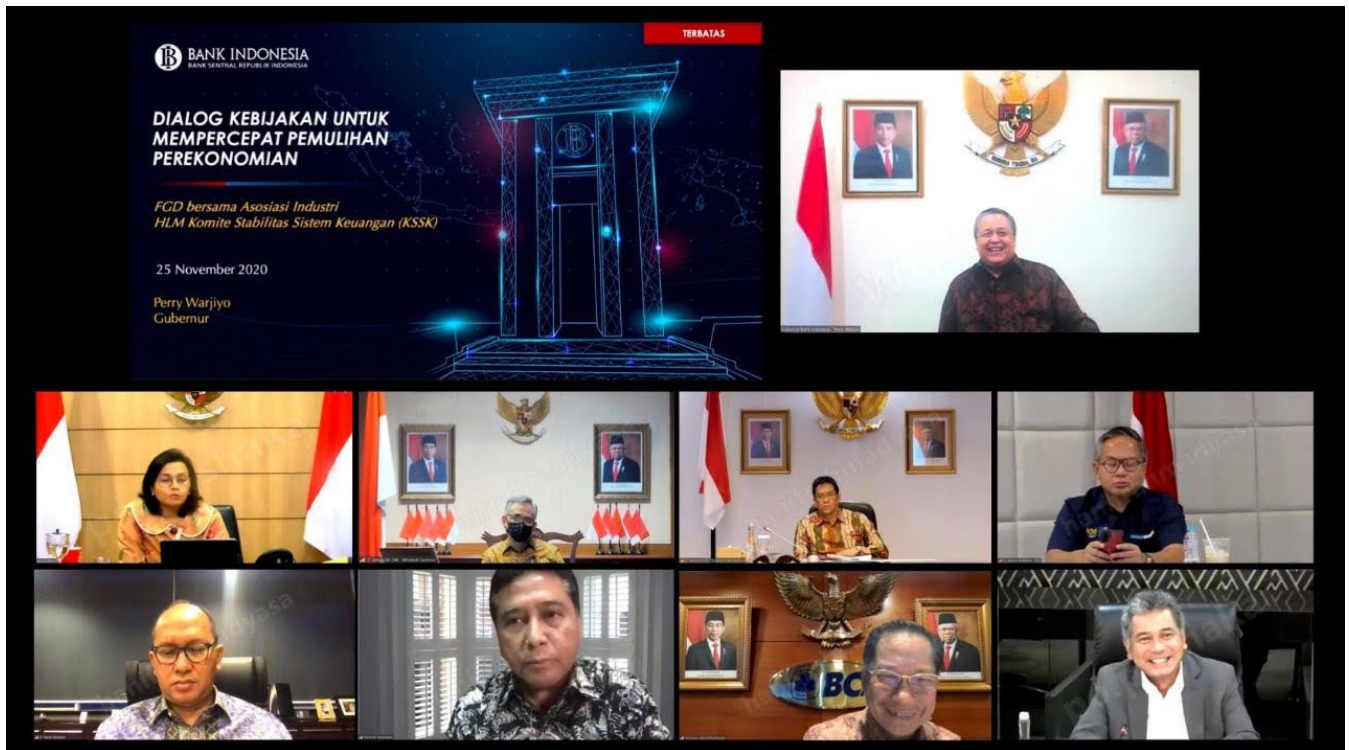
Dinamika perekonomian Indonesia 2020 sangat dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19 yang terjadi di seluruh dunia. Pandemi Covid-19 berdampak luar biasa (*extraordinary*) terhadap Indonesia, tidak hanya kepada aspek kesehatan dan kemanusiaan, tetapi juga aspek sosial dan ekonomi. Awal Maret 2020, Indonesia memasuki siklus kasus positif Covid-19, yang dalam waktu singkat menyebar cepat ke berbagai wilayah Indonesia. Data menunjukkan penyebaran Covid-19 terus meningkat hingga akhir tahun, dengan catatan tertinggi terjadi di Provinsi DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Jawa Timur. Pada Desember 2020, jumlah kasus positif Covid-19 secara nasional mencapai 743.198 jiwa dengan jumlah kematian tercatat 22.138 jiwa. Kondisi ini diikuti oleh tingkat kematian (*fatality rate*) yang terus menurun menjadi 3,0% dari level tertingginya pada 9 April 2020 sebesar 9,5%.

"Dinamika perekonomian Indonesia 2020 sangat dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19"

Pemerintah dengan segera menempuh kebijakan untuk memitigasi penyebaran Covid-19, termasuk melalui kebijakan pembatasan mobilitas. Kebijakan terutama dilakukan dengan mengurangi mobilitas individu, termasuk menerapkan kebijakan menjaga jarak (*social distancing*) antarindividu. Kebijakan ini memperkuat kebijakan pengelolaan kesehatan 3T (*Tracing, Testing, Treatment*), yang kemudian diimplementasikan melalui protokol kesehatan 3M (Menggunakan masker, Mencuci tangan, Menjaga jarak) di tengah masyarakat. Sejalan dengan kebijakan ini, sejumlah Pemerintah Daerah menerapkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sejak April 2020. Sementara itu, Jakarta menempuh PSBB sejak 10 April 2020. Dalam perkembangannya, kebijakan PSBB di beberapa daerah seperti di Jakarta dan Jawa Barat sempat dilonggarkan pada Juni 2020 sejalan dengan penurunan kasus. Namun demikian, kebijakan tersebut kembali diperketat pada September 2020 akibat peningkatan kembali kasus Covid-19.

Pemerintah, Bank Indonesia, dan otoritas terkait segera menempuh sinergi kebijakan luar biasa untuk memitigasi risiko pandemi Covid-19 terhadap perekonomian. Sinergi kebijakan diarahkan untuk meminimalkan dampak pembatasan mobilitas masyarakat terhadap perekonomian nasional. Dalam kaitan ini, bauran kebijakan dilakukan melalui penerbitan landasan hukum yang kuat, yakni UU No.2 Tahun 2020, sehingga otoritas dapat menempuh langkah-langkah luar biasa secara cepat dan akuntabel dalam mengatasi pandemi dan mendorong pemulihan ekonomi. Pemerintah menempuh kebijakan fiskal ekspansif melalui pemberian stimulus dalam jumlah besar yang mengakibatkan pelebaran defisit dan peningkatan pembiayaan APBN 2020. Di tengah tekanan inflasi yang rendah, Bank Indonesia menempuh bauran kebijakan akomodatif yang mencakup pemberian stimulus moneter melalui penurunan suku bunga dan pelonggaran moneter (*Quantitative Easing*) dalam jumlah besar. Kebijakan itu juga didukung dengan langkah stabilisasi nilai tukar Rupiah, pelonggaran kebijakan makroprudensial, dan digitalisasi sistem pembayaran. Sinergi kebijakan fiskal dan moneter ekspansif juga diperkuat melalui waktu, jenis, dan besaran stimulus dari masing-masing kebijakan. Bank Indonesia diberi kewenangan untuk membantu pembiayaan APBN 2020 melalui pembelian Surat Berharga Negara (SBN) berjangka panjang di pasar perdana dari Pemerintah dan berbagi beban pembiayaan fiskal. Selain itu, penguatan koordinasi kebijakan juga dilakukan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan melalui program restrukturisasi bagi UMKM dan korporasi, serta inisiatif lainnya untuk menjaga fungsi intermediasi pembiayaan yang ditempuh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sementara itu, Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) turut merelaksasi kebijakan untuk mengurangi tekanan likuiditas perbankan.

Sinergi kebijakan yang ditempuh dengan perlahan dapat meningkatkan kembali perekonomian pada semester II, meskipun berbagai penguatan kebijakan terus dilakukan. Pada paruh pertama 2020, perekonomian Indonesia mendapat tekanan cukup dalam. Optimisme terhadap pemulihan ekonomi nasional, pascaperang dagang AS-Tiongkok yang sempat mengemuka pada akhir 2019 dan awal 2020, menjadi pudar dengan pandemi Covid-19 yang merebak. Tekanan bersumber dari penurunan ekspor sejalan dengan pelemahan ekonomi global dan



Keterangan: Sinergi kebijakan antarotoritas terus diperkuat selama 2020

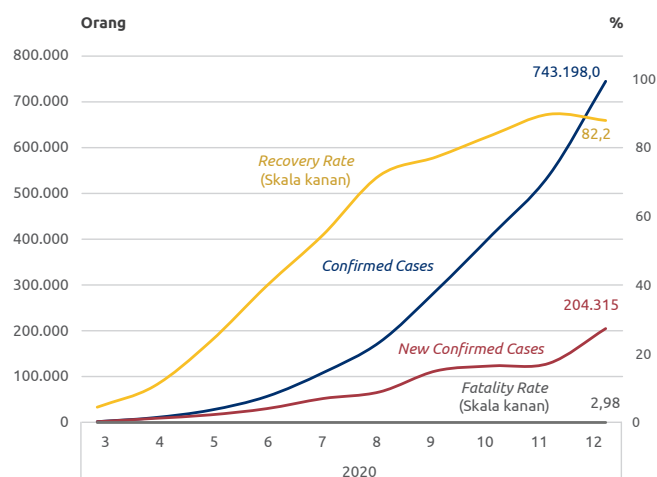
gangguan rantai pasokan dunia. Selain itu, tekanan juga dipengaruhi oleh mobilitas yang menurun sejalan dengan PSBB. Akibatnya, PDB berkontraksi cukup dalam pada triwulan II 2020 dan terjadi hampir di seluruh sektor ekonomi. Sektor pariwisata dan jasa transportasi merupakan sektor yang paling terdampak mobilitas yang rendah. Aliran modal keluar juga meningkat pada periode awal pandemi sejalan ketidakpastian pasar keuangan global dan akhirnya menekan nilai tukar Rupiah. Meskipun demikian, tekanan terhadap perekonomian berkurang pada semester II 2020 sejalan dengan bauran kebijakan yang ditempuh. Kontraksi PDB menurun pada triwulan III, sehingga secara keseluruhan tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan

berada di kisaran -2% hingga -1%. Tekanan inflasi juga rendah sejalan dengan permintaan domestik yang lemah. Sementara itu, sistem keuangan, termasuk perbankan, yang berada dalam kondisi baik pada saat pandemi mulai terjadi, menjadi bantalan ketahanan sistem keuangan. Kondisi tersebut tercermin pada permodalan, kualitas kredit, dan likuiditas yang tetap baik. Namun demikian, kredit berkontraksi 2,41% sejalan dengan permintaan domestik yang lemah dan kehati-hatian perbankan dalam menyalurkan kredit. Perekonomian yang membaik pada semester II 2020 berdampak positif pada persepsi penanaman modal, sehingga aliran masuk modal asing kembali terjadi dan mendorong penguatan nilai tukar Rupiah, memperkuat stabilitas perekonomian, dan mempercepat proses pemulihan ekonomi.

Covid-19 Meluas, Penanganan Kesehatan Ditempuh

Penyebaran Covid-19 di Indonesia dimulai pada 2 Maret 2020, setelah kasus pertama diumumkan oleh Presiden Ir. Joko Widodo. Dalam kurun waktu 3 (tiga) bulan sejak kasus pertama di Indonesia diumumkan, Covid-19 telah menginfeksi lebih dari 10 ribu jiwa. Jumlah kasus positif Covid-19 kemudian terus naik menjadi 743.198 jiwa dan mengakibatkan kematian sebanyak 22.138 jiwa sepanjang 2020 (Grafik 2.1). Secara spasial, Covid-19 juga telah menyebar ke seluruh provinsi di Indonesia, dengan penyebaran tertinggi di DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Jawa Timur (Gambar 2.1). Tingkat kematian (*fatality rate*) juga meningkat hingga mencapai level tertingginya pada 9 April 2020 sebesar 9,5%. Sejumlah respons kebijakan dilakukan oleh Pemerintah terutama di bidang kesehatan untuk mengantisipasi tingkat penyebaran dan kematian yang tinggi. Sebagai dampak kebijakan tersebut, *fatality rate* mulai menurun dan stabil di bawah 3% pada akhir 2020. Tingkat kesembuhan (*recovery rate*) juga membaik, dari di bawah 10% pada awal periode pandemi, hingga berada di atas 80% pada akhir 2020.

Grafik 2.1. Kasus Covid-19 di Indonesia



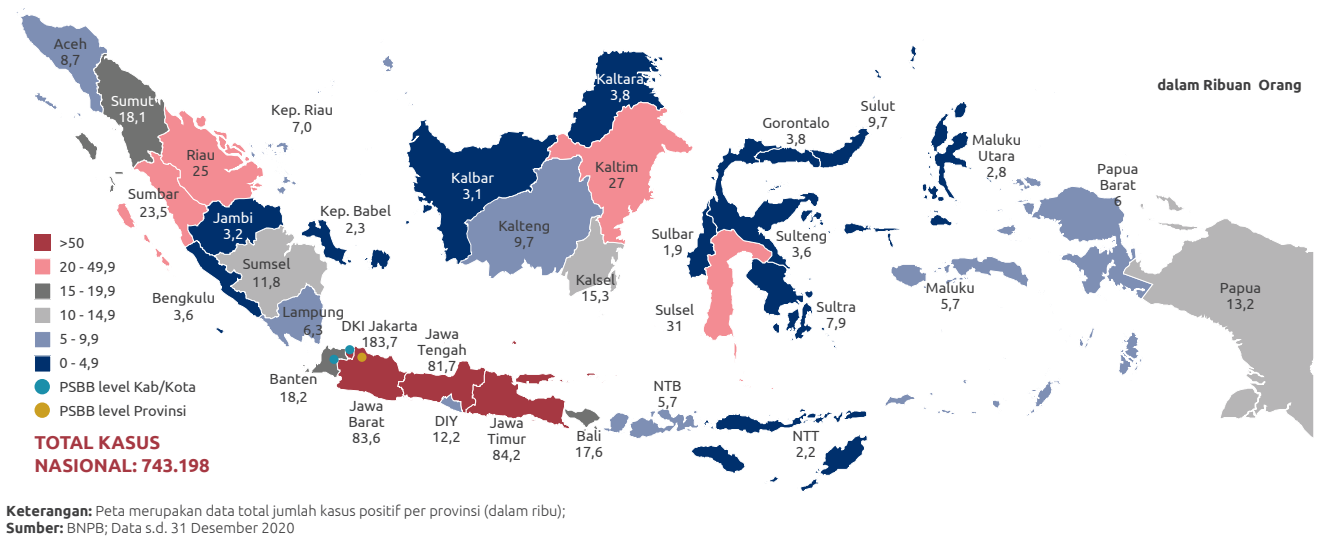
Sumber: Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid-19, data s.d. 31 Desember 2020

Pemerintah segera menempuh kebijakan pembatasan mobilitas melalui kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) guna menurunkan penyebaran Covid-19. Pembatasan mobilitas tidak hanya dilakukan di dalam kota, tetapi juga untuk antarwilayah dan antarnegara. Kebijakan ini memperkuat kebijakan pengelolaan kesehatan 3T (*Tracing, Testing, Treatment*), yang kemudian diimplementasikan melalui protokol kesehatan 3M (Menggunakan masker, Mencuci tangan, Menjaga jarak) di tengah masyarakat. Sejumlah Pemerintah Daerah (Pemda) menerapkan kebijakan PSBB. Kebijakan ini didukung oleh Peraturan Pemerintah (PP) No. 21 Tahun 2020 dan penerapannya melalui persetujuan dari Menteri Kesehatan. Kebijakan PSBB pertama kali diterapkan di DKI Jakarta pada 10 April 2020 dan diikuti oleh wilayah lain. Selama triwulan I 2020, PSBB telah diterapkan di 31 Pemda, yakni 4 Provinsi dan 27 Kabupaten/Kota. PSBB diterapkan dalam berbagai bentuk pembatasan, antara lain *school from home* (SFH), *work from home* (WFH), penutupan fasilitas umum, rekreasi dan tempat ibadah, serta pembatasan operasionalisasi transportasi umum.⁸ Kebijakan pembatasan mobilitas antarnegara juga mulai diberlakukan pada awal penyebaran Covid-19, yang diterapkan sesuai tingginya penyebaran Covid-19 pada negara tersebut.⁹ Dalam perkembangan berikutnya, beberapa Pemda sempat merelaksasi kebijakan PSBB pada semester kedua 2020 sejalan dengan perlambatan kasus positif Covid-19. Relaksasi pergerakan antarnegara juga dilakukan dengan memastikan penerapan protokol Covid-19 bagi pelaku

8 Pengecualian pembatasan tetap diberikan kepada sektor esensial pendukung kebutuhan dasar masyarakat antara lain seperti kesehatan, pangan, energi, air, gas, dan pompa bensin, jasa komunikasi, keuangan dan perbankan, logistik distribusi barang, kebutuhan keseharian dan ritel, serta industri strategis.

