

## ARTIKEL

## ARTIKEL 1

## KERJA SAMA KEUANGAN INTERNASIONAL BANK INDONESIA: JARING PENGAMAN KEUANGAN INTERNASIONAL DAN LOCAL CURRENCY SETTLEMENT

Oleh: Ita Vianty

Mencermati dinamika perekonomian global saat ini yang masih diwarnai dengan berbagai permasalahan global, nuansa ketidakpastian diperkirakan masih berpotensi menyebabkan tekanan terhadap stabilitas nilai tukar. Untuk itu, Bank Indonesia (BI) perlu memformulasikan strategi yang tepat untuk memperkuat dan meningkatkan ketahanan ekonomi. Selain mempertahankan fundamental yang kuat dan respons kebijakan yang *prudent*, salah satu *policy tools* yang dapat menjaga dan memelihara stabilitas keuangan adalah melalui penguatan kerja sama keuangan dengan bank sentral/otoritas

moneter negara mitra. Kerja sama keuangan tersebut dilakukan guna memperkuat Jaring Pengaman Keuangan Internasional (JPKI) yang memadai sebagai *second line of defense*, serta meningkatkan penggunaan mata uang lokal (*local currency settlement/LCS*) dalam penyelesaian transaksi perdagangan bilateral.

Kerja sama keuangan JPKI ditujukan guna mendukung pengelolaan cadangan devisa dalam rangka mengatasi permasalahan neraca pembayaran atau kebutuhan likuiditas jangka pendek, yang pada akhirnya diharapkan dapat mendukung stabilitas moneter dan keuangan. Lebih lanjut, peningkatan kerja sama LCS diharapkan dapat

berkontribusi positif bagi upaya BI dalam menjaga kestabilan nilai tukar rupiah dan mengurangi ketergantungan terhadap mata uang tertentu, terutama dolar AS, di tengah perekonomian global yang masih diwarnai ketidakpastian. Secara keseluruhan, inisiatif tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal positif ke pasar terkait upaya berkelanjutan yang dilakukan otoritas untuk mendukung stabilitas sistem keuangan di kawasan, serta memperkuat *financial safety net*. Selama 2018, BI memperkuat kerja sama keuangan JPKI dan LCS dengan bank sentral/otoritas moneter negara mitra.

Pada 14 Oktober 2018, BI dan Bank Sentral Jepang (Bank of Japan), telah menandatangani amandemen perjanjian kerja sama *Bilateral Swap Arrangement* (BSA) senilai USD22,76 miliar. Amandemen perjanjian kerja sama ini memungkinkan Indonesia untuk melakukan *swap* mata uang Rupiah dengan USD dan/atau Yen Jepang (JPY), dari yang sebelumnya hanya USD. Kerja sama BSA tersebut merupakan kerja sama *swap* USD/JPY versus rupiah untuk keperluan pencegahan dan penanganan krisis dan bersifat satu arah (Jepang sebagai *providing party*).

Selanjutnya, di awal November 2018 BI dan Monetary Authority of Singapore (MAS) juga telah menyepakati kerja sama keuangan baru dalam bentuk *local currency bilateral swap arrangement* (LCBSA) dan kerja sama *bilateral repo line* (BRL) dengan total nilai ekuivalen USD10 miliar (USD7 miliar untuk kerja sama LCBSA dan USD3 miliar untuk

BRL). Kerja sama tersebut ditujukan untuk mendukung stabilitas moneter dan keuangan serta pembangunan ekonomi kedua negara.

Di sisi lain, dalam rangka mengurangi fluktuasi dan penggunaan mata uang tertentu, terutama USD, BI terus memperkuat kerja sama bilateral dengan bank sentral negara mitra untuk meningkatkan penggunaan mata uang lokal (*local currency settlement*) dalam penyelesaian transaksi perdagangan bilateral. Kerja sama bilateral tersebut diharapkan dapat berkontribusi positif bagi upaya BI dalam menjaga kestabilan nilai tukar rupiah dan mengurangi ketergantungan terhadap USD. Selain itu, penggunaan mata uang lokal juga berperan dalam (i) mendorong diversifikasi eksposur mata uang; (ii) berpotensi mengurangi biaya transaksi perdagangan karena terjadinya *direct quotation* antara mata uang lokal; (iii) mendorong pengembangan pasar keuangan domestik berbasis mata uang lokal; dan (iv) membuka akses (partisipasi pelaku). Upaya mendorong pengembangan LCS yang dilakukan BI tersebut secara umum melalui tiga model pengembangan, yakni (i) skema LCS yang difasilitasi oleh otoritas/bank sentral seperti *Bilateral Currency Swap Arrangement* (BCSA); (ii) skema LCS komersial (*pure commercial scheme*), seperti *clearing* bank mata uang lokal; dan (iii) skema LCS berbasis *Appointed Cross Currency Dealers* (ACCD), yang merupakan salah satu bentuk skema *hybrid* dari model pengembangan LCS yang melibatkan peran otoritas dan sektor swasta (komersial).

