



BANK INDONESIA
BANK SENTRAL REPUBLIK INDONESIA

LAPORAN
KEBIJAKAN MONETER
Ekonomi, Moneter, dan Keuangan

TRIWULAN III 2018



Prakata

Bank Indonesia mempunyai satu tujuan tunggal, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini mengandung dua aspek, yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa yang terefleksi dalam inflasi yang stabil, serta kestabilan terhadap mata uang negara lain. Target inflasi tahun 2018 ditetapkan oleh pemerintah yaitu sebesar $3,5 \pm 1\%$. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, Bank Indonesia melaksanakan kebijakan moneter secara berkelanjutan, konsisten, transparan, dan harus mempertimbangkan kebijakan umum pemerintah di bidang perekonomian. Sesuai dengan bidang tugasnya, Bank Indonesia menempuh bauran kebijakan moneter, makroprudensial, serta sistem pembayaran dan pengelolaan uang rupiah.

Laporan Kebijakan Moneter (LKM) dipublikasikan secara triwulanan oleh Bank Indonesia setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada bulan Februari, Mei, Agustus, dan November. Laporan ini memiliki dua fungsi utama, yaitu: (i) menyediakan data, analisis dan proyeksi ekonomi untuk mendukung pembentukan ekspektasi, yang merupakan bagian dari kerangka kerja antisipatif dalam perumusan kebijakan moneter; dan (ii) sebagai media bagi Dewan Gubernur untuk memberikan penjelasan kepada masyarakat luas mengenai berbagai pertimbangan yang melandasi keputusan kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia.



Dewan Gubernur

PERRY WARJIYO

Gubernur

MIRZA ADITYASWARA

Deputi Gubernur Senior

ERWIN RIJANTO

Deputi Gubernur

SUGENG

Deputi Gubernur

ROSMAYA HADI

Deputi Gubernur

DODY BUDI WALUYO

Deputi Gubernur



Daftar Isi

1. Ringkasan Eksekutif	03
<hr/>	
2. Perkembangan Ekonomi Global	07
<hr/>	
Perkembangan Ekonomi Dunia	07
Pasar Keuangan Global	13
Pasar Komoditas Global	16
<hr/>	
3. Perkembangan Ekonomi Domestik dan Pasar Keuangan	19
<hr/>	
Pertumbuhan Ekonomi	19
Kondisi Ketenagakerjaan	28
Neraca Pembayaran	31
Nilai Tukar Rupiah	35
Inflasi	37
Pasar Keuangan	42
<hr/>	
4. Prospek Perekonomian	53
<hr/>	
Prospek Perekonomian Global	53
Prospek dan Risiko Perekonomian Domestik	59

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 14-15 November 2018 memutuskan untuk menaikkan BI 7-day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 25 bps menjadi 6,00%, suku bunga Deposit Facility sebesar 25 bps menjadi 5,25%, dan suku bunga Lending Facility sebesar 25 bps menjadi 6,75%. Keputusan tersebut sebagai langkah lanjutan Bank Indonesia untuk memperkuat upaya menurunkan defisit transaksi berjalan ke dalam batas yang aman. Kenaikan suku bunga kebijakan tersebut juga untuk memperkuat daya tarik aset keuangan domestik dengan mengantisipasi kenaikan suku bunga global dalam beberapa bulan ke depan. Untuk meningkatkan fleksibilitas dan distribusi likuiditas di perbankan, Bank Indonesia menaikkan porsi pemenuhan GWM Rupiah Rerata (konvensional dan syariah) dari 2% menjadi 3% serta meningkatkan rasio Penyangga Likuiditas Makroprudensial/PLM (konvensional dan syariah) yang dapat direpokan ke Bank Indonesia dari 2% menjadi 4%, masing-masing dari Dana Pihak Ketiga (DPK). Di bidang kebijakan makroprudensial, Bank Indonesia juga mempertahankan rasio *Countercyclical Capital Buffer (CCB)* sebesar 0% dan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM) pada target kisaran 80-92%. Ke depan, Bank Indonesia akan mengoptimalkan bauran kebijakan guna memastikan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bank Indonesia juga akan memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait untuk menjaga stabilitas ekonomi dan memperkuat ketahanan eksternal, termasuk untuk mengendalikan defisit transaksi berjalan sehingga menurun menuju kisaran 2,5% PDB pada 2019. Bauran kebijakan Bank Indonesia dan Pemerintah diyakini akan dapat mengelola dampak perubahan ekonomi global sehingga perekonomian tetap berdaya tahan di tengah ketidakpastian global.

Untuk mendorong lebih lanjut pendalaman pasar keuangan, khususnya pasar uang Rupiah, Bank Indonesia menerbitkan aturan transaksi derivatif suku bunga Rupiah, yaitu Interest Rate Swap (IRS) dan Overnight Index Swap (OIS). Aturan tersebut dapat memperkaya alternatif instrumen lindung nilai terhadap perubahan suku bunga domestik. Dengan telah diterbitkannya IndONIA dan upaya penguatan JIBOR, kebijakan ini diharapkan dapat mendukung pembentukan *yield curve* yang lebih transparan di pasar uang dan pasar utang, dan selanjutnya dapat memperkuat transmisi kebijakan moneter serta mendorong berkembangnya pasar surat utang, baik yang diterbitkan Pemerintah maupun korporasi.

Ekonomi global tumbuh melandai dan tidak seimbang, disertai ketidakpastian pasar keuangan global yang tetap tinggi. Ekonomi AS yang tumbuh kuat pada 2018 diperkirakan akan mengalami konsolidasi pada 2019. Namun, ekspektasi inflasi AS tetap tinggi sehingga the Fed diperkirakan melanjutkan kenaikan suku bunga kebijakannya. Di Eropa, pertumbuhan ekonomi cenderung melambat di tengah inflasi yang dalam tren meningkat. Normalisasi kebijakan moneter di Eropa yang saat ini dilakukan melalui pengurangan pembelian aset keuangan diperkirakan masih akan terus berlanjut. Di negara *emerging markets*, pertumbuhan ekonomi Tiongkok juga terus melambat disebabkan berlanjutnya proses *deleveraging* di sistem keuangan dan pengaruh ketegangan hubungan dagang dengan AS. Pertumbuhan ekonomi dunia yang melandai dan risiko memburuknya hubungan dagang antar negara akan berdampak pada tetap rendahnya volume perdagangan dunia. Sejalan dengan itu, harga komoditas dunia menurun,

termasuk harga minyak dunia yang kembali menurun akibat prospek meningkatnya pasokan.

Di tengah tren perlambatan ekonomi dunia, perekonomian Indonesia pada triwulan III 2018 tumbuh cukup kuat, sebesar 5,17% (yoy), didukung permintaan domestik.

Permintaan domestik tumbuh 6,40% (yoy), meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan II 2018 sebesar 6,35% (yoy). Kenaikan permintaan domestik antara lain ditopang tingginya pertumbuhan investasi yang berkaitan dengan proyek infrastruktur Pemerintah, baik investasi bangunan maupun investasi nonbangunan. Sementara itu, kontribusi ekspor neto tercatat negatif akibat menurunnya kinerja ekspor sejalan dengan permintaan global yang melemah. Hal tersebut terjadi di tengah impor yang masih tumbuh tinggi akibat kuatnya permintaan domestik. Ekspor neto yang negatif pada gilirannya menyebabkan pertumbuhan ekonomi triwulan III 2018 lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi triwulan II 2018 sebesar 5,27%. Secara spasial, pertumbuhan ekonomi didorong peningkatan pertumbuhan di Jawa, Sumatera, dan Kalimantan. Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan tahun 2018 sekitar 5,1%.

Defisit neraca transaksi berjalan pada triwulan III 2018 meningkat sejalan dengan menguatnya permintaan domestik.

Defisit transaksi berjalan pada triwulan III 2018 tercatat sebesar 8,8 miliar dolar AS (3,37% PDB), lebih tinggi dibandingkan dengan defisit triwulan sebelumnya sebesar 8,0 miliar dolar AS (3,02% PDB). Kenaikan defisit transaksi berjalan antara lain dipengaruhi kenaikan impor yang berkaitan dengan proyek infrastruktur Pemerintah yang diyakini dapat meningkatkan produktivitas perekonomian ke depan. Sementara itu, neraca transaksi modal dan finansial pada triwulan III 2018 mencatat surplus yang cukup besar, yakni 4,2 miliar dolar AS, didukung oleh meningkatnya aliran masuk investasi langsung. Secara keseluruhan tahun 2018, defisit transaksi berjalan diperkirakan tetap berada di level yang aman, yakni di bawah 3% PDB. Posisi cadangan devisa cukup tinggi sebesar 115,2 miliar dolar AS pada akhir Oktober 2018, atau setara dengan pembiayaan 6,4 bulan impor atau 6,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Nilai tukar Rupiah bergerak sesuai mekanisme pasar dan mendukung proses penyesuaian sektor eksternal dalam menopang kesinambungan perekonomian.

Rupiah mencatat depresiasi pada triwulan III dan Oktober 2018 dan kemudian menguat pada November 2018. Secara *point to point*, Rupiah melemah sebesar 3,84% pada triwulan III 2018 dan 1,98% pada Oktober 2018 akibat ketidakpastian ekonomi global. Pada November 2018, Rupiah menguat dipengaruhi aliran masuk modal asing dipicu kondisi perekonomian domestik yang tetap kondusif, kebijakan pendalaman pasar keuangan, dan pengaruh sentimen positif dari hasil pemilu di AS dan sempat meredanya ketegangan dagang antara AS dan Tiongkok. Aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik terjadi pada semua jenis aset, termasuk ke pasar saham. Dengan perkembangan tersebut, sampai 14 November 2018, secara *year to date* (ytd) Rupiah terdepresiasi 8,25% atau lebih rendah dari Turki, Afrika Selatan, India, dan Brazil. Ke depan, Bank Indonesia terus mewaspadai risiko ketidakpastian pasar keuangan global dengan tetap melakukan langkah-langkah stabilisasi nilai tukar sesuai nilai fundamentalnya, serta menjaga bekerjanya mekanisme pasar dan didukung upaya-upaya pengembangan pasar keuangan.

Inflasi tetap terkendali pada level yang rendah dan stabil dalam kisaran 3,5±1%. Inflasi pada Oktober 2018 tercatat 0,28% (mtm) atau 3,16% (yoy), lebih tinggi dari deflasi 0,18% (mtm) atau 2,88% (yoy) pada bulan sebelumnya. Inflasi pada Oktober 2018 terutama bersumber dari kelompok *volatile food* dan kelompok *administered prices*, sedangkan inflasi inti tercatat stabil. Kelompok *volatile food* mencatat inflasi seiring peningkatan harga beberapa komoditas pangan. Inflasi pada kelompok *administered prices* terutama dipengaruhi oleh penyesuaian harga BBM nonsubsidi. Sementara itu, inflasi inti tercatat 2,94% (yoy), cukup stabil dibandingkan dengan inflasi inti bulan sebelumnya sebesar 2,82% (yoy). Terkendalnya inflasi inti tidak terlepas dari konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam mengarahkan ekspektasi inflasi, termasuk dalam menjaga pergerakan nilai tukar sesuai fundamentalnya. Dengan perkembangan tersebut, inflasi secara kumulatif sampai Oktober 2018 tercatat 2,22% (ytd). Bank Indonesia memperkirakan inflasi yang rendah masih akan berlanjut sehingga inflasi 2018 diprakirakan sekitar 3,2% (yoy). Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, baik di tingkat pusat maupun daerah, guna menjaga inflasi pada level yang rendah dan stabil.

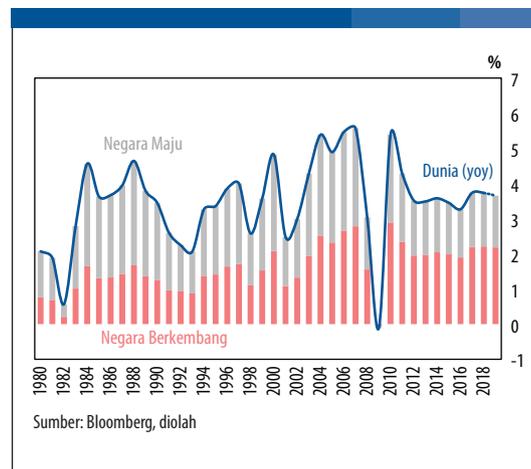
Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga disertai intermediasi perbankan yang meningkat dan risiko kredit yang terkelola dengan baik. Rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) perbankan terjaga pada tingkat yang aman mencapai 22,9%. Rasio likuiditas (*AL/DPK*) terjaga sebesar 19,2% pada September 2018, meningkat dibandingkan posisi Agustus 2018 sebesar 18,3%. Selain itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) tetap rendah yaitu sebesar 2,7% (gross) atau 1,2% (net). Dari fungsi intermediasi, pertumbuhan kredit pada September 2018 tercatat sebesar 12,7% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 12,1% (yoy). Adapun pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada September 2018 sebesar 6,6% (yoy), sedikit menurun dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya yang sebesar 6,9% (yoy). Sementara itu, pembiayaan ekonomi melalui pasar modal, penerbitan saham (IPO dan *rights issue*), obligasi korporasi, *Medium Term Notes* (MTN), dan *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD) selama Januari s.d. September 2018 tercatat sebesar Rp168,1 triliun (gross), turun dibandingkan dengan periode yang sama pada 2017 sebesar Rp205,9 triliun (gross). Dengan perkembangan tersebut, Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan kredit 2018 sekitar 12% (yoy), sedangkan pertumbuhan DPK diprakirakan sekitar 8% (yoy). Bank Indonesia akan terus memantau kecukupan dan distribusi likuiditas di perbankan agar tetap konsisten dengan upaya turut menjaga stabilitas sistem keuangan.

Perekonomian domestik yang tetap baik ditopang kelancaran sistem pembayaran yang tetap terpelihara, baik dari sisi tunai maupun sisi nontunai. Dari sisi pembayaran tunai, posisi Uang Yang Diedarkan (UYD) tumbuh 10,7% (yoy), meningkat dari 1,2% (yoy) di triwulan sebelumnya. Dari sisi sistem pembayaran nontunai *wholesale*, rata-rata harian nominal transaksi BI *Real Time Gross Settlement* (RTGS) menurun sebesar 2,3% (yoy) dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 6,33% (yoy). Sementara pada sistem pembayaran ritel, rata-rata harian nominal kliring melalui Sistem Kliring Nasional Bank Indonesia (SKNBI) tumbuh 7,3% (yoy), meningkat dari pertumbuhan triwulan sebelumnya yang sebesar 3,08% (yoy). Adapun transaksi masyarakat menggunakan ATM-Debit, Kartu Kredit dan Uang Elektronik tumbuh 12,1% (yoy) pada triwulan III 2018, meningkat dari 9,6% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Transaksi uang elektronik tumbuh sebesar 300,4% (yoy) pada triwulan III 2018, terutama didorong menguatnya preferensi masyarakat bertransaksi melalui platform teknologi finansial (tekfin) dan *e-commerce*. Bank Indonesia akan terus memastikan kelancaran dan ketersediaan sistem pembayaran nasional, baik sistem yang dioperasikan oleh Bank Indonesia maupun diselenggarakan oleh industri, sehingga tetap mendukung upaya menjaga stabilitas makroekonomi.

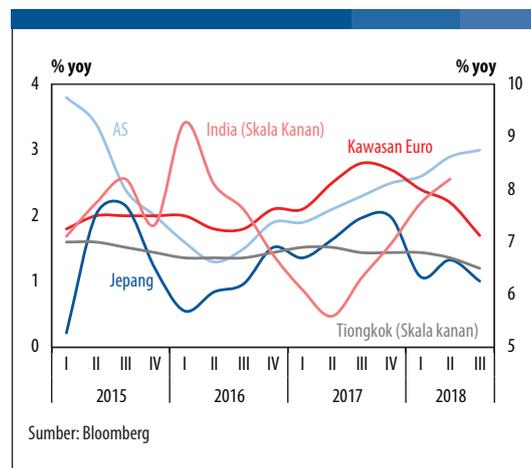
PERKEMBANGAN EKONOMI DUNIA

Ekonomi global tumbuh melandai dan tidak seimbang, disertai ketidakpastian pasar keuangan global yang tetap tinggi (Grafik 2.1 dan 2.2). Ekonomi AS yang tumbuh kuat pada 2018 diperkirakan akan tumbuh melambat pada 2019. Namun, ekspektasi inflasi AS tetap tinggi sehingga the Fed diperkirakan melanjutkan kenaikan suku bunga kebijakannya. Di kawasan Euro, pertumbuhan ekonomi cenderung melambat di tengah inflasi yang dalam tren meningkat. Normalisasi kebijakan moneter di kawasan Euro yang saat ini dilakukan melalui pengurangan pembelian aset keuangan diperkirakan masih akan terus berlanjut. Di negara *emerging markets*, pertumbuhan ekonomi Tiongkok juga terus melambat disebabkan berlanjutnya proses *deleveraging* di sistem keuangan dan pengaruh ketegangan hubungan dagang dengan AS. Pertumbuhan ekonomi dunia yang melandai dan risiko memburuknya hubungan dagang antar negara akan berdampak pada tetap rendahnya volume perdagangan dunia. Sejalan dengan itu, harga komoditas dunia menurun, termasuk harga minyak dunia yang kembali menurun akibat prospek meningkatnya pasokan.

Akselerasi pertumbuhan ekonomi AS terus berlanjut didorong oleh kuatnya pertumbuhan konsumsi dan belanja Pemerintah. Ekonomi AS pada triwulan III 2018 tumbuh 3,04% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada triwulan sebelumnya yaitu sebesar 2,9% (yoy) (Grafik 2.3). Kondisi itu terutama didorong oleh akselerasi pertumbuhan konsumsi yang masih berlanjut sebagai dampak dari adanya *personal income tax cut*. Di samping itu,



Grafik 2.1 Pertumbuhan Ekonomi Global

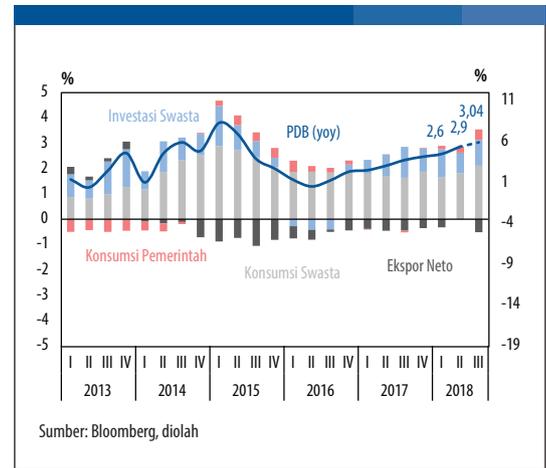


Grafik 2.2 Divergensi Pertumbuhan Ekonomi AS dan Negara Lainnya

akselerasi pertumbuhan ekonomi AS juga didorong oleh belanja Pemerintah yang tinggi. Namun, belanja Pemerintah yang tinggi juga memberikan dampak negatif terhadap defisit anggaran AS yang sampai dengan triwulan III 2018 terus meningkat. Selain itu, ekonomi AS yang tetap kuat dikonfirmasi oleh kinerja produksi pada triwulan III 2018. Hal itu tercermin dari ISM *All Economy* yang meningkat, markit PMI Manufaktur yang berada pada level yang tinggi, serta kapasitas utilisasi yang terus meningkat. Di sisi lain, kinerja investasi pada triwulan III 2018 tumbuh melambat, baik yang bersumber dari investasi residensial maupun investasi nonresidensial. Kenaikan suku bunga kebijakan pada September 2018 dan eskalasi ketegangan hubungan dagang menjadi faktor penyebab melambatnya kinerja investasi pada triwulan III 2018. Di sisi eksternal, defisit riil ekspor neto juga tercatat melebar pada triwulan III 2018, didorong oleh akselerasi impor terutama untuk barang konsumsi, persediaan industri, dan suku cadang otomotif di tengah melambatnya ekspor seiring dengan perekonomian negara mitra dagang utama yang termoderasi.

Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi AS yang tetap kuat, perbaikan di pasar tenaga kerja AS berlanjut. Hal itu tercermin dari tingkat pengangguran pada triwulan III 2018 yang menurun menjadi 3,7%, lebih rendah dibandingkan dengan 3,9% pada triwulan sebelumnya. Sejalan dengan menurunnya tingkat pengangguran, pasar tenaga kerja AS makin ketat. Hal itu tercermin dari jumlah pembukaan lapangan pekerjaan yang lebih besar dari jumlah angkatan kerja yang menganggur dan meningkatnya upah tenaga kerja. Hal tersebut diperkirakan berdampak pada tekanan inflasi yang meningkat.

Tekanan inflasi AS pada triwulan III 2018 tetap tinggi sejalan dengan ekonomi yang tetap kuat dan ekspektasi inflasi yang tinggi. Inflasi yang tetap tinggi disebabkan ekspektasi inflasi jangka pendek yang masih

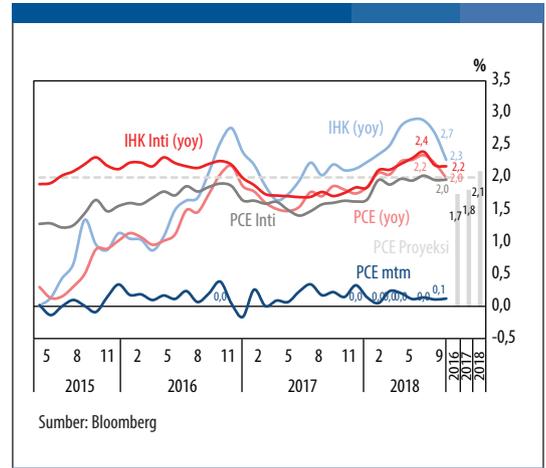


Grafik 2.3 Pertumbuhan Ekonomi AS

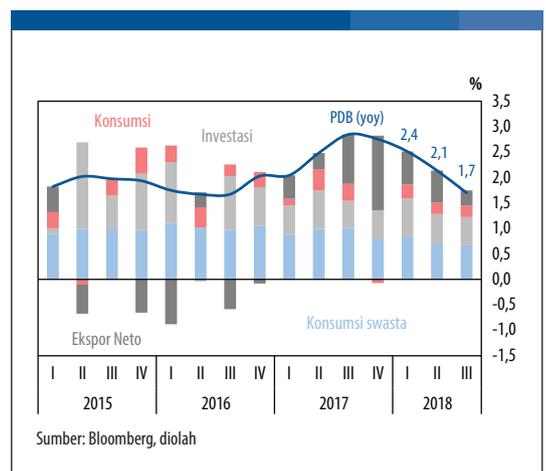
berada di atas target 2%. Hal tersebut juga terkonfirmasi dari rata-rata ekspektasi inflasi AS pada triwulan III 2018 berdasarkan *Consensus Forecast* April-Oktober 2018 sebesar 2,5% (yoy). Hal itu juga sejalan dengan pertumbuhan ekonomi AS yang tetap kuat dan kinerja tenaga kerja serta upah yang positif. Inflasi IHK dan inflasi inti AS pada triwulan III 2018 masing-masing tercatat sebesar 2,3% (yoy) dan 2,2% (yoy). Meskipun tinggi, tingkat inflasi tersebut lebih rendah dibandingkan dengan 2,9% (yoy) dan 2,3% (yoy) pada triwulan sebelumnya (Grafik 2.4). Penurunan inflasi IHK dan inflasi inti dipengaruhi oleh harga energi, terutama mulai menurunnya harga minyak global.

Pertumbuhan ekonomi kawasan Euro melambat dipengaruhi oleh konsumsi dan investasi, serta melemahnya ekspor.