9 Peraturan Menteri Hukum dan HAM Nomor 11 Tahun 2020 tentang Pelarangan Sementara Orang Asing Masuk Wilayah Negara Republik Indonesia berlaku mulai 2 April 2020.

Gambar 2.1. Penyebaran Pandemi Covid-19 di Berbagai Wilayah Indonesia

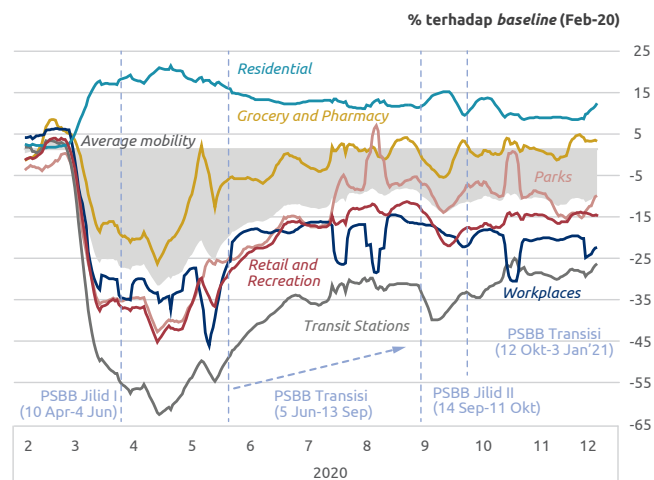


perjalanan.¹⁰ Namun, penyesuaian PSBB kembali dilakukan sebagai dampak peningkatan kembali kasus positif seperti di DKI Jakarta, Banten, dan beberapa wilayah di Jawa Barat pada September 2020.

Penerapan PSBB dan juga penerapan protokol kesehatan cukup efektif mengurangi mobilitas pergerakan manusia dan barang. Kebijakan pembatasan mobilitas dan penerapan protokol kesehatan oleh masyarakat menurunkan tingkat mobilitas pada paruh pertama 2020. Indikator mobilitas masyarakat yang tercermin pada *Google Mobility Report*, menurun sangat tajam pada Maret sampai dengan April 2020 dibandingkan dengan kondisi normal pada Februari 2020 (Grafik 2.2). Penurunan mobilitas mencapai titik terendahnya pada akhir April 2020 dan berangsur membaik pada akhir paruh pertama 2020. Pergerakan sekitar terminal transit dan perkantoran menjadi kegiatan terendah

yang dilakukan masyarakat. Kegiatan yang masih cukup baik hanya terjadi di sekitar perumahan serta tempat untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dan kesehatan. Secara spasial, Bali dan DKI Jakarta adalah dua provinsi yang mencatat mobilitas terendah dibandingkan provinsi lainnya.

Grafik 2.2. Mobilitas Masyarakat Indonesia



¹⁰ Peraturan Menteri Hukum dan HAM Nomor 26 Tahun 2020 tentang Visa dan Izin Tinggal Dalam Masa Adaptasi Kebiasaan Baru berlaku mulai 1 Oktober 2020

Sinergi Kebijakan untuk Pemulihan Ekonomi Nasional Diperkuat

Krisis kesehatan akibat pandemi Covid-19 tidak dapat dielakkan memberikan tekanan yang luar biasa kepada perekonomian nasional. Pada tahap awal, Covid-19 memicu ketidakpastian di pasar keuangan global dunia dan berdampak pada aliran masuk modal asing ke Indonesia yang menurun dan Rupiah yang terdepresiasi. Tekanan berlanjut pada penurunan kegiatan ekonomi akibat ekspor dan perekonomian dunia yang menurun. Tekanan juga merupakan implikasi dari kebijakan PSBB dan protokol kesehatan yang mengurangi mobilitas manusia, barang, dan jasa. Akibatnya, kegiatan ekonomi di berbagai sektor menurun tajam, yang bila tidak ditangani dan direspons dengan segera akan dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi, meningkatkan pengangguran, dan memperluas kemiskinan. Pertumbuhan ekonomi yang terus menurun juga menjadi perhatian karena apabila berlanjut dapat mengganggu stabilitas perekonomian, termasuk stabilitas sistem keuangan.

Pemerintah, Bank Indonesia, dan otoritas terkait mengambil langkah segera dan luar biasa untuk memitigasi risiko pandemi Covid-19 terhadap perekonomian. Sinergi kebijakan diarahkan juga untuk meminimalkan dampak pembatasan mobilitas masyarakat yang tidak terelakkan menimbulkan tekanan kepada perekonomian nasional tersebut.

"Pemerintah, Bank Indonesia, dan otoritas terkait mengambil langkah segera dan luar biasa untuk memitigasi risiko pandemi Covid-19 terhadap perekonomian"

Dalam kaitan ini, sinergi kebijakan dilakukan melalui penerbitan landasan hukum yang kuat, dengan mengeluarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (PERPPU) No. 1 Tahun 2020 pada 31 Maret 2020 yang kemudian disahkan menjadi UU No. 2 Tahun 2020 pada 1 April 2020. UU ini menjadi landasan hukum untuk mengambil langkah-langkah *extraordinary* secara cepat dan tetap akuntabel guna penanganan pandemi Covid-19 baik terkait kebijakan keuangan negara maupun kebijakan stabilitas sistem keuangan.¹¹ Berdasarkan UU No. 2 Tahun 2020 tersebut, Pemerintah diberikan kewenangan untuk melakukan kebijakan terkait pelebaran defisit dan pembiayaan APBN 2020. Bank Indonesia diberi kewenangan antara lain untuk melakukan pembelian SBN berjangka panjang di pasar perdana dari Pemerintah. OJK diberi kewenangan terkait dengan penggabungan, peleburan, pengambilalihan, integrasi, dan konversi lembaga jasa keuangan. Sementara itu, LPS diberi kewenangan untuk memperkuat peran dalam penanganan permasalahan bank dan penjaminan simpanan.

Sejalan dengan arah sinergi kebijakan tersebut, Bank Indonesia menempuh bauran kebijakan akomodatif untuk mendukung pemulihan ekonomi nasional dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Kondisi inflasi yang tetap rendah dan stabilitas eksternal yang dalam perkembangannya kembali terkendali, menjadi pertimbangan Bank Indonesia untuk melakukan pelonggaran kebijakan moneter. Pelonggaran kebijakan moneter dilakukan dengan menurunkan suku bunga kebijakan BI *7-Day Reverse*

¹¹ Kebijakan keuangan negara terdiri dari penyesuaian batasan defisit APBN, penggunaan sumber pendanaan alternatif anggaran, pergeseran dan *refocusing* anggaran pusat dan daerah, serta pelaksanaan Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) untuk kesinambungan sektor riil dan sektor keuangan. Kebijakan sektor keuangan difokuskan pada penguatan kewenangan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK), Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) untuk mencegah risiko yang membahayakan stabilitas sistem keuangan.

Repo Rate (BI7DRR). Sepanjang tahun 2020, Bank Indonesia telah menurunkan suku bunga kebijakan BI7DRR sebanyak 5 (lima) kali. Penurunan BI7DRR pada 2020 tercatat 125 bps, sehingga pada akhir 2020 BI7DRR menjadi 3,75% dan merupakan level terendah sepanjang sejarah. Pelonggaran kebijakan moneter juga dilakukan melalui injeksi likuiditas yang hingga 30 Desember 2020 telah mencapai sekitar Rp726,57 triliun atau 4,7% dari PDB, terutama bersumber dari penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) sekitar Rp155 triliun dan ekspansi moneter sekitar Rp555,77 triliun. Kebijakan ini didukung oleh penguatan strategi operasi moneter. Kebijakan stabilisasi nilai tukar juga dilakukan untuk menjaga nilai tukar sesuai dengan nilai fundamentalnya dengan tetap menjaga mekanisme pasar.

Kebijakan akomodatif juga dilakukan dari sisi makroprudensial dan sistem pembayaran.

Kebijakan makroprudensial akomodatif ditempuh setelah mempertimbangkan stabilitas sistem keuangan yang tetap terkendali dan siklus pembiayaan yang berada di bawah pola jangka panjangnya. Bank Indonesia melakukan pelonggaran sejumlah ketentuan makroprudensial untuk mendorong perbankan dalam pembiayaan dunia usaha dan ekonomi dan menjaga ketahanan sistem keuangan. Kebijakan tersebut ditempuh melalui pelonggaran GWM Rupiah insentif untuk bank yang menyalurkan kredit kepada UMKM, kegiatan ekspor impor, dan sektor-sektor prioritas yang ditetapkan dalam program PEN,

pelonggaran disinsentif Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM), penurunan *Loan to Value* (LTV) dan Uang Muka penyaluran kredit untuk kredit kendaraan bermotor berwawasan lingkungan. Rasio Penyangga Likuiditas Makroprudensial (PLM) juga ditingkatkan untuk meningkatkan efektivitas penurunan GWM dalam mendukung pemulihan ekonomi. Di sistem pembayaran, Bank Indonesia mempercepat digitalisasi sistem pembayaran berdasarkan *Blueprint* Sistem Pembayaran Indonesia 2025 untuk mendukung aktivitas ekonomi dan keuangan digital, mendorong pemulihan ekonomi, serta mempercepat inklusi ekonomi dan keuangan. Bank Indonesia juga terus mendorong berbagai inisiatif transformasi digital seperti pembayaran digital melalui *Quick Response Code Indonesian Standard* (QRIS), digitalisasi perbankan, perluasan akses UMKM dan masyarakat kepada layanan ekonomi dan keuangan digital dengan dukungan kolaborasi antara bank dan *fintech*, serta program elektronifikasi pembayaran di berbagai sektor. Di masa pandemi, Bank Indonesia menempuh beberapa pelonggaran kebijakan dan memastikan layanan sistem pembayaran tetap tersedia dan berjalan dengan lancar (*orderly functioned*), termasuk menjaga kecukupan uang tunai sesuai dengan kebutuhan masyarakat dan menjaga higienitasnya.

"Pemerintah menempuh kebijakan fiskal ekspansif guna mengatasi dampak pandemi dan perekonomian yang turun tajam"

Pemerintah menempuh kebijakan fiskal ekspansif guna mengatasi dampak pandemi dan perekonomian yang turun tajam. Pada awalnya, Pemerintah mengeluarkan stimulus fiskal yang difokuskan pada insentif perpajakan, insentif nonfiskal, insentif belanja, bantuan sosial, serta jaminan ketersediaan bahan pangan. Namun mempertimbangkan dampak Covid-19 yang makin luas, Pemerintah kemudian menempuh kebijakan fiskal yang lebih ekspansif dan menyesuaikan postur APBN tahun 2020. Arah kebijakan fiskal ekspansi di periode pandemi diperkuat UU No. 2 Tahun 2020 yang memberikan dasar bagi Pemerintah untuk memperlebar defisit fiskal di atas 3% hingga tahun 2022. Pascapenerbitan UU tersebut, Pemerintah mengeluarkan Peraturan Presiden No. 54 Tahun 2020 tanggal 3 April 2020 sebagai dasar hukum pelebaran defisit APBN dari semula 1,76% menjadi 5,07% dari PDB dengan fokus belanja pada belanja kesehatan dan jaring pengaman sosial. Seiring dengan dampak Covid-19 yang makin dalam, Pemerintah kembali merevisi Perpres No. 54 Tahun 2020 menjadi Perpres No. 72 Tahun 2020 tanggal 25 Juni 2020 dengan defisit APBN 2020 menjadi 6,34% dari PDB (Tabel 2.1).

Tabel 2.1. Perubahan Postur dan Realisasi APBN 2020

	UU No. 20/2019	Perpres No. 54/2020	Perpres No. 54/2020	Realisasi Sementara*
Penerimaan Negara	Rp2.232,2T	Rp1.760,9T	Rp1.699,9T	Rp1.633,6T
Belanja Negara	Rp2.540,4T	Rp2.613,8T	Rp2.739,2T	Rp2.589,9T
Defisit Anggaran	Rp307,2 T	Rp852,9T	Rp1.039,2T	Rp956,3T
Defisit Anggaran (%PDB)	1,76%	5,07%	6,34%	6,09%
Kebutuhan Pembiayaan Utang	Rp741,8T	Rp1,439,8T	Rp1,645,3T	

*Konferensi Pers Realisasi APBN 2020 6 Januari 2021
Sumber: Kementerian Keuangan

Pada satu sisi, kebijakan fiskal yang ekspansif tidak dapat dihindari karena penerimaan negara menurun signifikan sebagai dampak kontraksi ekonomi dan kebijakan relaksasi perpajakan. Pelemahan ekonomi domestik dan penurunan harga komoditas berdampak menjadikan penerimaan negara menurun tajam. Sampai dengan Desember 2020, penerimaan negara mencapai 96,1% dari pagu, atau terkontraksi 16,7% (yoy). Kontraksi terutama bersumber dari penerimaan pajak yaitu Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan Pajak Penghasilan (PPH) baik di sisi migas maupun nonmigas. Kinerja penerimaan pajak yang rendah juga merupakan dampak realisasi program insentif fiskal dan restitusi pajak, serta penerapan diskon pajak sebesar 50%. Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) juga terkontraksi dibandingkan 2019, baik dari sumber daya alam maupun bagian Laba BUMN pada 2020.

