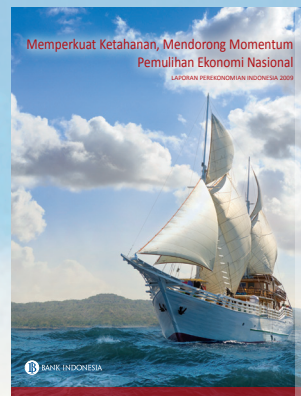




Memperkuat Ketahanan, Mendorong Momentum Pemulihan Ekonomi Nasional

Ringkasan Eksekutif

Kondisi perekonomian global yang masih mengalami tekanan akibat krisis menghadapkan perekonomian Indonesia pada sejumlah tantangan yang tidak ringan selama tahun 2009. Tantangan itu cukup mengemuka pada awal tahun 2009, sebagai akibat masih kuatnya dampak krisis perekonomian global yang mencapai puncaknya pada triwulan IV 2008. Ketidakpastian yang terkait dengan sampai seberapa dalam kontraksi global dan sampai seberapa cepat pemulihan ekonomi global akan terjadi, bukan saja menyebabkan tingginya risiko di sektor keuangan, tetapi juga berdampak negatif pada kegiatan ekonomi di sektor riil domestik. Kondisi tersebut mengakibatkan stabilitas moneter dan sistem keuangan pada triwulan I 2009 masih mengalami tekanan berat, sementara pertumbuhan ekonomi juga dalam tren menurun akibat kontraksi ekspor barang dan jasa yang cukup dalam. Kondisi tersebut menurunkan kepercayaan pelaku ekonomi di sektor keuangan dan sektor riil, serta berpotensi menurunkan berbagai kinerja positif yang telah dicapai dalam beberapa tahun sebelumnya.

Menghadapi tantangan tersebut, Bank Indonesia dan Pemerintah menempuh sejumlah kebijakan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, serta mencegah turunnya pertumbuhan ekonomi yang lebih dalam melalui kebijakan stimulus moneter dan fiskal. Berbagai kebijakan yang ditempuh pada tahun 2009 pada dasarnya masih merupakan lanjutan dari serangkaian kebijakan yang telah ditempuh Bank Indonesia dan Pemerintah pada triwulan IV 2008. Serangkaian kebijakan yang ditempuh tersebut tidak saja berhasil menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, tetapi juga memperkuat daya tahan perekonomian domestik,

sehingga kegiatan ekonomi dapat kembali membaik sejak triwulan II 2009. Keberhasilan tersebut juga tidak terlepas dari kebijakan yang secara sistematis telah ditempuh untuk memperkuat fundamental ekonomi dan keuangan pascakrisis 1997/1998. Secara umum, perekonomian Indonesia tahun 2009 telah mampu melewati tahun penuh tantangan tersebut dengan capaian yang cukup baik. Meskipun melambat dibandingkan dengan tahun 2008, pertumbuhan ekonomi tahun 2009 dapat mencapai 4,5%, tertinggi ketiga di dunia setelah China dan India. Perlambatan pertumbuhan ekonomi yang lebih besar di tengah kontraksi perekonomian global dapat dihindari, karena struktur ekonomi yang banyak didorong oleh permintaan domestik. Setelah mengalami tekanan berat pada triwulan I 2009, stabilitas pasar keuangan dan makroekonomi juga semakin membaik sampai dengan akhir tahun 2009. Hal itu tercermin pada berbagai indikator di sektor keuangan seperti *Currency Default Swap* (CDS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), imbal hasil (*yield*) SUN, dan nilai tukar yang membaik. Sementara itu, inflasi juga tercatat rendah 2,78%, terendah dalam satu dekade terakhir.

Berbagai capaian positif yang mampu diraih perekonomian Indonesia pada 2009 telah semakin menguatkan optimisme akan berlanjutnya proses perbaikan kondisi perekonomian ke depan. Optimisme tersebut juga didukung oleh semakin membaiknya prospek pemulihan ekonomi global. Meskipun demikian, dinamika perekonomian ke depan masih dihadapkan pada sejumlah tantangan yang berpotensi menghambat akselerasi perbaikan ekonomi. Dari sisi eksternal, tantangan terutama berkaitan dengan dampak dari

strategi mengakhiri langkah kebijakan yang ditempuh di masa krisis (*exit strategy*), yang antara lain berupa pelonggaran likuiditas dan ekspansi fiskal di negara maju. Tantangan eksternal juga berhubungan dengan terjadinya kecenderungan polarisasi perdagangan dunia, serta masih berlangsungnya ketidakseimbangan dalam kinerja perekonomian global. Dari sisi domestik, tantangan berkaitan dengan beberapa permasalahan yang masih dapat mengganggu efektivitas kebijakan moneter, seperti masih cukup besarnya eksekusi likuiditas perbankan, masih besarnya peranan investasi portofolio dalam struktur aliran modal masuk, masih munculnya potensi penggelembungan harga aset di pasar keuangan, masih dangkalnya pasar keuangan, dan berbagai permasalahan struktural di sektor riil.

Ke depan, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan meningkat, sementara stabilitas harga tetap terjaga. Prospek pertumbuhan ekonomi tersebut didukung oleh semakin pulihnya kinerja ekspor dan mulai meningkatnya kegiatan investasi. Membaiknya ekspor sejalan dengan perbaikan prospek perekonomian global termasuk negara-negara maju. Meningkatnya permintaan eksternal dan menguatnya permintaan domestik diperkirakan mendorong dunia usaha untuk mulai meningkatkan kapasitas produksi. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi tahun 2010 diperkirakan mencapai 5,5% - 6,0% (yoy). Meskipun pertumbuhan ekonomi meningkat, tekanan terhadap inflasi diperkirakan tetap terkendali dan berada pada kisaran sasaran inflasi tahun 2010 sebesar 5% ± 1% (yoy). Dalam perspektif yang lebih panjang, perekonomian Indonesia diperkirakan tetap membaik karena didukung

oleh berbagai upaya peningkatan kapasitas, produktivitas, dan efisiensi perekonomian secara berkesinambungan. Akselerasi pertumbuhan ekonomi akan terus meningkat dan diperkirakan mencapai kisaran 6,5% – 7,5% (yoy) pada tahun 2014. Peningkatan kapasitas perekonomian tersebut mendukung upaya menurunkan inflasi ke arah sasaran inflasi jangka menengah 4% ± 1% (yoy).

Kebijakan Bank Indonesia ke depan diarahkan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan sebagai prasyarat untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Kebijakan moneter akan diarahkan secara konsisten dengan upaya pencapaian sasaran inflasi yang rendah baik dalam jangka pendek maupun jangka menengah. Kebijakan perbankan diarahkan tetap memperkuat ketahanan perbankan sekaligus meningkatkan fungsi intermediasi perbankan, serta mendorong pendalaman pasar keuangan. Kebijakan sistem pembayaran juga diarahkan untuk mendukung penciptaan stabilitas sistem keuangan serta peningkatan efektivitas transmisi kebijakan moneter. Selain itu, Bank Indonesia akan semakin memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, baik dalam menjaga stabilitas makroekonomi maupun memperkuat momentum pemulihan ekonomi nasional.

Kinerja Perekonomian Indonesia Tahun 2009

Pada triwulan I 2009, dampak krisis ekonomi global yang mencapai puncaknya pada triwulan IV 2008 terlihat masih sangat terasa. Risiko dan ketidakpastian di pasar keuangan global masih tinggi dipicu oleh memburuknya kinerja lembaga-lembaga keuangan terkemuka, seperti Citigroup, American International Group (AIG), dan Bank of America (BoA). Kondisi tersebut mengakibatkan investor mengurangi penempatan dananya (*deleveraging*) di pasar kredit dan pasar modal dan menempatkan ke aset yang berisiko rendah, khususnya surat berharga pemerintah AS (*risk free assets*). Di samping itu, investor juga cenderung mengurangi penempatan dananya di negara-negara *emerging markets*. Berbagai perkembangan tersebut mengakibatkan keketatan likuiditas di pasar uang, sementara kinerja pasar saham global terus menurun. Penempatan dana di *emerging markets* semakin menurun, karena diikuti oleh persepsi berlebihan atas risiko penempatan dana di negara tersebut yang tercermin pada masih tingginya level CDS untuk negara berkembang, termasuk Indonesia. Perkembangan sektor keuangan global yang belum membaik, berdampak pada menurunnya pertumbuhan

ekonomi dunia dan bahkan kontraksi yang besar terjadi di negara maju.