Ekonomi kawasan Euro tumbuh 1,7% (yoy) pada triwulan III 2018, turun dibandingkan 2,2% pada triwulan II 2018 (Grafik 2.5). Perlambatan tersebut disebabkan oleh tertahannya pertumbuhan penjualan ritel dan menurunnya tingkat keyakinan konsumen, serta pelaku bisnis. Penurunan tingkat keyakinan konsumen dan pelaku bisnis didorong oleh adanya ekspektasi perlambatan ekonomi, kenaikan tingkat pengangguran, ketidakpastian politik di kawasan Euro, serta adanya risiko *trade war*. Selain itu, perlambatan ekonomi kawasan Euro dipengaruhi tertahannya kinerja investasi pada triwulan III 2018 yang terindikasi dari menurunnya PMI manufaktur dan konstruksi. Investasi yang tertahan juga dipengaruhi oleh konsolidasi fiskal, ketidakpastian di kawasan Euro, serta risiko *trade war*. Perlambatan ekonomi kawasan Euro turut dikonfirmasi oleh penurunan pada PMI manufaktur, produksi industri (*industrial production*), dan kapasitas utilisasi. Dukungan ekspor neto juga tertahan sejalan dengan tingginya aktivitas impor dan terbatasnya ekspor akibat menurunnya permintaan Tiongkok.



Grafik 2.4 Perkembangan Inflasi AS

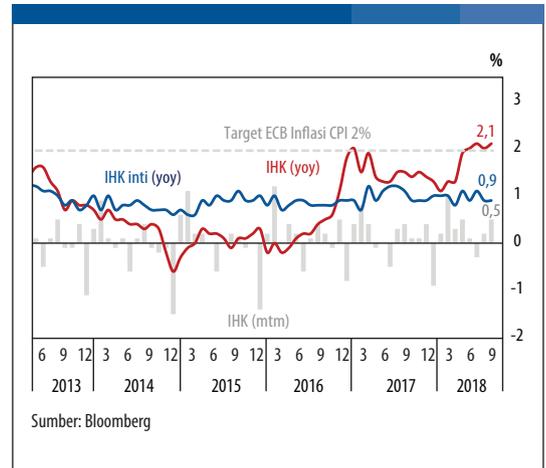


Grafik 2.5 Pertumbuhan Ekonomi kawasan Euro

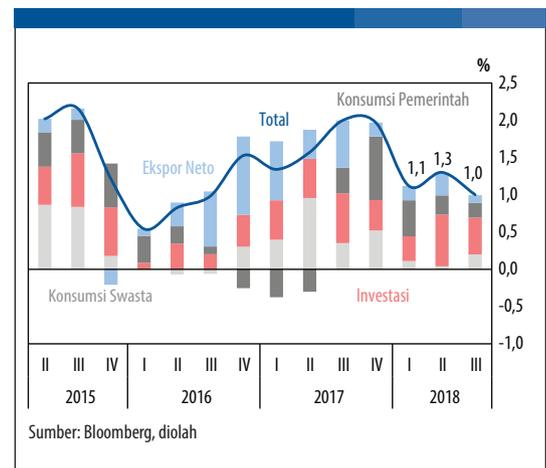
Ketenagakerjaan di Kawasan Euro menunjukkan perkembangan yang positif, meskipun masih terdapat *slack* tenaga kerja. Tingkat pengangguran terus menurun mencapai 8,3. Namun, terdapat *slack* tenaga kerja yang terindikasi dari tingginya pekerja paruh waktu (*underemployed*) dan jumlah penganggur yang tidak aktif mencari pekerjaan (*available employee but not seeking work*). Kondisi tersebut kemudian berdampak pada pertumbuhan upah yang moderat sebesar 3,82%, lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan upah sebelum krisis finansial global yang mencapai 5,44%.

Inflasi kawasan Euro berada dalam tren meningkat dipengaruhi harga listrik dan gas. Inflasi IHK kawasan Euro pada triwulan III 2018 tercatat 2,1%, meningkat dari 2,0% pada triwulan sebelumnya (Grafik 2.6). Peningkatan tersebut didorong oleh inflasi energi sejalan dengan meningkatnya harga listrik dan gas. Sementara itu, inflasi inti pada triwulan III 2018 tercatat stabil di level yang rendah yakni 0,9%, sama dengan triwulan sebelumnya. Selain itu, ekspektasi inflasi terkelola di bawah target inflasi ECB sebesar 2%.

Perlambatan ekonomi Jepang diperkirakan berlanjut pada triwulan III 2018, bersumber dari tertahannya konsumsi dan investasi serta menurunnya ekspor neto. Konsumsi yang tertahan tercermin pada terus menurunnya tingkat keyakinan konsumen dan kinerja negatif beberapa indikator konsumsi seperti penjualan *department* dan *convenience store* serta penjualan kendaraan bermotor. Di samping itu, kinerja investasi diperkirakan melambat pada triwulan III 2018, setelah tumbuh cukup signifikan pada triwulan II 2018 (Grafik 2.7). Kondisi tersebut terindikasi dari menurunnya permintaan peralatan mesin dan PMI manufaktur serta menurunnya tingkat keyakinan bisnis. Di sisi eksternal, ekspor neto diperkirakan menurun sejalan dengan kinerja impor yang tetap tumbuh tinggi ditengah tertahannya kinerja ekspor seiring tertahannya



Grafik 2.6 Perkembangan Inflasi kawasan Euro



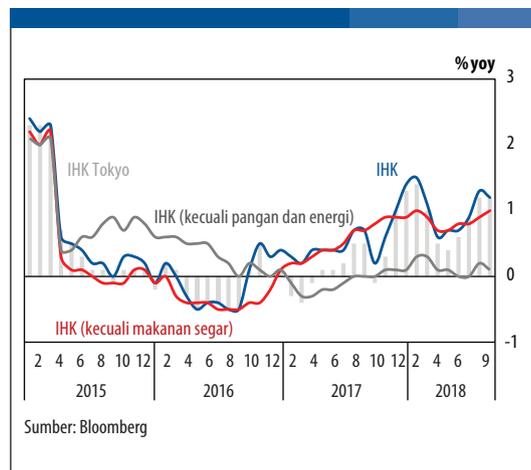
Grafik 2.7 Pertumbuhan Ekonomi Jepang

permintaan negara tujuan ekspor Jepang dan risiko eskalasi *trade war*.

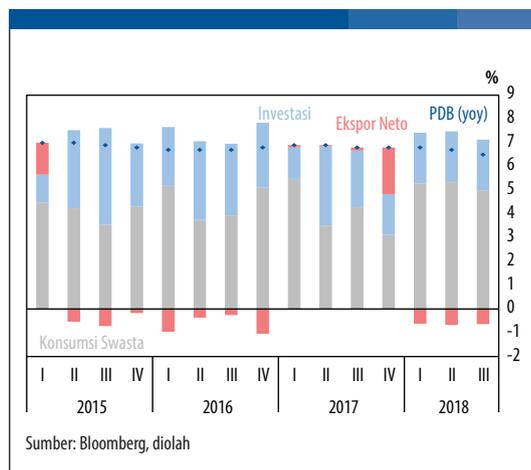
Populasi penduduk usia kerja di Jepang terus mengalami penurunan. Penurunan tersebut bahkan tercatat lebih cepat dibandingkan dengan penurunan populasi. Kondisi tersebut tercermin pada pangsa penduduk Jepang dengan usia tua (>65 tahun) yang terus meningkat, dan merupakan yang terbesar dibandingkan dengan negara maju lainnya. Hal tersebut berdampak pada berkurangnya tenaga kerja produktif sehingga menghambat aktivitas produksi dan berdampak pada kurang optimalnya dukungan tenaga kerja terhadap aktivitas perekonomian.

Inflasi Jepang meningkat, namun masih jauh di bawah target Bank of Japan. Inflasi IHK tercatat sebesar 1,2% triwulan III 2018, lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi triwulan sebelumnya sebesar 0,7% (yoy). Peningkatan inflasi terutama didorong oleh kelompok barang tidak tahan lama. Sejalan dengan inflasi IHK, inflasi inti meningkat menjadi 1,0%, lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi inti triwulan sebelumnya 0,8% (Grafik 2.8). Meskipun mengalami peningkatan, inflasi IHK dan inflasi inti masih jauh di bawah target Bank of Japan sebesar 2%. Kenaikan inflasi tertahan oleh perilaku rumah tangga dan korporasi yang sangat berhati-hati terhadap kenaikan gaji dan harga, serta meningkatnya kompetisi antar korporasi.

Perekonomian Tiongkok melambat, dipengaruhi oleh *financial deleveraging* dan eskalasi *trade war*. Perekonomian Tiongkok tumbuh melambat 6,5% pada triwulan III 2018, lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan sebesar 6,7% pada triwulan sebelumnya (Grafik 2.9). Perlambatan terutama bersumber dari kinerja konsumsi dan investasi, sementara kinerja ekspor masih kuat. Tertahannya konsumsi terutama disebabkan oleh dampak *financial deleveraging*. Hal itu terindikasi dari melambatnya beberapa



Grafik 2.8 Perkembangan Inflasi Jepang

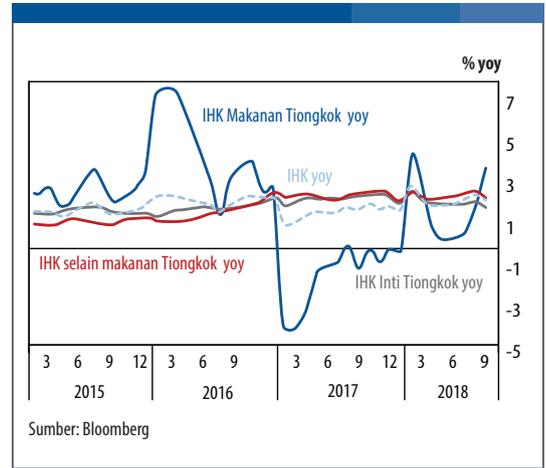


Grafik 2.9 Pertumbuhan Ekonomi Tiongkok

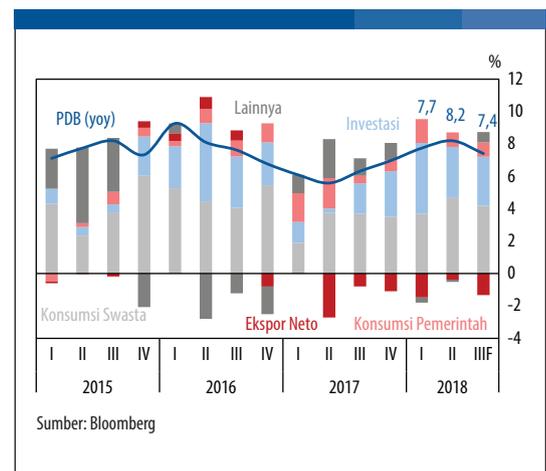
indikator konsumsi seperti penyaluran kredit rumah tangga, penjualan kendaraan bermotor, serta keyakinan konsumen. Kinerja investasi melambat sebagai dampak dari kebijakan *deleveraging* dan melambatnya kinerja investasi infrastruktur. Perlambatan ekonomi Tiongkok juga dipengaruhi oleh kinerja industri yang tertahan sebagai respons dari menurunnya permintaan domestik dan prospek ekspor. Di sisi lain, kinerja ekspor Tiongkok tumbuh kuat dan belum menunjukkan indikasi terdampak *trade war*. Hal tersebut disebabkan aktivitas *frontloading shipping* ekspor Tiongkok sebelum mulai diberlakukannya kebijakan tarif impor oleh AS.

Inflasi Tiongkok meningkat, didorong oleh tingginya inflasi pangan. Inflasi IHK Tiongkok tercatat 2,5% pada triwulan III 2018, lebih tinggi dibandingkan dengan inflasi sebesar 1,9% pada triwulan sebelumnya (Grafik 2.10). Peningkatan inflasi terutama didorong oleh tingginya inflasi pangan sejalan dengan meningkatnya harga sayuran dan buah-buahan akibat cuaca buruk. Sementara itu, inflasi nonmakanan tetap tinggi sejalan dengan meningkatnya harga sewa rumah.

Perekonomian India diperkirakan melambat pada triwulan III 2018, didorong oleh konsumsi dan investasi, serta melebarnya defisit neraca perdagangan. Perekonomian India diperkirakan tumbuh melambat sebesar 7,4% (yoy) pada triwulan III 2018, turun dari (8,2%;yoy) pada triwulan II 2018 (Grafik 2.11). Perlambatan tersebut antara lain dipengaruhi konsumsi yang melambat seiring berlanjutnya penurunan tingkat keyakinan konsumen dan kondisi ketenagakerjaan. Kondisi tenaga kerja yang negatif ditunjukkan oleh tingkat pengangguran yang meningkat dan pertumbuhan gaji yang moderat. Selain itu, kinerja investasi diperkirakan tertahan, terindikasi dari menurunnya PMI Manufaktur dan produksi industri (IP). Sementara itu, defisit neraca perdagangan melebar pada triwulan III



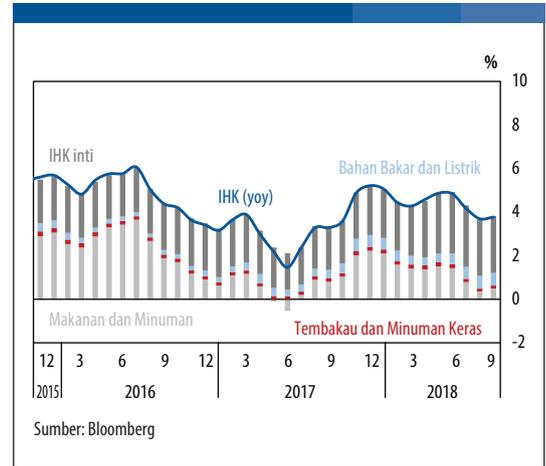
Grafik 2.10 Perkembangan Inflasi Tiongkok



Grafik 2.11 Pertumbuhan Ekonomi India

2018, didorong oleh tingginya impor minyak di tengah melambatnya pertumbuhan ekspor, sejalan melemahnya permintaan Tiongkok, kawasan Euro, dan Jepang.

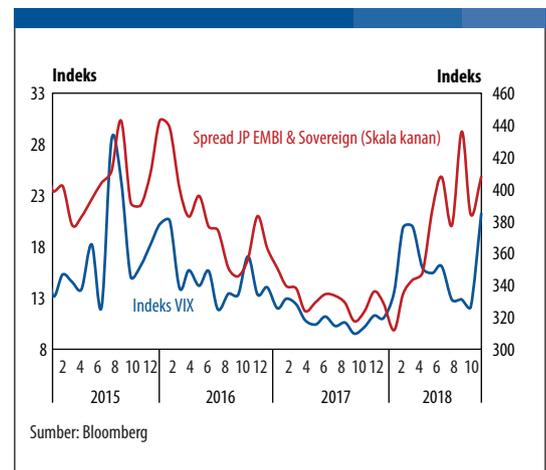
Inflasi IHK India menurun dan masih berada dalam kisaran target inflasi $4 \pm 2\%$ (Grafik 2.12). Inflasi IHK India tercatat 3,8% (yoy) pada triwulan III 2018, menurun dari 4,9% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Penurunan inflasi terutama disumbang oleh inflasi makanan dan minuman serta inflasi inti (tidak termasuk makanan, tembakau dan energi).



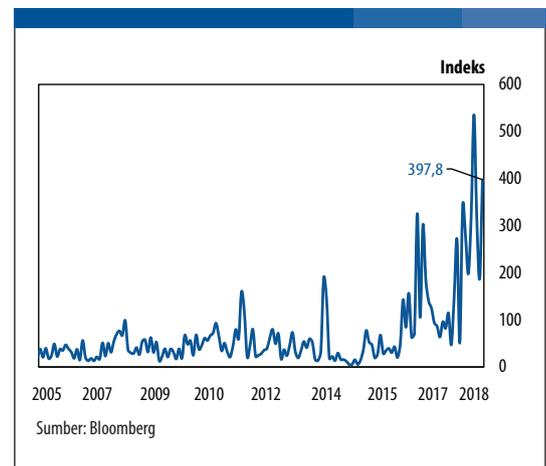
Grafik 2.12 Perkembangan Inflasi India

PASAR KEUANGAN GLOBAL

Risiko pasar keuangan global masih tinggi pada triwulan III 2018 (Grafik 2.13). Ketidakpastian pasar keuangan global yang tinggi dipengaruhi antara lain oleh ekonomi global yang melambat, divergensi pertumbuhan ekonomi antara AS dan negara-negara lain yang melebar, eskalasi *trade war*, meningkatnya ketidakpastian kebijakan perdagangan AS, serta melambatnya volume perdagangan dunia dan harga komoditas (Grafik 2.14). Di samping itu, risiko geopolitik turut meningkatkan ketidakpastian karena ketegangan terjadi hampir di seluruh wilayah dunia, seperti ancaman AS ke Iran, meningkatnya tensi hubungan AS-Tiongkok, memburuknya hubungan AS-Meksiko terkait perbatasan dan hubungan dagang, eskalasi ketegangan di semenanjung Korea dan Timur Tengah, politik dalam negeri di kawasan Euro dan Amerika Latin, serta isu imigran di Eropa. Peningkatan risiko geopolitik perlu terus dicermati karena meningkatkan ketidakpastian dan dapat berpotensi menahan investasi, meningkatkan risiko di pasar keuangan, dan mendorong perilaku *risk-off*.



Grafik 2.13 Peningkatan Risiko dan Ketidakpastian Pasar Keuangan Global

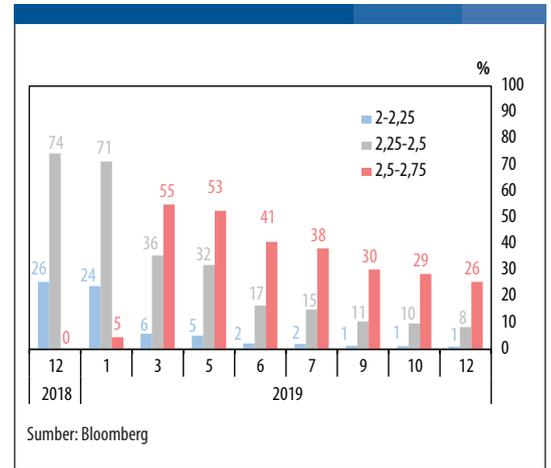


Grafik 2.14 Economic Policy Uncertainty (EPU) Trade Policy AS

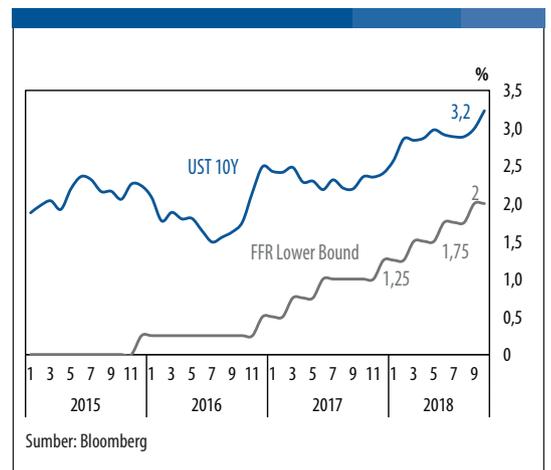
Respons Kebijakan Global

Normalisasi kebijakan moneter AS terus berlanjut baik melalui peningkatan suku bunga kebijakan maupun *balance sheet reduction*, sejalan dengan pertumbuhan ekonominya yang terus membaik. *Federal Open Market Committee* (FOMC) pada bulan November 2018 memutuskan untuk mempertahankan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) di tengah kondisi perekonomian yang masih tetap kuat dan tingkat pengangguran yang rendah. Sementara itu, *dot plot* FOMC mengindikasikan FFR secara gradual masih akan naik satu kali (1x) lagi pada 2018, tiga kali (3x) pada 2019, dan berlanjut sampai dengan tahun 2020 (Grafik 2.15). Sementara itu, pada 2019 probabilitas kenaikan FFR yang lebih agresif cukup rendah sejalan dengan prediksi pertumbuhan ekonomi yang moderat pada tahun 2019 dan akselerasi penurunan tingkat pengangguran yang lebih rendah dibandingkan tahun 2018. Di samping akan menaikkan suku bunga kebijakan secara gradual, AS juga akan terus melanjutkan kebijakan *balance sheet reduction* dengan menurunkan kepemilikan The Fed atas *US Treasury* (UST) dan *Mortgage Backed Securities* (MBS). Berlanjutnya normalisasi kebijakan AS secara gradual tersebut terus mendorong meningkatnya imbal hasil surat utang Pemerintah AS (Grafik 2.16).

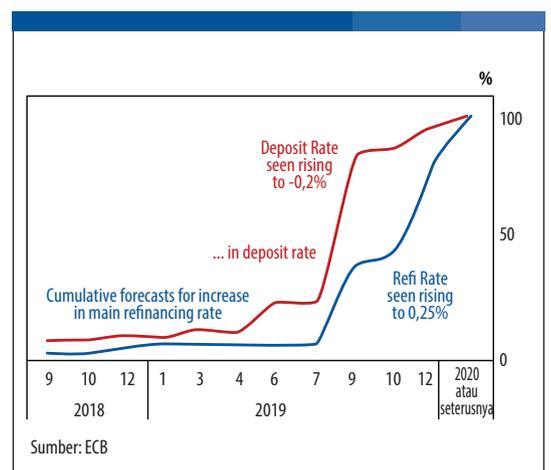
Di kawasan Euro, normalisasi kebijakan moneter European Central Bank (ECB) juga terus berlanjut disertai dengan *stance* kebijakan moneter yang tetap sesuai dengan *forward guidance*. *Monetary Policy Committee* (MPC) ECB pada Oktober 2018 memutuskan untuk mempertahankan *stance* kebijakan moneter sesuai dengan *forward guidance*. Kenaikan suku bunga kebijakan diperkirakan baru akan dilakukan pada triwulan III 2019, setelah berakhirnya net *Asset Purchase Program* (APP) pada Desember 2018 (Grafik 2.17). Keputusan tersebut dengan mempertimbangkan bahwa perekonomian



Grafik 2.15 Probabilitas Kenaikan FFR 2018 dan 2019



Grafik 2.16 Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah AS



Grafik 2.17 Prediksi Kenaikan Suku Bunga Kebijakan ECB

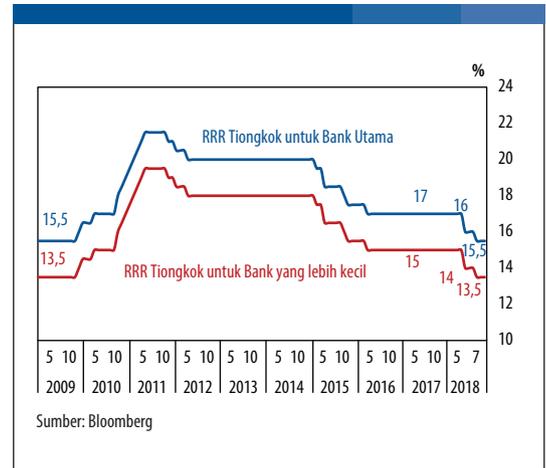
kawasan Euro masih membutuhkan dukungan kebijakan moneter mengingat perekonomiannya yang tumbuh melambat dan inflasi yang belum cukup kuat, meskipun mulai berada pada tren meningkat. Selain itu, terdapat beberapa faktor risiko lainnya yang berpotensi menahan pertumbuhan ekonomi, antara lain eskalasi *trade war* dan memburuknya tingkat keyakinan pasar akibat proteksionisme yang meningkat.

Sama halnya dengan kawasan Euro, Bank of Japan (BoJ) memutuskan untuk mempertahankan kebijakan moneternya.

Monetary Policy Meeting (MPM) BoJ pada 30-31 Oktober 2018 memutuskan untuk mempertahankan suku bunga kebijakan moneter pada level yang sangat rendah sesuai dengan MPM sebelumnya (Juli dan September 2018). Kondisi tersebut dilakukan dengan mempertimbangkan ketidakpastian pada aktivitas ekonomi dan harga, termasuk efek kenaikan pajak konsumsi yang dijadwalkan pada Oktober 2019. Selain itu, pencapaian target inflasi 2% diperkirakan masih membutuhkan waktu yang lebih panjang dari perkiraan awal. Dalam jangka pendek, BoJ akan tetap mempertahankan suku bunga acuan jangka pendek sebesar -0,1%. Sementara itu, untuk mewujudkan target level dari suku bunga jangka panjangnya, BoJ melanjutkan pembelian aset *Japanese Government Bonds* (JGB) hingga *yield* JGB 10 tahun berada pada kisaran 0%. Selain melakukan pembelian JGB, BoJ juga melakukan pembelian *Exchange-Traded Funds* (ETFs) dan *Japan Real Estate Investment Trust* (J-REITs).