Terkait dengan kerja sama BCSA, BI dan People's Bank of China (PBOC) sepakat untuk melakukan perpanjangan kerja sama BCSA pada 16 November 2018. Kerja sama tersebut ditujukan untuk meningkatkan perdagangan dan investasi antar Indonesia dan Tiongkok, serta membantu penyediaan likuiditas jangka pendek untuk stabilisasi pasar keuangan. Kerja sama BCSA tersebut ditingkatkan nilainya dari semula CNY100 miliar (USD15 miliar) menjadi CNY200 miliar (USD30 miliar). Kerja sama BCSA BI-PBOC ini merupakan bagian dari *policy tools* BI untuk menjaga kestabilan nilai tukar melalui fasilitasi setelmen perdagangan dan investasi dengan mata uang lokal, sehingga berpotensi untuk menurunkan permintaan terhadap *hard currency*, terutama USD.

Lebih lanjut, BI dan Reserve Bank of Australia (RBA) juga telah memperpanjang kerja sama *Bilateral Local Currency Swap Arrangement* (BCSA) pada 5 Agustus 2018<sup>1</sup>. Kerja sama ini memungkinkan *swap* mata uang lokal senilai AUD10 miliar untuk mendorong perdagangan bilateral yang bermanfaat bagi pengembangan ekonomi kedua negara, sekaligus menjamin penyelesaian transaksi perdagangan jika terdapat tekanan di pasar keuangan.

BI juga terus mendorong pengembangan LCS berbasis ACCD. Kerja sama LCS ACCD tersebut dilakukan

antara BI dan Bank Negara Malaysia (BNM) serta BI dan Bank of Thailand (BOT). Kerja sama LCS ACCD BI-MAS dan BI-BOT yang diimplementasikan sejak awal 2018 semakin menunjukkan perkembangan yang positif. Penyelesaian transaksi perdagangan dengan menggunakan mata uang Rupiah, Ringgit Malaysia, dan Baht Thailand terus mengalami peningkatan yang signifikan. Ke depan, inisiatif kerja sama keuangan LCS berbasis ACCD akan terus diperluas, terutama dengan negara lainnya di kawasan, terutama yang memiliki keterkaitan ekonomi dan keuangan yang erat dengan Indonesia.

Kerja sama keuangan antar-otoritas tersebut merupakan perwujudan dari semakin eratnya hubungan di antara negara di kawasan serta kuatnya komitmen masing-masing negara dalam mendukung stabilitas dan kemajuan ekonomi di kawasan. Upaya tersebut juga merupakan bagian dari inisiatif pendalaman pasar keuangan untuk mendukung ketahanan perekonomian Indonesia. Ke depan, kerja sama keuangan di kawasan akan diarahkan untuk memperkuat pengelolaan likuiditas dan mendorong pengembangan pasar keuangan domestik di masing-masing negara. Diharapkan kerja sama tersebut dapat mendorong peningkatan investasi pada aset keuangan domestik di masing-masing negara, mendorong pengembangan pasar keuangan, dan memperkuat *framework* manajemen likuiditas.

<sup>1</sup> Berdasarkan perjanjian sebelumnya, kerja sama BCSA BI-RBA akan berakhir pada Desember 2018. Dengan perpanjangan selama tiga tahun pada 5 Agustus 2018, maka kerja sama akan berakhir pada Desember 2021.

Tabel 1. Kerja Sama Keuangan Internasional: JPKE dan LCS\*

No.	Kerja Sama Keuangan	Tujuan	Nilai
1	BCSA BI dan PBOC	Perdagangan, investasi, dan kesulitan likuiditas jangka pendek	USD30 miliar
2	Kerja Sama Keuangan BI-MAS		
	<i>Local Currency</i> BSA	Mendukung stabilitas moneter dan keuangan melalui transaksi <i>swap</i> mata uang SGD/ IDR antara kedua otoritas.	USD7 miliar
	<i>Repo Arrangement</i>	a) Meningkatkan kerja sama moneter regional. b) Mendukung stabilitas moneter dan keuangan.	USD3 miliar
3	BSA BI-BOJ	Mengatasi kesulitan likuiditas akibat permasalahan neraca pembayaran dan likuiditas jangka pendek.	USD22,76 miliar
4	CMIM	Mengatasi kesulitan likuiditas akibat permasalahan neraca pembayaran dan likuiditas jangka pendek di kawasan.	USD22,76 miliar
5	ASA	Menyediakan likuiditas jangka pendek bagi ASEAN <i>member countries</i> yang mengalami kesulitan neraca pembayaran.	USD2 miliar
6	BCSA BI-BOK	Mendorong perdagangan dan kerja sama keuangan untuk pengembangan ekonomi kedua negara.	KRW10,7 triliun
7	BCSA BI-RBA	Mendorong kerja sama perdagangan kedua negara untuk peningkatan perekonomian dan tujuan lain yang disepakati.	AUD10 miliar