Berbagai langkah kebijakan yang ditempuh di banyak negara secara berangsur mampu mengurangi risiko sistemik di pasar keuangan dan mulai menumbuhkan kembali kepercayaan pelaku pasar sejak triwulan II 2009. Injeksi likuiditas yang dilakukan oleh bank-bank sentral mampu meredakan keketatan pasar kredit sehingga menurunkan risiko di pasar keuangan ke tingkat sebelum terjadinya kebangkrutan Lehman Brothers pada September 2008. Sementara itu, langkah bank-bank sentral untuk memperluas cakupan dan intensitas operasi moneter serta melakukan penyelamatan sistem keuangan juga telah mampu mengurangi ancaman risiko sistemik krisis keuangan global, termasuk ke negara-negara *emerging markets*.

Sejalan dengan pulihnya keadaan sektor keuangan global tersebut, setahap demi setahap aktivitas perekonomian dunia juga mengalami perbaikan. Gencarnya stimulus fiskal di berbagai negara berpengaruh positif terhadap konsumsi rumah tangga yang mulai menunjukkan perbaikan. Membaiknya indikator konsumsi tersebut diikuti oleh mulai meningkatnya aktivitas industri, khususnya sektor manufaktur sejak triwulan III 2009. Perbaikan akitivitas ekonomi dunia tersebut juga ditopang negara berkembang di Asia sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi dunia. Pertumbuhan ekonomi negara-negara *emerging markets* Asia, terutama China dan India, mampu menjadi penyeimbang relatif lambannya proses pemulihan ekonomi di negara maju. Dengan tren perbaikan ini, perekonomian dunia pada tahun 2009 mengalami proses pemulihan yang lebih cepat. Meskipun mengalami kontraksi sebesar 0,8%, capaian pertumbuhan ekonomi lebih baik dari berbagai perkiraan sebelumnya.

Sejalan dengan pemulihan ekonomi global yang lebih cepat, kinerja sektor eksternal Indonesia menjadi lebih baik dari prakiraan semula. Hal itu tercermin pada kinerja neraca transaksi berjalan yang mencatat surplus 10,6 miliar dolar AS. Membaiknya kinerja neraca transaksi berjalan didukung oleh membaiknya kinerja ekspor terutama dari komoditas yang berbasis sumber daya alam (SDA), seperti komoditas sektor pertambangan. Pada akhir tahun 2009 kinerja ekspor juga didukung oleh ekspor komoditas manufaktur, sejalan dengan semakin kuatnya pemulihan ekonomi negara maju terutama di AS dan Jepang. Sementara itu, impor melambat cukup signifikan terutama disebabkan oleh melambatnya

pertumbuhan permintaan domestik. Kinerja neraca transaksi modal dan finansial secara keseluruhan tahun mencatat surplus 3,7 miliar dolar AS, atau lebih tinggi dari prakiraan awal. Keberhasilan Bank Indonesia dan Pemerintah dalam mengembalikan kepercayaan pelaku pasar berkontribusi pada mengalirnya kembali aliran modal masuk jangka pendek sejak triwulan II 2009. Perkembangan neraca transaksi berjalan serta neraca transaksi modal dan finansial tersebut secara keseluruhan mengakibatkan neraca pembayaran pada tahun 2009 mencatat surplus 12,5 miliar dolar AS, dibandingkan dengan prakiraan defisit pada awal tahun 2009. Dengan kinerja ini, posisi cadangan devisa pada akhir Desember 2009 mencapai 66,1 miliar dolar AS, setara dengan 6,5 bulan impor barang dan jasa serta pembayaran utang luar negeri (ULN) pemerintah.

Kinerja sektor keuangan Indonesia juga banyak dipengaruhi oleh dinamika sistem keuangan global. Secara khusus, tekanan berat yang terjadi pada tahun 2008 masih berlanjut sampai dengan triwulan I 2009, dipicu oleh penyesuaian portofolio investasi dan meningkatnya persepsi risiko di *emerging markets* termasuk Indonesia. Hal itu tercermin pada masih tingginya CDS di level 1.248, jauh di atas level normal di sekitar 200, dan melebarnya *yield spread* antara *global bond* RI dan US Treasury Notes hingga sebesar 8,9%, di atas rata-rata tahun 2009 sebesar 3%. Tekanan di pasar keuangan domestik juga ditunjukkan oleh IHSG yang turun tajam ke level 1.256 (titik terendah dalam kurun waktu 3 tahun terakhir), rata-rata *yield* SUN yang masih tinggi hingga sempat mencapai 12,7% serta nilai tukar rupiah yang melemah tajam ke level Rp12.020 per dolar AS pada bulan Maret 2009. Melemahnya nilai tukar rupiah diikuti oleh meningkatnya *counterparty risk* di pasar valas, seperti tercermin pada melebarnya *spread* jual beli nilai tukar rupiah ke level Rp100.

Masih tingginya tekanan di pasar keuangan pada triwulan I 2009 juga terefleksi pada masih tingginya Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (Financial Stability Index - FSI) yang mencapai level 2,09, melebihi batas atas indikatif normal sebesar 2,0. Pengaruh ketidakpastian di pasar keuangan global juga berimbas ke pasar uang rupiah. Di pasar uang antar bank (PUAB), meningkatnya *counterparty risk* menyebabkan bank cenderung menahan likuiditasnya dan membatasi transaksi antar banknya sehingga terjadi keketatan likuiditas. Rata-rata volume transaksi di PUAB O/N masih tercatat sangat rendah sampai akhir Januari 2009, yaitu sekitar Rp6 triliun dibandingkan dengan rata-rata normalnya sekitar

Rp13 triliun. *Spread* antara Jakarta Inter-Bank Offered Rate (Jibor) tenor 1 minggu sampai dengan 6 bulan terhadap O/N meningkat hingga mencapai 136 bps, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelum krisis yang mencapai 63 bps. Dalam kondisi masih tingginya persepsi risiko dan ketidakpastian di pasar keuangan tersebut, perbankan lebih banyak menempatkan dananya di instrumen moneter bank sentral seperti SBI dan FASBI, meskipun BI Rate sudah menurun cukup agresif pada triwulan I 2009.

Sejalan dengan membaiknya pasar keuangan global sejak triwulan II 2009 serta langkah-langkah kebijakan yang ditempuh oleh Bank Indonesia dan Pemerintah, kepercayaan investor terhadap pasar keuangan domestik mulai pulih. Hal itu tercermin pada menurunnya persepsi risiko dan diikuti oleh derasnya aliran masuk modal asing ke Indonesia. Indeks CDS menurun tajam ke level 160 dan *yield spread* antara *global bond* RI dan *US Treasury Notes* menyempit ke level 1,7. Perkembangan tersebut mendorong perbaikan kinerja pasar keuangan domestik yang tercermin pada peningkatan IHSG dan penurunan *yield* SUN. IHSG ditutup menguat tajam pada level 2.534 pada akhir tahun 2009 dan rata-rata *yield* SUN menurun hingga mencapai 10,1%. Sejalan dengan mulai menurunnya ketidakpastian di pasar keuangan serta menguatnya dampak positif berbagai kebijakan pelonggaran moneter, *counterparty risk* di PUAB juga menurun. Penurunan risiko ini kemudian kembali meningkatkan volume transaksi dan menurunkan *spread* suku bunga tertinggi dan terendah. Sementara itu, ketahanan sektor perbankan semakin meningkat sejalan dengan membaiknya risiko pasar, longgarnya kondisi likuiditas di pasar uang, dan upaya konsolidasi yang dilakukan oleh perbankan. Perkembangan positif tersebut telah memperbaiki FSI ke level 1,91 pada akhir tahun 2009.

Di pasar valas, membaiknya kondisi fundamental dan persepsi risiko mendukung nilai tukar rupiah kembali pada tren menguat. Sejak awal triwulan II 2009, nilai tukar rupiah terapresiasi 18,4% dan ditutup pada level Rp9.425 pada akhir Desember 2009. Penguatan rupiah ini juga dibarengi dengan peningkatan kembali volume perdagangan di pasar valas. Selain itu, *spread* jual beli nilai tukar rupiah juga kembali menurun ke level Rp10 sejalan dengan menurunnya *counterparty risk* di pasar valas tersebut. Secara keseluruhan tahun, level rupiah akhir tahun 2009 menguat 15,7% dibandingkan dengan level akhir tahun 2008. Meskipun dalam tren menguat, perkembangan rupiah masih mendukung daya saing produk ekspor Indonesia.