Di Tiongkok, People's Bank Of China (PBoC) akan menjaga suku bunga pasar pada level yang rendah (Grafik 2.18).

Hal tersebut dilakukan dengan menjaga *borrowing cost* tetap rendah untuk meningkatkan kredit. Kebijakan *easing* PBoC diperkirakan akan berlanjut didorong oleh rendahnya *Shibor* dan *yield* Pemerintah yang belum tertransmisi pada *borrowing cost* korporasi. Selain itu,



Grafik 2.18 Perkembangan RRR Tiongkok

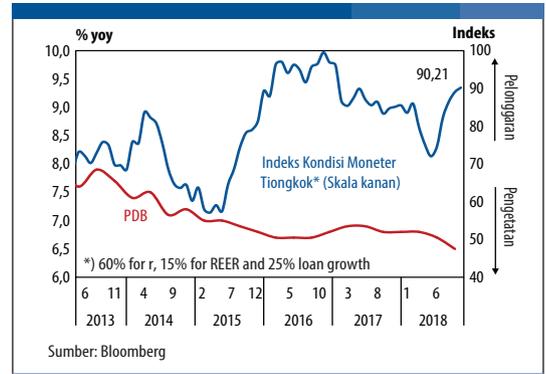
credit spread korporasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tetap tinggi. Berdasarkan ekspektasi pasar, PBoC akan kembali menurunkan *Reserve Requirement Ratio* (RRR) pada triwulan I 2019 dengan tujuan untuk meningkatkan kemampuan pemberian kredit oleh perbankan ke pasar domestik (Grafik 2.19).

Berbagai respons kebijakan yang ditempuh tersebut mendorong divergensi kebijakan moneter antara AS dengan negara-negara maju lainnya semakin lebar (Grafik 2.20). Kondisi tersebut kemudian memengaruhi arus modal keluar (*capital outflow*) negara berkembang, termasuk Indonesia. Namun, *Capital inflow* ke negara berkembang mulai membaik pada Oktober 2018, meskipun masih terdapat risiko *capital outflow* seiring dengan tingginya ketidakpastian pasar keuangan global (Grafik 2.21).

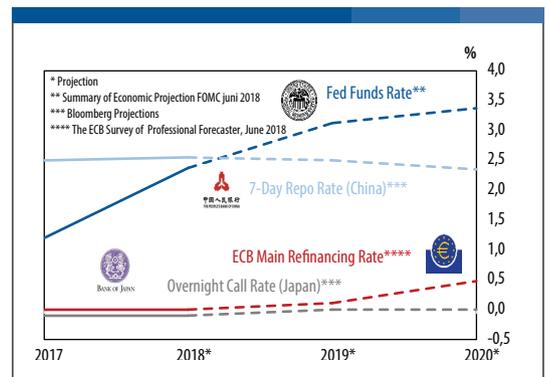
PASAR KOMODITAS GLOBAL

Perdagangan dunia dan harga komoditas menurun dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi global yang melambat, ketidakpastian ekonomi dunia yang tinggi, serta perang dagang yang tereskalasi. Pertumbuhan volume perdagangan dunia diperkirakan lebih rendah dari prakiraan sebelumnya (Grafik 2.22). Hal tersebut disebabkan oleh realisasi volume perdagangan dunia pada triwulan I dan II 2018 yang lebih rendah dari perkiraan. Rendahnya realisasi volume perdagangan dunia pada triwulan I dan triwulan II 2018 didorong oleh rendahnya aktivitas impor dari negara maju serta dampak dari adanya kekhawatiran proteksionisme akibat eskalasi *trade war*.

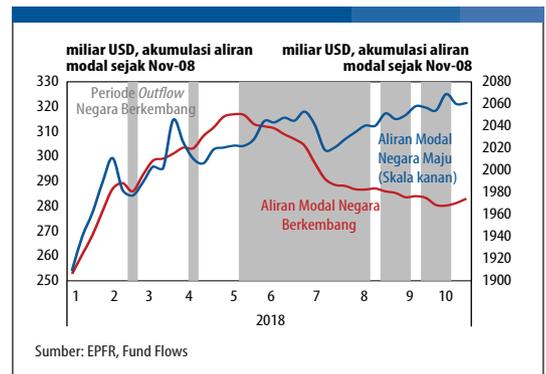
Harga komoditas ekspor Indonesia menurun terutama didorong oleh harga komoditas logam dan pertanian (Tabel 2.1). Perkembangan terkini menunjukkan bahwa harga komoditas CPO, karet, nikel,



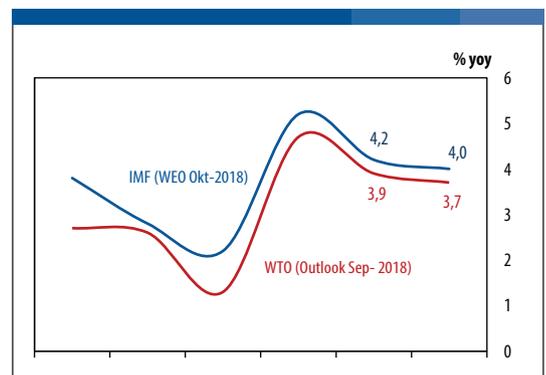
Grafik 2.19 Bloomberg Monetary Condition Index



Grafik 2.20 Divergensi Kebijakan Moneter



Grafik 2.21 Aliran Modal Emerging Market



Grafik 2.22 Perkembangan Volume Perdagangan Dunia

dan aluminium masih menunjukkan tren penurunan pada triwulan III 2018. Penurunan harga CPO disebabkan oleh penurunan permintaan di India dan Tiongkok yang disertai dengan meningkatnya pasokan sehingga mendorong *net-supply* makin tinggi. Di samping itu, penurunan harga CPO juga dipengaruhi oleh rendahnya harga kedelai sebagai barang substitusi yang disebabkan oleh sentimen negatif dari *trade war* AS dan Tiongkok. Sementara itu, harga karet terus melemah sejalan dengan permintaan Tiongkok yang menurun akibat adanya kebijakan *deleveraging* dan eskalasi *trade war* AS-Tiongkok. Selain itu, pasokan karet juga menunjukkan level yang masih tinggi. Harga nikel juga mengalami koreksi sejalan dengan peningkatan pasokan *nickel pig iron* di Filipina dan Indonesia. Penurunan harga juga terjadi pada komoditas aluminium dipengaruhi oleh adanya ekspektasi peningkatan pasokan akibat dilonggarkannya sanksi Rusal, perusahaan Rusia pemasok 6% aluminium di pasar global.

Harga batu bara tumbuh lebih rendah dari perkiraan sejalan dengan berlanjutnya penurunan harga batu bara Indonesia.

Penurunan harga batu bara ekspor Indonesia yang berkali-kali rendah terus berlanjut karena penurunan permintaan Tiongkok sejalan dengan pengetatan syarat impor batu bara. Selain itu, pasokan batu bara kalori rendah yang relatif tinggi di Tiongkok turut menekan harga batu bara. Namun, peningkatan permintaan dari negara lain, antara lain dari India seiring dengan rendahnya pasokan dan ekspektasi kenaikan konsumsi energi menjelang musim dingin menahan penurunan harga batu bara lebih lanjut.

Harga minyak mulai menurun akibat pelanggaran sanksi AS terhadap Iran (Grafik 2.23). Setelah berada pada tren meningkat, harga minyak mulai menurun pada Oktober 2018. Kondisi tersebut sejalan dengan pelanggaran sanksi AS atas Iran dan meningkatnya tekanan politik AS

Tabel 2.1 Harga Komoditas Ekspor Indonesia

Komoditas	2016	2017	YTD 2018*
Tembaga	-10,5	27,1	7,1
Batu Bara	6,8	48,2	-52,6
CPO	21,3	5,7	-16,6
Karet	-2,2	28,1	-15,7
Nikel	-15,4	8,9	30,2
Timah	13,1	13,1	1,4
Aluminium	-3,5	22,9	8,7
Kopi	4,3	-2,9	-13,2
Lainnya	1,0	6,8	1,3
Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia	5,4	21,7	-17,7

Sumber: Bloomberg, diolah; *Data s.d. 10 Agustus 2018



Grafik 2.23 Perkembangan Harga Minyak

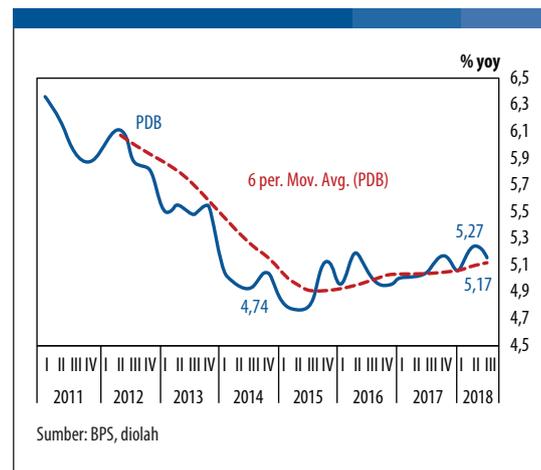
terhadap Arab Saudi sehingga menurunkan sentimen negatif atas *supply shock* Iran. Selain itu, kesepakatan antara Arab Saudi dan Rusia pada bulan Juni 2018 yang lalu menyebabkan peningkatan pasokan minyak sehingga memengaruhi penurunan harga minyak. Namun, meningkatnya permintaan minyak pada musim dingin diperkirakan akan membatasi penurunan harga minyak.

Perkembangan Ekonomi Domestik dan Pasar Keuangan

PERTUMBUHAN EKONOMI

Di tengah tren perlambatan ekonomi dunia, perekonomian Indonesia pada triwulan III 2018 tumbuh cukup kuat, sebesar 5,17% (yoy), didukung permintaan domestik.

Permintaan domestik tumbuh 6,40% (yoy), meningkat dibandingkan pertumbuhan triwulan II-2018 sebesar 6,35% (yoy) (Tabel 3.1 dan Grafik 3.1). Kenaikan permintaan domestik antara lain ditopang tingginya pertumbuhan investasi yang berkaitan dengan proyek infrastruktur Pemerintah, baik investasi bangunan maupun investasi non-bangunan. Sementara itu, kontribusi ekspor neto tercatat negatif akibat kinerja ekspor yang menurun sejalan permintaan global yang melemah, di tengah impor yang masih tumbuh tinggi akibat kuatnya permintaan domestik. Ekspor neto yang negatif menyebabkan pertumbuhan ekonomi triwulan III-2018 lebih rendah dibandingkan pertumbuhan ekonomi triwulan II-2018 sebesar 5,27%. Secara spasial, pertumbuhan ekonomi didorong peningkatan pertumbuhan di Jawa, Sumatera, dan Kalimantan. Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi triwulan IV-2018 tetap kuat, meskipun melambat dibandingkan



Grafik 3.1 Path Pemulihan Ekonomi

Tabel 3.1 Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran

Komponen PDB Pengeluaran	2016	2017				2017	2018		
		I	II	III	IV		I	II	III
Konsumsi Rumah Tangga	5,01	4,94	4,95	4,93	4,97	4,95	4,95	5,14	5,01
Konsumsi Lembaga Nonprofit Melayani Rumah Tangga	6,64	8,07	8,52	6,02	5,24	6,91	8,09	8,71	8,54
Konsumsi Pemerintah	-0,14	2,69	-1,92	3,48	3,81	2,14	2,74	5,21	6,28
Investasi	4,47	4,77	5,34	7,08	7,27	6,15	7,95	5,86	6,96
Investasi Bangunan	5,18	5,87	6,07	6,28	6,68	6,24	6,16	5,02	5,66
Investasi Nonbangunan	2,43	1,46	3,23	9,47	9,03	5,90	13,57	8,35	10,72
Ekspor	-1,57	8,41	2,80	17,01	8,50	9,09	6,09	7,63	7,52
Impor	-2,45	4,81	0,20	15,46	11,81	8,06	12,66	15,26	14,06
PDB	5,03	5,01	5,01	5,06	5,19	5,07	5,06	5,27	5,17

Sumber: BPS

dengan pertumbuhan triwulan III-2018. Dengan prospek tersebut, Bank Indonesia memprakirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan tahun 2018 sekitar 5,1%, meningkat dari pertumbuhan tahun 2017 sebesar 5,07%.

Kenaikan permintaan domestik antara lain ditopang tingginya pertumbuhan investasi.

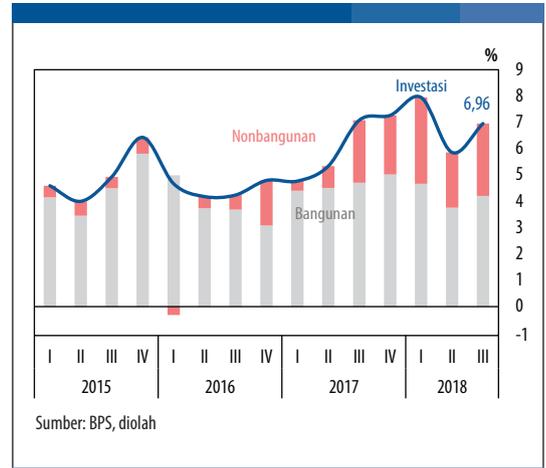
Investasi tumbuh sebesar 6,96% (yoy), lebih tinggi dari pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 5,86% (yoy). Pertumbuhan investasi yang kuat didukung investasi bangunan dan investasi nonbangunan sejalan dengan penyelesaian proyek infrastruktur. Hal tersebut tercermin pada meningkatnya kontribusi investasi bangunan dan nonbangunan terhadap pertumbuhan investasi (Grafik 3.2).

Investasi bangunan tumbuh meningkat sejalan dengan penyelesaian pembangunan proyek infrastruktur.

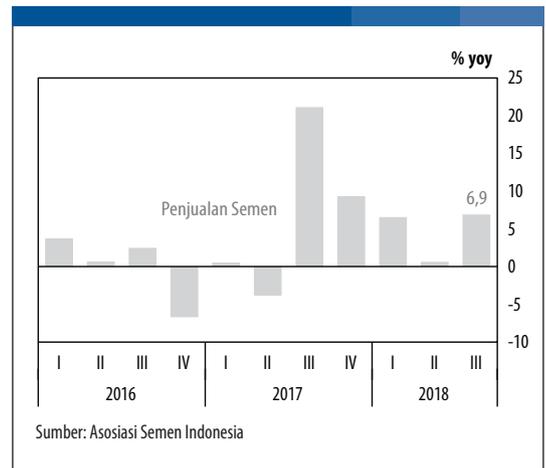
Investasi bangunan pada triwulan III 2018 tumbuh 5,66% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 5,02% (yoy). Akselerasi investasi tercermin pada data penjualan semen yang meningkat (Grafik 3.3). Kinerja positif investasi bangunan tersebut didukung oleh proyek infrastruktur pemerintah.

Investasi nonbangunan juga tumbuh tinggi pada triwulan III 2018.

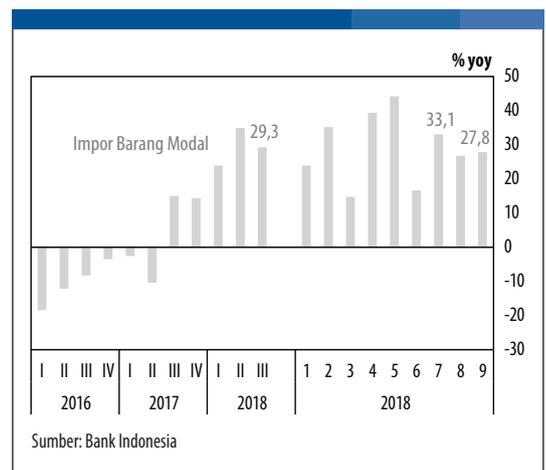
Investasi nonbangunan tumbuh 10,72% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 8,35% (yoy). Menurut sumbernya, investasi dalam bentuk mesin dan perlengkapan tetap tumbuh tinggi sebesar 22,13% (yoy), tidak banyak berbeda dari pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 22,33% (yoy). Masih kuatnya investasi mesin dan peralatan terkait dengan penyelesaian proyek infrastruktur khususnya kelistrikan dan perhubungan. Hal tersebut dikonfirmasi oleh data impor barang modal yang tetap tumbuh tinggi khususnya impor mesin dan perlengkapan listrik yang tumbuh meningkat (Grafik 3.4). Di sisi lain, investasi nonbangunan



Grafik 3.2 Kontribusi Pertumbuhan Investasi



Grafik 3.3 Penjualan Semen

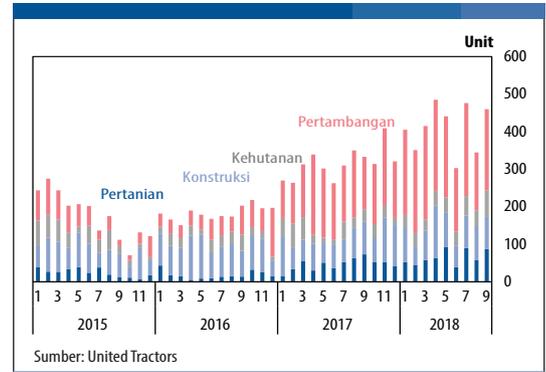


Grafik 3.4 Impor Barang Modal

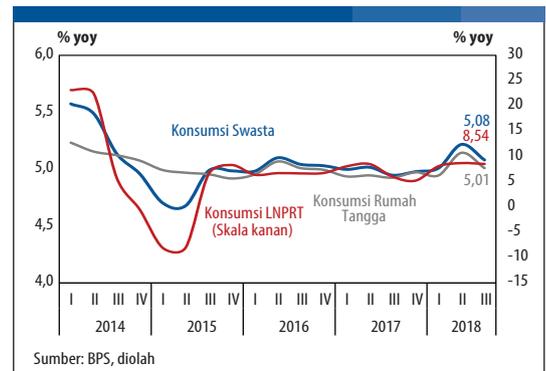
dalam bentuk alat angkut tumbuh melambat. Investasi alat angkut tumbuh 4,50% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan sebesar 8,35% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Melambatnya investasi alat angkut sejalan dengan moderasi pertumbuhan penjualan alat angkut dan alat berat (Grafik 3.5). Perlambatan penjualan alat angkut dan alat berat tersebut terutama terjadi di sektor pertambangan yang kinerjanya relatif tertahan.

Pertumbuhan konsumsi rumah tangga pada triwulan III 2018 tetap terjaga meskipun tidak setinggi pertumbuhan triwulan sebelumnya.

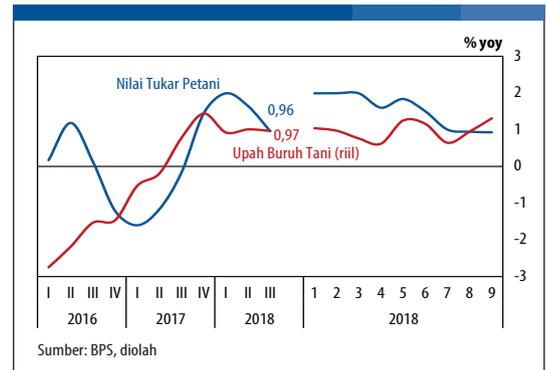
Konsumsi rumah tangga tetap tumbuh solid sebesar 5,01% (yoy), meskipun tidak setinggi pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 5,14% (yoy) (Grafik 3.6). Konsumsi rumah tangga didukung daya beli yang membaik sejalan dengan pendapatan yang meningkat, baik rumah tangga kelompok bawah maupun kelompok menengah, di tengah inflasi yang terjaga pada level yang rendah. Pendapatan rumah tangga kelompok bawah yang membaik terindikasi dari nilai tukar petani (NTP) dan upah riil buruh tani yang tumbuh positif hingga September 2018 (Grafik 3.7). Sementara itu, pendapatan kelas menengah khususnya gaji karyawan swasta terindikasi membaik, tercermin pada kenaikan biaya gaji korporasi (*salary expense*). Pendapatan pegawai sektor publik juga terindikasi meningkat yang berasal dari realisasi gaji ke-13 bagi PNS. Namun pertumbuhan konsumsi rumah tangga tidak setinggi triwulan sebelumnya sejalan dengan lebih rendahnya keyakinan konsumen khususnya kelompok menengah-atas (Grafik 3.8). Indeks keyakinan konsumen Bank Indonesia mengindikasikan optimisme konsumen yang tetap terjaga namun cenderung lebih rendah pada triwulan III 2018. Pelemahan optimisme terutama didorong oleh lebih rendahnya keyakinan akan kondisi ekonomi saat ini.



Grafik 3.5 Penjualan Alat Berat



Grafik 3.6 Pertumbuhan Konsumsi Swasta



Grafik 3.7 NTP dan Upah Buruh Tani

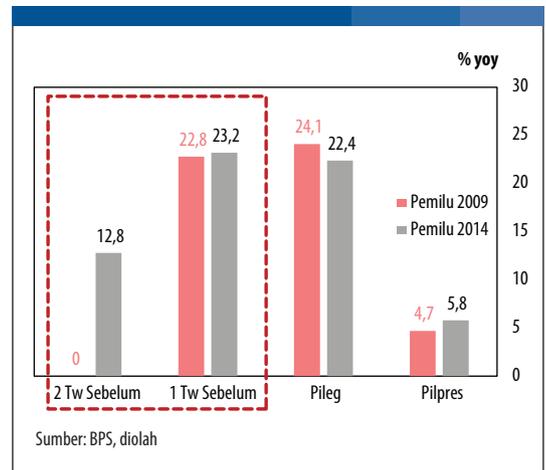


Grafik 3.8 Indeks Keyakinan Konsumen

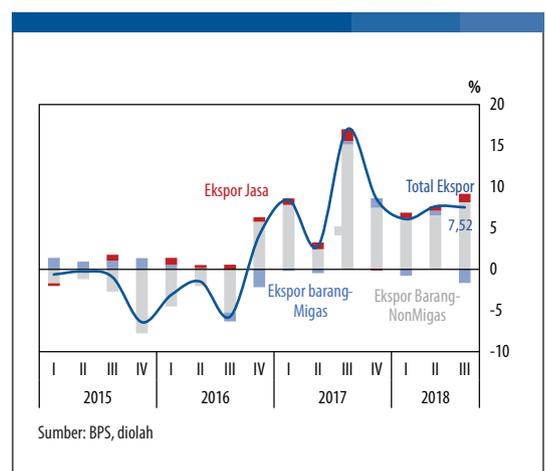
Konsumsi lembaga *nonprofit* melayani rumah tangga (LNPRT) juga mencatat pertumbuhan yang tinggi. Setelah tumbuh tinggi 8,71% (yoy) pada triwulan II 2018, konsumsi LNPRT tumbuh 8,54% (yoy) pada triwulan III 2018 (Grafik 3.6). Tetap tingginya konsumsi LNPRT tersebut sesuai dengan pola historis pengeluaran LNPRT menjelang Pemilihan Legislatif (Pileg) dan Pemilihan Presiden (Pilpres) (Grafik 3.9).

Akselerasi belanja pemerintah juga turut mendorong pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2018. Konsumsi pemerintah tumbuh 6,28% (yoy) pada triwulan III 2018, lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan 3,48% (yoy) pada periode yang sama tahun sebelumnya, serta merupakan pertumbuhan tertinggi sejak 2016. Lebih tingginya konsumsi pemerintah sejalan dengan realisasi belanja pegawai pemerintah pusat terutama dalam bentuk belanja gaji dan tunjangan pegawai. Belanja barang juga tercatat meningkat.