Pada sisi lain, kebijakan fiskal yang ekspansif dipengaruhi oleh meningkatnya belanja untuk memitigasi risiko Covid-19 terhadap kesehatan masyarakat dan perekonomian. Target belanja negara meningkat sebagaimana

tertuang pada Perpres No. 72 tahun 2020 menjadi sebesar Rp2.739,2 triliun yang bersumber dari kebijakan *countercyclical* akibat adanya tambahan belanja untuk program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) sebesar Rp695,2 triliun (Gambar 2.2). Program PEN

mencakup belanja *Public Goods* sebesar Rp397,56 triliun yang terdiri dari klaster kesehatan, perlindungan sosial (perlinsos), sektoral Kementerian/Lembaga (K/L) dan Pemda, serta belanja *Non Public Goods* sebesar Rp297,64 triliun yang terdiri dari insentif usaha, dukungan UMKM dan pembiayaan korporasi. Anggaran Perlinsos sebesar Rp234,33 triliun terutama ditujukan untuk kelompok miskin dan rentan dari risiko sosial ekonomi, yang diberikan dalam bentuk Program Keluarga Harapan (PKH), bantuan sembako, kartu prakerja, maupun Bantuan Langsung Tunai lainnya. Perlinsos sebagai jaring pengaman sosial pada kelas bawah ini

Gambar 2.2. Rincian Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN)

Pagu per November 2020 Dalam Triliun Rp			
Kesehatan Rp97,26T	Perlindungan Sosial Rp234,33T	Sektoral K/L & Pemda Rp65,97T	
1. Belanja Penanganan Covid-19 2. Insentif Nakes 3. Santunan Kematian 4. Bantuan Iuran JKN 5. Gugus Tugas Covid-19 6. Insentif perpajakan di Bidang Kesehatan 7. Cadangan penanganan kesehatan dan vaksin 8. Cadangan Program Vaksinasi dan Perlinsos 2021 (SILPA 2020 yang di-earmark)	45,23 6,63 0,06 4,11 3,50 3,49 5,00 29,23	1. PKH dan Bantuan Beras PKH 2. Sembako dan Bantuan Tunai Sembako 3. Bansos Jabodetabek 4. Bansos Non-Jabodetabek 5. Prakerja 6. Diskon Listrik 7. BLT Dana Desa 8. Bantuan Subsidi Gaji Kemenaker 9. Bantuan Gaji Guru Honorar Kemendikbud 10. Bantuan Gaji Guru Honorar Kemenag 11. Subsidi Kuota Internet Kemendikbud 12. Bantuan Internet siswa, Mahasiswa, dan Guru Kemenag	41,97 47,22 7,10 33,10 20,00 11,62 31,80 29,85 2,94 2,08 5,50 1,16
1. Program Padat Karya K/L 2. Insentif Perumahan 3. Pariwisata a. Hibah b. K/L 4. DID Pemulihan Ekonomi 5. Cadangan DAK Fisik 6. Fasilitas Pinjaman Daerah 7. Bantuan Pesantren 8. Perluasan PEN KemenPUPR 9. Dampak Covid-19 Bidang Naker 10. Peta Peluang Investasi (BKPM) 11. Da'i Bersertifikat & Bantuan ormas keagamaan 12. Perluasan PEN Kementan 13. Food Estate dan Lingkungan Hidup 14. Komunikasi Publik PEN Kominfo 15. Tambahan PEN KemenATR/ BPN 16. Tambahan Sertifikasi TKDN	17,84 0,54 3,87 3,30 0,57 5,00 7,29 20,00 2,61 1,59 0,52 0,08 0,04 1,67 4,54 0,32 0,05 0,01		
UMKM Rp114,81T	Pembiayaan Korporasi Rp62,22T	Insentif Usaha Rp120,6T	
1. Subsidi Bunga 2. Penempatan Dana (digabung dengan penempatan dana korporasi)* 3. Penjaminan Kredit UMKM a. Belanja IJP (Potensi Realisasi) b. Stop Loss 4. PPh Final UMKM DTP 5. Pembiayaan Investasi LPDB KUMKM 6. Banpres Produktif Usaha Mikro (BPUM)	13,43 66,99 3,20 2,20 1,00 1,08 1,29 28,81	1. PMN BUMN (termasuk tambahan PMN untuk PT Bio Farma) 2. Pemberian pinjaman (Investasi) kepada BUMN 3. Penjaminan Kredit Korporasi a. Belanja IJP (Potensi Realisasi) b. Stop Loss Penjaminan 4. Pembiayaan SWF	24,07 19,65 3,50 1,50 2,00 15,00
1. PPH 21 DTP 2. Pembebasan PPH 22 Impor 3. Pengurangan Angsuran PPH 25 4. Pengembalian Pendahuluan PPN 5. Penurunan Tarif PPH Badan 6. Pembebasan ketentuan minimal serta Pembebasan biaya abonemen listrik 7. Insentif BM DTP Kemenperin 8. Insentif Usaha Lainnya (Bantuan) a. DTP b. SF Pajak	9,73 13,39 21,59 7,55 18,78 1,69 0,58 47,28 34,88 12,40		

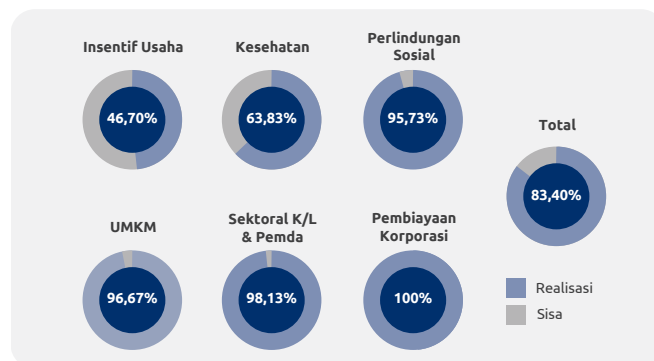
Sumber: Kementerian Keuangan

mengalami peningkatan baik besaran maupun cakupan penerima manfaat pada 2020. Untuk menjaga kelangsungan UMKM di tengah permintaan yang terbatas, Pemerintah memberikan insentif usaha dan dukungan UMKM dengan anggaran masing-masing Rp120,6 triliun dan Rp114,81 triliun. Untuk mempercepat penanganan Covid-19, memitigasi penyebaran, penemuan vaksin, dan memberikan insentif tenaga kesehatan Pemerintah juga mengalokasikan anggaran sebesar Rp97,26 triliun.

Dalam perkembangannya pada semester II 2020, Pemerintah terus berupaya memperluas dan menyesuaikan PEN agar lebih implementatif, mudah dieksekusi, sehingga dapat efektif mendukung pemulihan ekonomi. Sejak diluncurkan pada April hingga Juli 2020, realisasi PEN baru mencapai 21,2% dari pagu. Realisasi belanja negara dan stimulus PEN sempat terbatas pada semester I 2020 disebabkan oleh adanya beberapa kendala, terutama permasalahan administrasi seperti pada penyaluran stimulus untuk kesehatan. Sementara itu, penyaluran untuk program perlindungan sosial relatif besar didukung oleh ketersediaan data penerima manfaat dan sistem penyaluran yang sudah terbangun. Pada semester II 2020, realisasi PEN meningkat signifikan, terutama pada Agustus dan September 2020. Perluasan PEN pada semester kedua mencakup program perlinsos dan sektoral K/L Pemda. Di sisi perlinsos, penerima manfaat diperluas kepada kelompok menengah dalam bentuk subsidi gaji Rp600 ribu per bulan untuk pekerja dan guru honorer yang teridentifikasi sebagai kelompok menengah ke bawah. Di sisi sektoral K/L Pemda, perluasan berupa program *food estate* dan lingkungan hidup. Pada Desember 2020 realisasi PEN tercatat Rp579,78 triliun atau 83,4% dari pagu sebesar Rp695,2 triliun (Gambar 2.3). Realisasi tertinggi tercatat untuk dukungan UMKM yang mencapai 96,7% dari pagu reprofiling, diikuti dengan realisasi program perlinsos sebesar 95,7% dari pagu reprofiling. Keseluruhan belanja negara pada 2020 mencapai 94,6% dari pagu, atau tumbuh 12,2% (yoy). Penerimaan yang berkontraksi di tengah belanja yang tumbuh menyebabkan defisit fiskal yang lebih rendah menjadi Rp956,3 triliun atau sekitar 6,09% dari PDB. Selain itu, terdapat Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran (SiLPA) sebesar Rp234,7 triliun yang di dalamnya termasuk Rp66,75 triliun untuk dukungan

Gambar 2.3. Realisasi PEN Dibandingkan Target

Realisasi Program PEN per 31 Desember 2020 (%Pagu)



Sumber: Kementerian Keuangan

dunia usaha melalui perbankan, serta Rp50,9 triliun yang akan digunakan untuk penanganan kesehatan dan PEN lainnya pada tahun 2021.

Satu aspek yang juga menjadi perhatian Pemerintah adalah memperkuat pengadaan dan rencana implementasi vaksinasi. Hingga akhir 2020, Pemerintah telah melakukan pemesanan beberapa vaksin, seperti Sinovac, Novavax, COVAX/GAVI, AstraZeneca, dan Pfizer untuk memenuhi kebutuhan yang diperkirakan mencapai lebih dari 400 juta dosis untuk 181,5 juta penduduk Indonesia (Tabel 2.2). Vaksinasi Covid-19 direncanakan akan dilakukan secara bertahap mulai awal 2021 dengan prioritas pada tenaga kesehatan dan pelayanan publik, diikuti dengan kelompok masyarakat rentan, dan kemudian masyarakat lainnya. Sejalan dengan kasus positif Covid-19 yang masih terus meningkat di beberapa wilayah yang membutuhkan sarana

Tabel 2.2. Rencana Kebutuhan Vaksin

No	Merek	Jumlah Dosis		ETA Indonesia
		Binding/Firm Order	Opsi/Potensi	
1	Sinovac	3.000.000	-	Des 2020
		122.504.000	-	Des 2020 - Jan 2022
			100.000.000	Sep 2021 - Mar 2022
2	Novavax	50.000.000	80.000.000	Jun 2021 - Mar 2022
3	COVAX/GAVI	54.000.000	54.000.000	TwII 2021 - TwI 2022
4	AstraZeneca	50.000.000 (finalisasi agreement, volume confirmed)	50.000.000	TwII 2021 - TwI 2022
5	Pfizer	50.000.000 (finalisasi agreement, volume confirmed)	50.000.000	TwIII 2021 - TwI 2022
Jumlah		329.504.000	334.000.000	
Binding/Firm Order +Opsi/Potensi		663.504.000		
Total Kebutuhan Vaksin		426.800.000		

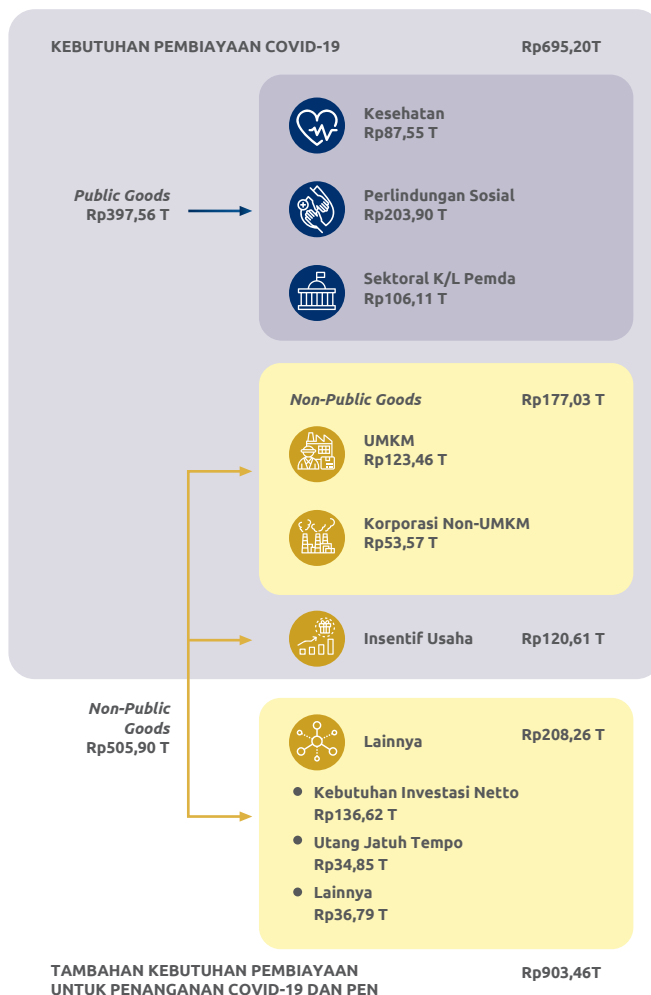
Sumber: Kementerian Kesehatan

perawatan yang makin meningkat, Pemerintah Pusat juga meningkatkan koordinasi dengan beberapa Pemda. Penguatan koordinasi tersebut dilakukan antara lain dengan peningkatan kapasitas ruang perawatan, penambahan rumah sakit rujukan baru, penambahan tenaga kesehatan, dan penguatan kembali implementasi protokol tata laksana Covid-19 di berbagai layanan fasilitas kesehatan. Pelaksanaan vaksin secara meluas ini akan menjadi prasyarat penting untuk pemulihan kegiatan perekonomian pascapandemi Covid-19.

Pemerintah menempuh beberapa strategi guna memenuhi peningkatan pembiayaan defisit akibat penurunan penerimaan negara di tengah belanja yang besar. Kebutuhan pembiayaan di tahun 2020 mencapai Rp1.645,3 triliun, atau meningkat sekitar 68% dari realisasi sebesar Rp979,9 triliun pada 2019. Kenaikan yang ditujukan untuk penanganan Covid-19 dan PEN tersebut bersumber dari tambahan kebutuhan pembiayaan sebesar Rp903,46 triliun dari postur awal APBN tahun 2020 dengan defisit 1,76% PDB (Gambar 2.4). Untuk menutupi pembiayaan tersebut, Pemerintah menempuh sejumlah langkah untuk memenuhi kenaikan kebutuhan pembiayaan secara oportunistik, terukur, dan *prudent*. Hal tersebut dilakukan dengan mengoptimalkan sumber pembiayaan utang dan nonutang, seperti pemanfaatan SAL, pos dana abadi Pemerintah, dan dana yang bersumber dari Badan Layanan Umum (BLU). Selain itu, Pemerintah juga menambah penarikan pinjaman program dari *development partners*, baik bilateral maupun multilateral. Upaya selanjutnya adalah meningkatkan sumber pembiayaan dari SBN, baik SBN domestik maupun valas dengan memperhatikan kondisi pasar keuangan, serta membuka kesempatan permintaan *private placement* dari BUMN/Lembaga. Pemerintah juga mengutamakan penerbitan SBN melalui mekanisme pasar dan mengupayakan dukungan Bank Indonesia sebagai sumber pembiayaan terakhir.

Pemenuhan kebutuhan pembiayaan APBN 2020 juga ditempuh melalui sinergi antara Pemerintah dan Bank Indonesia dengan mengedepankan prinsip kehati-hatian, penerapan tata kelola yang baik, serta transparan dan akuntabel. Berdasarkan UU No. 2 Tahun 2020, Pemerintah diberi kewenangan

Gambar 2.4. Kebutuhan Tambahan Pembiayaan Untuk Penanganan Covid-19 dan PEN



Sumber: Kementerian Keuangan, diolah

untuk menerbitkan SBN dengan tujuan tertentu khususnya dalam rangka pandemi Covid-19. SBN tersebut dapat dibeli oleh Bank Indonesia, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), investor korporasi, dan/ atau investor ritel. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia juga diberi kewenangan untuk membeli SUN dan/ atau SBSN berjangka panjang di pasar perdana untuk penanganan permasalahan sistem keuangan yang membahayakan perekonomian nasional, termasuk untuk tujuan tertentu khususnya dalam rangka pandemi Covid-19. Skema dan mekanisme koordinasi pembelian SBN tersebut dituangkan dalam Keputusan Bersama (KB) antara Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 16 April 2020. KB tersebut mengatur pembelian SBN berjangka panjang di pasar perdana melalui mekanisme pasar oleh Bank Indonesia untuk pendanaan APBN 2020. Sinergi

ekspansi fiskal dan moneter juga diperkuat dengan koordinasi pembelian SBN oleh Bank Indonesia di pasar perdana dan pembagian beban biaya dalam rangka penanganan pandemi Covid-19 dan pemulihan ekonomi nasional melalui Keputusan Bersama (KB) Kedua antara Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 7 Juli 2020. Berdasarkan KB tersebut, Bank Indonesia melakukan pembelian SUN/SBSN secara langsung untuk pembiayaan *Public Goods* dalam APBN 2020 sebesar Rp397,56 triliun, dan menanggung seluruh beban biaya penerbitan SBN tersebut. Selain itu, Bank Indonesia juga menanggung pembagian beban dengan Pemerintah atas penerbitan SBN untuk pendanaan *Non-Public Goods* dalam APBN 2020 terkait UMKM dan korporasi berjumlah Rp177,03 triliun.