Dari sisi sektor riil, kontraksi perekonomian global yang terjadi tidak dapat dihindari memperlambat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2009, khususnya di sektor-sektor yang berorientasi ekspor. Sampai dengan triwulan III 2009, sektor industri pengolahan hanya tumbuh sekitar 1,5%, jauh di bawah rata-rata pertumbuhan sebelum krisis sekitar 4%. Selain itu, sektor perdagangan mengalami perlambatan yang signifikan, bahkan mengalami kontraksi pada triwulan II dan III 2009 terkait dengan penurunan kegiatan perdagangan luar negeri. Namun demikian, pada triwulan IV 2009 kedua sektor tersebut telah mengindikasikan proses pemulihan yang cukup kuat sejalan dengan perbaikan ekonomi global khususnya negara maju. Beberapa sektor yang tidak terkait dengan perkembangan eksternal mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi seperti sektor listrik, gas dan air bersih, sektor bangunan, sektor pengangkutan dan komunikasi serta sektor jasa-jasa. Sektor listrik, gas dan air bersih serta sektor pengangkutan dan komunikasi masing-masing tumbuh sebesar 13,78% dan 15,53%. Dari sisi permintaan, pertumbuhan ekonomi tahun 2009 didukung oleh masih kuatnya permintaan domestik khususnya konsumsi baik rumah tangga maupun pemerintah yang tumbuh masing-masing sebesar 4,85% dan 15,72%, sehingga PDB pada tahun 2009 tumbuh mencapai 4,5%. Pertumbuhan ekonomi tahun 2009 tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi negara lain, yang sebagian besar mencatat kontraksi.

Tekanan inflasi pada tahun 2009 minimal. Inflasi IHK menurun tajam menjadi 2,78%, dibandingkan dengan 11,06% pada tahun 2008. Inflasi IHK tahun 2009 berada di bawah sasaran sebesar $4,5\% \pm 1\%$. Sementara itu, inflasi inti juga menurun tajam menjadi 4,28%, dibandingkan dengan 8,29% pada tahun 2008. Kondisi itu tidak terlepas dari pengaruh kebijakan Bank Indonesia dalam memulihkan kepercayaan pasar sehingga nilai tukar rupiah berada dalam tren menguat yang pada gilirannya mendukung membaiknya ekspektasi inflasi. Perbaikan ekspektasi inflasi tersebut juga didukung oleh penurunan harga kelompok barang *administered* serta rendahnya inflasi di kelompok *volatile food*. Keberhasilan Pemerintah dalam menjaga kecukupan pasokan dan kelancaran distribusi kebutuhan pokok, khususnya bahan makanan dan energi, tercermin pada inflasi kelompok *volatile food* pada tahun 2009 berada di bawah pola historisnya.

Sektor informal masih mampu berperan sebagai penyangga dalam menyerap tambahan angkatan kerja terutama dalam kondisi pertumbuhan ekonomi yang

melambat. Hal itu diindikasikan oleh angka pengangguran terbuka pada tahun 2009 sedikit menurun dari 8,1% pada Februari 2009 menjadi 7,9% pada Agustus 2009. Sementara itu, jumlah angkatan kerja yang terserap oleh sektor informal meningkat menjadi 72,7 juta jiwa dibandingkan dengan kondisi Agustus 2008 sebesar 71,4 juta jiwa.

Respons Kebijakan Bank Indonesia dan Pemerintah

Sepanjang tahun 2009 Bank Indonesia dan Pemerintah menempuh berbagai kebijakan lanjutan untuk meredam dampak tekanan global terhadap perekonomian domestik. Sejumlah langkah kebijakan diarahkan untuk menjaga kepercayaan pelaku ekonomi baik di sektor keuangan maupun sektoral, mengatasi permasalahan likuiditas di perbankan, dan memperkuat kembali momentum pertumbuhan ekonomi. Kebijakan juga ditempuh untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan agar tetap mendukung pertumbuhan ekonomi secara berkesinambungan.

Di sektor moneter, Bank Indonesia pada tahun 2009 menerapkan pelonggaran kebijakan moneter. Dengan minimalnya risiko tekanan inflasi, Bank Indonesia memandang perlu untuk mendorong perekonomian domestik sekaligus memastikan stabilitas sistem keuangan tetap terjaga. Penempatan aspek stabilitas sistem keuangan dalam pertimbangan kebijakan moneter ini cukup strategis, karena Bank Indonesia memandang potensi berlanjutnya ketidakstabilan pada sistem keuangan berisiko memberikan tekanan lanjutan kepada stabilitas makroekonomi dan dapat menurunkan kinerja perekonomian secara keseluruhan. Pilihan arah dan strategi kebijakan ini masih sejalan dengan penerapan kerangka kerja *Inflation Targeting Framework* (ITF) yang diterapkan dengan lebih fleksibel dalam mengupayakan keselarasan antara pencapaian target inflasi dan pertumbuhan ekonomi dalam 5 tahun terakhir.

Dengan arah kebijakan tersebut, pada tahun 2009 Bank Indonesia menurunkan BI Rate secara terukur dengan besaran yang berbeda dalam tiga episode, dengan mempertimbangkan secara menyeluruh berbagai kondisi terkini dan prospek perekonomian ke depan. Pada episode pertama, yaitu Januari-Maret 2009 penurunan BI Rate dilakukan cukup agresif sebesar 50 bps setiap bulan sehingga pada Maret 2009 tercatat pada level 7,75%. Respons penurunan BI Rate yang agresif ditempuh dengan mempertimbangkan tekanan pada

sistem keuangan yang masih tinggi dan tren perlambatan pertumbuhan ekonomi yang masih berlanjut, sedangkan tekanan inflasi ke depan diperkirakan masih belum kuat. Pada episode kedua, yaitu April-Agustus 2009 penurunan BI Rate ditetapkan dengan besaran yang lebih kecil menjadi 25 bps per bulan hingga mencapai 6,50% pada Agustus 2009. Arah kebijakan tersebut ditempuh setelah mempertimbangkan intensitas tekanan pada sistem keuangan yang mulai menurun dan tekanan inflasi yang tetap belum kuat, sementara akselerasi pertumbuhan ekonomi belum cepat. Pada episode ketiga, yaitu September-Desember 2009 BI Rate dipertahankan di level 6,50%. Di tengah kondisi stabilitas sistem keuangan yang telah stabil, level BI Rate sebesar 6,50% ini cukup konsisten dengan upaya pencapaian sasaran inflasi tahun 2010 - 2011, namun tetap memberikan ruang gerak bagi upaya mendorong pertumbuhan ekonomi. Dengan perkembangan tersebut, BI Rate pada tahun 2009 telah menurun sebesar 275 bps dibandingkan dengan Desember 2008 sebesar 9,25%.

Beberapa kebijakan operasional di pasar uang valas dan pasar uang rupiah juga ditempuh Bank Indonesia guna meningkatkan efektivitas kebijakan moneter. Kebijakan pendukung ini bertujuan untuk memberikan keyakinan bagi ketersediaan likuiditas jangka pendek dalam aktivitas di pasar uang, sekaligus mengoptimalkan pengelolaan likuiditas perbankan. Di pasar uang rupiah, Bank Indonesia membuka *window repo* untuk tenor 1 dan 3 bulan guna tetap memberikan jaminan sekaligus *temporary cushion* bagi ketersediaan likuiditas perbankan, masing-masing sejak pertengahan April 2009 dan September 2009. Di pasar valas, Bank Indonesia menempuh kebijakan stabilisasi nilai tukar sehingga dapat memitigasi dampak krisis likuiditas global terhadap kondisi likuiditas di pasar valas domestik. Kebijakan ini dilakukan secara terukur dengan tetap menjaga kecukupan cadangan devisa. Untuk menjamin kecukupan likuiditas valas, Bank Indonesia juga meningkatkan kerjasama bilateral dan multilateral dengan bank sentral kawasan dalam bentuk *currency swap agreement*. Pada Maret 2009, Bank Indonesia dan People's Bank of China, melakukan perjanjian *Bilateral Currency Swap Arrangement* (BCSA). Bank Indonesia juga melakukan penandatanganan *Bilateral Swap Arrangement* (BSA) dengan Bank of Japan dalam kerangka *Chiang Mai Initiative* sebagai bagian kerjasama keuangan negara anggota ASEAN+3 pada April 2009. Selain itu, Bank Indonesia telah menandatangani perjanjian *Chiang Mai Initiative Multilateralization* (CMIM) bersama negara anggota ASEAN+3 lainnya pada Desember 2009.