Dari sisi eksternal, kontribusi ekspor neto tercatat negatif akibat kinerja ekspor menurun sejalan dengan permintaan global yang melemah. Ekspor mencatat pertumbuhan 7,52%, lebih rendah dari capaian triwulan sebelumnya sebesar 7,63% (yoy), sejalan dengan terbatasnya volume perdagangan dunia khususnya dari negara *emerging market*. Eskalasi ketegangan hubungan dagang mulai berdampak ke Tiongkok dan memengaruhi ekspor komoditas dari negara *emerging market*. Pertumbuhan ekspor disumbang oleh ekspor nonmigas, khususnya manufaktur dan jasa, didorong oleh pelaksanaan ASEAN Games di tengah menurunnya ekspor migas (Grafik 3.10). Ekspor manufaktur membaik didukung oleh peningkatan ekspor produk kimia ke ASEAN yang berasal dari permintaan bahan baku pembuatan biodiesel dalam bentuk *Fatty Acid Methyl Ester* (FAME). Selain itu, ekspor produk besi baja juga meningkat didukung diversifikasi permintaan ke beberapa negara di Afrika dan



Grafik 3.9 Historis Konsumsi LNPRT



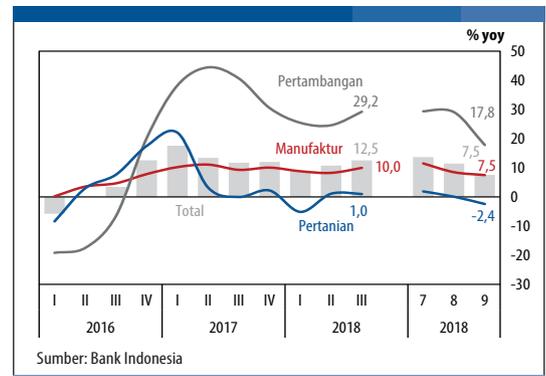
Grafik 3.10 Kontribusi Ekspor Migas dan Nonmigas

Eropa. Namun, pertumbuhan ekspor tertahan oleh terbatasnya pertumbuhan ekspor komoditas pertanian dan pertambangan. Ekspor karet terus menurun disebabkan turunnya harga (Grafik 3.11). Demikian pula ekspor CPO masih terbatas sejalan dengan penurunan harga dan permintaan. Sementara itu, ekspor batu bara juga tumbuh melambat akibat peralihan permintaan dunia ke batubara kalori tinggi terkait isu lingkungan.

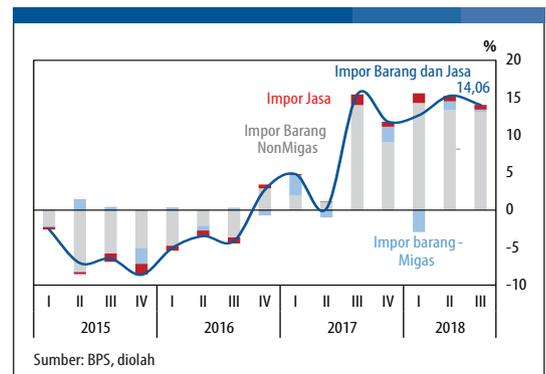
Impor masih tumbuh tinggi didorong pertumbuhan domestik.

Impor pada triwulan III 2018 masih tumbuh tinggi sebesar 14,06%, meskipun telah lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 15,26% (yoy). Impor yang tumbuh tinggi dikontribusi oleh impor nonmigas serta positifnya pertumbuhan impor migas dan impor jasa (Grafik 3.12). Dari sisi impor nonmigas, peningkatan impor terutama berasal dari barang modal dalam bentuk mesin dan perlengkapan listrik, untuk mendukung proyek infrastruktur. Impor bahan baku untuk keperluan industri juga masih mengalami peningkatan, khususnya dalam mendukung industri besi baja, tekstil dan pakaian jadi, serta industri alat angkut. Dari sisi barang konsumsi, akselerasi impor bersumber dari makanan dan minuman olahan untuk keperluan rumah tangga (Grafik 3.13). Sementara itu, secara riil impor migas tumbuh melambat signifikan sejalan dengan kenaikan harga minyak global. Meskipun secara triwulanan impor tumbuh tinggi sejalan dengan permintaan domestik, pertumbuhan impor pada bulan Agustus dan September telah menunjukkan perlambatan sebagai dampak dari pelemahan nilai tukar.

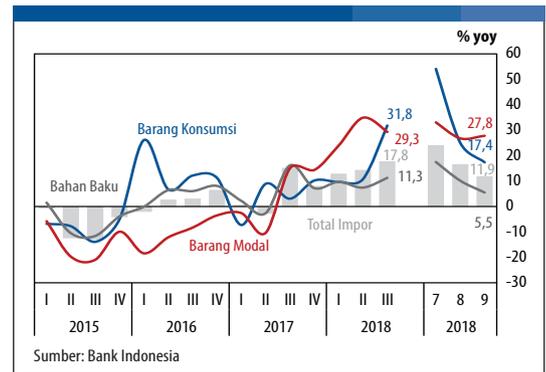
Dari sisi lapangan usaha (LU), pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2018 ditopang oleh sektor sekunder dan tersier (Grafik 3.14). Sektor sekunder yaitu LU Industri Pengolahan tumbuh meningkat didukung kuatnya permintaan atas produk industri baik dari domestik dan ekspor. Kontribusi sektor tersier juga meningkat



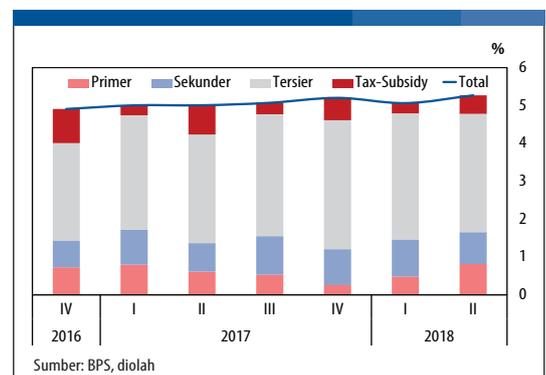
Grafik 3.11 Pertumbuhan Harga Ekspor Nonmigas



Grafik 3.12 Kontribusi Impor Migas dan NonMigas



Grafik 3.13 Impor Nonmigas Riil



Grafik 3.14 Kontribusi Pertumbuhan Ekonomi berdasarkan Sektor

didukung terutama dari pertumbuhan LU Perdagangan, Penyediaan Akomodasi, dan Makanan Minuman dan LU konstruksi, seiring kuatnya permintaan domestik. Sementara itu, kinerja sektor jasa meningkat ditopang oleh LU Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi (Transkom) dan subsektor administrasi pemerintahan. Di sisi lain, sektor primer tumbuh melambat disebabkan kinerja LU Pertanian melambat sesuai faktor musiman sementara kinerja LU Pertambangan dan Penggalan meningkat terkait produksi batu bara dan bijih logam (Tabel 3.2).

Pada sektor primer¹, kinerja LU Pertanian melambat sesuai faktor musiman di tengah kinerja LU Pertambangan dan Penggalan yang meningkat. LU Pertanian tumbuh 3,62% (yoy) melambat dari 4,76% (yoy) triwulan sebelumnya, disebabkan oleh faktor musim yang memengaruhi produksi komoditas tanaman pangan, hortikultura dan perkebunan, di tengah masih terbatasnya ekspor komoditas pertanian khususnya karet mentah. Sementara itu, LU Pertambangan tercatat tumbuh sedikit meningkat menjadi 2,68% (yoy) dari 2,21% (yoy) pada triwulan sebelumnya. Pertumbuhan tersebut ditopang oleh produksi batu bara yang mulai tumbuh positif, setelah mengalami

1 Sektor usaha primer meliputi: 1) LU Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan; dan 2) Pertambangan dan Penggalan.

Tabel 3.2 Pertumbuhan Ekonomi Sisi Lapangan Usaha

Persen, yoy

Komponen PDB Lapangan Usaha	2016	2017				2017	2018		
		I	II	III	IV		I	II	III
Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan	3,36	7,15	3,23	2,77	2,24	3,81	3,29	4,76	3,62
Pertambangan dan Penggalan	0,95	-1,22	2,12	1,84	0,08	0,69	0,74	2,21	2,68
Industri Pengolahan	4,26	4,28	3,50	4,85	4,46	4,27	4,56	3,97	4,33
Listrik, Gas, Air Bersih, dan Pengadaan Air*	5,26	1,80	-2,09	4,88	2,50	1,76	3,33	7,29	5,62
Konstruksi	5,22	5,96	6,94	6,98	7,23	6,79	7,35	5,73	5,79
Perdagangan dan Penyediaan Akomodasi dan Mamin**	4,23	4,73	3,88	5,29	4,66	4,64	5,02	5,34	5,38
Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi***	8,23	9,39	10,05	8,85	8,64	9,22	8,55	7,17	7,47
Jasa Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan****	7,13	5,35	5,63	5,92	4,87	5,44	4,69	4,22	4,62
Jasa-jasa Lainnya*****	4,46	3,69	2,56	4,04	6,84	4,34	6,00	6,81	7,68
PDB	5,03	5,01	5,01	5,06	5,19	5,07	5,06	5,27	5,17

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

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

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

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

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

Sumber: BPS

kontraksi pertumbuhan pada dua triwulan sebelumnya. Selain batubara, perbaikan kinerja pertambangan juga ditopang oleh subsektor mineral logam seiring masih tingginya harga nikel serta masih kuatnya ekspor mineral metal.

Sektor sekunder² yaitu LU Industri Pengolahan tumbuh meningkat didukung kuatnya permintaan atas produk industri baik dari domestik maupun ekspor. Industri Pengolahan tumbuh sebesar 4,33% (yoy) pada triwulan III 2018, lebih tinggi dari pertumbuhan pada triwulan sebelumnya 3,97% (yoy). Seluruh subsektor pada Industri Pengolahan meningkat dengan pertumbuhan tertinggi pada industri tekstil dan produk tekstil (TPT) serta logam dasar yang berorientasi ekspor. Produksi industri logam dasar juga digunakan untuk pemenuhan permintaan dari pembangunan proyek infrastruktur di domestik. Kinerja industri alat angkut meningkat didukung oleh permintaan domestik yang cukup kuat. Sementara itu, subLU industri makanan dan minuman yang didominasi industri CPO melambat sejalan dengan masih terbatasnya pertumbuhan ekspor CPO seiring terbatasnya harga di pasar dunia.

Kontribusi sektor tersier³ meningkat didukung terutama dari pertumbuhan LU Perdagangan, Penyediaan Akomodasi, dan Makanan Minuman, serta LU konstruksi, seiring kuatnya permintaan domestik. LU Perdagangan, Penyediaan Akomodasi dan Makanan Minuman tumbuh sebesar 5,38% (yoy) pada triwulan III 2018, relatif stabil dibandingkan dengan 5,34% (yoy) pada triwulan II 2018. Pertumbuhan ini terutama ditopang oleh berlanjutnya kenaikan kinerja subsektor perdagangan besar dan eceran serta penjualan mobil dan reparasinya, seiring

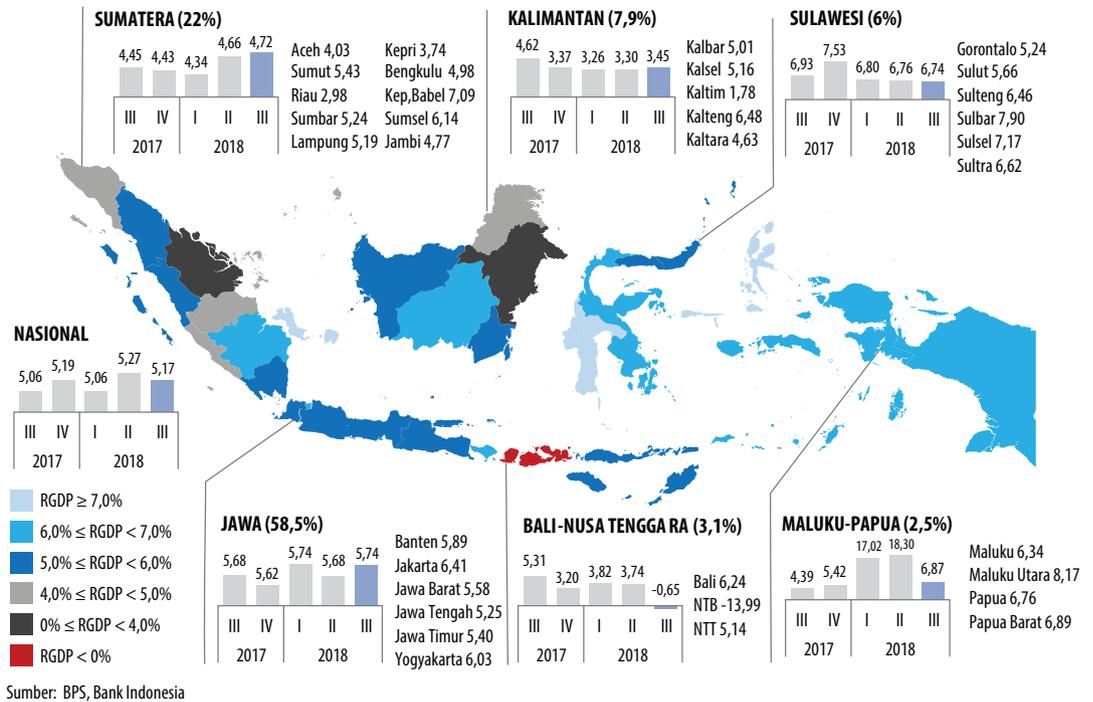
2 Sektor usaha sekunder meliputi: LU Industri Pengolahan

3 Sektor tersier meliputi LU: 1) Perdagangan dan Penyediaan Akomodasi dan Mamin; 2) Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi; 3) Jasa Keuangan, Real Estate dan Jasa Perusahaan; 4) Jasa-jasa lainnya; 5) LU Listrik, Gas, Air Bersih, dan Pengadaan Air; 6) Konstruksi

dengan kenaikan impor. Selain itu, perbaikan kinerja LU tersebut didukung faktor tingginya aktivitas impor dan pariwisata terutama terkait Asian Games di Jakarta dan Palembang. Di sisi lain, LU konstruksi tumbuh kuat sebesar 5,79% (yoy), seiring dengan berlanjutnya penyelesaian proyek pembangunan infrastruktur.

Kinerja sektor jasa meningkat ditopang oleh LU Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi (Transkom) dan sub-sektor administrasi pemerintahan. LU Transkom tumbuh meningkat sebesar 7,47% (yoy) pada triwulan III 2018 dari 7,17% (yoy) pada triwulan II 2018. Perbaikan kinerja sektor Transkom disumbang oleh pulihnya kinerja korporasi pada subsektor informasi dan komunikasi pascakebijakan pembatasan registrasi *SIM Card* per orang. Selain itu, penyelenggaraan *event* internasional seperti Piala Dunia dan Asian Games mendorong belanja iklan TV. Di sisi lain, kinerja subLU Transportasi dan Pergudangan melambat. Subsektor jasa administrasi pemerintahan tumbuh meningkat seiring dengan belanja pemerintah yang lebih akseleratif pada triwulan III, baik dalam bentuk belanja pegawai maupun belanja barang, termasuk untuk mendukung Asian Games.

Secara spasial, pertumbuhan ekonomi didorong peningkatan pertumbuhan di Jawa, Sumatera, dan Kalimantan di tengah melambatnya ekonomi di Sulawesi dan Maluku-Papua serta kontraksi di Bali-Nusa Tenggara (Gambar 3.1). Perbaikan kinerja ekonomi terjadi di sebagian besar wilayah pada triwulan III 2018. Masih tingginya pertumbuhan ekonomi daerah ditopang oleh ekonomi wilayah Jawa, Sumatera, dan Kalimantan. Positifnya kinerja LU industri pengolahan dan pertanian mendukung pertumbuhan ekonomi di Sumatera. Di Jawa, pertumbuhan ekonomi ditopang oleh LU konstruksi dan industri pengolahan yang tumbuh meningkat. Sementara itu, kinerja ekonomi wilayah Kalimantan sejalan dengan perbaikan LU



Gambar 3.1 Pertumbuhan Ekonomi Regional Triwulan III 2018

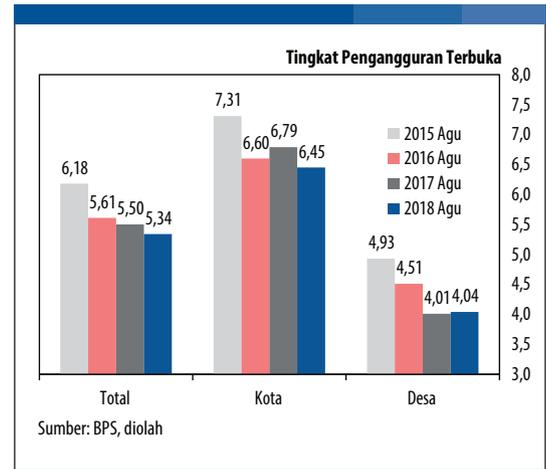
pertambangan yang mulai tumbuh positif setelah mengalami kontraksi pertumbuhan pada tiga triwulan sebelumnya. Kinerja ekonomi tertahan oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi di Sulawesi terkait berkurangnya produktivitas tanaman bahan pangan dan pertumbuhan ekonomi di Maluku-Papua terkait berkurangnya produksi pertambangan seiring transisi dari pertambangan terbuka ke pertambangan bawah tanah. Selain itu, kinerja ekonomi juga tertahan oleh pertumbuhan ekonomi di Bali dan Nusa Tenggara (Balinusra) yang berkontraksi seiring rendahnya ekspor konsentrat tembaga serta dampak bencana gempa bumi yang terjadi di Nusa Tenggara Barat.

KONDISI KETENAGAKERJAAN

Perkembangan ketenagakerjaan mengindikasikan arah yang positif.

Tingkat Pengangguran Terbuka (TPT) tercatat 5,34% pada Agustus 2018, lebih rendah dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 5,50% (Tabel 3.3). Angka pengangguran tersebut juga tercatat paling rendah dalam satu dekade terakhir untuk periode survei ketenagakerjaan di bulan Agustus. Perkembangan positif penurunan TPT disertai pula perbaikan Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) yang meningkat menjadi 67,3% dari 66,7% pada Agustus 2017. Peningkatan tersebut ditengarai terkait dengan kembalinya sebagian penduduk produktif ke pasar tenaga kerja. Hal tersebut terindikasi dari menurunnya jumlah penduduk yang mengurus rumah tangga dari 39,9 juta jiwa pada Agustus 2017 menjadi 39,7 juta jiwa pada Agustus 2018.

Penurunan tingkat pengangguran yang lebih signifikan terjadi di wilayah perkotaan, sementara tingkat pengangguran di wilayah desa cenderung tetap (Grafik 3.15). Penurunan pengangguran di perkotaan ditengarai sebagai dampak dari ketersediaan lapangan kerja di bisnis jasa perdagangan dan transportasi *online*, maupun di sektor informal lainnya. Hal



Grafik 3.15 Tingkat Pengangguran Terbuka Berdasarkan Wilayah

Tabel 3.3 Angkatan Kerja, Penduduk yang Bekerja, dan Pengangguran

Juta orang kecuali dinyatakan lain

No	Kegiatan Utama	2015		2016		2017		2018	
		2	8	2	8	2	8	2	8
1	Penduduk Usia Produktif (15+)	184,6	186,1	187,6	189,1	190,6	192,1	193,6	194,8
2	Angkatan Kerja	128,3	122,4	127,7	125,4	131,6	128,1	133,9	131,0
	- Bekerja	120,9	114,8	120,7	118,4	124,5	121,0	127,1	124,0
	- Pekerja Penuh	85,2	80,5	84,3	86,2	87,0	87,2	87,1	88,4
	- Pekerja Tidak Penuh	35,7	34,3	36,3	32,2	37,5	33,8	40,0	35,6
	- Setengah Penganggur	10,0	9,7	10,5	9,0	9,5	9,1	9,7	8,2
	- Paruh Waktu	25,6	24,6	25,9	23,3	28,1	24,7	30,3	27,4
	- Pengangguran	7,5	7,6	7,02	7,03	7,01	7,04	6,87	7,00
3	Bukan Angkatan Kerja	56,3	63,7	59,9	63,6	59,0	64,0	59,6	63,8
	- Sekolah	16,5	16,7	16,2	15,9	15,2	16,5	15,6	16,5
	- Mengurus Rumah Tangga	32,5	38,2	36,2	39,3	36,1	39,9	36,0	39,7
	- Lainnya	7,3	8,8	7,5	8,4	7,7	7,6	8,0	7,6
4	Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (%)	69,5	65,8	68,1	66,3	69,0	66,7	69,2	67,26
5	Tingkat Pengangguran Terbuka (%)	5,8	6,2	5,5	5,6	5,3	5,5	5,1	5,34

Sumber: BPS

itu sejalan dengan perbaikan serapan tenaga kerja yang lebih ditopang oleh perbaikan pada pekerja tidak penuh⁴. Pekerja tidak penuh tumbuh 5,2%, lebih tinggi dibandingkan pekerja penuh yang hanya tumbuh 1,4%. Pertumbuhan pekerja tidak penuh didukung oleh kenaikan pekerja paruh waktu yang tetap tinggi sebesar 10,9%.

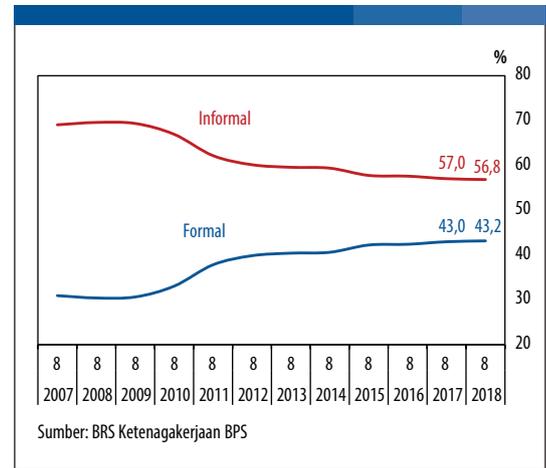
Kontribusi serapan tenaga kerja formal pada Agustus 2018 meningkat. Pangsa serapan pekerja formal pada Agustus 2018 meningkat menjadi 43,2% (Grafik 3.16). Serapan pekerja formal yang membaik tersebut bersumber dari meningkatnya pertumbuhan pekerja yang berusaha dibantu buruh tetap serta karyawan/buruh tetap (Grafik 3.17). Hal tersebut sejalan dengan meningkatnya lowongan kerja untuk tenaga kerja formal sebagaimana tercermin pada kenaikan indeks *job vacancy* baik *online* dan media cetak⁵. Di sisi tenaga kerja informal, pangasanya mengalami penurunan sebagai dampak dari menurunnya pekerja bebas di pertanian maupun nonpertanian, sejalan dengan pelemahan kinerja pertumbuhan sektor primer pada triwulan III 2018.

Secara sektoral, perbaikan serapan tenaga kerja ditopang oleh perbaikan lapangan usaha industri pengolahan, perdagangan, hotel dan restoran (PHR), serta transportasi dan komunikasi (Transkom). Perbaikan serapan tenaga kerja sektor-sektor tersebut sejalan dengan kinerja pertumbuhan sektor tersebut yang membaik pada triwulan III

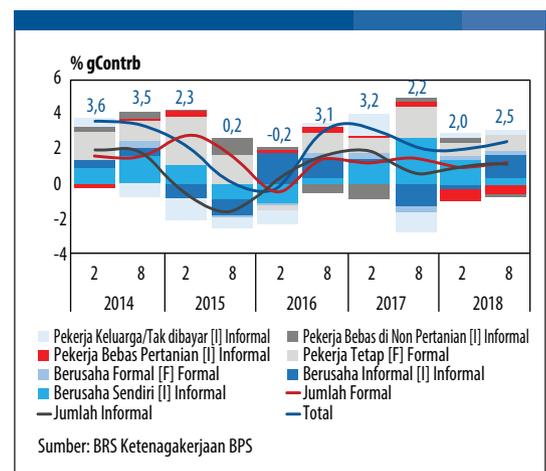
4 Menurut definisi BPS, Pekerja Tidak Penuh adalah mereka yang bekerja di bawah jam kerja normal (kurang dari 35 jam seminggu). Pekerja Tidak Penuh terdiri dari:

- a. Setengah Penganggur adalah mereka yang bekerja di bawah jam kerja normal (kurang dari 35 jam seminggu), dan masih mencari pekerjaan atau tidak bersedia menerima pekerjaan lain (dahulu disebut setengah pengangguran terpaksa).
- b. Pekerja Paruh Waktu adalah mereka yang bekerja di bawah jam kerja normal (kurang dari 35 jam seminggu), tetapi tidak mencari pekerjaan atau tidak bersedia menerima pekerjaan lain (dahulu disebut setengah pengangguran sukarela).