Sinergi kebijakan juga dilakukan antara Pemerintah, Bank Indonesia, dan otoritas keuangan lain dalam upaya memitigasi risiko Covid-19 terhadap stabilitas sistem keuangan (SSK).

Berdasarkan UU No.2 Tahun 2020, kebijakan sektor keuangan difokuskan pada penguatan kewenangan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK), Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) di tengah kondisi pandemi. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia diberikan kewenangan untuk memperkuat pelaksanaan fungsi *lender of the last resort* (LoLR), membeli SUN dan/atau SBSN di pasar perdana, membeli/repo SBN milik LPS, mengatur kewajiban penerimaan dan penggunaan devisa bagi penduduk, dan memberikan akses pendanaan korporasi/swasta melalui *repo* SBN. Sementara itu, OJK diberikan kewenangan terkait dengan penggabungan, peleburan, pengambilalihan, integrasi, dan konversi lembaga jasa keuangan, pengecualian kewajiban keterbukaan di pasar modal, serta kewenangan mengatur pemanfaatan teknologi dalam RUPS pelaku industri jasa keuangan. LPS juga mendapatkan kewenangan untuk memperkuat peran dalam penanganan solvabilitas bank, keputusan penyelamatan bank selain bank sistemik, mencari dana untuk penanganan bank gagal, dan perumusan kebijakan penjaminan simpanan. Sinergi kebijakan otoritas sektor keuangan diarahkan untuk menghasilkan kebijakan yang efektif bagi perekonomian masyarakat dan pemulihan ekonomi nasional.

Untuk memperkuat stabilitas sistem keuangan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga merelaksasi kebijakan mikroprudensial untuk menjaga stabilitas industri jasa keuangan dan mendukung upaya pemulihan ekonomi domestik. Selama masa pandemi, OJK telah mengeluarkan berbagai kebijakan *forward looking* dan *countercyclical* bagi perbankan, pasar modal, dan industri keuangan nonbank. Kebijakan tersebut bertujuan agar dampak pandemi Covid-19 tidak makin memberatkan kinerja industri jasa keuangan yang dapat membahayakan perekonomian nasional dan kesejahteraan rakyat. Di samping itu, kebijakan yang bersifat stimulus tersebut juga diimplementasikan dalam rangka mendukung langkah Pemerintah untuk percepatan pemulihan ekonomi nasional. Kebijakan stimulus tersebut antara lain dalam bentuk (i) ketentuan relaksasi atas restrukturisasi kredit kepada debitur yang terdampak penyebaran Covid-19 baik perorangan, UMKM, maupun korporasi; (ii) relaksasi kepada para pelaku industri jasa keuangan atas keterlambatan pembayaran sanksi administratif berupa denda dan/atau bunga dalam keadaan tertentu darurat bencana akibat penyebaran wabah Covid-19 di Indonesia; serta (iii) beberapa stimulus yang ditetapkan sebagai tindak lanjut penguatan kewenangan dalam UU No.2 Tahun 2020.¹²

Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) merelaksasi kebijakan untuk mengurangi tekanan likuiditas perbankan. Di samping kebijakan penurunan suku bunga penjaminan, selama pandemi, LPS merelaksasi atas denda keterlambatan pembayaran premi. Hal ini dimaksudkan untuk mengurangi tekanan likuiditas dan memitigasi dampak pemburukan stabilitas sistem keuangan di tengah pandemi. Denda keterlambatan pembayaran premi yang semula ditetapkan sebesar 0,5% hingga maksimal 150%, diturunkan menjadi 0% untuk keterlambatan pembayaran hingga 6 (enam) bulan pertama dan 0,5% untuk 6 (enam) bulan selanjutnya. Dalam rangka mendukung pelaksanaan program pemulihan ekonomi nasional, LPS juga mengutamakan pengembalian dana pemerintah yang ditempatkan pada bank peserta dalam bentuk simpanan.

¹² Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan *Countercyclical* Dampak Penyebaran *Corona Virus Disease* 2019, diubah menjadi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 48/POJK.03/2020

Tekanan Kuat Covid-19 Menurunkan Perekonomian Semester I 2020

Kuatnya dampak Covid-19 memberikan tekanan cukup berat pada perekonomian Indonesia pada semester I 2020, meskipun sinergi kebijakan telah mulai dilakukan. Di satu sisi, tekanan terhadap perekonomian dipengaruhi oleh dampak perekonomian dunia yang lemah dan kemudian menurunkan kinerja ekspor Indonesia. Penurunan ekspor Indonesia ke Tiongkok yang menurun pada triwulan I 2020 sejalan penurunan kegiatan ekonomi Tiongkok akibat Covid-19. Pada sisi lain, tekanan juga dipengaruhi oleh dampak mobilitas manusia, barang, dan jasa yang menurun, baik dipengaruhi oleh PSBB maupun upaya protokol kesehatan yang dilakukan oleh masyarakat. Penurunan tajam terjadi pada sektor yang berkaitan mobilitas manusia, seperti sektor pariwisata. Kondisi tersebut pada gilirannya menurunkan kegiatan ekonomi domestik di berbagai sektor dan daerah.

Penurunan tajam pertumbuhan ekonomi terjadi pada triwulan II 2020, meskipun secara bulanan penurunan telah terjadi sejak Maret 2020. Pada triwulan I, pertumbuhan ekonomi melambat menjadi 2,97% (yoy) dan berkontraksi sebesar 5,32% (yoy) pada triwulan selanjutnya (Tabel 2.2). Penurunan pendapatan dan transaksi sejalan dengan mobilitas yang terbatas menyebabkan konsumsi rumah tangga turun signifikan pada semester pertama. Kegiatan investasi juga turun tajam akibat PSBB yang menyebabkan beberapa proyek konstruksi baik Pemerintah maupun swasta tertunda. Konsolidasi yang dilakukan korporasi seiring lemahnya permintaan domestik mengakibatkan rencana investasi korporasi tertunda. Sementara itu, realisasi belanja Pemerintah masih terbatas pada semester I 2020, akibat adanya hambatan dalam realisasi, sehingga mengakibatkan dorongan belanja Pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi juga terbatas. Di sisi ekspor, kinerja hampir seluruh ekspor barang terdampak oleh pelemahan permintaan negara tujuan. Meskipun demikian, kinerja beberapa komoditas ekspor manufaktur

masih tercatat membaik sejalan dengan pemulihan permintaan dari Tiongkok yang lebih cepat. Ekspor jasa juga berkontraksi sangat dalam akibat penurunan jumlah wisatawan mancanegara (wisman), terutama dari Tiongkok dan Eropa, seiring merebaknya Covid-19 dan pembatasan wisman masuk ke Indonesia.

Mobilitas manusia, barang, serta jasa yang berkurang berdampak pada pelemahan kinerja hampir seluruh lapangan usaha (LU). Mobilitas yang berkurang tajam dan kecenderungan masyarakat membatasi konsumsi barang non-esensial menyebabkan penurunan kinerja LU Perdagangan, Penyediaan Akomodasi, serta Transportasi dan Pergudangan. Kinerja LU Pertambangan dan Penggalan serta LU Industri Pengolahan turut melambat signifikan sejalan dengan penurunan kinerja ekspor dan permintaan domestik. Meskipun demikian, beberapa LU masih mampu bertahan dan mengambil peluang baik dari pandemi ini. Kinerja LU sektor jasa, LU pertambangan Bijih Logam, dan beberapa sub LU Industri Pengolahan mampu bertahan pada paruh pertama. LU pertambangan bijih logam dan industri logam dasar masih tumbuh positif sejalan dengan pemulihan ekonomi Tiongkok yang lebih cepat, terutama pembangunan infrastruktur di negara tersebut yang terus berlangsung. Sementara itu, kinerja beberapa LU Industri Pengolahan dan sektor jasa yang terkait dengan aktivitas penanganan pandemi Covid-19 di Indonesia juga tumbuh baik, seperti LU Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional, Informasi dan Komunikasi, Jasa Keuangan, Jasa Kesehatan, dan Jasa Lainnya.

Secara spasial, perlambatan ekonomi terjadi di sebagian besar wilayah Indonesia yang banyak ditopang oleh permintaan domestik. PSBB yang dilakukan lebih dari 31 Pemda (4 Provinsi dan 27 Kabupaten/Kota) memengaruhi pendapatan masyarakat dan aktivitas produksi. Pembatasan tersebut menyebabkan konsumsi dan investasi yang

lemah, sehingga berdampak terhadap kontraksi ekonomi terutama di wilayah Jawa, sebagai pusat kegiatan perdagangan dan industri pengolahan. Selain itu, PSBB juga menyebabkan kontraksi ekonomi pada beberapa wilayah yang terkait dengan kegiatan pariwisata, seperti Bali-Nusa Tenggara (Balinusra). Namun demikian, kinerja beberapa provinsi masih tumbuh positif pada triwulan II. Provinsi Papua dan Papua Barat tumbuh positif pada triwulan II sebesar 4,14% dan 0,53%, akibat kinerja pertambangan bijih logam yang masih baik. Pemulihan permintaan Tiongkok untuk besi baja juga telah mendorong kinerja ekspor dan menopang pertumbuhan ekonomi di Sulawesi, terutama Provinsi Sulawesi Tengah.

Pelemahan ekonomi memengaruhi kinerja Neraca Pembayaran Indonesia yang ditandai dengan menurunnya defisit transaksi berjalan. Neraca Pembayaran pada semester I 2020 mampu mencatat surplus 700,5 juta dolar AS, didukung oleh defisit transaksi berjalan yang menurun sejalan dengan berkurangnya permintaan domestik terhadap impor. Penurunan defisit transaksi berjalan tersebut pada gilirannya menahan dampak penurunan kinerja transaksi modal dan finansial akibat berbaliknya aliran modal asing seiring meningkatnya ketidakpastian global. Perkembangan NPI pada semester I 2020 ini mendukung cadangan devisa yang meningkat dari 129,2 miliar dolar AS pada akhir 2019 menjadi 131,7 miliar dolar AS pada akhir semester I 2020 atau setara dengan 8,1 kali impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sebesar 3 bulan impor.

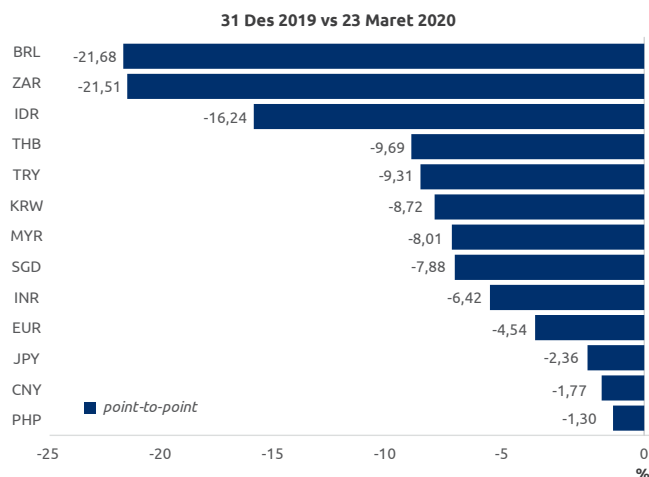
Penurunan defisit transaksi berjalan pada semester I 2020 sejalan dengan penurunan impor akibat pelemahan perekonomian domestik di periode pandemi. Defisit transaksi berjalan pada semester I 2020 tercatat 6,6 miliar dolar AS, lebih rendah dibandingkan dengan capaian semester II 2019 yang mencatat defisit 15,6 miliar dolar AS. Penurunan impor tersebut pada akhirnya mengkompensasi dampak pelemahan ekspor akibat kontraksi perekonomian global dan penurunan harga komoditas. Pelemahan ekspor didorong menurunnya permintaan di negara tujuan dagang yang juga terdampak Covid-19. Beberapa ekspor komoditas utama seperti batubara, tekstil, kendaraan bermotor berkontraksi cukup dalam sejalan dengan aktivitas produksi dan mobilitas di negara tujuan yang juga

menurun. Sementara itu, ekspor yang masih tumbuh bersumber dari komoditas logam, *pulp and paper*, serta besi baja ke Tiongkok sejalan dengan pemulihan ekonomi yang lebih cepat khususnya pada proyek infrastruktur di sektor konstruksi. Seluruh jenis impor juga tumbuh rendah, terutama impor bahan baku dan barang modal. Defisit neraca jasa juga membaik akibat penurunan defisit jasa transportasi sejalan dengan penurunan impor barang, di tengah penurunan surplus jasa travel karena berkurangnya kunjungan wisatawan mancanegara akibat pandemi Covid-19. Selain itu, defisit transaksi berjalan yang menyempit juga diakibatkan pembayaran imbal hasil investasi asing yang menurun sejalan dengan kinerja korporasi dalam negeri yang melemah.

Surplus transaksi modal dan finansial (TMF) menurun akibat penyesuaian aliran masuk modal asing. Surplus TMF mencapai 7,6 miliar dolar AS, menurun cukup besar dibandingkan semester II 2019 yang mencatat surplus 19,9 miliar dolar AS. Pandemi Covid-19 memicu kepanikan para investor dan pelaku pasar global terutama pada akhir triwulan I 2020 yang mendorong aliran modal keluar dalam jumlah yang besar dan cepat dari negara berkembang, termasuk dari Indonesia. Penyesuaian aliran modal di pasar domestik terutama terjadi pada investasi portofolio, baik SBN maupun saham. Investasi asing pada SBN mencatat neto aliran modal keluar pada semester I 2020 sebesar Rp124,9 triliun. Demikian pula investasi asing pada saham yang mencatat neto aliran modal keluar sebesar Rp15,6 triliun. Di sisi lain, defisit pada investasi lainnya meningkat akibat adanya penempatan simpanan dan aset lainnya sektor swasta di luar negeri, di tengah terbatasnya aliran masuk dalam bentuk utang.

Penyesuaian aliran modal asing menyebabkan nilai tukar Rupiah semester I 2020 terdepresiasi diikuti dengan volatilitas yang meningkat. Aliran modal keluar dalam jumlah besar dari negara berkembang kepada aset keuangan yang dianggap aman (*safe haven assets*) di negara maju dan menekan nilai tukar berbagai mata uang dunia, termasuk Indonesia. Rupiah sempat tertekan hingga mencapai Rp16.575 per dolar AS pada 23 Maret 2020 (Grafik 2.3). Volatilitas bulanan Rupiah juga sempat tercatat 54,46 % pada Maret 2020, meningkat signifikan dari 9,88% pada bulan sebelumnya (Grafik 2.4). Depresiasi nilai tukar pada semester I tersebut sejalan dengan

Grafik 2.3. Nilai Tukar Rupiah vs Beberapa Negara

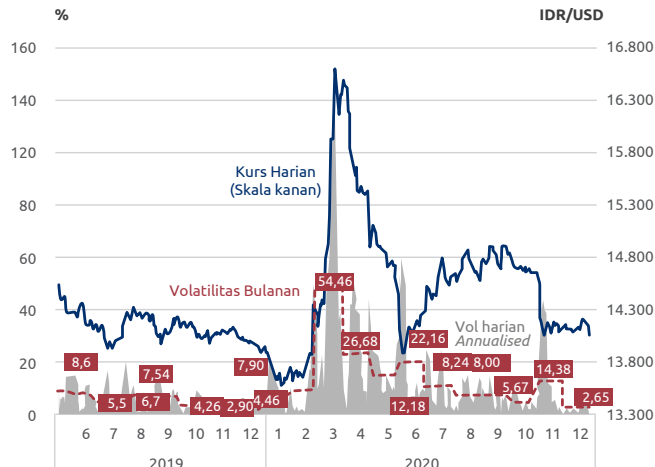


Sumber: Reuters dan Bloomberg, diolah

net permintaan valas dari nonresiden sebesar 6,7 miliar dolar AS, meskipun residen masih mencatat net penawaran valas. Dalam periode tersebut, Bank Indonesia meningkatkan langkah-langkah stabilisasi melalui kebijakan *triple intervention* dan komunikasi intensif kepada para investor dan pelaku pasar domestik serta luar negeri. Respons ini menurunkan tekanan terhadap nilai tukar Rupiah dengan volatilitas yang menurun ke level 26,68% pada April 2020 dan berada dalam tren menurun sampai akhir triwulan II 2020.