Kebijakan Bank Indonesia di bidang perbankan diarahkan untuk memperkuat daya tahan industri perbankan dengan tetap melanjutkan upaya-upaya untuk meningkatkan peran intermediasi perbankan. Pada awal tahun 2009, payung kebijakan untuk mengatasi permasalahan likuiditas perbankan juga telah ditetapkan melalui perubahan kedua atas Undang-Undang No.23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia menjadi Undang-Undang No.6 tahun 2009. Undang-Undang ini merupakan dasar hukum bagi Bank Indonesia dalam memberikan kredit atau pembiayaan bagi bank yang mengalami kesulitan pendanaan jangka pendek, serta menyediakan fasilitas pembiayaan darurat (FPD) untuk bank yang berdampak sistemik. Terkait dengan upaya mendorong intermediasi perbankan, Bank Indonesia juga telah menurunkan bobot aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR) kredit yang ditujukan kepada usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM). Beberapa kebijakan lain yang juga telah ditempuh Bank Indonesia untuk memperkuat ketahanan perbankan ialah melalui penerapan manajemen risiko dan prinsip kehati-hatian dalam melaksanakan kegiatan yang berkaitan dengan *structured product*. Kebijakan perbankan tersebut juga didukung oleh kebijakan di sisi sistem pembayaran yang diarahkan untuk memperkuat kehandalan infrastruktur sistem pembayaran. Hal itu antara lain ditempuh dengan melanjutkan pengembangan sistem Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement* (BI-RTGS) Generasi II sejak tahun 2008. Dengan infrastruktur yang lebih handal, aman dan efisien serta meningkatnya kemampuan mitigasi risiko dari sistem BI-RTGS akan menopang kestabilan sistem keuangan.

Sejalan dengan langkah di bidang moneter, Pemerintah dengan dukungan persetujuan DPR telah meningkatkan stimulus fiskal, dengan tetap menjaga prospek kesinambungan fiskal. Paket stimulus fiskal tersebut secara khusus diarahkan kepada tiga tujuan besar yaitu (i) memelihara dan atau meningkatkan daya beli masyarakat, (ii) menjaga daya tahan perusahaan/sektor usaha dalam menghadapi krisis global, dan (iii) menciptakan kesempatan kerja dan menyerap dampak pemutusan hubungan kerja melalui kebijakan pembangunan infrastruktur padat karya. Meskipun terdapat tambahan stimulus, defisit fiskal tahun 2009 masih terkendali yaitu sebesar 1,6% dari PDB. Selain itu, rasio total utang pemerintah terhadap PDB masih dalam tren menurun sehingga tercatat mencapai 29% pada akhir tahun 2009 dibandingkan dengan 33% pada akhir tahun 2008.

Pemerintah juga menempuh beberapa kebijakan sektoral guna memperkuat daya tahan sektor riil dalam

perekonomian. Di bidang pertambangan, Pemerintah mengeluarkan perubahan aturan yang cukup mendasar mengenai pengusahaan dan perijinan pertambangan dengan lebih mempertimbangkan aspek kondisi geografis, daya dukung lingkungan, dan otonomi daerah. Di sektor pertanian, Pemerintah mengeluarkan aturan yang menjamin ketersediaan lahan pangan dan optimalisasi pemanfaatan potensi sumber daya perikanan. Untuk mendukung ketersediaan infrastruktur yang memadai, Pemerintah juga memberikan peluang bagi sektor swasta dalam penyediaan listrik serta kewenangan bagi Pemerintah Daerah untuk lebih berperan dalam penyediaan ketenagalistrikan. Dalam hal pembiayaan infrastruktur, Pemerintah pada tahun 2009 mendirikan perusahaan persero yang secara khusus dibentuk untuk membantu penanganan penyediaan dana pada berbagai proyek infrastruktur. Beberapa kebijakan sektoral lainnya juga diarahkan untuk meredam dampak krisis keuangan global.

Beberapa Tantangan Kebijakan

Di balik berbagai pencapaian positif, perkembangan perekonomian Indonesia masih menyisakan empat tantangan kebijakan utama.

Tantangan pertama berkaitan dengan dinamika perekonomian global, terutama potensi munculnya risiko ekonomi dan keuangan domestik dari dampak dari *exit strategy* di negara maju. Tantangan tersebut mengemuka karena pemulihan ekonomi global yang terjadi sejak triwulan II 2009 banyak ditopang oleh kebijakan yang menyebabkan peningkatan yang begitu besar pada likuiditas di sektor keuangan dan defisit fiskal di negara maju. Lonjakan likuiditas di sektor keuangan tersebut tidak terlepas dari kebijakan pelonggaran (*quantitative easing*) yang ditempuh untuk mengurangi tekanan di sektor keuangan serta mendorong intermediasi perbankan dan menyelamatkan sektor-sektor utama perekonomian. Ekse likuiditas dikhawatirkan dapat menjadi sumber utama tekanan inflasi yang mengharuskan sejumlah negara mulai menaikkan suku bunga. Sementara itu, membengkaknya defisit fiskal sebagai konsekuensi dari langkah-langkah pelonggaran telah menimbulkan kekhawatiran akan kesinambungan fiskal. Dalam kondisi pemulihan ekonomi global yang masih rentan tersebut maka ketepatan waktu dan porsi dari implementasi *exit strategy* akan menjadi penting dalam menentukan arah pemulihan ekonomi global ke depan, termasuk implikasinya pada perekonomian Indonesia.

Antisipasi kebijakan juga perlu dilakukan berkaitan dengan upaya mengurangi distorsi dalam perdagangan dunia, mengingat dalam periode krisis ekonomi global ini banyak ditempuh kebijakan yang bersifat protektif. Sebagaimana diketahui, anjloknya perekonomian dan permintaan global berdampak negatif pada perkembangan ekspor dan kinerja sektor usaha di berbagai negara. Untuk mengurangi dampak krisis keuangan global tersebut serta menjaga agar berbagai sektor produksi dalam negeri dapat bertahan, banyak negara akhirnya menempuh kebijakan dalam bentuk proteksionisme perdagangan. Salah satu perkembangan yang patut mendapat perhatian dalam waktu dekat ini adalah dampak penerapan ASEAN China Free Trade Agreement (ACFTA) pada kinerja sektor eksternal. Selain itu, di tengah masih berlangsungnya fenomena ketidakseimbangan global, tantangan lain yang perlu dicermati juga pada masa krisis ekonomi global saat ini, yaitu bagaimana menyikapi upaya negara-negara di dunia dalam menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi global.

Dengan memperhitungkan dinamika global tersebut, pemulihan ekonomi Indonesia ke depan dipengaruhi tidak hanya oleh kebijakan-kebijakan yang diambil oleh negara-negara maju, namun juga implementasi kerjasama global dan regional. Mengingat krisis ekonomi bisa terjadi kapan saja dan sumbernya dapat berasal dari mana saja, Indonesia perlu memiliki kerangka strategi untuk mengantisipasi berbagai kemungkinan itu, termasuk memperkuat kerjasama internasional. Keikutsertaan Indonesia pada G-20 di satu sisi telah memperkuat posisi Indonesia dalam perumusan langkah-langkah dan kebijakan-kebijakan global untuk meningkatkan dan menjaga kestabilan ekonomi dan keuangan global. Namun, di sisi lain, keterikatan Indonesia pada berbagai regulasi yang bersifat internasional juga akan semakin meningkat. Dalam kaitan tersebut, tantangan yang dihadapi ialah bagaimana menyelaraskan peraturan-peraturan dan standar-standar domestik terhadap peraturan-peraturan dan standar-standar yang telah disepakati secara internasional.

Adanya kecenderungan meningkatnya proteksionisme sebagai respons terhadap krisis tentu saja juga dapat memengaruhi kinerja perdagangan Indonesia. Kebijakan yang bersifat proteksionisme yang dilakukan oleh berbagai negara untuk melindungi perekonomian dalam negerinya diperkirakan akan memengaruhi implementasi berbagai bentuk kerjasama perdagangan bebas. Selain itu, potensi risiko dari perkembangan ketidakseimbangan global ke depan masih merupakan suatu tantangan bagi

negara-negara *emerging markets*, termasuk Indonesia. Namun demikian, sejalan dengan perbaikan kondisi ekonomi dan perdagangan global, meningkatnya berbagai bentuk kerjasama internasional diharapkan akan memberikan dampak positif, terutama dalam meningkatkan daya saing perekonomian domestik.

Tantangan kedua berkaitan dengan beberapa permasalahan struktural yang dapat menghambat efektivitas kebijakan moneter. Dalam hal tersebut terdapat tiga permasalahan struktural yang mengemuka. Pertama, masih besarnya peranan investasi portofolio dalam struktur aliran modal masuk. Kuatnya peran investasi portofolio dalam transaksi modal dan finansial perlu dikelola dengan baik sehingga tidak menimbulkan risiko kepada upaya pengendalian inflasi ke depan. Risiko itu terutama akan mengemuka pada saat terjadi pembalikan arus modal asing yang mendorong peningkatan ekspektasi inflasi searah dengan peningkatan ekspektasi depresiasi nilai tukar rupiah. Kedua, masih besarnya ekse likuiditas perbankan juga menjadi perhatian karena berpotensi meningkatkan kompleksitas dan beban kebijakan moneter. Kompleksitas kebijakan moneter tersebut semakin kuat karena pada saat bersamaan persepsi risiko juga masih cukup tinggi. Perkembangan tersebut menyebabkan kecepatan penurunan suku bunga kredit lebih lambat dibandingkan dengan penurunan BI Rate. Ketiga, masih adanya permasalahan struktural di sektor riil yang berakibat pada masih tingginya potensi tekanan inflasi. Beberapa aspek yang mengemuka dalam permasalahan struktural tersebut antara lain kurang responsifnya sisi penawaran terhadap stimulus sisi permintaan, kurang sempurnanya struktur pasar, dan kurang efisiennya pola distribusi barang.