\*) Ket: tidak termasuk fasilitas IMF

## ARTIKEL 2

# PENGELOLAAN PERSEPSI POSITIF DAN UPAYA MENJAGA KETAHANAN SEKTOR EKSTERNAL INDONESIA

## Perkembangan *Sovereign Credit Rating* Indonesia

Indonesia merupakan negara *emerging* yang masih membutuhkan sumber pembiayaan dari luar negeri untuk mendukung pembangunan ekonomi. Kondisi tersebut antara lain tercermin pada neraca transaksi berjalan Indonesia yang secara struktural masih mengalami defisit, diantaranya disebabkan oleh kebutuhan impor untuk pembangunan yang masih tinggi. Defisit pada neraca transaksi berjalan harus ditutup, salah satunya dengan *capital inflows*, baik yang berasal dari *portfolio investment* (PI) maupun *direct investment* (FDI). Dalam kondisi demikian, pengelolaan persepsi positif atas ekonomi Indonesia menjadi penting untuk dilakukan dalam rangka menjaga dan meningkatkan minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.

Persepsi investor terhadap Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti *Sovereign Credit Rating* (SCR). SCR adalah nilai atau predikat yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat, antara lain Standard and Poor's (S&P), Moody's, dan

Fitch, terhadap kondisi perekonomian terkini dan prospek ekonomi suatu negara. SCR mencerminkan kemampuan dan kemauan suatu negara untuk memenuhi kewajibannya yang berupa utang luar negeri (*sovereign debt*) kepada investor yang menjadi kreditur negara tersebut. Penilaian tersebut dilakukan dengan melihat beberapa aspek, yaitu (i) kelembagaan, (ii) ekonomi, (iii) fiskal, (iv) moneter, dan (v) eksternal dari suatu negara berdasarkan suatu metodologi yang berlaku umum untuk seluruh negara. Suatu negara dapat dikelompokkan dalam skala penilaian asesmen negara *non-investment grade* (tidak layak investasi) dan *investment grade* (layak investasi).

Lembaga *rating* mengapresiasi perbaikan kinerja ekonomi Indonesia dengan menaikkan peringkat. Indonesia mendapatkan predikat *Investment Grade* dari tiga lembaga pemeringkat utama, yaitu Fitch pada BBB- (2011), Moody's pada Baa3 (2012), dan S&P pada BBB- (2017). Perbaikan *rating* dilatarbelakangi oleh (i) peningkatan kinerja perekonomian (fiskal dan eksternal); (ii) ketersediaan kebijakan dan langkah untuk mengatasi gejolak keuangan; (iii) perumusan

kebijakan otoritas yang efektif; serta (iv) sistem perbankan yang kokoh.

**Stabilitas makroekonomi dan iklim investasi yang kondusif menjadi kekuatan utama peningkatan *rating* Indonesia lebih lanjut pada 2017 dan 2018.** Pada Desember 2017, Indonesia kembali memperoleh peningkatan *rating* dari Fitch (dari BBB- menjadi BBB) dan Moody's pada April 2018 (dari Baa3 menjadi Baa2). Peningkatan *rating* didasari perbaikan pada (i) penguatan sektor eksternal; (ii) kredibilitas dan efektivitas kerangka kebijakan (fiskal dan moneter), sehingga kondusif bagi stabilitas makroekonomi; serta (iii) sinergi otoritas dalam reformasi struktural yang mampu meningkatkan iklim investasi.