Permintaan domestik yang lemah akibat kontraksi pertumbuhan ekonomi dan dan pasokan yang terjaga mendorong tekanan Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada semester I tercatat rendah. Inflasi IHK pada Juni 2020 tercatat 1,96% (yoy), menurun tajam dari 2,96% pada Februari 2020

Grafik 2.4. Volatilitas Nilai Tukar Rupiah Harian dan Bulanan



Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah, data s.d. 30 Desember 2020

sebelum Covid-19 menyebar di Indonesia. Penurunan tekanan inflasi terjadi pada seluruh komponen, termasuk inflasi inti, yang pada Februari tercatat 2,76% terus menurun menjadi 2,26% pada Juni 2020. Perkembangan ini dipengaruhi permintaan domestik yang lemah, harga komoditas global yang turun, dan *pass-through* depresiasi nilai tukar yang terbatas, sehingga mengarahkan inflasi inti tetap rendah, terutama pada kelompok inti nonmakanan (di luar emas). Penurunan inflasi inti lebih lanjut tertahan kenaikan inflasi harga emas perhiasan sejalan dengan kenaikan harga emas global akibat ketidakpastian yang meningkat. Perkembangan inflasi inti yang positif juga didukung oleh ekspektasi pelaku ekonomi terhadap inflasi yang tetap terkendali. Sepanjang semester I 2020, *consensus forecast* inflasi berada dalam tren yang terus menurun dari 3,20% pada Januari 2020 menjadi 2,50% pada Juni 2020.

Inflasi kelompok *volatile food* (VF) tercatat rendah, didorong permintaan yang lemah dan pasokan yang memadai. Inflasi VF yang tercatat 6,68% pada Februari 2020 melambat pada semester I, termasuk pada saat perayaan HBKN Idul Fitri yang hanya sebesar 2,52% pada Mei 2020. Inflasi ini jauh lebih rendah dari rerata historis 2016-2020 sebesar 4,27%. Inflasi VF yang rendah dipengaruhi oleh koreksi harga yang tajam pada beberapa komoditas akibat melambatnya permintaan terutama dari restoran, hotel dan catering (Horeka) sejalan dengan penerapan PSBB. Inflasi kelompok VF yang rendah juga didukung oleh pasokan yang memadai dari panen raya, distribusi di berbagai daerah yang terjaga, dan harga komoditas pangan global yang menurun.

Inflasi *administered prices* (AP) juga melambat dipengaruhi oleh mobilitas dan permintaan yang menurun. Perkembangan tersebut terutama dipengaruhi oleh koreksi tarif angkutan akibat penurunan permintaan seiring dengan penerapan PSBB di beberapa wilayah. Pembatasan yang dilakukan sejumlah pemerintah daerah untuk mengunjungi wilayahnya untuk mencegah penyebaran Covid-19 turut menurunkan permintaan terhadap aneka angkutan. Inflasi AP pada periode perayaan HBKN Idul Fitri pada Mei 2020 tercatat sebesar 0,28%, terendah dibandingkan rerata historis dalam lima tahun terakhir. Permintaan yang lemah juga berdampak pada tekanan inflasi rokok yang relatif terbatas di tengah kenaikan cukai rokok. Di samping



Keterangan: Covid-19 menyebabkan aktivitas ekonomi terhenti

faktor permintaan, inflasi AP yang rendah juga dipengaruhi oleh penurunan harga jual Bahan Bakar Khusus (BBK) di awal tahun 2020 seiring penurunan harga minyak global.

Perkembangan pasar uang dan suku bunga perbankan menurun sejalan dampak pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial.

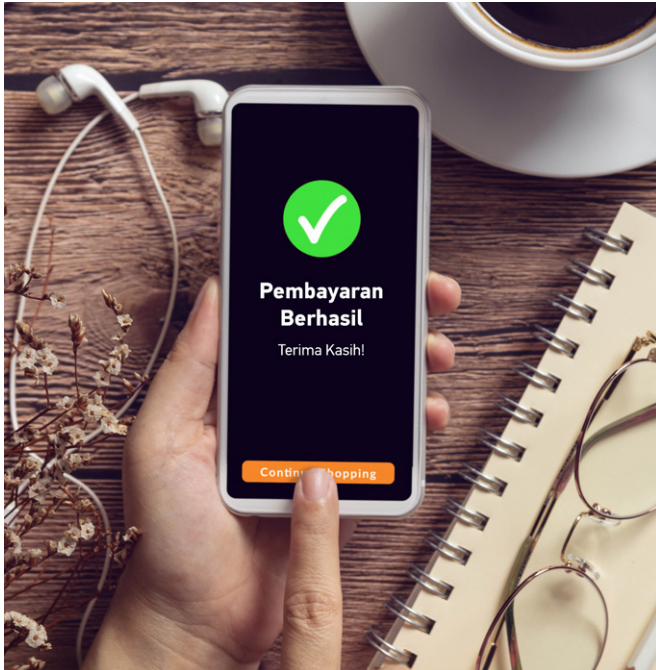
Pelonggaran tersebut mendukung transmisi penurunan suku bunga di pasar uang, tercermin pada penurunan suku bunga PUAB tenor *overnight* sebesar 81 bps sejak akhir 2019 hingga menjadi 4,08% pada Juni 2020. Namun demikian, permintaan menurun mendorong transaksi antarbank yang turun di tengah likuiditas yang memadai. Kondisi tersebut tercermin dari rerata harian volume PUAB pada semester I 2020 yang menurun menjadi sebesar Rp11,64 triliun, lebih rendah dibandingkan dengan kondisi rerata semester I 2019 sebesar Rp19,65 triliun. Transmisi kepada suku bunga perbankan juga berlanjut. Rerata tertimbang suku bunga deposito pada Juni 2020 tercatat 5,74%, turun 57 bps sejak Desember 2019. Suku bunga kredit modal kerja juga turun sebesar 61 bps menjadi 9,48% pada Juni 2020.

Bantalan yang cukup kuat sebelum pandemi membawa stabilitas sistem keuangan tetap baik, meskipun terdapat sedikit tekanan pada semester I 2020. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK) sempat tertekan namun tetap berada pada zona normal-stabil dan di bawah *threshold*. Rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) yang tercatat

2,53% di akhir 2019, naik sedikit mulai triwulan II sehingga tercatat 3,11% di Juni 2020. Seiring ekspansi fiskal dan pelonggaran kebijakan moneter dan makroprudensial Bank Indonesia, likuiditas perbankan juga meningkat yang tercermin dari Rasio AL/DPK yang mencapai level 26,24% pada Juni 2020. Selain itu, ketahanan sistem keuangan tetap kuat ditopang permodalan bank yang tinggi, tercermin pada rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio* atau CAR) bank yang meningkat di level 22,50% pada Juni 2020, di atas *threshold* persyaratan prudensial.

Perkembangan yang mendapat perhatian ialah kredit perbankan yang melambat pada semester I seiring aktivitas perekonomian yang terbatas dan kehati-hatian bank dalam menyalurkan kredit.

Pertumbuhan kredit perbankan yang tercatat 6,08% di 2019, terus melambat menjadi 1,49% di Juni 2020. Perlambatan tersebut sejalan dengan permintaan domestik yang lemah dan kehati-hatian perbankan akibat merebaknya Covid-19 pada semester I. Perlambatan kredit utamanya bersumber dari kontraksi kredit modal kerja seiring terhentinya aktivitas usaha di tengah kredit konsumsi dan kredit investasi yang masih tumbuh positif. Dari sisi penawaran, meningkatnya risiko kredit membuat perbankan menunjukkan perilaku *risk-averse*, tercermin dari indeks *lending standard* yang mengetat di triwulan II. Pengetatan aspek kebijakan itu terjadi pada seluruh komponen, baik dari sisi plafon kredit, jangka waktu kredit maupun premi kredit berisiko.



Kredit yang melambat ini berbanding terbalik dengan pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK) yang meningkat pada semester I 2020 seiring ekspansi fiskal Pemerintah. DPK yang tumbuh sebesar 6,54% di 2019 meningkat menjadi 7,95% di Juni 2020. Kontribusi pertumbuhan terbesar bersumber dari giro dan tabungan. Pertumbuhan giro yang signifikan utamanya disumbang oleh korporasi swasta non-IKNB dan Pemerintah, sementara kontribusi tabungan berasal dari golongan perseorangan. Peningkatan DPK korporasi swasta non-IKNB sejalan dengan terbatasnya belanja korporasi, menyusul melambatnya aktivitas perekonomian di tengah pandemi. DPK perseorangan meningkat dari 6,99% di 2019 menjadi 8,30% di Juni 2020. Pertumbuhan DPK tersebut sejalan konsumsi rumah tangga yang tertahan dan perilaku berjaga-jaga (*precautionary*) dalam menghadapi pandemi. Kenaikan DPK perseorangan terutama didorong oleh kelas DPK dengan nominal simpanan di atas 50 juta Rupiah.

Peningkatan DPK dari ekspansi fiskal dan kebijakan moneter yang akomodatif memengaruhi kenaikan pertumbuhan uang beredar. Uang beredar baik dalam arti sempit (M1) maupun luas (M2) meningkat masing-masing 8,21% (yoy) pada Juni 2020. Pertumbuhan ini lebih tinggi dari pertumbuhan akhir 2019 sebesar 7,43% dan 6,54%. Peningkatan M1 terutama disebabkan oleh peningkatan saldo giro bank di tengah perlambatan uang kartal di

luar perbankan dan Bank Indonesia. Berdasarkan faktor yang memengaruhinya, peningkatan M2 terutama disebabkan oleh ekspansi operasi keuangan pemerintah dan peningkatan aktiva luar negeri bersih sedangkan pertumbuhan kredit melambat. Seluruh komponen M2 meningkat, baik M1, uang kuasi, maupun surat berharga selain saham.

Perlambatan ekonomi akibat pandemi Covid-19 menurunkan aktivitas pembayaran di Semester I-2020. Di sistem pembayaran tunai, pertumbuhan Uang Kartal Yang Diedarkan (UYD) melambat sejalan penerapan PSBB yang menurunkan mobilitas dan kebutuhan transaksi tunai masyarakat. Perlambatan ini juga terjadi saat HBKN yang umumnya menjadi puncak kebutuhan uang kartal masyarakat. Pertumbuhan UYD tercatat terkontraksi 6,06% (yoy) pada Mei 2020. Di sistem pembayaran non-tunai, nilai transaksi pembayaran menggunakan ATM, Kartu Debet, Kartu Kredit, dan Uang Elektronik (UE) juga melambat di Semester I dan tercatat kontraksi 24,46% (yoy) pada Mei 2020. Demikian pula nilai transaksi *digital banking* yang melambat dan terkontraksi 21,46% (yoy) pada Mei 2020. Selain nilai transaksi yang melambat, volume transaksi pembayaran pada paruh pertama tahun 2020 juga menunjukkan perlambatan yang cukup signifikan. Rata-rata volume transaksi menggunakan ATM, Kartu Debet, Kartu Kredit dan Uang Elektronik pada Mei 2020 hanya sebesar 27,2 juta transaksi per hari menurun dari periode yang sama di tahun 2019 yang mencapai 35,0 juta transaksi per hari.

Perkembangan positif mengemuka pada preferensi dan akseptasi masyarakat terhadap penggunaan platform dan instrumen digital di masa pandemi. Perlambatan ekonomi telah berdampak pada aktivitas di sektor perdagangan. Meskipun demikian, dampak perlambatan ekonomi pada perdagangan *online* tampak lebih terbatas dibandingkan dengan perdagangan *offline* yang mengandalkan tatap muka. Pembatasan mobilitas masyarakat dan kekhawatiran akan penularan Covid-19 melalui interaksi langsung mendorong masyarakat untuk lebih banyak bertransaksi secara digital. Hal tersebut dilakukan dengan cara berbelanja melalui *platform e-commerce* untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Nilai transaksi *e-commerce* pada paruh pertama masih tumbuh positif, meskipun melambat dari 51,98% (yoy) pada triwulan I menjadi 7,28% (yoy) pada triwulan II.

Respons Kebijakan Mendorong Pemulihan Semester II 2020

Pada semester II, pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai membaik seiring pelonggaran PSBB, realisasi stimulus fiskal yang meningkat, dan perbaikan ekonomi global. Penanganan kesehatan dan implementasi protokol kesehatan memungkinkan relaksasi PSBB sehingga mobilitas mulai merangkak naik. Realisasi stimulus Pemerintah yang meningkat, terutama dalam bentuk bantuan sosial, belanja barang dan jasa lainnya, serta transfer ke daerah dan dana desa (TKDD), tercermin dalam kinerja konsumsi pemerintah yang tumbuh tinggi pada semester II. Dorongan stimulus fiskal tersebut menopang konsumsi, terutama kelas bawah, dan memperbaiki penanganan Covid-19 menjadi lebih cepat dan efektif sehingga mobilitas masyarakat juga makin membaik.

Kenaikan mobilitas juga mendukung pemulihan konsumsi rumah tangga, terutama konsumsi transportasi, restoran, serta hotel. Pemulihan konsumsi juga berdampak terhadap kinerja investasi yang juga membaik, terutama investasi nonbangunan. Sementara itu, permintaan global juga mulai membaik seiring dengan pelonggaran pembatasan sosial yang juga dilakukan di negara mitra dagang, khususnya dari AS dan Tiongkok. Pertumbuhan ekspor mulai terlihat pada beberapa komoditas, seperti besi dan baja, *pulp and paper*, pakaian, dan serat tekstil. Dengan perkembangan tersebut, kontraksi pertumbuhan ekonomi di triwulan III berkurang menjadi 3,49 % dan keseluruhan tahun 2020 diperkirakan berada di kisaran -2% hingga -1% (Tabel 2.3). Kontraksi perekonomian tersebut juga tercermin pada kenaikan pengangguran terutama pada semester II mencapai 7,07% (September 2020).

Pada semester II, perbaikan ekonomi tercermin dari kinerja LU yang terkait dengan ekspor dan mobilitas. Di satu sisi, LU yang menopang perilaku kenormalan baru (*new normal*) dan penanganan Covid-19 melanjutkan pertumbuhan positif, seperti LU Informasi dan Komunikasi, LU Jasa Kesehatan

dan Kegiatan Sosial, dan LU Jasa Pendidikan. Di sisi lain, terdapat LU yang masih berkontraksi, namun pulih secara signifikan, yaitu LU Transportasi dan Pergudangan serta LU Penyediaan Akomodasi Makanan dan Minuman. Kedua LU ini sangat terdampak PSBB pada semester I, sehingga pemulihannya merupakan dampak dari pelonggaran PSBB yang dilakukan pada semester II. Selain itu, penanganan Covid-19 dan penerapan protokol kesehatan yang makin baik menurunkan kekhawatiran masyarakat untuk melakukan mobilitas, terutama ke restoran, tempat perbelanjaan, dan tempat wisata. Sebagai dampak perbaikan tersebut, kinerja LU Industri Pengolahan sebagai sektor pemasok barang juga mulai membaik. Perbaikan LU Industri Pengolahan juga sejalan dengan permintaan ekspor yang sudah mulai meningkat, terutama dari AS dan Tiongkok.