Dengan tingginya dinamika serta perubahan perilaku di sistem keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan kompleksitas pengelolaan moneter, formulasi kebijakan moneter tidak cukup diarahkan pada upaya untuk mengendalikan kestabilan harga, namun juga memerhatikan kestabilan indikator-indikator di sektor keuangan. Di tataran operasional, kompleksitas permasalahan di sektor keuangan juga memberikan implikasi pada kebijakan moneter untuk tidak hanya bertumpu pada satu instrumen, yakni suku bunga. Kebijakan moneter perlu didukung oleh instrumen lainnya, termasuk instrumen kebijakan *macroprudential* yang dapat digunakan ketika terjadinya potensi ketidakstabilan sistem keuangan.

Selain itu, kebijakan makroekonomi yang kondusif diharapkan dapat mengelola ekspektasi inflasi maupun persepsi pasar atas kondisi perekonomian dengan baik, sehingga mampu memperbaiki struktur aliran modal asing yang dapat mendukung kegiatan ekonomi secara berkesinambungan. Di antara proses tersebut, pencermatan dan peran aktif otoritas diperlukan dalam menopang kondisi pasar valas domestik dan memfasilitasi penguatan infrastruktur yang mendukung pendalaman pasar keuangan. Terkait dengan permasalahan yang masih mengemuka di sisi penawaran maka langkah yang perlu dikedepankan adalah penguatan koordinasi antara Bank Indonesia dengan Pemerintah. Koordinasi ini diperlukan terutama untuk memperkuat kelembagaan ekonomi dan mempercepat pembangunan insfrastruktur terkait dengan upaya untuk meningkatkan kapasitas produksi dan perekonomian secara luas.

Pada akhirnya, dalam lingkungan ekonomi yang masih memiliki ketidakpastian yang tinggi, maka formulasi kebijakan makroekonomi sangat perlu didukung dengan penguatan kerangka kerja kelembagaan. Penguatan kerangka kerja kelembagaan ini diperlukan agar pelaksanaan kebijakan makroekonomi dapat dilandaskan pada kerangka kerja yang jelas dan dilaksanakan dengan hati-hati (*prudent*). Pengalaman pascakrisis tahun 1990-an menunjukkan betapa pentingnya pengelolaan perekonomian secara baik dan transparan, tidak hanya untuk meredam pengaruh krisis, namun juga untuk membawa perekonomian menapak jalan pemulihan ekonomi. Dalam persektif yang lebih luas, aspek-aspek akuntabilitas, transparansi, dan kemandirian perlu dijadikan acuan dalam penerapan kerangka kerja kebijakan makroekonomi, misalnya di sektor moneter dan fiskal. Di sektor moneter, pengalaman empiris di banyak negara menunjukkan bahwa penerapan kebijakan moneter yang berbasis *Flexible ITF* yang memberikan fleksibilitas dalam batas-batas tertentu bekerja dengan cukup baik dalam merespons tekanan gejolak ekonomi global. Demikian pula, kebijakan fiskal yang berorientasi pada kesinambungan fiskal akan menambah ruang fiskal (*fiscal space*) lebih lanjut bagi Pemerintah untuk menyediakan stimulus perekonomian ketika diperlukan.

Tantangan ketiga berhubungan dengan adanya potensi penggelembungan harga aset (*asset price bubbles*) di pasar keuangan yang dapat mengganggu stabilitas sistem keuangan. Sebagaimana terlihat pada kinerja tahun 2009, aliran masuk modal asing, yang umumnya berjangka pendek, telah berkontribusi positif pada peningkatan

kinerja pasar keuangan sejalan dengan optimisme pelaku pasar keuangan terhadap prospek ekonomi Indonesia. Namun, peningkatan itu perlu dicermati karena optimisme tersebut dapat terjadi secara berlebihan dan berisiko memberikan tekanan balik terhadap pasar keuangan. Salah satu fenomena yang patut menjadi perhatian adalah potensi terjadinya penggelembungan harga aset di pasar saham. Hal tersebut mengingat terjadinya penggelembungan harga saham akan meningkatkan kompleksitas upaya menjaga stabilitas sistem keuangan dan stabilitas makroekonomi secara keseluruhan. Selain itu, kenaikan harga aset yang dipicu oleh aliran modal asing yang bersifat jangka pendek sangat rentan terhadap koreksi apabila terjadi pembalikan arus modal. Ketidakstabilan di pasar saham paling mudah diamati oleh investor asing yang dapat menimbulkan sentimen negatif secara umum di pasar modal Indonesia, serta dapat menyebabkan kepanikan. Koreksi yang signifikan di pasar keuangan akibat pembalikan arus modal asing akan memengaruhi sistem perbankan dan pergerakan nilai tukar sehingga berdampak terhadap stabilitas sistem keuangan dan menurunkan kinerja ekonomi. Sejalan dengan perkembangan tersebut, pengaruh aliran modal asing perlu semakin dicermati karena pada saat bersamaan struktur pasar keuangan domestik masih belum terlalu dalam. Struktur itu dapat semakin meningkatkan volatilitas dan kerentanan pasar keuangan karena gejolak yang terjadi tidak dapat diserap oleh pasar keuangan itu sendiri.

Implikasi kebijakan utama yang dapat ditarik adalah perlunya dilakukan pendalaman dan pelebaran pasar keuangan (*financial deepening* dan *financial broadening*). Upaya ini terkait dengan pengembangan produk-produk pasar keuangan yang ditujukan untuk melakukan diversifikasi, sehingga tersedia instrumen-instrumen keuangan yang dapat digunakan untuk investasi jangka pendek hingga menengah, perlindungan nilai terhadap transaksi keuangan yang menggunakan valuta asing, serta pendistribusian risiko. Pengembangan produk-produk pasar keuangan diharapkan dapat meminimalisir dampak negatif dari derasnya aliran modal asing seiring dengan lebih banyaknya alternatif investasi yang tersedia di pasar keuangan. Sementara itu, produk pasar uang jangka pendek dapat dikembangkan untuk menciptakan kompetisi yang sehat bagi sistem keuangan Indonesia dalam hal pembiayaan sektor riil. Dengan adanya pasar uang jangka pendek, diharapkan terdapat alternatif tambahan bagi penempatan dana jangka pendek yang sekaligus dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan dalam jangka pendek.

Pengembangan produk-produk keuangan selayaknya diiringi dengan penerapan peraturan prudensial. Penerapan peraturan-peraturan itu ditujukan untuk menghindari pemanfaatan produk-produk tersebut untuk tujuan yang spekulatif serta hanya mementingkan perolehan keuntungan yang sebesar-besarnya. Untuk itu, penerapan peraturan prudensial perlu didukung oleh penguatan koordinasi kebijakan di bidang pengaturan dan pengawasan sistem keuangan. Hal itu mengingat integrasi pasar keuangan yang tinggi telah mengakibatkan semakin kaburnya batas-batas karakteristik dan pergerakan jasa keuangan yang ditawarkan oleh masing-masing lembaga keuangan. Dengan demikian, sejalan dengan penguatan koordinasi tersebut, penguatan regulasi untuk mengatur fungsi dan sistem pengawasan sangat diperlukan agar perubahan perilaku di dalam sistem keuangan tidak terlalu ekstrim dan mengganggu stabilitas makroekonomi. Penguatan regulasi perlu diarahkan pada penataan beberapa aspek, seperti manajemen risiko likuiditas, kecukupan modal untuk menyerap risiko usaha, dan tindakan pencegahan sedini mungkin dalam pengawasan bank. Selain itu, kerjasama internasional antar negara (*cross border*) juga perlu semakin digalang untuk saling tukar menukar informasi, menyelaraskan standard aturan internasional, dan memperkuat manajemen krisis untuk meredam perambatan risiko yang berpotensi menimbulkan ketidakstabilan sistem keuangan secara luas.