**Di tengah peningkatan tekanan global, Indonesia mampu mempertahankan *rating*.** Pada September 2018, Fitch kembali mengukuhkan *rating* Indonesia pada BBB dengan *stable outlook*, didasari oleh beban utang pemerintah yang relatif rendah dan prospek pertumbuhan ekonomi yang baik, di tengah tantangan sektor eksternal. Langkah Bank Indonesia (BI) dalam menaikkan suku bunga kebijakan dan intervensi di pasar valas sebagai respons dari tekanan global juga dinilai mencerminkan komitmen yang kuat untuk menjaga stabilitas. Penguatan *rating* Indonesia pada *investment grade* menjadi cerminan terjaganya persepsi positif lembaga pemeringkat atas ekonomi

**Tabel 2. Posisi Peringkat *Sovereign Credit Rating* Indonesia Terkini**

	S&P	Moody's	Fitch	Perceived Strength
Investment Grade Ratings	AAA	Aaa	AAA	Extremely strong
	AA+	Aa1	AA+	Very strong
	AA	Aa2	AA	
	AA-	Aa3	AA-	
	A+	A1	A+	Strong
	A	A2	A	
	A-	A3	A-	
	BBB+	Baa1	BBB+	Adequate
BBB	Baa2	BBB		
BBB-	Baa3	BBB-		
Non-investment Grade Ratings	BB+	Ba1	BB+	Less vulnerable
	BB	Ba2	BB	
	BB-	Ba3	BB-	
	B+	B1	B+	More vulnerable
	B	B2	B	
	B-	B3	B-	
	CCC+	Caa1	CCC+	Currently vulnerable
	CCC	Caa2	CCC	
	CCC-	Caa3	CCC-	
CC	Ca	CC	Currently highly vulnerable	
C	C	C		
SD	D	RD		
Default	D	D	Default	

Indonesia, termasuk kredibilitas kebijakan yang ditempuh.

**Peningkatan SCR Indonesia selama dua tahun terakhir tak lepas dari upaya bersama yang dilakukan oleh segenap otoritas melalui *Investor Relations Unit (IRU) Nasional dalam pengelolaan persepsi positif.*** IRU Nasional merupakan forum koordinasi yang beranggotakan Kementerian/ Lembaga (K/L) terkait di Indonesia, termasuk BI, yang dalam hal ini berperan sebagai sekretariat. Sebagai sekretariat IRU Nasional, BI melakukan fungsi koordinasi dan menyusun strategi *rating* Indonesia dengan K/L terkait, serta melakukan fasilitasi dan pendampingan terhadap tiga lembaga pemeringkat utama Indonesia, yaitu S&P, Moody's, dan Fitch, dalam pelaksanaan asesmen tahunan. IRU Nasional juga secara rutin melakukan pengkinian data dan informasi ekonomi Indonesia melalui *website* IRU dalam kerangka diseminasi informasi kepada *stakeholders*, baik lembaga pemeringkat, investor, maupun *opinion makers*.

### **Concerns Utama Lembaga Rating dan Investor**

**Pengelolaan persepsi positif dilakukan oleh IRU antara lain melalui kegiatan *engagement*, terutama dalam bentuk tatap muka (*one-on-one meeting* maupun *group meeting*), *conference call*, maupun korespondensi melalui surat elektronik.** Melalui *engagement* tersebut, *concerns* dan hasil asesmen kondisi ekonomi

Indonesia oleh lembaga pemeringkat dan para investor dapat diidentifikasi, untuk kemudian diberikan penjelasan yang memadai dan berimbang (*balanced view*) dari sudut pandang otoritas terkait. Berdasarkan hasil *engagement* yang dilakukan oleh otoritas dengan lembaga pemeringkat dan investor selama ini, dapat disimpulkan bahwa secara umum *concerns* yang menjadi perhatian lembaga pemeringkat sejalan dengan *concerns* investor. *Concerns* mengenai Indonesia yang mengemuka selama semester II 2018, antara lain (i) kebijakan otoritas dalam menyikapi perkembangan ekonomi dan keuangan global, termasuk konflik perdagangan dan normalisasi kebijakan moneter AS serta dampaknya kepada ekonomi domestik; (ii) prospek kinerja ekonomi domestik ke depan termasuk perkembangan kebijakan reformasi struktural pemerintah; (iii) dampak pemilu terhadap kinerja ekonomi Indonesia; dan (iv) upaya menjaga defisit fiskal pada level yang tetap sehat.

**Selain isu perkembangan ekonomi, kebijakan fiskal, moneter, dan reformasi struktural, isu ketahanan sektor eksternal juga menjadi salah satu perhatian utama lembaga pemeringkat dan investor.** Sebagai *small open economy*, kondisi Indonesia sangat dipengaruhi oleh perekonomian global, khususnya perdagangan dan keuangan internasional. Menyikapi hal tersebut, Indonesia menempuh beberapa kebijakan untuk meningkatkan ketahanan eksternal, yaitu (i) menegakkan disiplin yang baik dalam pengelolaan

makroekonomi; (ii) menerapkan prinsip kehati-hatian pengelolaan utang luar negeri swasta; dan (iii) melakukan pendalaman pasar keuangan domestik dan perbaikan *current account deficit*. Di samping itu, Indonesia juga melakukan kerja sama keuangan baik secara bilateral, regional, maupun multilateral sebagai jaring pengaman keuangan.