Secara spasial, perbaikan permintaan eksternal dan domestik juga memengaruhi pemulihan ekonomi beberapa wilayah di Indonesia. Sulawesi Tengah dan Maluku Utara, tercatat tumbuh positif masing-masing 2,82% (yoy) dan 6,66% (yoy) pada triwulan III, ditopang oleh kinerja positif industri berorientasi ekspor dan pembangunan kawasan industri yang

Tabel 2.3. Pertumbuhan PDB Sisi Pengeluaran

Komponen	2018*	2019**				2019**	2020***		
		I	II	III	IV		I	II	III
PDB	5,17	5,07	5,05	5,02	4,97	5,02	2,97	-5,32	-3,49
Konsumsi Swasta	5,05	5,02	5,18	5,01	4,97	5,04	2,83	-5,52	-4,04
Konsumsi Pemerintah	4,8	5,22	8,23	0,98	0,48	3,25	3,75	-6,90	9,76
Investasi	6,64	5,03	4,55	4,21	4,06	4,45	1,70	-8,61	-6,48
Inv. Nonbangunan	10,31	3,69	1,96	1,95	-0,13	1,80	-1,46	-18,62	-8,99
Inv. Bangunan	5,41	5,48	5,46	5,03	5,53	5,37	2,76	-5,26	-5,60
Ekspor	6,55	-1,58	-1,73	0,10	-0,39	-0,87	0,23	-11,68	-10,82
Impor	11,88	-7,47	-6,84	-8,30	-8,05	-7,69	-2,18	-16,98	-21,86

Keterangan: *Angka sementara; ** Angka sangat sementara;

*** Angka sangat sangat sementara

Sumber: BPS

terintegrasi (Gambar 2.5). Sementara itu, permintaan domestik juga mulai membaik seiring adanya pelonggaran PSBB terutama di Pulau Jawa, seperti DKI Jakarta dan DI Yogyakarta. Kebijakan percepatan TKDD oleh Pemerintah melalui kemudahan persyaratan transfer mendukung realisasi belanja daerah dan turut menopang perbaikan ekonomi daerah, terutama di Jawa. Pemulihan ekonomi di Pulau Jawa selanjutnya memberikan dampak positif terhadap pemulihan ekonomi di provinsi lain di Indonesia.

Perekonomian di kawasan Timur mampu bertahan didukung oleh kinerja ekspor yang bernilai tambah.

Kawasan Timur Indonesia mempunyai potensi sumber daya alam yang kaya akan barang-barang tambang, seperti nikel dan tembaga. Dalam beberapa tahun terakhir, kawasan ini mampu meningkatkan nilai tambah dari komoditas tambangnya menjadi barang manufaktur yang bernilai tambah. Sebagai contoh, nikel telah berhasil diolah menjadi produk industri logam dasar, terutama besi baja. Selain itu, peningkatan nilai tambah ekspor juga dilakukan dengan penanaman modal asing yang menjadi bagian dari rantai pasokan global (*global value chain*). Reformasi struktural yang dilakukan telah membantu komoditas ekspor dari kawasan ini tetap berdaya saing dan sesuai dengan kebutuhan negara penanam modal. Keterkaitan komoditas ekspor dengan

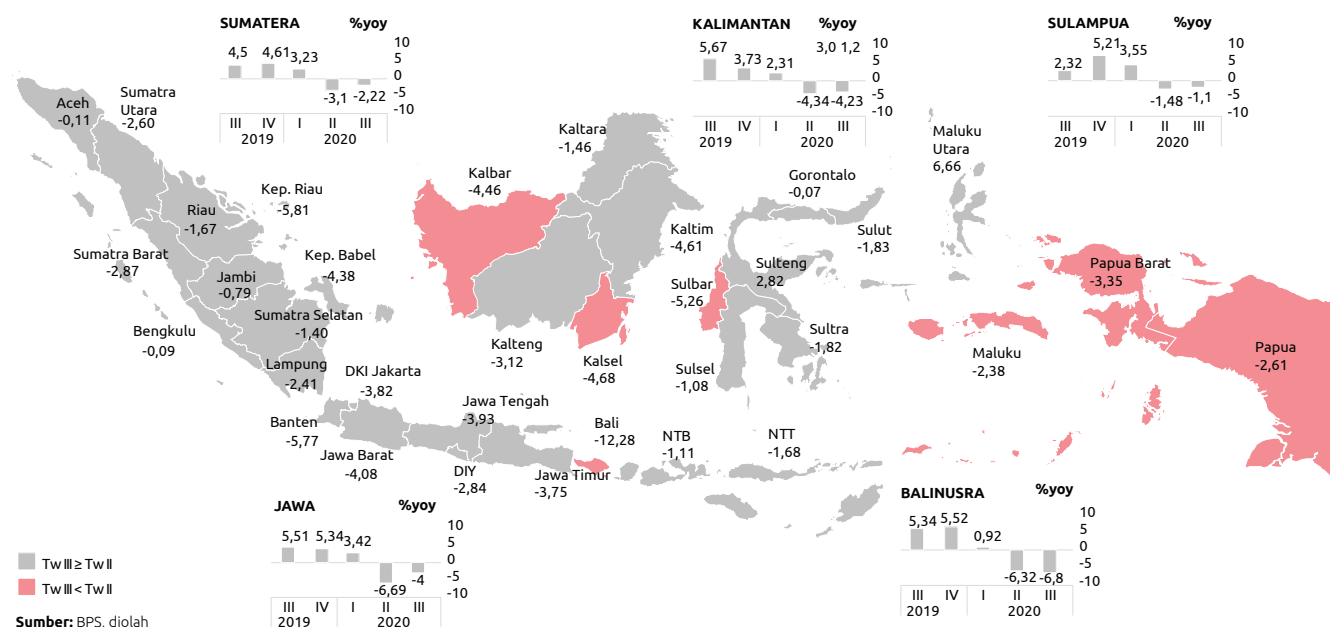
rantai produksi global dan strategi penanaman modal juga menyebabkan hasil ekspor memiliki kepastian permintaan dari negara asal investor dan kesinambungan investasi dalam jangka panjang.

Dinamika perekonomian pada 2020 menunjukkan peran penting sektor prioritas untuk kesinambungan pertumbuhan ekonomi pasca-Covid-19. Dinamika pembatasan sosial yang dilakukan secara global telah menyebabkan kontraksi dalam pertumbuhan ekonomi dan beberapa sektor LU seperti pariwisata yang belum akan pulih dengan cepat. Di tengah pandemi ini, terdapat beberapa sektor dengan dampak ekonomi yang tinggi terhadap penyerapan tenaga kerja dan output perekonomian, yang masih mampu bertahan baik karena permintaan eksternal dan/atau domestik.¹³ Sektor-sektor tersebut seperti industri makanan dan minuman, industri kimia, farmasi, dan obat tradisional, kehutanan dan penebangan kayu, tanaman hortikultura, perkebunan, serta pertambangan bijih logam. Sektor-sektor ini perlu menjadi prioritas pengembangan sehingga memberikan dampak rambatan yang besar terhadap pemulihan sektor lainnya dan kesinambungan pemulihan ekonomi nasional.¹⁴

13 Sektor ini juga dipilih berdasarkan risiko penularan Covid-19 yang rendah sampai dengan medium, berdasarkan kriteria Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB).

14 Pembahasan lebih detail pada subbab 4.2.

Gambar 2.5. Pertumbuhan Ekonomi Berbagai Wilayah Indonesia

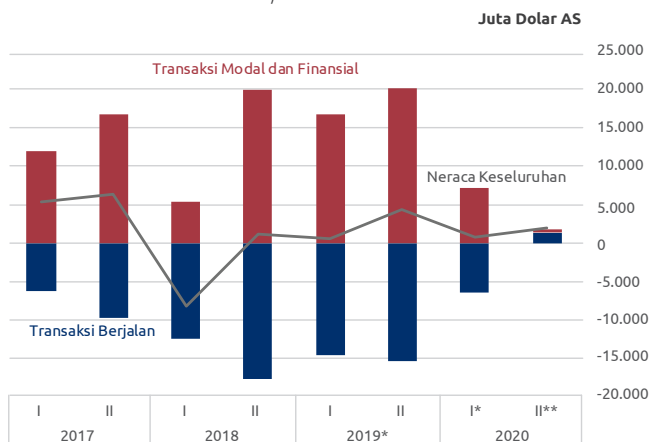


Perbaikan perekonomian global dan domestik mendorong kenaikan aliran masuk modal asing sehingga meningkatkan kinerja NPI pada semester II 2020. Pada paruh kedua, NPI diperkirakan makin baik dengan mencatat surplus yang lebih tinggi dibandingkan semester I 2020 (Grafik 2.5). Perkembangan NPI yang positif ini mendukung peningkatan cadangan devisa dari 131,7 miliar dolar AS pada semester I menjadi 135,9 miliar dolar AS pada akhir 2020, setara dengan pembayaran 9,8 bulan impor dan Utang Luar Negeri (ULN) pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 (tiga) bulan impor. NPI yang membaik juga didukung profil ULN yang aman dan terkendali. ULN korporasi nonkeuangan tumbuh positif 7,2% (yoy) pada November 2020 di tengah melambatnya sumber pembiayaan ekonomi lain. ULN tersebut terutama untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan di sektor energi, manufaktur dan pertambangan. Keseluruhan rasio ULN terhadap PDB berada pada kisaran rata-rata negara *peer*. Komposisi ULN juga tetap sehat tercermin dari rasio ULN jangka pendek yang berada di bawah rerata *peer* dan ULN jangka panjang yang lebih dominan mencapai 89,3%.¹⁵

Perbaikan NPI pada semester II 2020 dipengaruhi oleh prakiraan surplus transaksi berjalan. Pada triwulan III 2020, transaksi berjalan tercatat surplus sebesar 0,96 miliar dolar AS dan diperkirakan akan berlanjut pada triwulan IV 2020. Secara keseluruhan tahun 2020, defisit transaksi berjalan diperkirakan sekitar 0,5% dari PDB, lebih rendah dibandingkan tahun 2019 yang tercatat 2,7% dari PDB (Grafik 2.6).

15 Berdasarkan *original maturity*

Grafik 2.5. Neraca Pembayaran Indonesia 2020



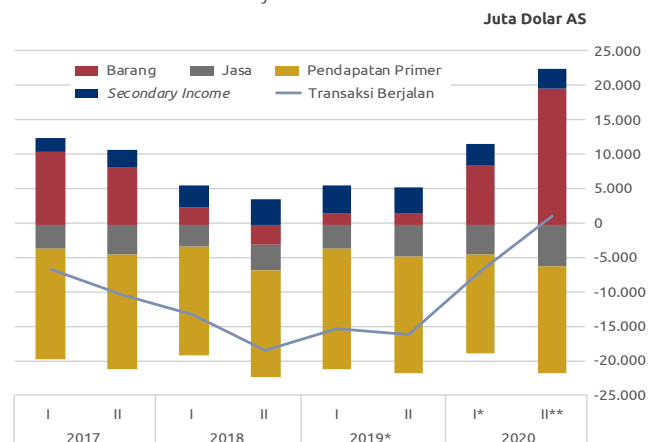
Keterangan: *Angka sementara, **Angka sangat sementara. Data triwulan IV 2020 merupakan angka proyeksi

Sumber: Bank Indonesia

Pada neraca barang, surplus transaksi perdagangan pada semester kedua didorong oleh perbaikan ekspor beberapa komoditas. Ekspor logam, *pulp and paper*, dan besi baja ke Tiongkok, serta ekspor pakaian dan hasil perikanan ke AS tumbuh signifikan didorong pemulihan ekonomi kedua negara tersebut. Ekspor CPO juga mulai membaik sejalan dengan peningkatan penjualan retail makanan di Tiongkok. Peningkatan impor masih tertahan dipengaruhi oleh penggunaan persediaan yang masih ada dan peningkatan kapasitas produksi yang masih terbatas. Sementara itu, pada paruh kedua, defisit neraca jasa melebar terutama dampak kunjungan wisman yang masih rendah, dibandingkan semester sebelumnya pada saat wisman masih masuk ke Indonesia terutama pada triwulan I 2020.

Perbaikan NPI semester II 2020 juga didorong surplus transaksi modal dan finansial (TMF) ditopang optimisme terhadap perekonomian domestik dan ketidakpastian yang mereda. Pada semester II, neraca TMF diperkirakan masih mencatat surplus, meskipun lebih rendah dibandingkan surplus TMF pada semester I 2020. Neraca TMF yang surplus tersebut didukung oleh besarnya likuiditas global, tingginya daya tarik aset keuangan domestik, serta terjaganya keyakinan investor terhadap prospek perekonomian domestik. Surplus TMF pada tahun 2020 juga disumbang oleh penerbitan obligasi global pemerintah, dalam bentuk global bond dan global sukuk. Pada investasi portofolio, aliran modal yang keluar pada triwulan I, mulai masuk kembali seiring keyakinan investor yang membaik. Aliran masuk portofolio asing ke pasar SBN tercatat Rp36,9 triliun,

Grafik 2.6. Transaksi Berjalan 2020



Keterangan: *Angka sementara, **Angka sangat sementara. Data triwulan IV 2020 merupakan angka proyeksi

Sumber: Bank Indonesia

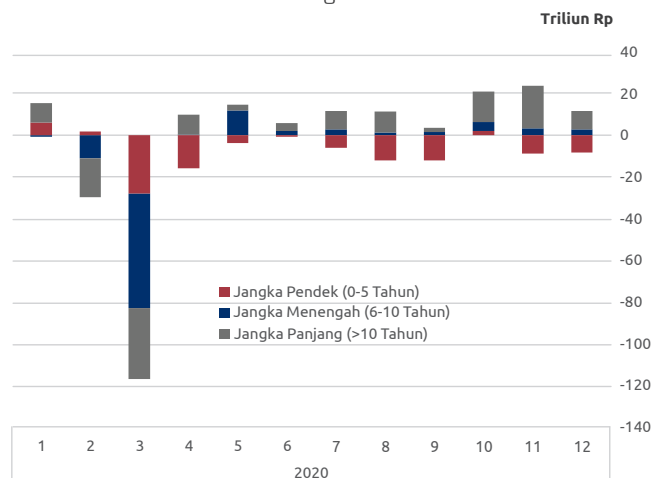
sedangkan aliran keluar pada instrumen saham tercatat Rp32,2 triliun sepanjang paruh kedua 2020 (Grafik 2.7). Sementara itu, aliran masuk investasi langsung tetap tercatat surplus sejalan dengan prospek ekonomi domestik yang membaik.