Secara keseluruhan, potensi risiko yang terjadi di pasar keuangan harus diantisipasi dengan langkah sigap di sektor keuangan. Langkah sigap untuk mengantisipasi perkembangan sistem keuangan akan semakin meningkatkan kebutuhan untuk melakukan pemantauan makroprudensial (*macroprudential surveillance*) yang baik serta penguatan koordinasi kebijakan di bidang pengaturan dan pengawasan sistem keuangan. Untuk itu peran Bank Indonesia sebagai regulator sistemik (*systemic regulator*) menjadi sangat dibutuhkan. Peran tersebut terutama terkait dengan peran Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas moneter dan stabilitas sistem keuangan. Dengan peran sebagai regulator sistemik maka kebijakan di bidang stabilitas sistem keuangan dapat lebih efektif. Sementara itu, untuk mengantisipasi potensi risiko yang terjadi di sistem keuangan, perangkat penataan tata cara penanganan krisis (*crisis management protocol*) harus tersedia.

Tantangan terakhir berkaitan dengan upaya untuk mengatasi permasalahan struktural di sektor riil dalam rangka meningkatkan kualitas pertumbuhan ekonomi.

Dalam kaitan ini, kebijakan dan strategi ekonomi untuk mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi yang secara paralel mengurangi pengangguran dan kemiskinan secara signifikan perlu semakin dikedepankan. Satu aspek strategis terkait dengan peningkatan kualitas pertumbuhan ekonomi tersebut adalah peningkatan daya saing perekonomian. Sebagaimana diketahui, hasil survei terakhir menunjukkan bahwa daya saing Indonesia, meskipun membaik pada tahun 2009, masih berada di bawah beberapa negara kawasan. Faktor yang memengaruhi rendahnya daya saing ini antara lain infrastruktur dan energi. Permasalahan daya saing ini secara tidak langsung akhirnya memengaruhi kinerja sektor industri yang berada dalam tren menurun. Oleh karena itu, permasalahan sektor industri ini perlu dicermati karena karakter sektor ini memiliki nilai tambah yang cukup besar dibandingkan dengan sektor lain dan menyerap tenaga kerja cukup besar.

Ke depan, dalam situasi perekonomian domestik yang tidak terisolasi dari pengaruh dinamika perekonomian global, langkah penguatan peran permintaan domestik yang terutama didukung oleh potensi SDA perlu lebih dikedepankan dalam rangka memperkuat struktur perekonomian secara menyeluruh. Untuk itu, upaya untuk mendorong sektor industri sebagai motor utama pendorong ekonomi Indonesia perlu memerhatikan beberapa hal. Pertama, kebijakan Pemerintah harus difokuskan untuk menghilangkan berbagai hambatan yang selama ini mengganggu pelaksanaan proyek-proyek infrastruktur penting (*debottlenecking*) seperti menyederhanakan perijinan, iklim investasi yang, dan kepastian hukum. Hal tersebut sangat berpengaruh bagi pihak swasta yang ingin berpartisipasi dalam membiayai proyek infrastruktur. Hal itu penting mengingat harapan pembiayaan dari sektor swasta ini cukup besar. Dengan menghilangkan hambatan-hambatan tersebut diharapkan infrastruktur dapat tersedia dengan memadai sehingga pada gilirannya akan mendorong tingginya investasi dan daya saing di sektor industri manufaktur. Kedua, perlunya kebijakan pengembangan industri yang berbasiskan di luar sumber daya alam, disertai dengan upaya peningkatan kinerja industri SDA, untuk menghasilkan produk-produk turunan yang bernilai tambah tinggi. Ketiga, pembangunan kebijakan industri ke depan harus juga memerhatikan aspek regional yaitu pembangunan industri yang memerhatikan keunggulan ekonomi daerah. Untuk itu, Pemerintah Pusat dan Daerah harus dapat menyusun strategi pengembangan industri yang terintegrasi.

Dengan memerhatikan tantangan-tantangan kebijakan di atas, perekonomian Indonesia ke depan dihadapkan pada dinamika lingkungan yang sangat menantang, baik di tataran global maupun domestik. Oleh karena itu, untuk memperkuat ketahanan ekonomi dan mendorong momentum pemulihan ekonomi lebih lanjut perlu dirumuskan agenda kebijakan ekonomi nasional yang terintegrasi. Dari perspektif kebijakan pemerintah, agenda kebijakan ekonomi akan dilaksanakan secara menyeluruh di berbagai sektor ekonomi sejalan dengan upaya untuk memperkuat daya saing perekonomian. Agenda strategis tersebut telah dituangkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah (RPJM) tahun 2009-2014. Sementara itu, kebijakan yang akan ditempuh oleh Bank Indonesia akan diarahkan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan, serta mendorong fungsi intermediasi perbankan guna mendukung upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Mengingat terdapatnya keterbatasan dimensi pengaruh kebijakan Pemerintah dan Bank Indonesia maka untuk mendukung pencapaian tujuan-tujuan kebijakan makroekonomi yang meningkatkan kesejahteraan masyarakat diperlukan penguatan koordinasi kebijakan antara Pemerintah dan Bank Indonesia.

Prospek Perekonomian

Prospek perekonomian Indonesia diperkirakan membaik. Optimisme tersebut didukung oleh semakin kuatnya keyakinan konsumen dan dunia usaha, menurunnya persepsi risiko, dan kondisi global yang semakin kondusif. Di samping itu, berbagai kebijakan yang telah ditempuh selama ini juga memperkuat pondasi perekonomian untuk tumbuh lebih cepat dan meningkatkan daya tahan perekonomian terhadap berbagai gejolak. Terjaganya stabilitas sistem keuangan dan meningkatnya prospek perekonomian diharapkan juga akan meningkatkan fungsi intermediasi lembaga-lembaga keuangan sehingga mampu memobilisasi potensi dana di masyarakat secara lebih efisien.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2010 diprakirakan membaik disertai dengan stabilitas harga yang tetap terjaga. Membaiknya kegiatan perekonomian didukung oleh perbaikan dari sisi eksternal dengan meningkatnya ekspor barang dan jasa, serta dari sisi domestik berupa perbaikan kegiatan investasi. Permintaan terhadap barang-barang ekspor Indonesia diprakirakan terakselerasi cukup tinggi sebagai respons terhadap perbaikan kondisi ekonomi global. Dari sisi

domestik, dunia usaha diperkirakan melakukan ekspansi untuk memenuhi peningkatan kegiatan ekspor serta membaiknya permintaan domestik. Kondisi tersebut akan mendorong kegiatan investasi untuk tumbuh lebih tinggi. Sementara itu, konsumsi rumah tangga diperkirakan tetap kuat seiring dengan meningkatnya pendapatan masyarakat. Membaiknya permintaan eksternal serta domestik secara keseluruhan akan mendorong PDB untuk tumbuh sekitar 5,5% - 6,0% pada tahun 2010. Perbaikan pertumbuhan ekonomi yang diiringi dengan pertumbuhan investasi yang tinggi diperkirakan tidak menimbulkan tekanan yang berlebihan terhadap perkembangan harga. Selain itu, stabilitas nilai tukar rupiah yang terjaga dan tidak adanya kebijakan strategis dari Pemerintah menjadi faktor pendorong lainnya bagi perkembangan harga dalam negeri. Dengan demikian, secara keseluruhan inflasi pada tahun 2010 diperkirakan tetap terkendali dan berada pada kisaran sasaran sebesar 5% ± 1%.

Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada tahun 2010 diperkirakan masih cukup baik didukung oleh optimisme berlanjutnya pemulihan ekonomi global. Neraca transaksi berjalan akan kembali mencatat surplus yang terutama didorong oleh peningkatan kinerja ekspor barang dan jasa. Seiring dengan pemulihan perekonomian negara maju, ekspor manufaktur diperkirakan meningkat. Namun demikian, peningkatan ekspor komoditas manufaktur tersebut berdampak pada percepatan impor mengingat komoditas manufaktur mempunyai kandungan impor yang lebih tinggi. Sementara itu, terjaganya persepsi risiko dan membaiknya faktor fundamental di tengah eksekusi likuiditas global yang meningkat diperkirakan mendorong arus dana masuk secara signifikan sehingga neraca transaksi modal dan finansial diperkirakan mencatat surplus cukup besar. Dengan perkembangan tersebut, keseluruhan NPI pada tahun 2010 diperkirakan dapat mencatat surplus 12,5 miliar dolar AS sehingga cadangan devisa pada akhir tahun 2010 diperkirakan sebesar 78,5 miliar dolar AS atau setara dengan 6,4 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah. Sejalan dengan kinerja NPI yang positif tersebut, nilai tukar rupiah pada tahun 2010 secara umum diperkirakan bergerak stabil dengan kecenderungan sedikit lebih menguat dibandingkan dengan tahun 2009.