5 Indeks *job vacancy* merupakan indeks yang disusun Bank Indonesia dengan memanfaatkan analisa Big Data yaitu menggunakan data lowongan pekerjaan yang dipublikasikan melalui portal *online* maupun media cetak.



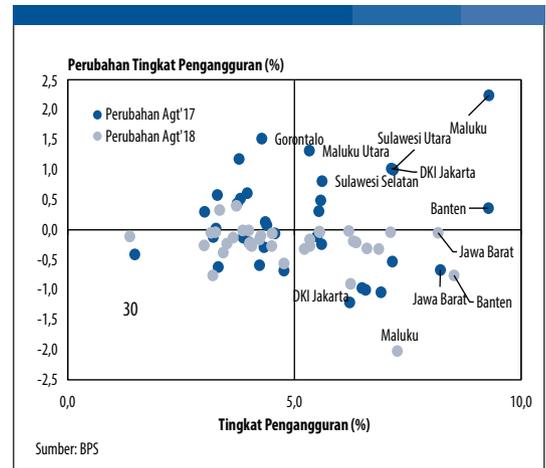
Grafik 3.16 Pangsa Tenaga Kerja Menurut Status



Grafik 3.17 Kontribusi Pertumbuhan Pekerja Berdasarkan Status

2018 (Tabel 3.4). Selain tiga sektor tersebut, serapan tenaga kerja di sektor konstruksi kembali meningkat seiring terus berlanjutnya penyelesaian proyek infrastruktur. Di sisi lain, serapan tenaga kerja di sektor pertanian terus menurun. Serapan di sektor pertambangan juga relatif terbatas seiring harga komoditas global yang masih lemah. Hal tersebut menyebabkan pangsa tenaga kerja masih didominasi oleh sektor *nontradable* dengan divergensi antara sektor *nontradable* dan *tradable* yang terus berlanjut.

Secara spasial, perbaikan ketenagakerjaan tercatat di hampir seluruh provinsi. Pada Agustus 2018, hampir seluruh provinsi menunjukkan penurunan tingkat pengangguran dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (Grafik 3.18). Provinsi seperti DKI Jakarta, Sumatera Utara, dan Sulawesi Selatan mencatat penurunan tingkat pengangguran tertinggi. Demikian pula provinsi Banten, yang memiliki tingkat pengangguran terbuka paling tinggi, juga mencatat penurunan tingkat pengangguran yang signifikan yaitu menjadi 8,52% pada Agustus 2018 dari 9,28% pada Agustus 2017. Adapun provinsi yang mengalami peningkatan tingkat pengangguran pada Agustus 2018 adalah DI Yogyakarta dan Nusa Tenggara Barat. Perbaikan ketenagakerjaan secara spasial tersebut sejalan dengan pertumbuhan ekonomi daerah. Secara



Grafik 3.18 Tingkat Pengangguran Berdasarkan Provinsi

Tabel 3.4 Serapan Tenaga Kerja Berdasarkan Sektor

Juta orang kecuali dinyatakan lain

No	Lapangan Pekerjaan Utama	2017		2018		% yoy (Agu 2018)	Kontribusi (% yoy)	Kinerja PDB (% yoy) Q3 2018
		2	8	2	8			
1	Tani	39,7	35,9	38,7	35,7	-0,6	-0,2	3,1
2	Tambang	1,4	1,4	1,4	1,5	4,3	0	0,7
3	Industri	17,1	17,0	17,9	18,3	7,3	1,0	4,5
4	LGA	0,7	0,3	0,8	0,3	0	0	3,3
5	Konstruksi	7,2	8,1	7,1	8,3	2,0	0,1	7,4
6	PHR	30,3	28,2	31,7	30,7	9,1	2,1	5,1
7	Transkom	5,8	5,8	6,1	6,3	9,4	0,4	8,6
8	Jasa Keuangan dan Asuransi	3,6	3,8	3,6	3,9	2,9	0,1	4,7
9	Jasa lainnya	18,9	20,5	19,9	18,6	-9,1	-1,5	6,0
	Total	124,54	121,0	127,1	123,5	2,1	2,1	5,2

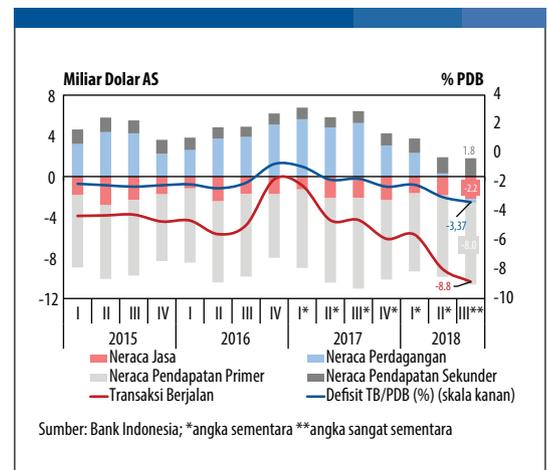
Sumber: BPS, diolah

umum, terdapat hubungan negatif antara perubahan pertumbuhan ekonomi dengan perubahan tingkat pengangguran terbuka. Hal tersebut menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi terindikasi diiringi dengan penurunan tingkat pengangguran. Penurunan tingkat pengangguran di DKI Jakarta dan Sulawesi Selatan didukung oleh kenaikan pertumbuhan ekonomi di provinsi tersebut.

NERACA PEMBAYARAN INDONESIA

Defisit neraca transaksi berjalan pada triwulan III 2018 meningkat sejalan dengan menguatnya permintaan domestik (Grafik 3.19). Kenaikan defisit transaksi berjalan antara lain dipengaruhi oleh kenaikan impor untuk proyek infrastruktur Pemerintah yang dapat meningkatkan produktivitas perekonomian ke depan. Defisit transaksi berjalan pada triwulan III 2018 tercatat 8,8 miliar dolar AS (3,37% PDB), lebih tinggi dibandingkan dengan defisit triwulan sebelumnya sebesar 8,0 miliar dolar AS (3,02% PDB). Peningkatan defisit neraca transaksi berjalan dipengaruhi penurunan surplus neraca perdagangan barang nonmigas, di tengah melebarnya defisit neraca perdagangan migas. Di sisi lain, pertumbuhan ekspor manufaktur meningkat, begitu pula dengan surplus jasa perjalanan yang lebih tinggi seiring bertambahnya jumlah kunjungan wisatawan mancanegara. Di sisi lain, transaksi modal dan finansial tetap mencatat surplus yang cukup besar sebagai cerminan dari tingginya kepercayaan investor terhadap prospek perekonomian domestik. Secara kumulatif, defisit neraca transaksi berjalan hingga triwulan III 2018 tercatat 2,86% PDB, sehingga masih berada dalam batas aman.

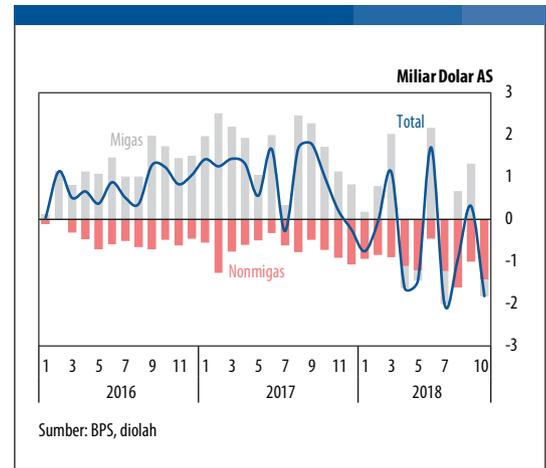
Neraca perdagangan barang nonmigas pada triwulan III 2018 mencatat peningkatan surplus yang terbatas akibat tingginya impor seiring kuatnya permintaan domestik (Grafik 3.20). Surplus neraca perdagangan barang nonmigas tercatat



Grafik 3.19 Transaksi Berjalan

3,4 miliar dolar AS pada triwulan III 2018, sedikit meningkat dibandingkan surplus pada triwulan sebelumnya yang sebesar 3,2 miliar dolar AS. Peningkatan surplus tersebut ditopang ekspor produk manufaktur. Meski demikian, impor nonmigas juga meningkat cukup tinggi sehingga surplus neraca perdagangan nonmigas menjadi relatif terbatas. Meningkatnya impor nonmigas pada triwulan III 2018 terutama merespons kuatnya permintaan domestik untuk mendukung aktivitas produksi dan investasi, termasuk konsumsi. Memasuki awal triwulan IV 2018, neraca perdagangan nonmigas pada Oktober 2018 menunjukkan terjadinya defisit sebesar 0,39 miliar dolar AS karena peningkatan impor nonmigas yang melebihi kenaikan ekspor nonmigas. Meski demikian, perkembangan neraca perdagangan nonmigas secara kumulatif Januari-Oktober 2018 masih tetap mencatat surplus sebesar 5,22 miliar dolar AS.

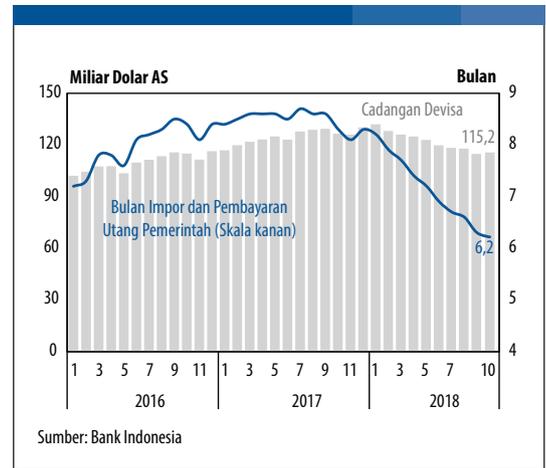
Sementara itu, defisit neraca perdagangan migas pada triwulan III 2018 tercatat meningkat. Defisit tercatat sebesar 3,5 miliar dolar AS, lebih besar dibandingkan defisit triwulan sebelumnya sebesar 2,8 miliar dolar AS. Peningkatan defisit seiring meningkatnya volume impor minyak untuk konsumsi domestik di tengah naiknya harga minyak dunia. Di sisi lain, peningkatan ekspor migas lebih terbatas dibandingkan peningkatan impor migas. Meningkatnya ekspor migas ditopang oleh meningkatnya harga ekspor mengikuti tren harga minyak dunia di tengah menurunnya volume ekspor seiring penurunan *lifting* minyak. Neraca perdagangan migas pada Oktober 2018 masih tercatat defisit, yakni sebesar 1,43 miliar dolar AS. Defisit tersebut dipengaruhi oleh peningkatan impor migas yang lebih besar dari peningkatan ekspor migas. Secara kumulatif, neraca perdagangan migas selama periode Januari-Oktober 2018 mencatat defisit sebesar 10,74 miliar dolar AS.



Grafik 3.20 Neraca Perdagangan (Bulanan)

dengan pembiayaan 6,3 bulan impor dan utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sebesar 3 bulan impor. Posisi cadangan devisa tersebut kemudian meningkat menjadi 115,2 miliar dolar AS pada Oktober 2018 (Grafik 3.23). Peningkatan tersebut terutama dipengaruhi oleh penerimaan devisa migas dan penarikan utang luar negeri (ULN) pemerintah yang lebih besar dari kebutuhan devisa untuk pembayaran ULN pemerintah dan stabilisasi nilai tukar rupiah. Posisi cadangan devisa pada akhir Oktober 2018 tersebut setara dengan pembiayaan 6,4 bulan impor atau 6,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia memandang cadangan devisa tetap memadai didukung keyakinan terhadap stabilitas dan prospek perekonomian domestik yang tetap baik, serta kinerja ekspor yang tetap positif.

Ke depan, kinerja NPI diperkirakan membaik dan dapat terus menopang ketahanan sektor eksternal. Koordinasi yang kuat dan langkah-langkah konkret yang telah ditempuh Pemerintah bersama dengan Bank Indonesia untuk mendorong ekspor dan menurunkan impor diyakini akan berdampak positif dalam mengendalikan defisit transaksi berjalan tetap berada di bawah 3%. Pada saat yang bersamaan, Bank Indonesia akan terus mencermati perkembangan global yang dapat memengaruhi prospek NPI, seperti masih tingginya ketidakpastian di pasar keuangan global dan volume perdagangan dunia yang cenderung menurun. Bank Indonesia akan terus memperkuat bauran kebijakan guna menjaga stabilitas perekonomian, serta memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah dalam mendorong kelanjutan reformasi struktural.



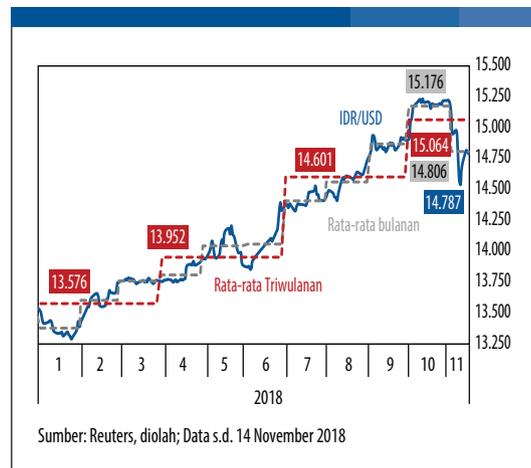
Grafik 3.23 Perkembangan Cadangan Devisa

NILAI TUKAR RUPIAH

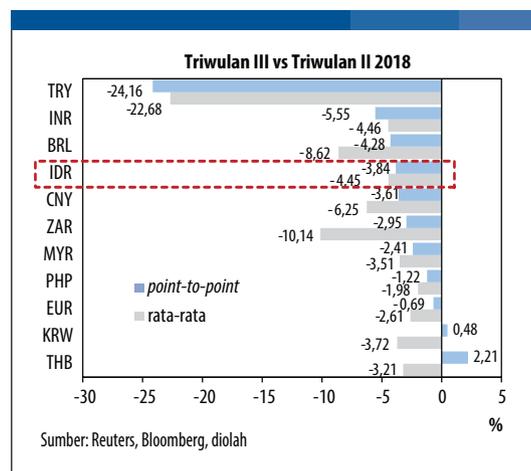
Nilai tukar Rupiah bergerak sesuai mekanisme pasar dan mendukung proses penyesuaian sektor eksternal dalam menopang kesinambungan perekonomian.

Rupiah mencatat depresiasi pada triwulan III dan Oktober 2018, dan kemudian menguat pada November 2018 (Grafik 3.24). Tekanan depresiasi rupiah yang terjadi pada triwulan III dan Oktober 2018 terjadi akibat ketidakpastian ekonomi global seiring dengan masih tingginya tekanan eksternal akibat meningkatnya kekhawatiran perang dagang antara AS dan Tiongkok serta meningkatnya *yield* surat berharga AS sejalan dengan perbaikan data perekonomian AS. Dari sisi domestik, tekanan pelemahan rupiah bersumber dari sentimen terkait kondisi defisit neraca transaksi berjalan Indonesia yang meningkat dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Sementara itu, pada November 2018, Rupiah menguat dipengaruhi aliran masuk modal asing yang didorong oleh faktor domestik maupun eksternal. Dari sisi domestik, aliran masuk modal asing dipicu kondisi perekonomian domestik yang tetap kondusif dan kebijakan pendalaman pasar keuangan. Dari sisi eksternal, aliran masuk modal asing dipengaruhi oleh sentimen positif dari hasil pemilu di AS dan sempat meredanya ketegangan dagang antara AS dan Tiongkok.

Meskipun mengalami pelemahan pada triwulan III dan Oktober 2018, depresiasi nilai tukar rupiah relatif terbatas dibandingkan dengan pergerakan nilai tukar mata uang negara-negara *peers* lainnya. Depresiasi nilai tukar rupiah secara *point-to-point* pada triwulan III 2018 tercatat sebesar 3,84%, lebih rendah dibandingkan Lira Turki, Rupee India, dan Real Brazil (Grafik 3.25). Sementara itu, pada Oktober 2018, secara *point-to-point*, depresiasi nilai tukar rupiah tercatat sebesar 1,98%. Dengan



Grafik 3.24 Nilai Tukar Rupiah



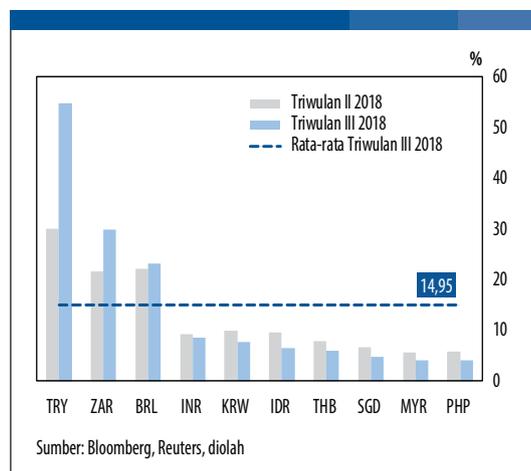
Grafik 3.25 Apresiasi/Depresiasi Nilai Tukar Kawasan Triwulan III vs Triwulan II 2018

perkembangan tersebut, sampai 14 November 2018, secara *year to date* (ytd) Rupiah terdepresiasi 8,25% atau lebih rendah dari Turki, Afrika Selatan, India, dan Brazil.

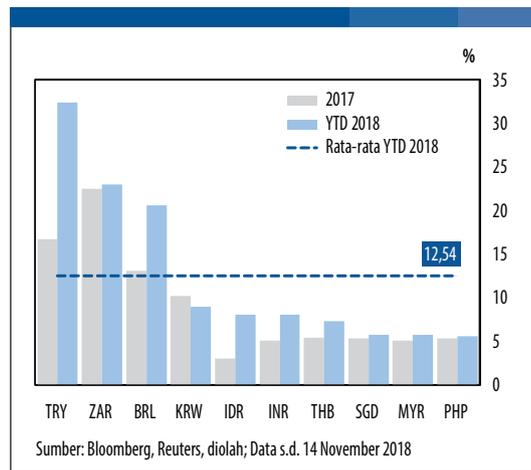
Volatilitas Rupiah tetap terjaga meskipun mengalami depresiasi pada triwulan III dan Oktober 2018. Volatilitas Rupiah sempat menurun pada triwulan III 2018 dibandingkan dengan triwulan sebelumnya (Grafik 3.26). Namun demikian, pada Oktober 2018, volatilitas Rupiah kembali meningkat. Secara tahunan hingga 14 November 2018, volatilitas Rupiah lebih rendah dibandingkan dengan negara-negara *peers*, seperti Lira Turki, Rand Brazil, Real Brazil, dan Won Korea (Grafik 3.27).

Relatif terbatasnya depresiasi Rupiah pada triwulan III dan Oktober 2018 serta apresiasi Rupiah yang terjadi pada Oktober 2018 ditopang oleh aliran modal asing yang kembali masuk. Pada triwulan III 2018, aliran masuk modal asing ke pasar aset domestik tercatat sebesar 1,23 miliar dolar AS, membaik dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang mencatat aliran keluar modal asing sebesar 3,95 miliar dolar AS (Grafik 3.28). Aliran masuk modal asing pada triwulan III 2018 terutama terjadi pada instrumen SUN, sementara instrumen saham dan SBSN mencatatkan aliran modal keluar. Aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik juga terjadi pada Oktober 2018 terutama ke instrumen SUN dan SBSN dengan total sebesar 0,64 miliar dolar AS. Pada November 2018, aliran masuk modal asing kembali berlanjut ke seluruh aset domestik dengan total 1,29 miliar dolar AS hingga 14 November 2018. Meningkatnya aliran masuk modal asing ini menunjukkan semakin baiknya daya tarik aset keuangan domestik bagi investor asing.

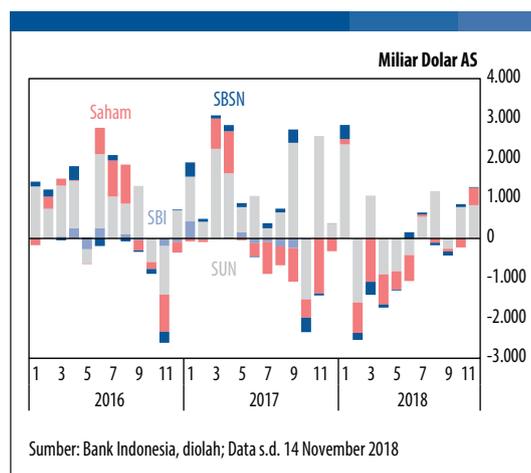
Secara umum, nilai tukar Rupiah bergerak sesuai mekanisme pasar dan mendukung proses penyesuaian sektor eksternal dalam menopang kesinambungan perekonomian. Ke depan, Bank Indonesia



Grafik 3.26 Volatilitas Rupiah dan Peers - Triwulan



Grafik 3.27 Volatilitas Rupiah dan Peers – Tahunan



Grafik 3.28 Aliran Modal Asing

terus mewaspadai risiko ketidakpastian pasar keuangan global. Langkah-langkah stabilisasi tetap dilakukan untuk menjaga nilai tukar sesuai nilai fundamentalnya. Selain itu, Bank Indonesia juga tetap menjaga bekerjanya mekanisme pasar dan didukung upaya-upaya pengembangan pasar keuangan. Untuk mendorong lebih lanjut pendalaman pasar keuangan, khususnya pasar uang Rupiah, Bank Indonesia menerbitkan aturan transaksi derivatif suku bunga Rupiah, yaitu *Interest Rate Swap* (IRS) dan *Overnight Index Swap* (OIS). Aturan tersebut dapat memperkaya alternatif instrumen lindung nilai terhadap perubahan suku bunga domestik. Dengan telah diterbitkannya IndONIA dan upaya penguatan JIBOR, kebijakan ini diharapkan dapat mendukung pembentukan *yield curve* yang lebih transparan di pasar uang dan pasar utang, dan selanjutnya dapat memperkuat transmisi kebijakan moneter serta mendorong berkembangnya pasar surat utang, baik yang diterbitkan Pemerintah maupun korporasi.

INFLASI

Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada triwulan III 2018 menurun dibandingkan triwulan sebelumnya. Secara triwulanan, inflasi triwulan III 2018 tercatat 0,04% (qtq), jauh lebih rendah dibandingkan inflasi IHK triwulan sebelumnya sebesar 0,90% (qtq). Rendahnya inflasi IHK tidak terlepas dari perkembangan inflasi bulanan yang tetap rendah dan bahkan mencatat deflasi pada Agustus-September 2018. Deflasi yang terjadi pada periode Idul Adha bulan Agustus 2018 juga berbeda bila dibandingkan pola historisnya dalam empat tahun terakhir yang mencatat inflasi. Rendahnya inflasi selama periode ini berdampak pada melambatnya inflasi IHK dari 3,12% (yoy) pada triwulan lalu menjadi 2,88% (yoy) pada triwulan III 2018, sehingga tetap berada dalam kisaran sasaran $3,5\% \pm 1\%$.

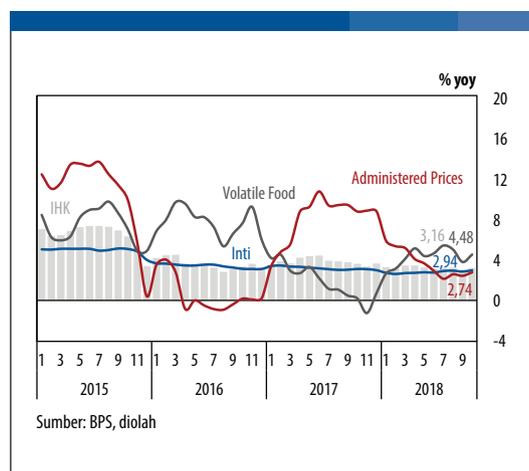
Menurunnya tekanan inflasi triwulan

III 2018 dipengaruhi oleh rendahnya tekanan harga di seluruh kelompok inflasi.