Surplus TMF yang menopang kenaikan surplus NPI mendorong penguatan nilai tukar pada paruh kedua 2020. Pada semester II 2020, Rupiah terapresiasi 1,46% secara *point-to-point* (ptp) disertai dengan volatilitas yang menurun tajam dari 22% pada Juni 2020 menjadi 2,65% pada Desember 2020. Dengan perkembangan ini, secara rerata keseluruhan tahun 2020 nilai tukar Rupiah melemah 2,66% ke level Rp14.525 per dolar AS, dari Rp14.139 per dolar AS pada 2019. Secara *point-to-point* (ptp), Rupiah terdepresiasi 1,19% dan ditutup di level Rp14.050 per dolar AS pada akhir 2020. Meskipun Rupiah terdepresiasi secara tahunan, depresiasi Rupiah lebih terbatas dibandingkan dengan pelemahan beberapa mata uang negara berkembang lainnya, seperti Rand Afrika Selatan, Lira Turki, dan Real Brazil. (Grafik 2.8). Pada tahun 2020, volatilitas nilai tukar Rupiah meningkat menjadi 15,9% dari 7,0% pada 2019, namun masih lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata volatilitas kawasan terutama Rand Afrika Selatan, Real Brazil, dan Lira Turki (Grafik 2.9).

Penguatan nilai tukar pada semester II 2020 juga ditopang oleh pasokan valas residen dan nonresiden. Pada semester II, pasokan valas pelaku domestik berlanjut dan tercatat 10,09 miliar dolar AS, stabil dibandingkan semester I.¹⁶ Untuk keseluruhan

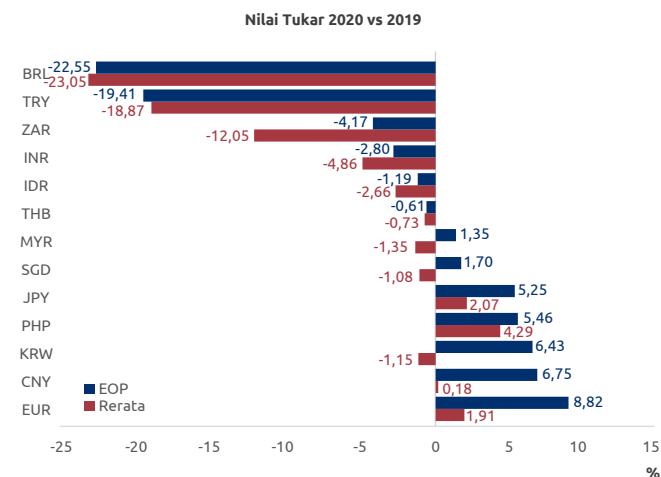
16 Di luar Pertamina dan PLN

Grafik 2.7. Aliran Investasi Asing ke SBN Tahun 2020



Sumber: Bank Indonesia

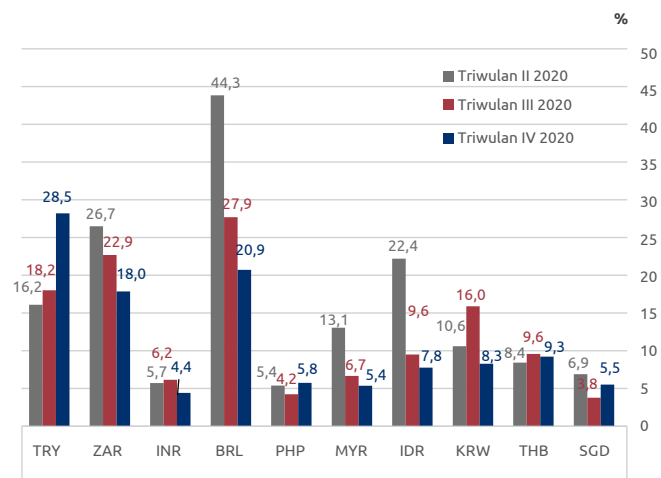
Grafik 2.8. Perubahan Nilai Tukar Indonesia vs *Peers*



Sumber: Reuters dan Bloomberg, diolah; Data s.d. 30 Desember 2020

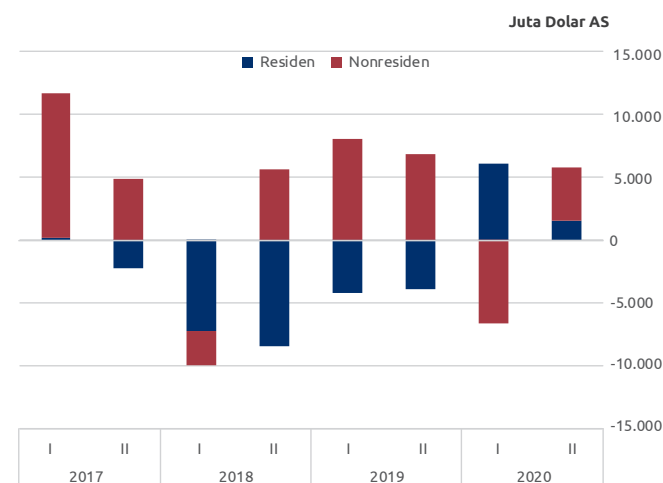
tahun 2020, pasokan valas dari pelaku domestik tercatat sebesar 23,0 miliar dolar AS, jauh lebih tinggi dibandingkan 2019 (Grafik 2.10). Kondisi ini berbeda dengan pola depresiasi pada tahun-tahun sebelumnya dengan pembelian valas nonresiden diikuti oleh pelaku domestik. Pasokan valas korporasi yang terjaga juga merupakan dampak dari impor yang rendah dan pembiayaan ULN korporasi yang masih tumbuh positif pada 2020. Sementara itu, nonresiden kembali mencatat net penawaran valas sebesar 4,4 miliar dolar AS pada semester II, berbalik dari net permintaan valas pada semester I. Pasokan valas dari nonresiden terjadi seiring aliran modal asing yang masuk kembali. Besarnya likuiditas global, tingginya daya tarik aset keuangan domestik, serta terjaganya keyakinan investor terhadap prospek perekonomian domestik menjadi faktor yang mendorong aliran modal kembali masuk ke negara berkembang, termasuk Indonesia.

Grafik 2.9. Volatilitas Nilai Tukar Indonesia vs *Peers*



Sumber: Reuters dan Bloomberg, diolah; data s.d. 30 Desember 2020

Grafik 2.10. Permintaan dan Penawaran Valas

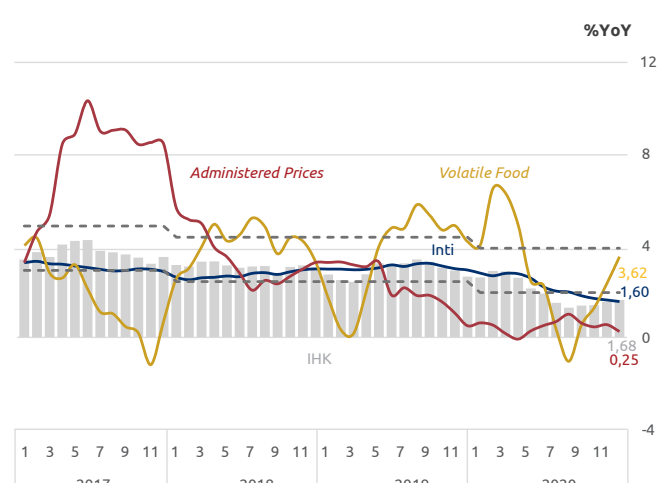


Sumber: Bank Indonesia

Secara keseluruhan, stabilitas nilai tukar Rupiah pada 2020 yang bergerak sesuai dengan fundamental juga didukung oleh ketersediaan instrumen lindung nilai. Seiring ketidakpastian global yang meningkat, pelaku pasar melakukan upaya lindung nilai terhadap pelemahan nilai tukar Rupiah melalui transaksi derivatif. Komposisi derivatif di pasar valas relatif stabil di kisaran 40% dari total transaksi di tahun 2020. Ketersediaan jenis instrumen lindung nilai seperti *cross currency swap* dan *call spread option* terindikasi berdampak pada ketersediaan instrumen transaksi yang lebih beragam sehingga mengurangi tekanan ke pasar *spot* Rupiah. Peningkatan transaksi derivatif juga dalam rangka memenuhi kebutuhan lindung nilai pelaku pasar dalam rangka Kegiatan Penerapan Prinsip Kehati-hatian (KPPK). Dari total pelapor KPPK ULN, pada triwulan I 2020, sebanyak 89,8% sudah memenuhi *hedging* untuk 0-3 bulan ke depan dan 93,4% telah memenuhi *hedging* 3-6 bulan ke depan.

Tekanan inflasi pada semester II 2020 tetap rendah dipengaruhi permintaan domestik yang belum kuat. Inflasi IHK pada Desember 2020 tercatat 1,68% (yoy), merupakan realisasi inflasi terendah sejak 20 tahun terakhir (Grafik 2.11). Capaian tersebut lebih rendah dari batas bawah sasaran inflasi 2020 sebesar $3,0\% \pm 1\%$. Keseluruhan tahun 2020, inflasi inti dan *administered prices* terus melambat di tengah inflasi VF yang sedikit meningkat di akhir tahun akibat faktor musiman. Inflasi IHK yang rendah di 2020 terutama dipengaruhi permintaan domestik yang lemah terdampak Covid-19 dan pasokan yang memadai. Kebijakan Bank Indonesia dalam mengarahkan

Grafik 2.11. Inflasi IHK

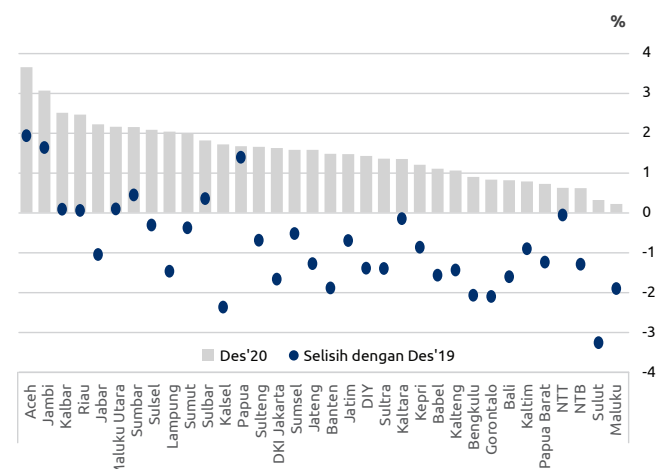


Sumber: BPS, diolah

pembentukan inflasi turut berkontribusi terhadap terjaganya inflasi IHK. Secara spasial, inflasi IHK yang rendah ditopang oleh inflasi yang terjaga rendah di seluruh daerah. Beberapa daerah mencatat inflasi di bawah 1%, yakni Maluku (0,21%), Sulawesi Utara (0,31%), dan Nusa Tenggara Barat (0,60%) (Grafik 2.12).

Berdasarkan komponennya, tekanan inflasi inti tetap rendah sejalan dengan permintaan yang belum kuat. Inflasi inti terus menurun hingga tercatat 1,60% pada Desember 2020. Perlambatan berlanjut pada kelompok inti nonmakanan (di luar emas) seiring permintaan yang belum kuat dan perlambatan kenaikan inflasi harga emas pada triwulan IV 2020. Inflasi inti yang tetap rendah juga dipengaruhi oleh tetap terjangkarnya ekspektasi inflasi. Peran

Grafik 2.12. Inflasi IHK di Berbagai Wilayah



Sumber: BPS, diolah

ekspektasi *forward looking* dalam pembentukan inflasi terus meningkat. 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. Produsen dapat menyerap pergerakan nilai tukar sehingga tidak serta merta menyesuaikan harga produk akhir apabila terjadi perubahan nilai tukar.

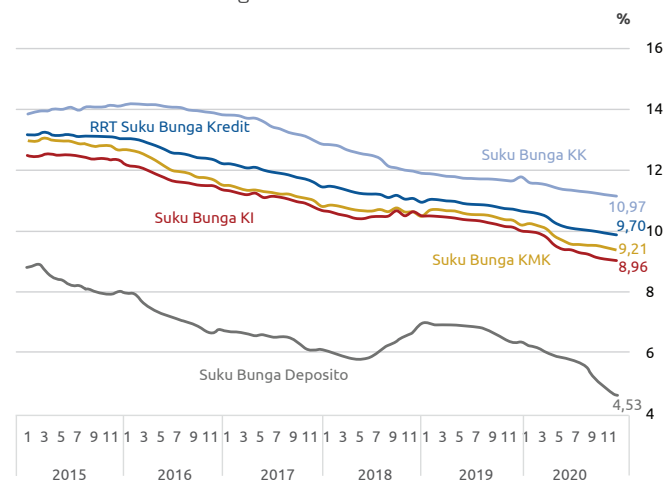
Inflasi kelompok VF tetap terkendali hingga akhir 2020, meskipun di tengah faktor musiman berlalunya musim panen. Inflasi VF melanjutkan penurunan di triwulan III hingga mencapai 0,55% pada September 2020. Melambatnya permintaan terutama dari restoran, hotel dan katering (Horeka), pasokan yang memadai, dan harga komoditas pangan global yang menurun berkontribusi pada melambatnya inflasi VF. Dalam jangka panjang, inflasi VF terus melanjutkan tren penurunan sejak 2015 sebagai dampak positif sinergi koordinasi Pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi pangan melalui TPID dan TPIP. Inflasi kelompok VF mulai meningkat sejak Oktober 2020 karena faktor musiman akibat kenaikan harga komoditas hortikultura seiring dengan berlalunya musim panen. Dengan perkembangan tersebut, inflasi kelompok VF secara keseluruhan tahun pada 2020 tercatat 3,62%, masih lebih rendah dari inflasi tahun 2019 sebesar 4,30%.

Inflasi AP masih terus melambat seiring permintaan yang belum kuat dan penyesuaian beberapa tarif oleh Pemerintah. Pemerintah melakukan penyesuaian tarif listrik golongan nonsubsidi pada triwulan IV 2020 seiring penurunan determinan tarif listrik, antara lain harga minyak global, harga batu bara domestik, dan tingkat inflasi IHK. Perlambatan inflasi energi lebih lanjut tertahan oleh peningkatan inflasi Bahan Bakar Rumah Tangga (BBRT) akibat kendala distribusi pada periode PSBB. Inflasi AP yang rendah, yakni sebesar 0,25% turut dipengaruhi penundaan beberapa penyesuaian tarif di tahun 2020, seperti tarif tol dan tarif administrasi publik lainnya.

Perkembangan pasar uang tetap baik didukung oleh transmisi pelonggaran kebijakan. Semester kedua ditandai dengan penurunan suku bunga dan volume transaksi antarbank yang lebih besar dari semester I. Rata-rata suku bunga PUAB tenor *overnight* pada semester II 2020 turun lebih dalam sebesar 103 bps sehingga keseluruhan tahun 2020 tercatat turun sebesar 184 bps ke level 3,05% (Desember 2020). Likuiditas yang memadai di tengah permintaan yang tertahan mendorong turunnya transaksi antarbank. Rerata harian volume PUAB pada semester II turun menjadi Rp7,58 triliun sehingga keseluruhan 2020 tercatat Rp9,61 triliun, lebih rendah dari Rp19,02 triliun pada 2019. Transmisi kepada suku bunga perbankan juga berlanjut, meskipun belum optimal terutama pada suku bunga kredit. Rerata tertimbang suku bunga deposito pada Desember 2020 tercatat 4,53%, turun 178 bps sejak Desember 2019. Sementara itu, penurunan suku bunga kredit modal kerja lebih rendah sebesar 88 bps menjadi 9,21% (Grafik 2.13). Perbedaan tersebut terjadi seiring likuiditas yang meningkat di tengah pertumbuhan kredit yang melambat. Total penurunan suku bunga deposito pada semester II tercatat 121 bps, lebih tinggi dari 57 bps di semester I. Sedangkan penurunan suku bunga kredit modal kerja pada semester II tercatat 27 bps, lebih rendah dari 61 bps pada semester I.