Dalam perspektif yang lebih panjang, prakiraan perekonomian ke depan akan banyak ditentukan oleh kemampuan mendorong sisi penawaran sebagai sumber pertumbuhan ekonomi. Terkait hal itu, diperlukan

langkah-langkah untuk mendorong peningkatan akumulasi kapital serta perbaikan tingkat produktivitas dan efisiensi perekonomian secara berkesinambungan, seperti peringkat investasi, pembangunan infrastruktur, dan kualitas pendidikan. Dorongan dari sumber-sumber pertumbuhan ekonomi ini pada gilirannya akan meningkatkan kapasitas perekonomian, sehingga mampu mengimbangi dinamika permintaan domestik yang tetap kuat. Dengan langkah-langkah tersebut, perekonomian akan mampu dibawa pada lintasan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi, tanpa perlu dibarengi dengan timbulnya ketidakstabilan harga domestik. Akselerasi pertumbuhan ekonomi akan terus meningkat dan diperkirakan mencapai kisaran 6,5% –7,5% pada tahun 2014. Sementara itu, tekanan inflasi diperkirakan akan tetap terkendali hingga berada dalam sasaran inflasi jangka menengah 4% ± 1%.

Arah Kebijakan Bank Indonesia ke Depan

Memasuki fase pemulihan ekonomi paska krisis ekonomi global, kebijakan yang akan ditempuh oleh Bank Indonesia tetap diarahkan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan, serta mendorong fungsi intermediasi perbankan guna mendukung upaya peningkatan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan. Belajar dari pengalaman dalam dua tahun terakhir, yang diwarnai oleh perubahan perilaku di sektor keuangan serta krisis ekonomi global, dapat ditarik substansi pemikiran bahwa pencapaian stabilitas makroekonomi tidak hanya terkait dengan stabilitas harga, namun juga berinteraksi dengan stabilitas sistem keuangan. Dalam konteks ini, kebijakan moneter akan diarahkan untuk menjaga inflasi yang rendah dan stabil, dengan tetap memerhatikan kestabilan sistem keuangan. Sebaliknya, kebijakan perbankan tidak hanya fokus kepada upaya menopang industri perbankan, tetapi juga mendukung stabilitas makroekonomi dan menopang aktivitas perekonomian. Dalam perspektif yang lebih luas, koordinasi dengan kebijakan fiskal dan kebijakan sektor riil akan terus ditingkatkan guna menciptakan fondasi yang kokoh bagi pencapaian pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan ke depan.

Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter Bank Indonesia tahun 2010 diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan 5% ± 1% dengan tetap memerhatikan stabilitas sistem keuangan dan memfasilitasi momentum pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka menengah, Bank Indonesia akan

mengarahkan agar inflasi terus dalam tren yang menurun sehingga berada pada tingkat yang rendah dan sebanding dengan tingkat inflasi negara di kawasan regional yang sudah berada pada kisaran 3%. Upaya untuk mencapai tingkat inflasi yang rendah dalam jangka menengah sangat relevan untuk menjaga daya saing perekonomian domestik, terutama dalam menghadapi Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada tahun 2015. Dalam konteks tersebut, BI Rate akan ditetapkan berdasarkan asesmen terhadap upaya pencapaian sasaran inflasi tersebut, namun tetap kondusif bagi perbaikan fungsi intermediasi perbankan dan pemulihan perekonomian domestik. Dalam jangka menengah panjang, level BI Rate yang diperlukan untuk mengarahkan inflasi sebanding dengan inflasi di kawasan regional diperkirakan akan semakin rendah jika berbagai upaya untuk memperbaiki kemampuan sisi penawaran dalam merespons meningkatnya permintaan berjalan dengan baik.

Dalam tataran operasional kebijakan, Bank Indonesia akan terus melanjutkan kebijakan pengelolaan likuiditas di pasar uang. Di pasar uang rupiah, kebijakan tersebut antara lain memfasilitasi penyempurnaan infrastruktur pasar *repo*, mendorong perbankan untuk menempatkan dananya pada instrumen moneter yang berjangka lebih panjang, dan memperluas basis pelaku pasar uang. Berbagai upaya tersebut akan dilakukan secara bertahap dengan mempertimbangkan kondisi pasar uang yang mengalami eksekusi likuiditas. Di pasar valas, kebijakan Bank Indonesia pada dasarnya diarahkan untuk meminimalkan volatilitas nilai tukar rupiah. Dengan strategi ini, penyesuaian nilai tukar rupiah yang konsisten dengan perkembangan fundamentalnya dapat berjalan secara gradual sehingga tidak menimbulkan gejolak yang berlebihan. Disamping itu, Bank Indonesia akan memfasilitasi berbagai upaya Pemerintah guna meningkatkan pengelolaan devisa hasil ekspor migas dan nonmigas.

Kebijakan Perbankan

Belajar dari pengalaman dalam menghadapi krisis ekonomi global dua tahun terakhir, kebijakan perbankan tahun 2010 akan ditempuh melalui empat kebijakan utama berbasis insentif dan disinsentif guna memperkuat ketahanan dan meningkatkan peran fungsi intermediasi perbankan.

Pertama, peningkatan ketahanan sistem perbankan. Kebijakan ini akan ditempuh melalui beberapa langkah yaitu penguatan pengaturan, pemantapan sistem

pengawasan bank, penataan kembali tingkat kompetisi di industri perbankan Indonesia, serta pendalaman pasar keuangan. Langkah penguatan pengaturan dilakukan melalui penyesuaian peraturan permodalan untuk tujuan memperkuat ketahanan bank terhadap risiko, peraturan transparansi laporan keuangan, peningkatan kualitas implementasi tata kelola organisasi yang baik, serta peningkatan efektivitas manajemen risiko. Kebijakan pemantapan sistem pengawasan bank akan dicapai di antaranya dengan penyempurnaan dan penguatan metode dan praktek pengawasan berbasis risiko, penguatan ketentuan operasional pengawasan bank, penyempurnaan ketentuan uji kelayakan dan kepatutan, dan peningkatan kerjasama dengan otoritas pengawas lembaga keuangan nonbank baik di dalam maupun di luar negeri. Kebijakan penataan kembali tingkat kompetisi di industri perbankan Indonesia akan dilakukan dengan memantapkan kembali struktur perbankan yang menyelaraskan skala usaha dengan kebutuhan permodalan, guna mempertinggi kemampuan menyerap risiko usaha. Selain itu Bank Indonesia akan memperbaiki ketentuan yang mencakup antara lain mengenai merger, konsolidasi, sumber dana akuisisi bank, persyaratan badan yang dapat mengakuisisi bank, peran pemilik perorangan/keluarga, serta persyaratan pengembangan usaha. Kebijakan pendalaman pasar keuangan diarahkan untuk mendorong pengembangan produk-produk keuangan yang sekaligus dapat digunakan bank sebagai alternatif penyaluran dan penempatan dana secara produktif bagi sektor riil khususnya pembiayaan infrastruktur. Dengan demikian pasar uang diharapkan menjadi lebih likuid dan bank tidak terlalu bergantung terhadap pendapatan dari penempatan pada instrumen Bank Indonesia.

Kedua, peningkatan intermediasi perbankan melalui penyempurnaan peraturan dan penyediaan infrastruktur pendukung. Peraturan yang akan disempurnakan di antaranya meliputi giro wajib minimum (GWM), optimalisasi dan efisiensi kegiatan operasional bank, kemudahan persyaratan kegiatan devisa yang dapat mendorong pemberian kredit. Bank Indonesia juga akan mendorong terbentuknya institusi yang memiliki fungsi menyediakan basis data kredit per sektor dan per daerah, guna memudahkan bank dalam mengukur risiko.

Ketiga, peningkatan peran perbankan syariah dalam perekonomian nasional dan penguatan ketahanannya. Kebijakan untuk perbankan syariah akan ditempuh di antaranya dengan meningkatkan insentif untuk mendorong peningkatan modal, memfasilitasi

pengembangan unit usaha syariah dan anak perusahaannya, serta memfasilitasi terpenuhinya kebutuhan SDM perbankan syariah yang kompeten.

Keempat, peningkatan peran Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dalam pembiayaan keuangan mikro dan penguatan ketahanannya. Kebijakan tersebut akan ditempuh di antaranya dengan, memberikan insentif untuk mendorong peningkatan modal, dan memfasilitasi terpenuhinya kebutuhan SDM BPR yang kompeten, serta mempertegas posisi BPR sebagai *community bank*.

Dalam upaya untuk memperkuat peran perbankan sebagai lembaga intermediasi, Bank Indonesia akan mengarahkan perbankan untuk meningkatkan efisiensi industri perbankan. Dalam hubungan tersebut, langkah yang akan dilakukan adalah memberikan acuan (*benchmark*) biaya dana, biaya *overhead*, premi risiko, dan margin keuntungan. Dengan demikian bank dapat mengidentifikasi sumber inefisiensi dan mencari cara untuk meningkatkan efisiensi agar penetapan suku bunga kredit menjadi lebih wajar. Efisiensi industri perbankan juga akan ditingkatkan dengan melakukan pendalaman pasar keuangan. Langkah yang ditempuh misalnya bekerjasama dengan sejumlah instansi lain untuk mengkaji dan mendorong instrumen pasar uang jangka pendek yang dapat menjadi kompetitor dari kredit jangka pendek perbankan.