Kelompok *volatile food* secara triwulanan mencatat deflasi cukup dalam sebesar -2,17% (qtq), setelah pada periode triwulan sebelumnya mengalami inflasi 0,80% (qtq). Deflasi kelompok *volatile food* bersumber dari koreksi harga beberapa komoditas pangan, terutama aneka hortikultura, daging dan telur ayam ras seiring dengan melimpahnya pasokan. Demikian halnya dengan kelompok *administered prices* yang juga mencatat deflasi sebesar -0,74% (qtq), setelah mencatat inflasi 1,90% (qtq) pada triwulan lalu. Perkembangan deflasi pada kelompok *administered prices* ini sejalan dengan berlanjutnya koreksi tarif pasca kenaikan di periode Hari Besar Keagamaan Nasional (HBKN) pada triwulan sebelumnya. Deflasi kelompok *administered price* terutama disebabkan oleh koreksi tarif angkutan udara, angkutan antar kota, dan kereta api. Sementara itu, peningkatan inflasi pada kelompok inti tetap terkendali pada level yang rendah yakni dari sebesar 0,61% (qtq) pada triwulan lalu menjadi 1,00% pada triwulan III 2018. Peningkatan inflasi inti terutama dipengaruhi kelompok *nontraded* seiring dengan tahun ajaran baru. Sementara itu, minimalnya tekanan dari permintaan dan dampak depresiasi nilai tukar rupiah, serta terjaganya ekspektasi inflasi berpengaruh positif pada tetap terkendalinya inflasi inti.

Inflasi IHK pada awal triwulan IV 2018 tetap terkendali pada kisaran sasaran inflasi 3,5%±1% (Grafik 3.29). Realisasi inflasi IHK Oktober 2018 tercatat 0,28% (mtm) atau secara tahunan sebesar 3,16% (yoy). Inflasi IHK Oktober 2018 dipengaruhi oleh inflasi pada kelompok *volatile food* dan *administered prices*, sementara inflasi inti masih relatif stabil. Dengan perkembangan tersebut, secara kumulatif inflasi Januari hingga Oktober 2018 tercatat 2,22% (ytd).

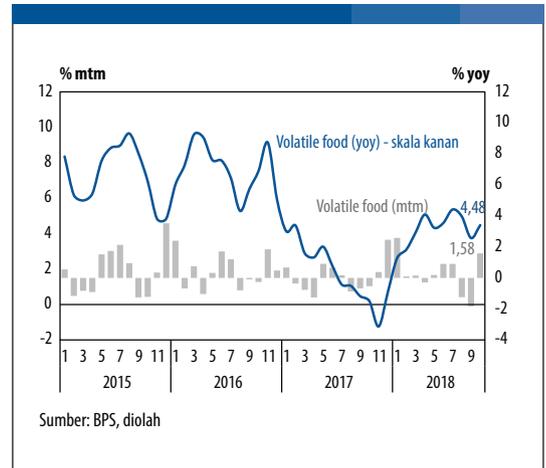
Inflasi *volatile food* meningkat pada



Grafik 3.29 Perkembangan Inflasi

Oktober 2018. Inflasi *volatile food* kembali mencatat inflasi, yakni sebesar 0,17% (mtm), setelah dua bulan terakhir mengalami deflasi (Grafik 3.30). Inflasi *volatile food* terutama bersumber dari cabai merah, beras, jeruk, dan daging sapi (Tabel 3.5). Berakhirnya panen raya serta baru dimulainya musim tanam cabai di berbagai sentra cabai merah menyebabkan peningkatan harga. Disisilain, telur, daging ayam ras, bawang merah dan beberapa komoditas pangan lainnya masih mengalami koreksi harga seiring terjaganya pasokan. Penurunan harga beberapa komoditas pangan ini relatif dapat menahan kenaikan inflasi *volatile food* (Tabel 3.6). Secara tahunan, inflasi *volatile food* masih berada dalam tren yang meningkat sejak awal tahun. Pada Oktober 2018, Inflasi *volatile food* tercatat sebesar 4,48% (yoy), lebih tinggi dari bulan sebelumnya sebesar 3,75% (yoy). Kecenderungan peningkatan inflasi *volatile food* dari awal tahun ini terutama disumbang oleh komoditas beras, aneka daging, dan telur.

Inflasi *administered prices* pada Oktober 2018 mengalami peningkatan dibandingkan bulan sebelumnya disebabkan oleh penyesuaian harga BBM nonsubsidi. Kelompok *administered prices* mencatat inflasi 0,32% (mtm) pada Oktober 2018, setelah pada bulan sebelumnya tidak mengalami perubahan atau 0,00% (mtm) – (Grafik 3.31). Inflasi *administered prices* pada bulan ini terutama disebabkan oleh penyesuaian harga BBM nonsubsidi (Pertamax, Pertamax Turbo, Pertamina Dex, dan Dexcelite) pada 10 Oktober 2018 (Tabel 3.6). Selain itu, peningkatan inflasi juga bersumber dari kenaikan harga rokok kretek filter seiring dengan kenaikan cukai rokok. Lebih tingginya inflasi juga disebabkan oleh kenaikan tarif tol akibat dari kebijakan integrasi tarif tol lingkaran luar Jakarta sejak akhir bulan September 2018. Sebaliknya, koreksi tarif angkutan udara pasca periode puncak (*peak season*) Hari Besar Keagamaan Nasional (HBKN) masih berlanjut pada Oktober 2018. Dengan

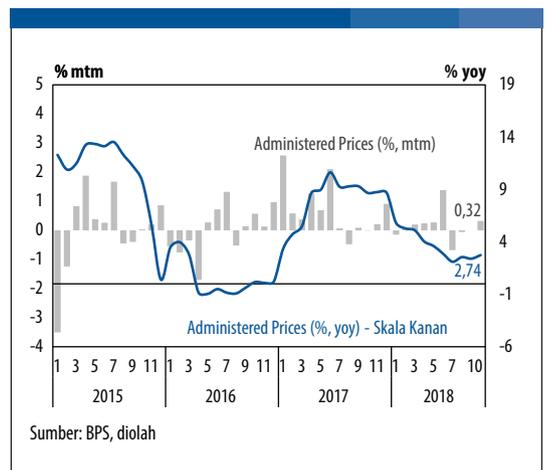


Grafik 3.30 Perkembangan Inflasi Volatile Food

Tabel 3.5 Penyumbang Inflasi/Deflasi Volatile Food

Komoditas VF	Inflasi/Deflasi (% mtm)	Sumbangan (%)
Cabai Merah	15,79	0,08
Beras	0,23	0,01
Jeruk	1,62	0,01
Daging Sapi	0,86	0,01
Telur Ayam Ras	-4,5	-0,03
Bawang Merah	-4,4	-0,02
Daging Ayam Ras	-1,0	-0,01
Melon	-6,1	-0,01
Kentang	-2,9	-0,01
Minyak Goreng	-0,7	-0,01
Tomat Sayur	-3,0	-0,01

Sumber: BPS, diolah



Grafik 3.31 Perkembangan Inflasi Administered Prices

perkembangan tersebut, inflasi *administered prices* secara tahunan mulai kembali mengalami peningkatan setelah menunjukkan kecenderungan melambat sejak Juli 2017. Inflasi *administered prices* pada Oktober 2018 tercatat sebesar 2,74% (yoy), lebih tinggi dari bulan sebelumnya yang sebesar 2,40% (yoy). Kendati mengalami peningkatan, namun inflasi *administered prices* tersebut masih jauh lebih rendah dibandingkan akhir tahun lalu yang sebesar 8,70% (yoy) yang disebabkan kenaikan tarif listrik nonsubsidi 900VA pada tahun 2017 (Grafik 3.31).

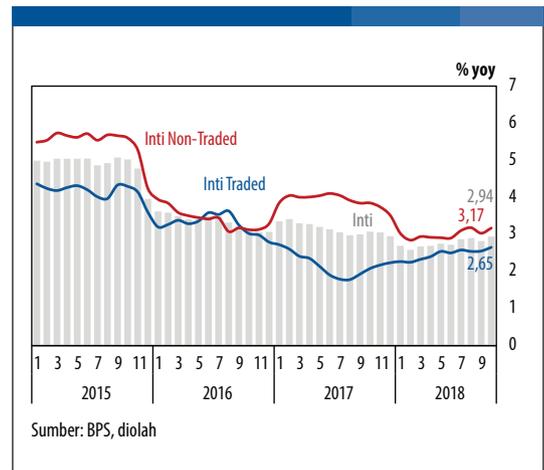
Inflasi inti tercatat 0,29% (mtm), relatif stabil dibandingkan inflasi bulan lalu sebesar 0,28% (mtm). Masih stabilnya inflasi inti didukung stabilnya inflasi inti *traded* maupun *non-traded* (Grafik 3.32). Inflasi inti *traded* tidak mengalami peningkatan dibandingkan dengan bulan lalu, yakni tetap sebesar 0,28% (mtm). Stabilnya inflasi inti *traded* tersebut sejalan dengan berlanjutnya koreksi harga komoditas global dan relatif terjaganya volatilitas Rupiah. Demikian halnya dengan inflasi inti *non-traded* yang juga relatif stabil yakni dari 0,28% (mtm) menjadi 0,29% (mtm) pada Oktober 2018. Inflasi inti *non-traded* lebih bersumber dari komoditas nonpangan seperti sewa rumah, kontrak rumah, dan upah pembantu rumah tangga. Dengan perkembangan tersebut, secara tahunan inflasi inti tercatat sedikit mengalami peningkatan dari 2,82% (yoy) pada bulan sebelumnya menjadi 2,94% (yoy) pada Oktober 2018. Peningkatan inflasi inti ini dipengaruhi oleh tekanan depresiasi Rupiah dan harga komoditas nonpangan, serta peningkatan komponen kelompok jasa perumahan.

Terkendalinya inflasi inti hingga Oktober 2018 tidak terlepas dari konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam mengarahkan ekspektasi inflasi, termasuk dalam menjaga pergerakan nilai tukar sesuai fundamentalnya. Terjangkarnya

Tabel 3.6 Penyumbang Inflasi/Deflasi *Administered Prices*

Komoditas AP	Inflasi/Deflasi (% mtm)	Sumbangan (%)
Bensin	1,79	0,06
Rokok Kretek Filter	0,63	0,01
Tarif Jalan Tol	7,94	0,01
Angkutan Udara	-2,7	-0,03

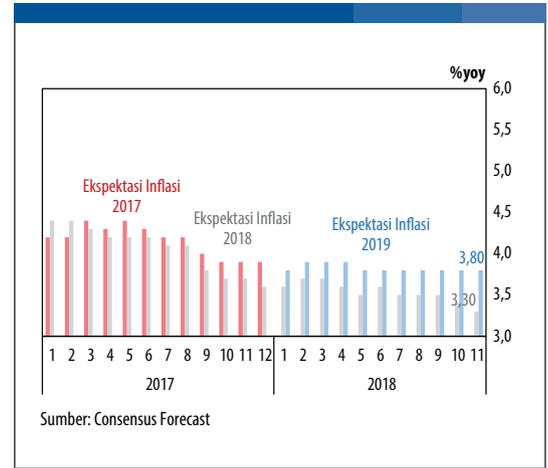
Sumber: BPS, diolah



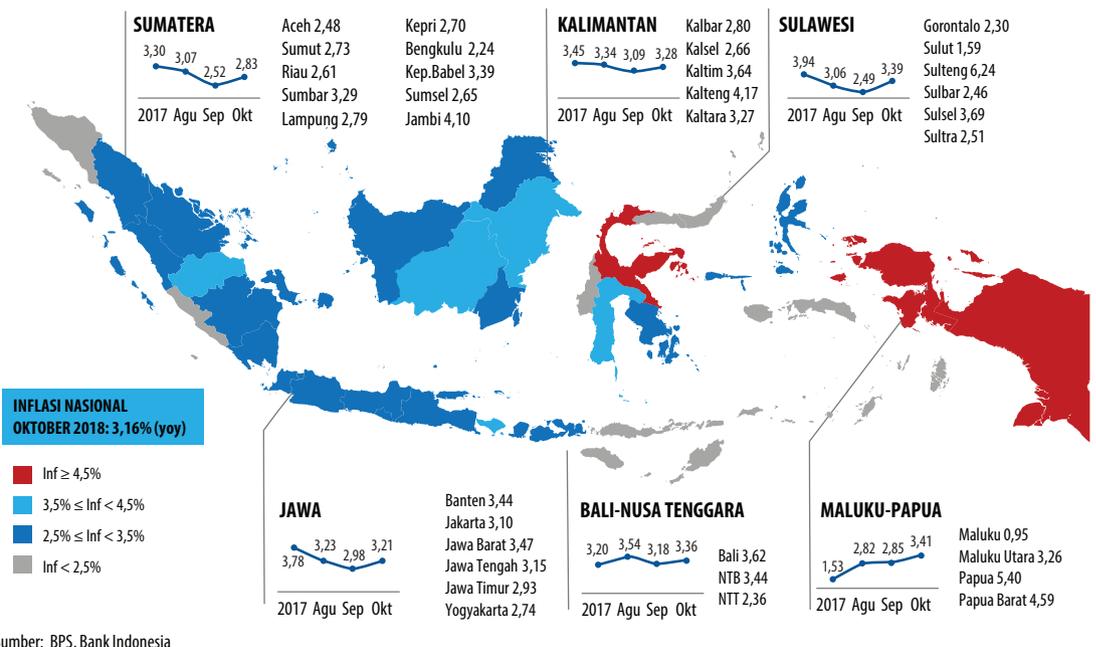
Grafik 3.32 Inti Traded vs Non-traded (yoy)

ekspektasi inflasi tahun 2018 dalam kisaran sasaran inflasi tercermin pada hasil *Consensus Forecast (CF)* pada November 2018 sebesar 3,30% (yoy), lebih rendah dibandingkan dengan hasil survei bulan lalu sebesar 3,40% (yoy) - (Grafik 3.33). Sejalan dengan hal tersebut, hasil Survei Konsumen juga menunjukkan ekspektasi harga 3 dan 6 bulan yang akan datang relatif stabil sejak awal tahun.

Secara spasial, terkendalinya inflasi IHK pada kisaran sasaran nasional didukung oleh perkembangan inflasi di berbagai daerah yang tetap terjaga. Inflasi terendah berturut-turut tercatat di Sumatera (2,83%, yoy), Jawa (3,21%, yoy), dan Kalimantan (3,28%, yoy). Sebagian besar provinsi mencatatkan inflasi IHK dalam rentang sasaran inflasi nasional, kecuali Papua (4,59%, yoy), Papua Barat (5,40%, yoy), dan Sulawesi Tengah (6,24%, yoy) - (Gambar 3.2). Tingginya inflasi di ketiga provinsi tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan tekanan inflasi angkutan udara dan berbagai komoditas ikan segar di sepanjang tahun 2018. Sementara itu, tingginya inflasi di Provinsi Sulawesi Tengah dipicu oleh kenaikan harga beberapa komoditas pangan sebagai dampak dari



Grafik 3.33 Ekspektasi Inflasi Consensus Forecast



Gambar 3.2 Peta Inflasi Daerah, Oktober 2018 (%yoy)

terjadinya bencana tsunami dan gempa bumi di daerah tersebut pada akhir September 2018.

PASAR KEUANGAN

Transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga terus berlanjut pada triwulan III 2018. Hal ini tercermin dari peningkatan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) O/N sebagai respons dari kenaikan suku bunga kebijakan BI-7DRR. Transmisi kenaikan suku bunga kebijakan BI-7DRR juga terlihat pada kenaikan suku bunga deposito perbankan, sementara suku bunga kredit secara rata-rata tertimbang (RRT) masih cenderung turun. Likuiditas perekonomian atau uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh meningkat dipengaruhi oleh aktiva dalam negeri bersih yang tumbuh lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya. Secara keseluruhan, stabilitas sistem keuangan tetap terjaga disertai intermediasi perbankan yang meningkat dan risiko kredit yang terkelola dengan baik. Sementara itu, perkembangan pembiayaan ekonomi melalui pasar keuangan mengalami penurunan akibat peningkatan *cost of fund* seiring dengan tren kenaikan suku bunga mengikuti kenaikan *yield* SBN dan suku bunga kebijakan BI-7DRR.

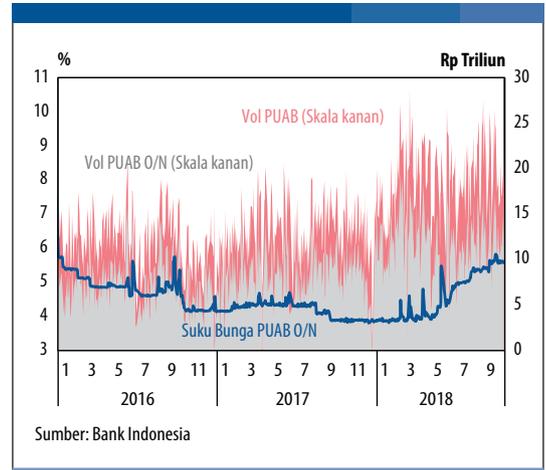
Suku bunga PUAB O/N melanjutkan tren peningkatan sebagai respons kenaikan suku bunga kebijakan BI-7DRR. Rata-rata harian (RRH) suku bunga PUAB O/N pada triwulan III 2018 meningkat menjadi 5,15% dibandingkan RRH pada triwulan sebelumnya yang sebesar 4,13% (Grafik 3.34). Kenaikan RRH suku bunga PUAB O/N tersebut merupakan respons dari suku bunga kebijakan BI-7DRR yang meningkat 150 bps pada Mei-September 2018 menjadi 5,75% serta kebutuhan likuiditas rupiah yang meningkat. Dengan kenaikan tersebut, selisih RRH antara suku bunga PUAB O/N dengan BI-7DRR pada triwulan III 2018 menyempit menjadi 23 bps, dibandingkan selisih RRH pada triwulan sebelumnya yang sebesar 30 bps.



Grafik 3.34 Suku Bunga Kebijakan dan PUAB O/N

Volatilitas suku bunga PUABO/N terkendali didukung oleh likuiditas yang mencukupi.

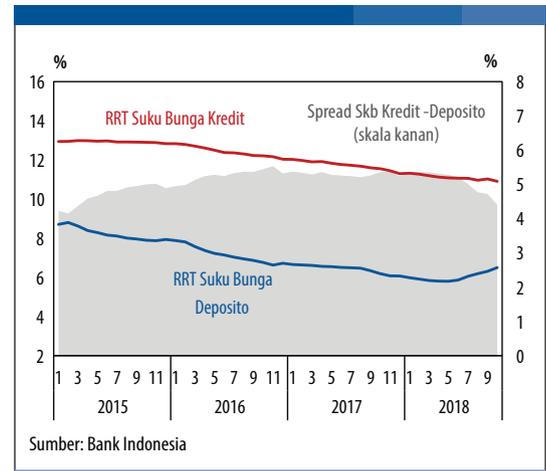
Terkendalinya volatilitas suku bunga PUAB O/N tercermin dari selisih min-max RRH suku bunga PUAB O/N pada triwulan III 2018 yang turun menjadi 25 bps, dibandingkan 39 bps pada triwulan sebelumnya. Volatilitas suku bunga PUAB O/N yang relatif rendah ditengah kebutuhan likuiditas yang meningkat dan penyesuaian *pricing* perbankan terhadap kenaikan suku bunga kebijakan, menunjukkan pasokan likuiditas yang memadai. RRH volume PUAB selama periode triwulan III 2018 tetap tinggi untuk mencukupi kebutuhan likuiditas perbankan yaitu mencapai Rp19,0 triliun (Grafik 3.35).



Grafik 3.35 Suku Bunga dan Volume PUAB O/N

Kenaikan suku bunga deposito terus berlanjut sejalan dengan kenaikan suku bunga kebijakan BI-7DRR.

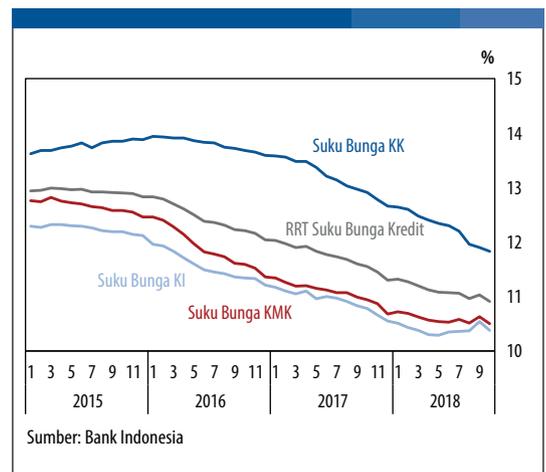
RRT suku bunga deposito pada triwulan III 2018 menunjukkan peningkatan dibandingkan triwulan sebelumnya, yaitu dari 5,86% menjadi 6,31% (Grafik 3.36). Kenaikan suku bunga deposito terjadi pada seluruh tenor dengan kenaikan tertinggi pada tenor 6 bulan. Berdasarkan kelompok bank, kenaikan suku bunga deposito terjadi di seluruh kelompok bank, dengan kenaikan suku bunga deposito tertinggi terjadi pada kelompok bank BUKU 4. Dengan perkembangan tersebut, sejak periode kenaikan suku bunga BI-7DRR pada Mei 2018 hingga akhir triwulan III 2018 telah diikuti kenaikan suku bunga deposito sebesar 51 bps.



Grafik 3.36 Selisih Suku Bunga Perbankan

Transmisi kenaikan suku bunga kebijakan masih belum sepenuhnya diikuti oleh kenaikan suku bunga kredit.

RRT suku bunga kredit pada akhir triwulan III 2018 berada pada level 11,03% atau lebih rendah dibandingkan pada akhir triwulan sebelumnya 11,07% (Grafik 3.37). Penurunan RRT suku bunga kredit terutama disebabkan oleh suku bunga kredit konsumsi yang masih berada pada tren penurunan. Di sisi lain, peningkatan suku bunga kredit investasi dan suku bunga kredit modal kerja mulai terjadi meskipun



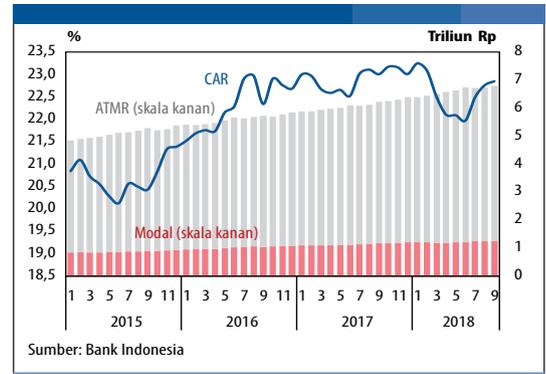
Grafik 3.37 Suku Bunga Kredit Jenis Penggunaan

masih terbatas. Berdasarkan kelompok bank, penurunan RRT suku bunga kredit terutama terjadi pada kelompok bank BUKU 2 dan BUKU 4. Dengan demikian, suku bunga kredit sejak periode kenaikan suku bunga BI-7DRR hingga akhir triwulan III 2018 menunjukkan penurunan sebesar 5 bps.

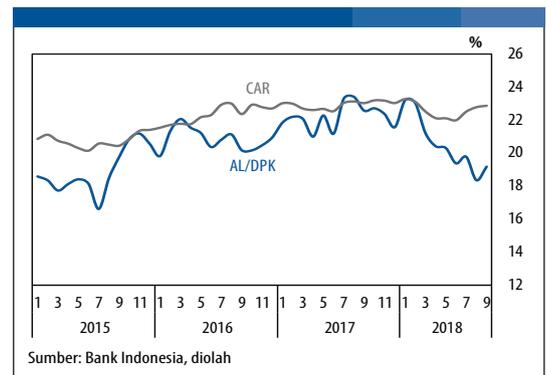
Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga disertai risiko kredit yang terkelola dengan baik. Stabilitas sistem keuangan ditopang rasio kecukupan modal perbankan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) yang tetap tinggi, mencapai 22,9% pada triwulan III 2018 (Grafik 3.38). Rasio likuiditas (*AL/DPK*) terjaga sebesar 19,2% pada September 2018, meningkat dibandingkan posisi Agustus 2018 sebesar 18,3% (Grafik 3.39). Selain itu, rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan/NPL*) pada triwulan III 2018 tetap rendah yaitu sebesar 2,7% (*gross*) atau 1,2% (*net*).