Pada semester II, stabilitas sistem keuangan terus membaik seiring dampak kebijakan pelonggaran dan penurunan ketidakpastian pasar keuangan. ISSK makin terjaga pada zona normal-stabil dan tetap di bawah *threshold*. Implementasi program

Grafik 2.13. Suku Bunga Perbankan

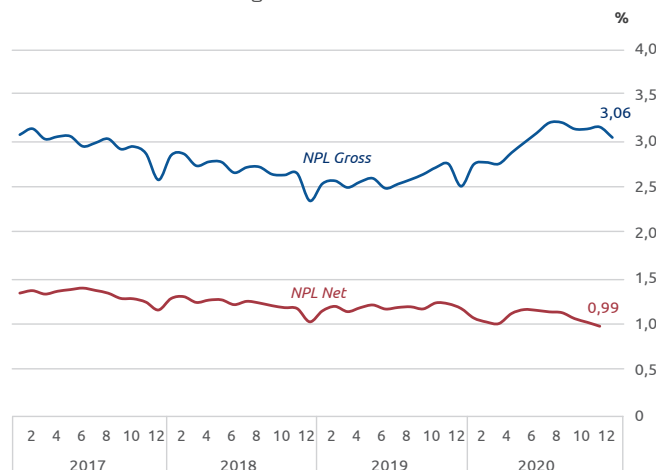


Sumber: Bank Indonesia

restrukturisasi kredit yang terus berlanjut turut menopang stabilitas sistem keuangan. Rasio NPL tercatat stabil dibandingkan semester I 2020 dan berada di batas aman, yakni 3,06% (bruto) pada Desember 2020 dan 0,99% (neto) pada November 2020 (Grafik 2.14). Permodalan bank tetap tinggi tercermin pada rasio kecukupan modal (CAR) bank yang berada pada level 24,13%, di atas *threshold* persyaratan prudensial (Grafik 2.15). Likuiditas perbankan sebagaimana tercermin pada Rasio AL/DPK terus meningkat dan mencapai level 31,67%. Kinerja perbankan tetap terjaga didukung efisiensi dan profitabilitas yang tetap baik, tercermin dari indikator efisiensi, rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) sebesar 86,04%, dan indikator profitabilitas, rasio *Net Interest Margin* (NIM) dan *return on assets* (ROA), yang terjaga di level 4,29% dan 1,63% pada November 2020. Peningkatan likuiditas bank terutama dalam bentuk kepemilikan SPN dan SBN diperkirakan turut membantu menahan penurunan profitabilitas akibat perlambatan pertumbuhan kredit dan peningkatan pembentukan cadangan seiring dengan kecenderungan peningkatan risiko. Secara keseluruhan, kepemilikan surat-surat berharga di perbankan mencapai Rp1.467 triliun pada akhir Desember 2020.

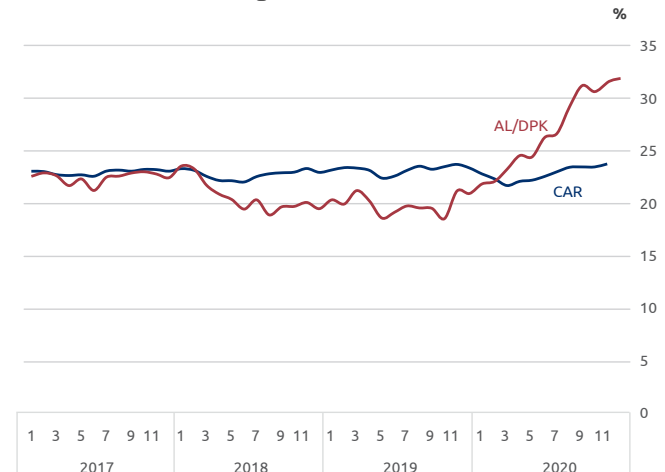
Hal yang menjadi perhatian ialah fungsi intermediasi perbankan yang terus melambat pada semester II. Pertumbuhan kredit perbankan tercatat kontraksi sebesar 2,41% pada Desember 2020 yang

Grafik 2.14. Perkembangan NPL



Sumber: Bank Indonesia

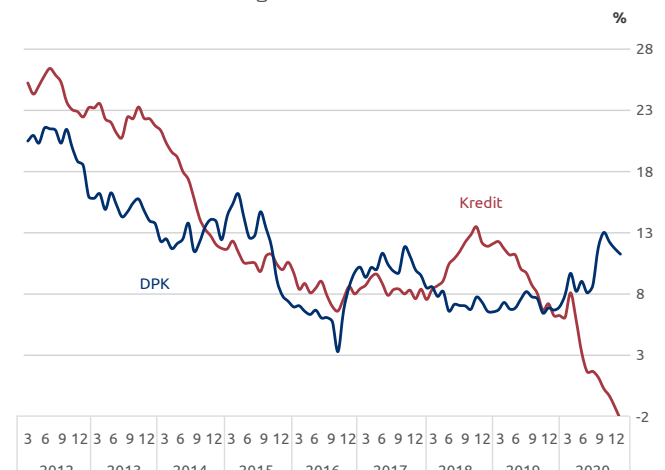
Grafik 2.15. Perkembangan Rasio CAR dan AL/DPK Bank



Sumber: Bank Indonesia, OJK, diolah

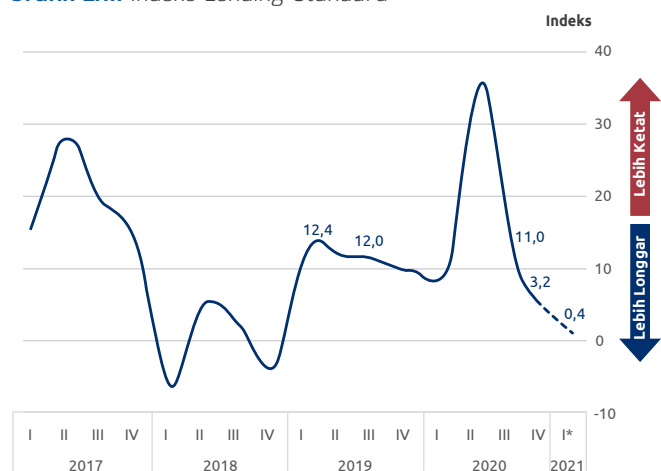
bersumber dari seluruh jenis penggunaan kredit, baik kredit modal kerja, investasi, maupun konsumsi (Grafik 2.16). Faktor lemahnya permintaan terindikasi lebih dominan sebagai penyebab masih rendahnya penyaluran kredit perbankan. Permintaan kredit yang lemah terkait erat dengan permintaan domestik yang belum kuat dan kondisi dunia usaha akibat pandemi Covid-19. Dari sisi penawaran, kapasitas perbankan dalam penyaluran sangat memadai sejalan dengan pelonggaran kebijakan moneter dalam bentuk penurunan suku bunga dan injeksi likuiditas, serta relaksasi kebijakan makprudensial. Survei perbankan pada triwulan IV menunjukkan standar penyaluran kredit yang membaik pada semester II (Grafik 2.17).

Grafik 2.16. Perkembangan Kredit dan DPK



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.17. Indeks *Lending Standard*



Keterangan: * proyeksi

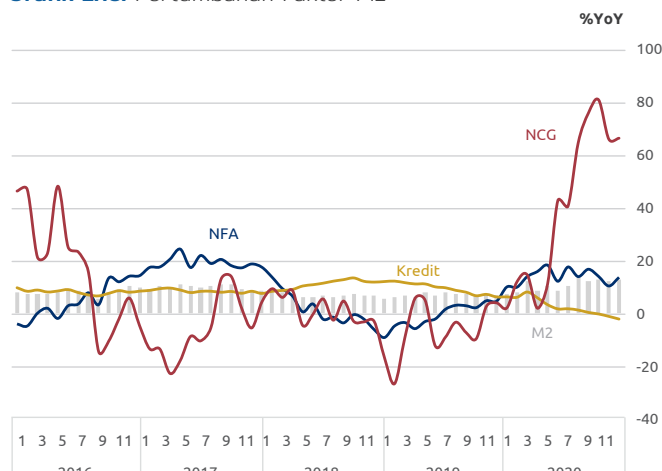
Sumber: Survei Perbankan Bank Indonesia Triwulan IV 2020

Pertumbuhan dana pihak ketiga (DPK) terus meningkat hingga triwulan III, meskipun kemudian sedikit melambat pada akhir 2020. DPK terus tumbuh tinggi hingga 12,88% (yoy) pada September 2020 namun sedikit melambat di Desember 2020 menjadi 11,11% (Grafik 2.16). Kontribusi perlambatan pertumbuhan bersumber dari giro dan deposito, terutama dari korporasi BUMN, antara lain sejalan dengan kebutuhan pemenuhan kewajiban akhir tahun. Sementara itu, pertumbuhan DPK perseorangan terus meningkat terutama terjadi pada tabungan di tengah perlambatan pertumbuhan deposito.

Kenaikan DPK menjadi komponen pendorong kenaikan pertumbuhan uang beredar pada semester kedua. Pertumbuhan uang beredar baik M1 maupun M2 terus meningkat dan mencapai masing-masing sebesar 18,54% dan 12,44% pada Desember 2020. Berdasarkan faktor yang memengaruhinya, pertumbuhan M2 masih ditopang ekspansi operasi keuangan pemerintah dan pembelian SBN oleh Bank Indonesia, sedangkan kredit terus melambat dan berkontraksi (Grafik 2.18). Sementara itu, berdasarkan komponen yang mempengaruhinya, peningkatan pertumbuhan M2 dipengaruhi oleh pertumbuhan M1 dan uang kuasi yang juga tumbuh meningkat (Grafik 2.19). Peningkatan M1 terutama disumbang giro di tengah uang kartal yang kembali meningkat di paruh kedua 2020 seiring pemulihan ekonomi.

Transaksi pembayaran tunai dan nontunai dalam tren pemulihan pada semester II seiring dengan membaiknya aktivitas ekonomi. UYD kembali meningkat pada semester kedua 2020 sejalan dengan

Grafik 2.18. Pertumbuhan Faktor M2

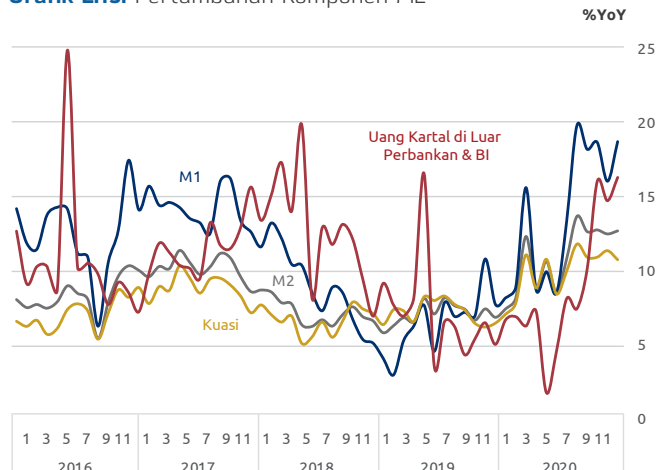


Sumber: Bank Indonesia, diolah

mulai pulihnya ekonomi dan tercatat tumbuh 13,25% (yoy) pada Desember 2020. Di sistem pembayaran nontunai, transaksi pembayaran menggunakan ATM, Kartu Debet, Kartu Kredit, dan Uang Elektronik (UE) juga membaik dan kembali tumbuh positif sebesar 2,06% (yoy) pada Desember 2020 (Grafik 2.20). Demikian juga nilai transaksi *digital banking* yang membaik dan mencapai Rp2.774,5 triliun atau tumbuh 13,91% (yoy) pada Desember 2020. Volume *digital banking* juga terus meningkat dan mencapai 513,7 juta transaksi atau tumbuh 41,53% (yoy) pada Desember 2020.

Pada semester 2, digitalisasi sistem pembayaran meningkat dan turut mendorong pemulihan transaksi ekonomi. Nominal transaksi *e-commerce* kembali meningkat 19,55% (yoy) pada triwulan III dan secara keseluruhan tahun tumbuh 29,6% (yoy)

Grafik 2.19. Pertumbuhan Komponen M2

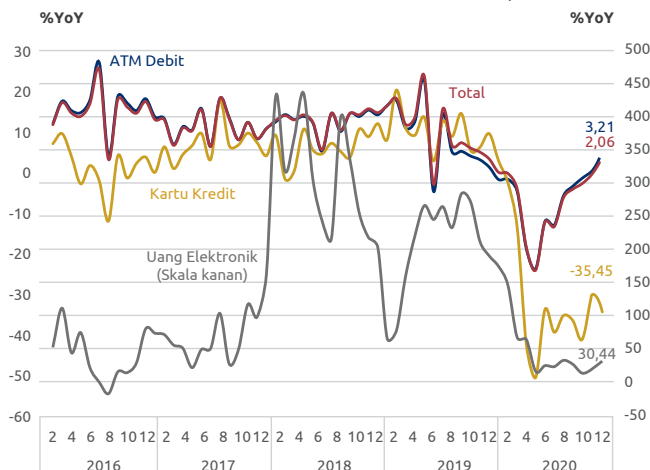


Sumber: Bank Indonesia, diolah



Keterangan: Gubernur Bank Indonesia melakukan uji coba QRIS pada kegiatan Masjid Baitul Ihsan Bank Indonesia

Grafik 2.20. Pertumbuhan Nilai Transaksi ATM/D, KK dan UE

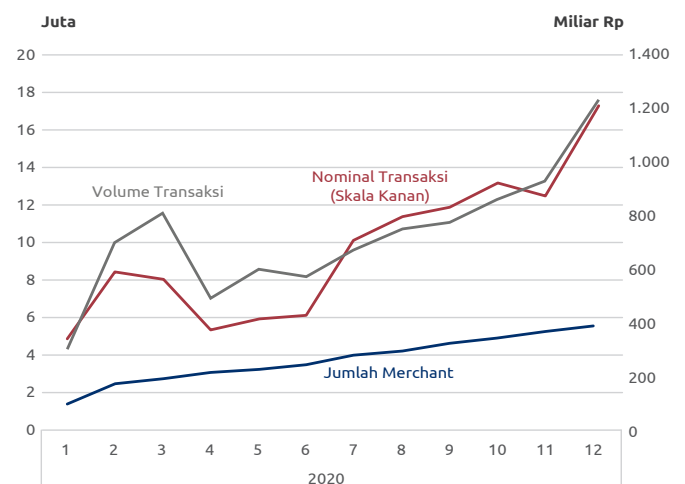


Sumber: Bank Indonesia; data s.d Desember 2020

dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan transaksi tersebut didorong preferensi masyarakat yang meningkat di tengah pandemi Covid-19 dan strategi promosi sejumlah *marketplace*. Peningkatan transaksi juga ditopang metode pembayaran yang makin mudah yang tercermin pada penggunaan UE sebagai metode pembayaran utama dengan pangsa 41,71% pada triwulan IV 2020, menggeser posisi transfer bank. Digitalisasi sistem pembayaran juga tercermin pada perluasan QRIS, khususnya untuk UMKM dan perdagangan ritel. Penggunaan QRIS

dalam transaksi pembayaran makin meluas terlihat dari perkembangan volume, nilai nominal transaksi dan jumlah *merchant* (Grafik 2.21). Pada tahun 2020 penggunaan QRIS telah menyambungkan sekitar 5,8 juta *merchant* ritel secara nasional. Sebagian besar *merchant* tersebut UMKM, khususnya lebih dari 3,6 juta *merchant* Usaha Mikro (UMI) dan sekitar 1,2 juta *merchant* Usaha Kecil (UKE).

Grafik 2.21. Perkembangan QRIS



Sumber: Bank Indonesia