Untuk memperkuat ketahanan sistem keuangan secara keseluruhan, Bank Indonesia ingin berperan sebagai regulator sistemik yang mengawasi kesehatan dan stabilitas keseluruhan sistem keuangan. Kebutuhan regulator sistemik semakin mengemuka setelah belajar dari pengalaman krisis ekonomi global dua tahun terakhir ini. Peran institusi mencakup pengumpulan, analisis dan pelaporan informasi terkait interaksi signifikan di pasar dan risiko yang ada di antara lembaga keuangan; meneliti kemungkinan adanya lembaga keuangan yang menyebabkan sistem keuangan kurang terproteksi dari risiko sistemik; merancang dan mengimplementasikan aturan; serta melakukan koordinasi dengan lembaga regulator lainnya, termasuk otoritas fiskal, dalam mengelola krisis-krisis sistemik yang mungkin timbul.

Kebijakan Sistem Pembayaran

Kebijakan sistem pembayaran nasional ke depan akan tetap diarahkan untuk mendukung ketahanan sistem keuangan dan mendorong efisiensi kegiatan ekonomi nasional. Kebijakan tersebut ditempuh melalui tiga

langkah utama, yaitu meningkatkan kehandalan dan kemampuan mitigasi risiko sistem pembayaran nilai besar, meningkatkan efisiensi di sisi infrastruktur pembayaran retail, dan meningkatkan aspek keamanan pada industri Alat Pembayaran Menggunakan Kartu (APMK).

Untuk meningkatkan kehandalan infrastruktur dan kemampuan mitigasi risiko sistem pembayaran nilai besar, Bank Indonesia akan terus mengembangkan sistem Bank Indonesia *Real Time Gross Settlement* (BI-RTGS) Generasi II. Pengembangan sistem BI-RTGS Generasi II dimaksudkan untuk menambah fungsi sistem BI-RTGS dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi di sisi penggunaan likuiditas, efisiensi dan mitigasi risiko kebutuhan transaksi antar negara, maupun efisiensi dalam rangka mendukung transmisi kebijakan moneter dan fiskal. Pengembangan sistem BI-RTGS lebih jauh dimaksudkan untuk mempersiapkan infrastruktur sistem BI-RTGS agar dapat memfasilitasi transaksi *cross-border*, yang ke depan diperkirakan semakin berkembang karena adanya inisiatif pengembangan perekonomian dan pasar keuangan regional yang terintegrasi, seperti MEA pada tahun 2015. Untuk itu, ke depan sistem BI-RTGS tidak lagi menggunakan mekanisme murni *gross to gross settlement*, tapi sudah mengkombinasikannya dengan sistem *netting*, atau lebih dikenal dengan *hybrid system*, sehingga diharapkan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan likuiditas bagi peserta dalam sistem.

Untuk meningkatkan efisiensi di sisi infrastruktur pembayaran retail Bank Indonesia akan membentuk struktur kelembagaan sistem pembayaran retail di luar Bank Indonesia dalam bentuk *Self Regulatory Organization* (SRO) dan mendukung penciptaan infrastruktur pembayaran retail dalam format *National Payment Gateway* (NPG). Keberadaan SRO sebagai mitra Bank Indonesia dalam mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran dianggap penting agar industri dapat mengatur aturan main sendiri dari sisi industri, sepanjang tidak bertentangan dengan kebijakan umum di bidang sistem pembayaran. Hal itu karena pada dasarnya pelaku industri yang lebih memahami karakteristik bisnisnya, termasuk *risk appetite* masing-masing industri. Sementara itu, NPG merupakan suatu *switching* nasional untuk berbagai transaksi antar bank yang dilakukan melalui *front end delivery channel* seperti ATM, internet, telepon, dan *mobile payment*. Dalam rangka pengembangan NPG tersebut, langkah-langkah yang akan dilakukan oleh Bank Indonesia antara lain merumuskan strategi pengembangan, menyusun jadwal

pengembangan, dan memfasilitasi pengembangan NPG melalui kebijakan dan regulasi yang akurat tanpa mengabaikan kemampuan dan kondisi industri. Dengan adanya NPG tersebut diharapkan efisiensi nasional dalam penyelenggaraan sistem pembayaran di Indonesia dapat segera ditingkatkan. Dengan demikian, pelaku industri tidak perlu mengembangkan infrastruktur sendiri-sendiri untuk kegiatan sistem pembayaran yang dilakukannya, namun hal tersebut dapat dilakukan dengan cara yang lebih efisien yaitu melalui *sharing* infrastruktur dengan pelaku industri lainnya.

Selain itu, Bank Indonesia akan terus meningkatkan aspek keamanan pada industri APMK dengan mendorong industri untuk menggunakan instrumen *chip* yang saat ini dipandang paling aman dibandingkan dengan teknologi pita magnetik. Khusus untuk kartu kredit, sampai akhir tahun 2009 seluruh penerbit sudah hampir menyelesaikan implementasi *chip*. Sedangkan untuk kartu ATM dan Debet, pada tahun 2009 baru dijajagi kemungkinan standarisasi instrumennya dan terlebih dahulu akan diujicobakan di beberapa penerbit besar sebelum diimplementasikan.

Koordinasi Kebijakan

Ke depan, Bank Indonesia akan semakin memperkuat koordinasi kebijakan makroekonomi dengan Pemerintah. Dalam perekonomian yang masih diliputi ketidakpastian, keterbatasan dimensi pengaruh kebijakan makroekonomi memberikan pelajaran mengenai betapa pentingnya peran koordinasi kebijakan antara Bank Indonesia dengan Pemerintah dalam mendukung pencapaian tujuan-tujuan kebijakan makroekonomi yang meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Pentingnya koordinasi kebijakan berkaitan dengan masih adanya beberapa permasalahan mendasar dalam perekonomian yang belum dapat diatasi dengan segera, seperti permasalahan struktural di sisi penawaran dan pembinaan UMKM. Koordinasi kebijakan Bank Indonesia dengan Pemerintah akan diprioritaskan pada upaya untuk mendukung penguatan kelembagaan ekonomi guna mendukung percepatan pembangunan

infrastruktur untuk meningkatkan kapasitas produksi dan kegiatan perekonomian secara luas. Disamping koordinasi kebijakan moneter dan fiskal untuk stabilisasi makroekonomi, sejumlah langkah koordinasi tersebut dilakukan untuk meningkatkan hubungan investor luar negeri dan peringkat Indonesia, dukungan intermediasi perbankan, dan memperdalam sektor keuangan domestik. Kajian sektor-sektor ekonomi dan komoditas-komoditas unggulan melalui hasil survei maupun Kajian Ekonomi Regional (KER) juga terus dilakukan oleh Kantor-kantor Bank Indonesia di berbagai daerah. Dengan langkah tersebut, diharapkan perilaku sisi penawaran berada dalam pola yang cukup fleksibel dalam merespons perkembangan sisi permintaan, sehingga dukungan kebijakan ekonomi untuk mendorong proses pemulihan ekonomi dapat memberikan hasil yang optimal. Lebih lanjut, koordinasi kebijakan akan diarahkan untuk meningkatkan pembinaan kepada pelaku UMKM sehingga dapat meningkatkan akses UMKM pada perbankan.

Bank Indonesia juga akan secara aktif berkoordinasi dengan Pemerintah untuk mengatasi permasalahan kekakuan struktural dalam perekonomian yang berpotensi mengganggu efektivitas pelaksanaan kebijakan moneter. Untuk itu, di tingkat nasional, Bank Indonesia dan Pemerintah telah membentuk Tim Koordinasi Penetapan Sasaran, Pemantauan dan Pengendalian Inflasi (TPI). Di tingkat daerah, Bank Indonesia akan lebih mengintensifkan upaya-upaya pengendalian inflasi di daerah dengan memberdayakan Kantor Bank Indonesia untuk bekerja lebih aktif lagi sebagai penggerak Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID). Kerjasama dengan pemerintah daerah cukup penting guna mengidentifikasi dan mencari solusi atas berbagai permasalahan permasalahan struktural yang masih ada. Hal itu mengingat faktor gejolak struktural yang mendorong inflasi merupakan faktor endemik yang terjadi di sebagian besar daerah. Dengan demikian, ke depan, kinerja TPID dalam menanggulangi gangguan inflasi di daerah akan semakin ditingkatkan kualitasnya serta diperluas lingkup cakupannya guna mendukung pertumbuhan ekonomi daerah dan nasional yang lebih berkualitas.