Stabilitas sistem keuangan yang tetap terjaga berkontribusi positif pada fungsi intermediasi perbankan yang terus membaik. Kredit yang disalurkan perbankan pada triwulan III 2018 tumbuh 12,7% (*yoy*), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya yang sebesar 10,7% (*yoy*) - (Grafik 3.40). Peningkatan pertumbuhan kredit ditopang permintaan domestik yang masih kuat, terutama investasi dan konsumsi rumah tangga. Pertumbuhan kredit yang meningkat terjadi pada semua jenis penggunaan. Pertumbuhan kredit modal kerja (KMK), kredit investasi (KI), dan kredit konsumsi (KK) pada triwulan III 2018 masing-masing tercatat 13,8% (*yoy*), 11,8% (*yoy*) dan 11,7% (*yoy*), lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya yang tumbuh 11,5% (*yoy*), 9,4% (*yoy*) dan 10,7% (*yoy*).

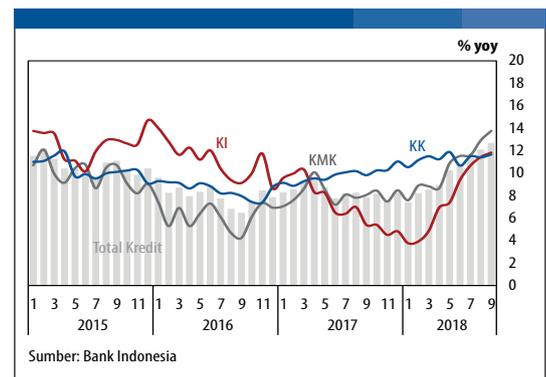
Berdasarkan sektor ekonomi, peningkatan kredit terutama ke sektor perdagangan yang memiliki pangsa kredit terbesar. Penyaluran kredit ke sektor perdagangan pada triwulan III 2018 tumbuh meningkat menjadi 11,3% (*yoy*), dari 9,1% (*yoy*) pada triwulan



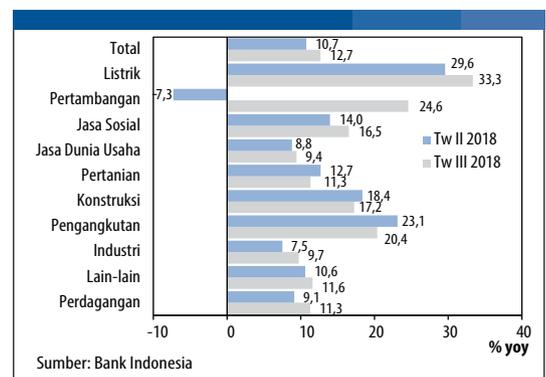
Grafik 3.38 Permodalan Industri Perbankan



Grafik 3.39 Likuiditas Perbankan



Grafik 3.40 Pertumbuhan Kredit Jenis Perbankan



Grafik 3.41 Pertumbuhan Kredit Sektoral

sebelumnya (Grafik 3.41). Peningkatan pertumbuhan kredit ke sektor perdagangan tersebut sejalan peningkatan penjualan dan perdagangan impor untuk memenuhi kuatnya permintaan domestik. Pengaruh kuatnya permintaan domestik juga terlihat pada peningkatan pertumbuhan kredit ke sektor lain-lain (konsumsi rumah tangga) yang meningkat dari 10,6% (yoy) pada triwulan sebelumnya menjadi 11,6% (yoy). Di samping itu, peningkatan pertumbuhan kredit juga didorong oleh penyaluran kredit ke sektor industri yang pada triwulan III 2018 tumbuh 9,7% (yoy), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya yang sebesar 7,5% (yoy). Peningkatan kredit ke sektor industri dipengaruhi oleh perbaikan kinerja industri pada triwulan III 2018.

Perkembangan Dana Pihak Ketiga (DPK) tumbuh melambat. DPK pada triwulan III 2018 tumbuh 6,6% (yoy), lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pada triwulan sebelumnya yang sebesar 7,0% (yoy) – (Grafik 3.42). Perlambatan pertumbuhan DPK pada triwulan III 2018 bersumber dari giro dan tabungan yang tumbuh lebih rendah, dari masing-masing tumbuh 10,0% (yoy) dan 10,5% (yoy) pada triwulan II 2018 menjadi 9,6% (yoy) dan 9,5% (yoy). Di sisi lain, pertumbuhan deposito pada triwulan III 2018 menunjukkan sedikit peningkatan dari triwulan sebelumnya yang sebesar 3,1% (yoy) menjadi 3,2% (yoy). Berdasarkan kelompok nasabah, perlambatan DPK terutama terjadi akibat perlambatan DPK milik korporasi. Sementara, DPK milik pemerintah mengalami kenaikan yang bersumber dari peningkatan DPK Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) Ritel.

Pertumbuhan kredit dan DPK pada akhir 2018 diperkirakan terus membaik sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang cukup kuat serta stabilitas sistem keuangan yang tetap terjaga. Pertumbuhan kredit pada 2018 diperkirakan sekitar



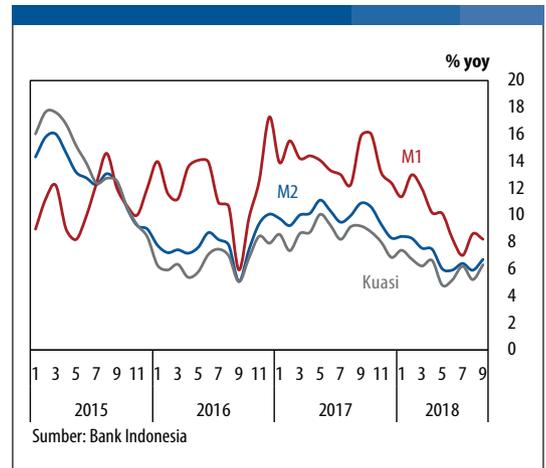
Grafik 3.42 Pertumbuhan DPK

12% (yoy), sedangkan pertumbuhan DPK diperkirakan sekitar 8% (yoy). Bank Indonesia akan terus memantau kecukupan dan distribusi likuiditas di perbankan agar tetap konsisten dengan upaya turut menjaga stabilitas sistem keuangan. Untuk meningkatkan fleksibilitas dan distribusi likuiditas di perbankan, Bank Indonesia menaikkan porsi pemenuhan GWM Rupiah Rerata (konvensional dan syariah) dari 2% menjadi 3% serta meningkatkan rasio Penyangga Likuiditas Makroprudensial/PLM (konvensional dan syariah) yang dapat direpokan ke Bank Indonesia dari 2% menjadi 4%, masing-masing dari DPK. Di bidang kebijakan makroprudensial, Bank Indonesia juga mempertahankan rasio *Countercyclical Capital Buffer* (CCB) sebesar 0% dan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM) pada target kisaran 80-92%. Ke depan, Bank Indonesia akan mengoptimalkan bauran kebijakan guna memastikan tetap terjaganya stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Likuiditas perekonomian atau uang beredar dalam arti luas (M2) tumbuh meningkat.

M2 pada triwulan III 2018 meningkat menjadi Rp5.606,3 triliun atau tumbuh 6,7% (yoy), lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 5,9% (yoy) - (Grafik 3.43). Peningkatan pertumbuhan M2 dipengaruhi oleh pertumbuhan uang kuasi yang meningkat sejalan dengan peningkatan simpanan deposito perbankan. Uang kuasi pada triwulan III 2018 mencapai Rp4.176,7 triliun atau tumbuh 6,3% (yoy), meningkat dibandingkan pada triwulan sebelumnya yang tumbuh 5,2% (yoy). Sementara itu, uang beredar dalam arti sempit (M1) pada triwulan III 2018 tumbuh stabil dibandingkan triwulan sebelumnya yaitu sebesar 8,2% (yoy). Pertumbuhan M1 lebih tinggi tertahan oleh pertumbuhan giro rupiah yang melambat, terutama giro rupiah milik korporasi.

Berdasarkan faktor-faktor yang memengaruhi, peningkatan pertumbuhan M2 dipengaruhi oleh peningkatan aktiva

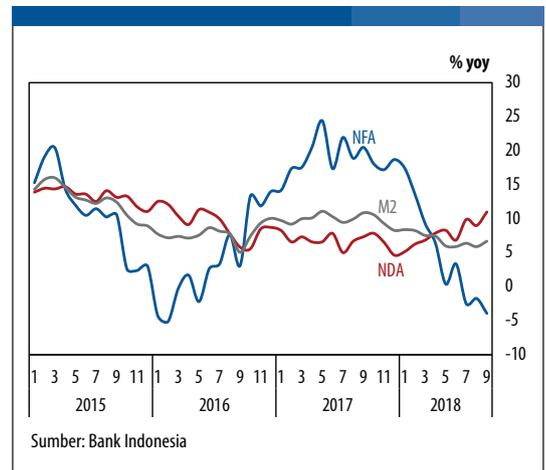


Grafik 3.43 Likuiditas Perekonomian (M2)

dalam negeri bersih (*Net Domestic Assets* atau *NDA*). NDA pada triwulan III 2018 tumbuh meningkat menjadi 9,0%, dibandingkan triwulan sebelumnya yang tumbuh 6,9% (yoy). Peningkatan pertumbuhan NDA tersebut dipengaruhi oleh ekspansi operasi keuangan Pemerintah Pusat (Pempus) dan peningkatan pertumbuhan kredit (Grafik 3.44). Ekspansi operasi keuangan Pempus tercermin dari tagihan kepada Pempus yang meningkat dari semula berkontraksi 0,5% (yoy) pada triwulan sebelumnya menjadi tumbuh positif sebesar 4,5% (yoy) pada triwulan III 2018. Di sisi lain, aktiva luar negeri bersih (*Net Foreign Assets* atau *NFA*) pada triwulan III 2018 tumbuh -3,9% (yoy) atau mengalami kontraksi yang lebih dalam dibandingkan triwulan sebelumnya yang masih tumbuh positif sebesar 3,4% (yoy). Terkontraksinya pertumbuhan NFA terutama dipengaruhi oleh turunnya pertumbuhan instrumen surat berharga asing.

Pembiayaan ekonomi dari nonperbankan mengalami penurunan. Pembiayaan ekonomi melalui pasar modal, penerbitan saham (IPO dan *rights issue*), obligasi korporasi, *Medium Term Notes* (MTN), dan *Negotiable Certificate of Deposit* (NCD) selama Januari-September 2018 tercatat Rp168,1 triliun (*gross*), lebih rendah dibandingkan periode yang sama pada 2017 yakni sebesar Rp205,9 triliun (*gross*). Penurunan pembiayaan ekonomi dari nonperbankan tersebut disebabkan oleh peningkatan *cost of fund* seiring dengan tren kenaikan suku bunga mengikuti kenaikan *yield* SBN dan suku bunga kebijakan BI-7DRR. Kenaikan *cost of fund* mendorong korporasi lebih berhati-hati melakukan pembiayaan yang berasal dari obligasi yang dibayangi kenaikan beban bunga. Sementara itu, pembiayaan melalui instrumen saham serta penerbitan MTN dan NCD masih diminati oleh korporasi sebagai alternatif pembiayaan selain melalui obligasi.

Kinerja pasar saham domestik membaik ditengah masih berlanjutnya tekanan



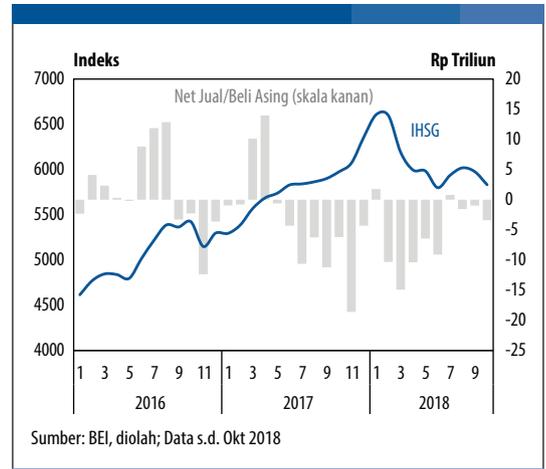
Grafik 3.44 Faktor yang Memengaruhi M2

sentimen tingginya ketidakpastian global.

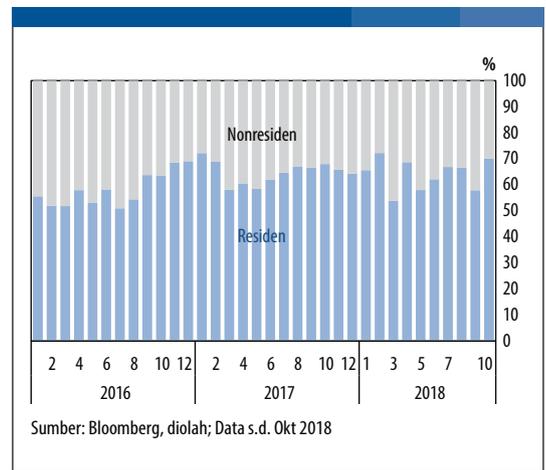
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada triwulan III 2018 menguat 3,1% (qtq) ke level 5.976,55 atau membaik dibandingkan triwulan sebelumnya yang berada pada level 5.799,24 (Grafik 3.45). Namun, perbaikan tersebut belum cukup kuat di tengah tekanan eksternal yang masih tinggi seiring peningkatan tensi geopolitik global akibat tensi dagang yang meningkat antara Amerika Serikat dengan sejumlah negara, serta penguatan dolar AS yang masih berlanjut. Di samping itu, tekanan pada pasar saham domestik juga dipengaruhi oleh rencana kenaikan FFR pada Desember 2018 sejalan dengan kinerja ekonomi Amerika Serikat yang diperkirakan semakin membaik. Kinerja di pasar saham domestik yang masih dalam tekanan tercermin pada investor nonresiden yang melakukan net jual sebesar Rp1,74 triliun pada sepanjang triwulan III 2018 (Grafik 3.46). Namun demikian, secara kumulatif hingga akhir triwulan III 2018 investor nonresiden masih mencatatkan net jual sebesar Rp51,2 triliun.

Perkembangan pasar saham domestik sejalan dengan pergerakan pasar saham global terutama di sebagian *emerging markets*. Pertumbuhan triwulanan IHSG pada triwulan III 2018 lebih baik dibandingkan kinerja pasar saham di Filipina 1,2% (qtq), India 2,3% (qtq), Singapura -0,4% (qtq), Tiongkok -0,9% (qtq) dan Hongkong -4,0% (qtq) – (Grafik 3.47). Sementara kinerja pasar saham di negara ASEAN lainnya seperti Malaysia dan Thailand lebih baik, yaitu meningkat 6,0% (qtq) dan 10,1% (yoy). Namun, memasuki Oktober 2018 kinerja hampir semua pasar saham di *emerging markets* kembali mengalami kontraksi (mtm) dibandingkan September 2018 sejalan dengan tekanan yang berasal dari ketidakpastian ekonomi global yang masih berlanjut.

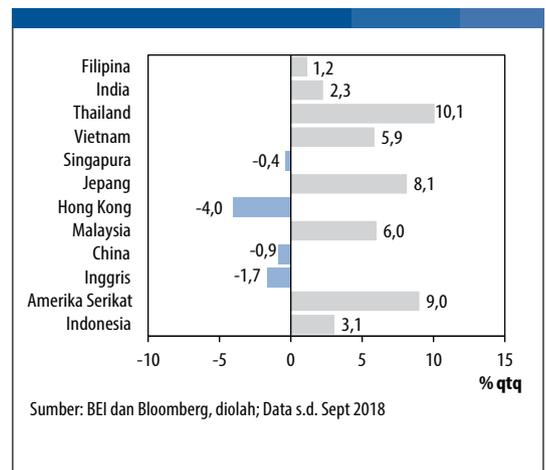
Perkembangan IHSG sektoral secara triwulanan menunjukkan perbaikan di



Grafik 3.45 IHSG dan Net Jual/Beli Asing



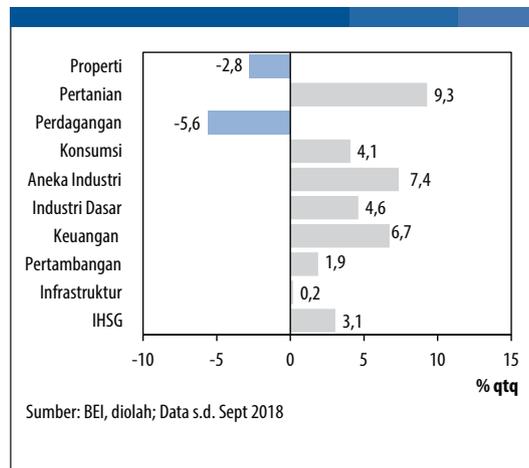
Grafik 3.46 Porsi Kepemilikan Saham



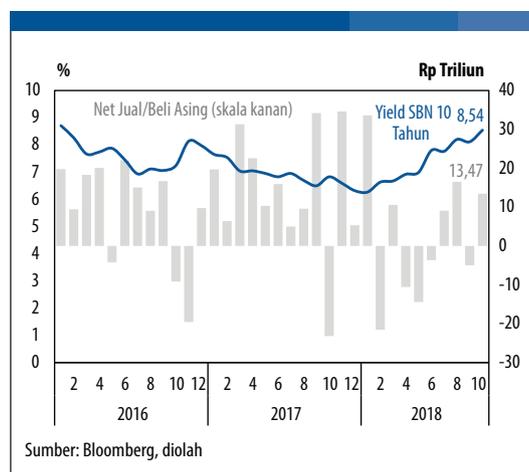
Grafik 3.47 IHSG dan Indeks Bursa Global Triwulan III 2018 (qtq)

sebagian besar sektor. Peningkatan IHSG tertinggi pada triwulan III 2018 terutama terjadi di sektor pertanian yang tumbuh 9,3% (qtq), sektor aneka industri 7,4% (qtq), sektor keuangan 6,7% (qtq), dan sektor industri dasar 4,6% (qtq) – (Grafik 3.48). Kinerja positif IHSG di sektor pertanian didorong antara lain oleh sentimen positif potensi penyerapan produk kelapa sawit domestik terkait kebijakan Pemerintah menerapkan biodiesel B20 di tengah harga komoditas dunia yang melemah. Peningkatan kinerja IHSG di sektor aneka industri dan industri dasar tercermin pada impor barang modal dan bahan baku keperluan industri yang meningkat, dan ditopang oleh permintaan produk industri yang masih tinggi. Sementara, peningkatan IHSG sektor keuangan terutama bersumber dari perkembangan positif industri perbankan ditandai oleh peningkatan pertumbuhan kredit dan risiko kredit yang tetap terjaga rendah.

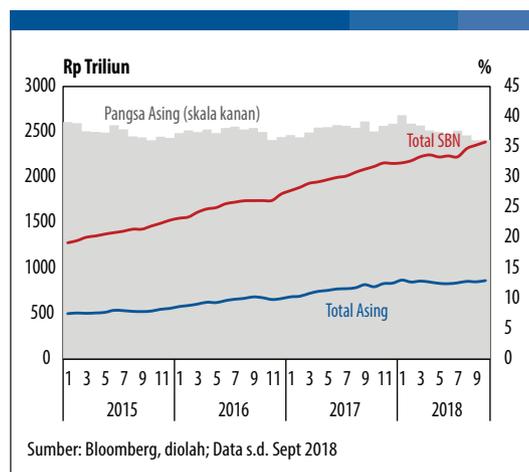
Pasar Surat Berharga Negara (SBN) pada triwulan III 2018 masih menghadapi tekanan ditandai dengan yield SBN yang meningkat. Tekanan eksternal yang masih tinggi terhadap perkembangan pasar SBN tercermin dari peningkatan *yield* SBN *benchmark* 10 tahun pada akhir triwulan III 2018 menjadi 8,20%, atau meningkat 32 bps dibandingkan posisi terakhir pada triwulan sebelumnya sebesar 7,80% (Grafik 3.49). Namun demikian, fundamental ekonomi domestik yang tetap terjaga dan bauran kebijakan yang ditempuh untuk menjaga daya tarik investor asing di pasar keuangan cukup efektif mendorong investor nonresiden kembali melakukan net beli pada sepanjang triwulan III 2018, yaitu mencapai Rp20,7 triliun. Di samping itu, pada Oktober 2018 investor nonresiden juga kembali melakukan net beli sebesar Rp13,5 triliun. Dengan perkembangan tersebut, secara kumulatif sepanjang Januari hingga Oktober 2018 investor nonresiden mencatatkan net beli sebesar Rp28,2 triliun, disertai dengan pangsa kepemilikan asing di pasar SBN yang tetap terjaga berada pada level



Grafik 3.48 Indeks Sektoral Triwulan III 2018 (qtq)



Grafik 3.49 SBN dan Net Jual/Beli Asing



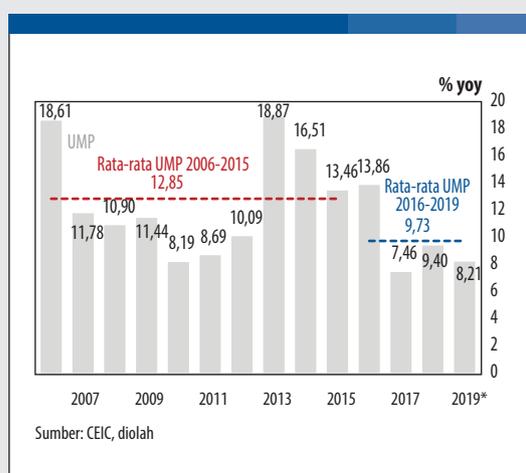
Grafik 3.50 Kepemilikan SBN

Kenaikan UMP 2019 : Mendukung Konsumsi, Menjaga Inflasi

Ketentuan terkait upah minimum provinsi (UMP) diatur pemerintah berdasarkan formula yang telah mempertimbangkan daya beli dan produktivitas. Kebijakan pengupahan, termasuk penetapan UMP, diatur pemerintah melalui Peraturan Pemerintah (PP) No. 78 tahun 2015 tentang Pengupahan. Dalam peraturan tersebut, upah minimum merupakan upah bulanan terendah yang berlaku bagi pekerja/buruh dengan masa kerja kurang dari 1 (satu) tahun. UMP ditetapkan oleh Gubernur setiap tahun dengan mempertimbangkan kebutuhan hidup layak serta dengan tetap memerhatikan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi.¹ Penetapan UMP dilakukan dengan memasukkan tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi tahun berjalan. Secara lebih rinci, UMP dihitung berdasarkan formula perhitungan sebagai berikut:

$$UMP_{t+1} = UMP_t + \{UMP_t \times (Inflasi_t + \% \Delta PDB_t)\}$$

Pengaturan penetapan UMP memberikan kepastian kenaikan upah minimum. Setelah peraturan berlaku, secara rata-rata UMP naik 9,73% sepanjang 2016-2019. Kenaikan itu lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata kenaikan UMP sebelum peraturan tersebut, yang mencapai 12,85% pada periode 2006-2015 (Grafik 1). Sebelum pengaturan, UMP sempat tumbuh tinggi pada 2013 sebesar 18,87%, berlanjut ke 2014 dan 2015 yang masing-masing tumbuh 16,51% dan 13,46%. Formulasi penerapan upah memberikan kepastian bagi berbagai pihak yang terkait dalam hubungan ketenagakerjaan. Bagi karyawan/buruh, kenaikan upah dengan memperhitungkan inflasi dan pertumbuhan ekonomi memastikan kenaikan daya beli riil sesuai dengan kenaikan produktivitas. Pengusaha juga memperoleh kepastian besaran kenaikan beban upah/gaji secara wajar sehingga lebih dapat melakukan perencanaan aktivitas produksi dan keuangan ke depan. Di sisi pembuat kebijakan publik, kepastian formula mampu mendukung terciptanya iklim usaha dan sosial politik yang makin baik. Hal tersebut menjadi prasyarat bagi terciptanya kestabilan makroekonomi dan sosial politik.