### Upaya Perbaikan *Current Account Deficit* melalui Penguatan *Linkage* IRU-RIRU-GIRU

**Pemerintah mencanangkan perbaikan CAD sebagai program nasional.** Upaya tersebut meliputi pelaksanaan reformasi struktural, seperti pengembangan sektor-sektor prioritas melalui kegiatan hilirisasi dan perbaikan iklim investasi, serta melakukan kegiatan promosi ke luar negeri. Kegiatan promosi bertujuan untuk mendatangkan investasi asing masuk ke Indonesia, meningkatkan perdagangan ekspor atas produk-produk unggulan, serta promosi sektor pariwisata Indonesia. Dalam mengoptimalkan kegiatan promosi tersebut, IRU Nasional dapat berperan melalui penguatan *linkage* IRU-RIRU-GIRU. *Linkage* IRU-RIRU-GIRU merupakan sebuah integrasi kegiatan hubungan investor dari daerah, pusat, dan global melalui penguatan pengelolaan persepsi positif terhadap ekonomi Indonesia. Kegiatan ini pada mulanya ditujukan untuk mendorong aliran masuk investasi baik PI dan FDI. *Framework linkage* IRU-RIRU-GIRU ini, diinisiasi BI sejak

akhir 2015 dan dilakukan dalam bentuk (i) memperluas keterlibatan Kementerian/Lembaga (K/L) terkait dalam IRU Nasional; (ii) membentuk *Regional Investor Relations Unit* (RIRU) di daerah, yang dilaksanakan melalui kerja sama antara Kantor Perwakilan BI di daerah dan Pemerintah Daerah, serta (iii) membentuk *Global Investor Relations Unit* (GIRU), yang dilaksanakan melalui kerja sama antara Kantor Perwakilan BI di luar negeri dengan perwakilan K/L terkait di luar negeri, antara lain *International Investment Promotion Center* (IIPC) dan Kedutaan Besar/Konsulat Jenderal RI (KBRI/KJRI).

Sejalan dengan upaya nasional untuk perbaikan CAD, kegiatan *linkage* IRU-RIRU-GIRU<sup>2</sup> akan dikembangkan untuk juga mencakup fasilitasi promosi perdagangan dan juga mendorong pariwisata yang bersifat *synergized, targeted, dan outcome oriented*. Implementasi *linkage* IRU-RIRU-GIRU tersebut, salah satunya diwujudkan dalam bentuk *Indonesia Investment Day* (IID) di Singapura pada Agustus 2018. IID merupakan kegiatan promosi terpadu *Trade, Tourism, and Investment* (TTI) yang diselenggarakan bersama oleh KBRI Singapura, Kantor Perwakilan BI Singapura, dan IIPC yang

<sup>2</sup> Meskipun BI berperan aktif dalam pengembangan *linkage* IRU-RIRU-GIRU, namun kegiatan *investor relation unit* tidak hanya dilakukan oleh BI, namun juga oleh beberapa K/L terkait. Oleh karena itu, *linkage* IRU-RIRU-GIRU dikembangkan dengan mengedepankan prinsip dasar optimalisasi fungsi-fungsi hubungan investor yang sudah ada (*joint engagement* sesuai kebutuhan) dan *joint cooperation* (tidak menggantikan peran dan wewenang K/L).

tergabung dalam *Global Investor Relations Unit* (GIRU) Singapura. IID yang bertemakan *Tourism, Connectivity, and Related Investment* bertujuan untuk mendorong optimalisasi investasi daerah di Indonesia, terutama di sektor pariwisata sehingga dapat meningkatkan penerimaan devisa. Kegiatan IID telah ditindaklanjuti dengan kegiatan *investment visit* oleh investor Singapura ke sejumlah wilayah di Indonesia untuk secara langsung melihat peluang bisnis di wilayah

Indonesia, baik di bidang perdagangan, investasi, maupun pariwisata.

Implementasi *linkage* IRU-RIRU-GIRU akan terus ditingkatkan guna menarik minat investor ke Indonesia, memperluas pasar produk-produk unggulan Indonesia di pasar internasional, serta mendorong peningkatan kontribusi sektor pariwisata Indonesia. Upaya tersebut diharapkan akan bermuara pada perbaikan struktur neraca berjalan Indonesia.

Halaman ini sengaja dikosongkan