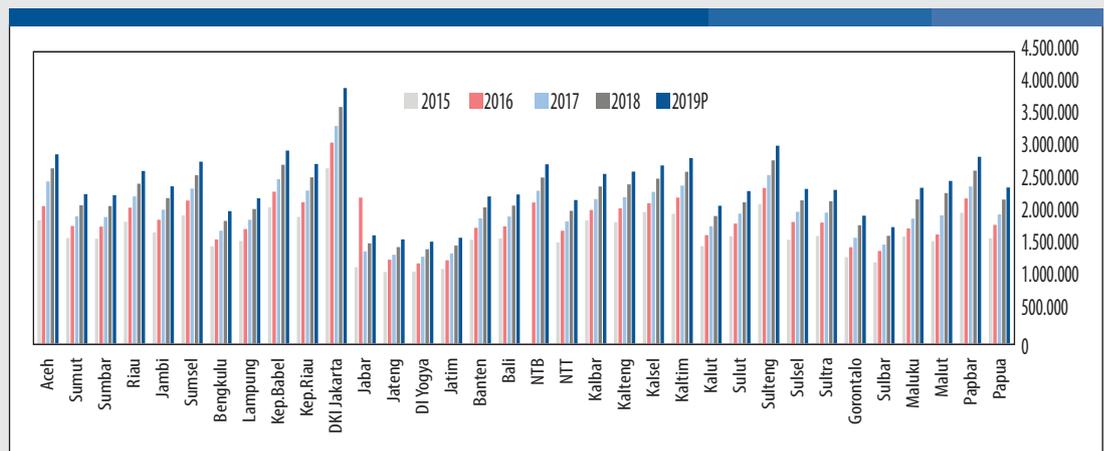
Grafik 1 Peningkatan UMP

¹ Kebutuhan hidup layak (KHL) merupakan standar kebutuhan seorang pekerja/buruh lajang untuk dapat hidup layak secara fisik untuk kebutuhan 1 (satu) bulan. KHL terdiri atas beberapa komponen dan jenis kebutuhan hidup yang ditinjau dalam jangka waktu 5 (lima) tahun oleh Menteri Ketenagakerjaan dengan mempertimbangkan hasil kajian yang dilaksanakan oleh Dewan Pengupahan Nasional.

Pada 2019, kenaikan UMP relatif stabil sejalan dengan inflasi yang terjaga. UMP ditetapkan meningkat sebesar 8,09%.², tidak banyak berbeda dibandingkan dengan kenaikan pada 2018 yang mencapai 8,71%. Hal tersebut sejalan dengan inflasi yang tercatat lebih rendah pada 2018 di tengah pertumbuhan ekonomi yang cukup baik. Secara nominal, UMP di DKI Jakarta tercatat paling tinggi mencapai Rp3,9 juta rupiah per bulan, sementara UMP terendah di DI Yogyakarta sebesar Rp1,57 juta per bulan (Grafik 2). Di sisi lain, penetapan UMP dengan pola tersebut terindikasi berdampak pada disparitas upah antar provinsi. Hal tersebut ditunjukkan pada *Boxplot* UMP berikut dimana jarak antara UMP tertinggi dengan UMP terendah yang tetap lebar (Grafik 3).

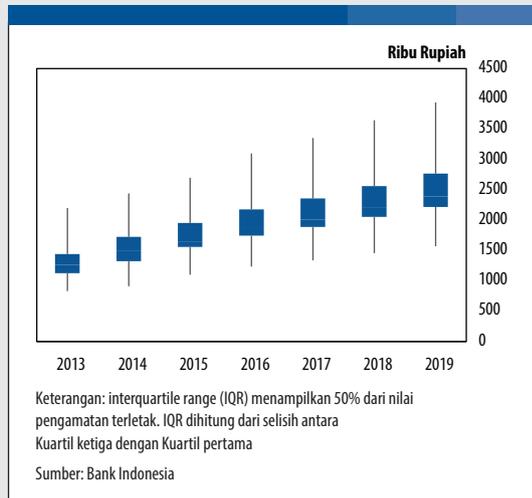
Kenaikan UMP mendukung pertumbuhan konsumsi rumah tangga. Kenaikan UMP sangat erat kaitannya dengan pendapatan masyarakat yang akan digunakan untuk konsumsi. Formula UMP yang memasukkan faktor inflasi juga memastikan kenaikan daya beli riil masyarakat. Hal tersebut dikonfirmasi oleh hubungan positif antara UMP dan konsumsi rumah tangga (Grafik 4). Ke depan, kenaikan UMP 2019 tersebut akan mendukung prakiraan konsumsi rumah tangga yang tetap kuat. Sebagaimana diketahui, Bank Indonesia memperkirakan konsumsi rumah tangga tetap stabil di kisaran 5,1-5,5% pada 2019, tidak jauh berbeda dengan pencapaian 2018 sekitar 5,2%. Proyeksi konsumsi rumah tangga tersebut sejalan dengan perkembangan UMP yang relatif stabil pada 2018 dan 2019.

Kenaikan UMP ini juga mendukung terjanganya inflasi pada tingkat yang rendah dan stabil. Kenaikan UMP diperkirakan akan memengaruhi inflasi inti terkait upah. Selain kenaikan UMP, kenaikan inflasi upah juga memperhitungkan dampak rambatan (*second round effect*) ke upah karyawan/upah dengan jangka waktu kerja yang lebih panjang (*existing employee*) maupun ke upah sektoral. Namun, kenaikan upah yang dilakukan secara berhati-hati diyakini tidak menimbulkan tekanan yang berlebihan terhadap inflasi. Dengan berbagai pertimbangan tersebut, kenaikan UMP 2019 diperkirakan tetap mendukung proyeksi inflasi yang diprakirakan tetap terjaga dalam rentang sasaran inflasi 3,5±1%.

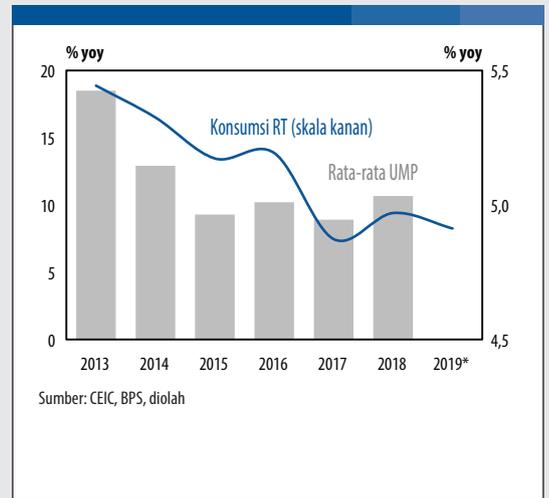


Grafik 2 Upah Minimum Propinsi

² Perhitungan tersebut ditetapkan di seluruh Propinsi kecuali untuk 4 Propinsi dengan UMP masih berada di bawah KHL sehingga UMP dimungkinkan melebihi pertumbuhan yang ditetapkan untuk secara bertahap menyesuaikan UMP dengan KHL Propinsi dimaksud



Grafik 3 *Boxplot* Upah Minimum Provinsi



Grafik 4 UMP dan Konsumsi Rumah Tangga

PROSPEK PEREKONOMIAN GLOBAL

Perekonomian global tahun 2018 diperkirakan tumbuh moderat dan akan melandai pada 2019 disertai divergensi pertumbuhan ekonomi yang melebar (Tabel 4.1). Prospek pertumbuhan ekonomi global tersebut lebih rendah dari prakiraan sebelumnya. Kondisi tersebut diiringi oleh divergensi pertumbuhan ekonomi global yang melebar antara AS dengan negara-negara lainnya. Perekonomian AS diperkirakan masih kuat sampai dengan akhir tahun 2018 dan mulai terindikasi akan terkonsolidasi pada tahun 2019. Sementara, pertumbuhan ekonomi kawasan Euro dan Jepang diprediksi cenderung melambat karena tertahannya konsumsi dan investasi, ekspor yang melambat, serta permasalahan struktural tenaga kerja. Ekonomi Tiongkok juga diperkirakan tumbuh melambat meski masih berada pada level yang cukup tinggi. Di sisi lain, perekonomian India diperkirakan meningkat seiring implementasi reformasi struktural. Namun, divergensi pertumbuhan ekonomi global tersebut dan tensi hubungan dagang antara AS dengan beberapa negara yang meningkat, diikuti

Tabel 4.1 Prospek Perkembangan Ekonomi Global

Persen yoy

PDB	WEO (IMF)						Consensus Forecast (CF)					
	Jul 2018			Okt 2018			Sept 2018			Okt 2018		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Dunia	3,9	3,9	3,9	3,7	3,7	3,7	3,9	3,9	3,8	3,9	3,9	3,7
Negara Maju	2,4	2,4	2,2	2,3	2,4	2,1	2,3	2,1	2,1	2,3	2,3	2,1
Amerika Serikat	2,3	2,9	2,7	2,2	2,9	2,5	2,2	2,6	2,6	2,2	2,9	2,6
Eropa	2,4	2,2	1,9	2,4	2,0	1,9	2,5	1,8	1,8	2,5	2,0	1,8
Jepang	1,7	1,0	0,9	1,7	1,1	0,9	1,8	1,2	1,2	1,8	1,1	1,2
Negara Berkembang	4,7	4,9	5,1	4,7	4,7	4,7	5,2	5,3	5,3	5,2	5,2	5,1
Negara Berkembang Asia	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,3						
Tiongkok	6,9	6,6	6,4	6,9	6,6	6,2	6,9	6,4	6,4	6,9	6,6	6,3
India	6,7	7,3	7,5	6,7	7,3	7,4	6,3	7,5	7,5	6,3	7,3	7,5
Volume Perdagangan Dunia	5,1	4,8	4,5	5,2	4,2	4,0						

Sumber: WEO IMF, Consensus Forecast, Bank Indonesia

volume perdagangan dunia yang melambat pada 2018. Prospek volume perdagangan dunia yang melambat kemudian berdampak pada penurunan harga komoditas. Berbagai risiko yang mengemuka diperkirakan masih akan memberi ketidakpastian bagi prospek ekonomi global pada 2019.

Perekonomian AS terus meningkat pada 2018 dan diperkirakan menurun pada 2019. Momentum pertumbuhan ekonomi dan stimulus fiskal diperkirakan menjadi faktor utama akselerasi pertumbuhan ekonomi AS pada tahun 2018. Pertumbuhan ekonomi AS yang kuat juga ditopang oleh kinerja konsumsi yang kuat dengan disertai tingkat pengangguran yang lebih rendah, serta dampak lanjutan dari kebijakan fiskal. Pertumbuhan ekonomi AS ditopang kinerja produksi yang meningkat, baik untuk pemenuhan permintaan domestik maupun ekspor. Di sisi lain, kinerja investasi diperkirakan tumbuh melambat, baik investasi residensial maupun nonresidensial. Kinerja investasi yang melambat disebabkan antara lain karena pemotongan pajak korporasi yang tidak optimal dalam mendukung aktivitas investasi, dan mulai berkurangnya dana sementara reformasi pajak. Selain itu, berlanjutnya ketegangan perdagangan diperkirakan berdampak negatif pada investasi. Dukungan ekspor neto juga tertahan akibat kinerja impor yang tinggi karena kuatnya permintaan domestik, ditengah kinerja ekspor yang tertahan. Setelah tumbuh kuat pada tahun 2018, perekonomian AS pada tahun 2019 diperkirakan melambat. Kondisi tersebut sejalan dengan kemungkinan berlanjutnya tensi dagang, mengemukanya isu partisipasi dan produktivitas tenaga kerja, serta defisit anggaran yang diperkirakan berlanjut sehingga memengaruhi kesinambungan fiskal dalam mendukung perekonomian.

Pertumbuhan ekonomi kawasan Euro pada 2018 diperkirakan melambat dan terus berlanjut pada 2019. Perlambatan ekonomi kawasan Euro pada 2018 disebabkan

oleh dukungan ekspor neto yang menurun, serta perlambatan konsumsi dan investasi. Kinerja konsumsi dan investasi yang melambat seiring dengan konsolidasi fiskal yang berlanjut, serta penurunan indeks keyakinan konsumen, bisnis, dan investasi. Peran ekspor neto yang sempat meningkat tinggi 2017 mengalami penurunan pada 2018 karena moderasi ekonomi Tiongkok dan isu eskalasi tensi dagang. Perlambatan ekonomi kawasan Euro juga dipengaruhi oleh memburuknya dukungan tenaga kerja serta ketidakpastian yang meningkat terkait isu geopolitik di Jerman, Italia, dan Spanyol. Perlambatan ekonomi kawasan Euro diperkirakan terus berlanjut pada 2019. Prakiraan ini didasari oleh indikasi dukungan fiskal yang terbatas, permasalahan struktural tenaga kerja (termasuk populasi yang menua dan kekurangan tenaga kerja), produktivitas yang melemah, serta prospek ekonomi Tiongkok yang termoderasi pada 2019.

Pertumbuhan ekonomi Jepang diperkirakan mengalami moderasi pada 2018 dan 2019. Moderasi ekonomi pada tahun 2018 disebabkan oleh tertahannya kinerja konsumsi dan investasi serta melemahnya dukungan ekspor. Tertahannya pertumbuhan konsumsi dipengaruhi tingkat keyakinan konsumen yang menurun, serta ekspektasi terhadap penurunan lapangan kerja, tingkat pendapatan yang terbatas, serta persepsi pembelian barang-barang tahan lama yang juga menurun. Sementara itu, investasi diperkirakan tumbuh melambat karena turut dipengaruhi oleh eskalasi ketegangan dagang antara AS-Tiongkok dan dampak dari beberapa bencana alam. Meningkatnya ketegangan hubungan dagang tersebut disertai moderasi perekonomian negara tujuan utama ekspor Jepang seperti Kawasan Euro, Tiongkok, berdampak pada peran net-ekspor yang menurun pada 2018. Prospek moderasi ekonomi Jepang pada 2019 akan dipengaruhi oleh rencana penerapan kenaikan

pajak konsumsi dari 8% menjadi 10%. Selain itu, isu permasalahan tenaga kerja dan *ageing population* juga menjadi salah satu faktor yang menyebabkan ekonomi Jepang dalam jangka menengah akan cenderung melambat. Namun, perlambatan ekonomi Jepang diperkirakan tertahan dengan adanya implementasi kesepakatan dagang antara Jepang dan Kawasan Euro untuk mengeliminasi tarif hingga 99%.

Ekonomi Tiongkok 2018 dan 2019 diperkirakan melanjutkan tren perlambatan meski tetap berada dalam target pertumbuhan jangka panjang Pemerintah.

Prakiraan pertumbuhan ekonomi Tiongkok yang melambat tersebut dipengaruhi oleh penerapan kebijakan *deleveraging*, populasi yang menua (*ageing population*), gap produktivitas, kinerja ekspor yang melemah, serta kekhawatiran terhadap potensi pembalikan modal. Namun, prospek ekonomi Tiongkok masih akan ditopang oleh kinerja konsumsi yang tetap solid sehingga pertumbuhan ekonomi diperkirakan tetap berada pada level yang tinggi. Kuatnya konsumsi didukung oleh beberapa kebijakan pemerintah antara lain penurunan pajak impor dan potensi kenaikan upah.

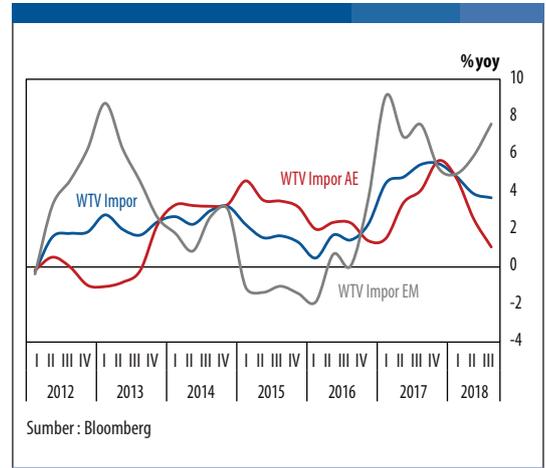
Perekonomian India pada 2018 dan 2019 diperkirakan terus meningkat ditunjang implementasi reformasi struktural.

Pertumbuhan ekonomi India pada 2018 diperkirakan meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan tersebut tidak terlepas dari dampak lanjutan pemotongan pajak, potensi investasi serta tingkat keyakinan bisnis yang meningkat. Namun, defisit neraca perdagangan India diperkirakan tetap tinggi. Kondisi ini bersumber dari akselerasi impor yang tinggi ditopang solidnya permintaan domestik, ditengah kinerja ekspor yang terbatas karena dipengaruhi moderasi negara mitra dagang. Perekonomian India pada 2019 diperkirakan kembali meningkat dibandingkan tahun 2018. Kondisi tersebut didukung

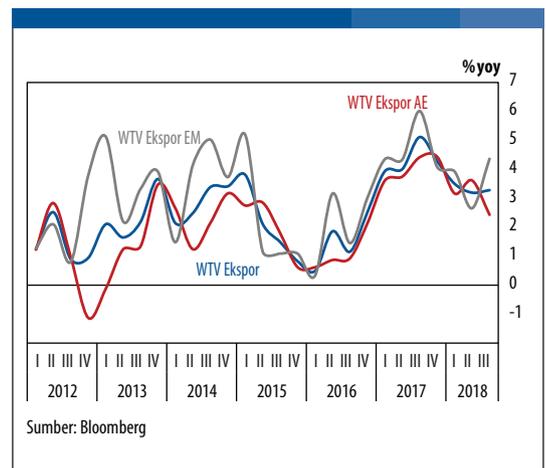
oleh adanya reformasi struktural terutama implementasi *Goods and Service Tax* (GST) yang berpotensi meningkatkan produktivitas. Akselerasi proyek infrastruktur (konstruksi *road and highways* dan pembangkit listrik) juga diperkirakan akan memberikan dampak positif pada perekonomian India dalam jangka menengah panjang. Selain itu, masih kuatnya dukungan fiskal serta *competitiveness ranking* yang meningkat dapat mendorong kegiatan berusaha dan aktivitas investasi yang lebih tinggi sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi India pada 2019.

Volume perdagangan dunia pada 2018 dan 2019 diperkirakan tumbuh lebih rendah dari perkiraan sejalan dengan pertumbuhan ekonomi global yang melandai dan tidak merata, penurunan impor negara-negara maju, serta adanya risiko tensi dagang (Grafik 4.1). Prakiraan melambatnya volume perdagangan dunia lebih dalam pada 2018 seiring dengan perlambatan aktivitas perdagangan kawasan Euro dan Jepang yang diperkirakan terus berlanjut (Grafik 4.1 dan 4.2). Selain itu, kekhawatiran proteksionisme akibat eskalasi tensi dagang berpotensi semakin menekan pertumbuhan volume perdagangan dunia. Perlambatan volume perdagangan dunia tersebut juga diperkirakan terus berlanjut pada 2019 sejalan dengan masih tingginya risiko tensi dagang.

Prakiraan melambatnya volume perdagangan dunia juga diikuti harga komoditas global yang tetap rendah. Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia (IHKEI) tahun 2018 diperkirakan tumbuh lebih rendah dari perkiraan. Kondisi tersebut terutama bersumber dari menurunnya harga komoditas CPO, karet, nikel, dan aluminium. Harga komoditas CPO yang turun pada 2018 sejalan dengan moderasi permintaan India dan Tiongkok, produksi yang meningkat, dan rendahnya harga barang substitusi (kedelai). Sementara pelemahan harga karet disebabkan oleh menurunnya penjualan mobil Tiongkok



Grafik 4.1 Aktivitas Impor Global



Grafik 4.2 Aktivitas Ekspor Global

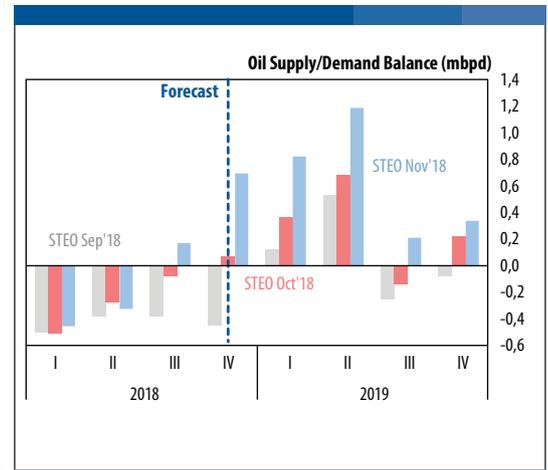
dan peningkatan pasokan oleh Tiongkok. Harga komoditas nikel juga diprediksi lebih rendah dari perkiraan seiring dengan meningkatnya pasokan dari Filipina dan Indonesia. Sementara itu, penurunan harga komoditas aluminium disebabkan oleh meningkatnya ketidakpastian pasar akibat ekspektasi peningkatan pasokan sejalan dengan dilonggarkannya sanksi Rusal (perusahaan Rusia yang memasok 6% aluminium ke pasar global).

Prospek Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia (IHKEI) tahun 2019 diperkirakan masih dalam tren yang menurun.

Prakiraan tersebut didorong oleh masih menurunnya harga logam (tembaga, nikel, timah, dan aluminium), sementara harga CPO dan karet diperkirakan membaik. Penurunan harga logam secara umum disebabkan oleh eskalasi *trade war* serta tertahannya permintaan sejalan dengan kondisi ekonomi global. Untuk komoditas nikel, penurunan harga juga disebabkan oleh meningkatnya pasokan global. Namun, penurunan harga nikel tersebut akan tertahan oleh perkiraan solidnya permintaan nikel sebagai bahan baku untuk produksi *stainless steel* dan mobil listrik di beberapa negara. Sementara itu, harga CPO diperkirakan membaik pada 2019 ditopang oleh melambatnya produksi CPO akibat proses *replanting* di Indonesia, perbaikan harga kedelai sejalan dengan turunnya produksi kedelai, serta pengalihan impor kedelai Tiongkok ke negara-negara Amerika Latin sejalan dengan pengenaan tarif kedelai 25%. Pelemahan harga komoditas karet pada 2019 juga diperkirakan terbatas seiring dengan adanya kebijakan stimulus dari Tiongkok.

Harga minyak pada tahun 2018 dan 2019 juga tumbuh lebih rendah dibandingkan perkiraan awal.

Tekanan kenaikan harga minyak yang meningkat sejak awal tahun 2018, mulai mereda dan bahkan cenderung turun pada kuartal IV 2018. Harga minyak yang berbalik menurun menjelang akhir 2018



Grafik 4.3 Perkiraan Pasokan dan Permintaan Minyak

tersebut dipengaruhi oleh pasokan OPEC yang meningkat serta pelanggaran sanksi AS kepada Iran. Harga minyak pada tahun 2019 juga diprediksi lebih rendah dari perkiraan sebelumnya sejalan dengan ekspektasi meningkatnya pasokan dari AS dengan teratasinya masalah kapasitas infrastruktur penunjang penyaluran minyak di wilayah Permian AS, serta moderasi permintaan sejalan dengan prospek ekonomi global yang cenderung melandai (Grafik 4.3). Namun, penurunan stok OECD serta kapasitas produksi yang menipis menahan penurunan harga minyak lebih dalam.

PROSPEK DAN RISIKO PEREKONOMIAN DOMESTIK

Perekonomian Indonesia tumbuh cukup baik pada 2018 ditopang oleh permintaan domestik. Perkembangan terkini mengindikasikan pertumbuhan ekonomi akan mencapai sekitar 5,1% pada 2018 (Tabel 4.2). Kinerja ekonomi yang cukup baik pada 2018 ditopang oleh permintaan domestik yang tumbuh menguat di sekitar 5,5%. Investasi tumbuh kuat, yaitu sekitar 6,8%, bersumber dari investasi nonbangunan yang tumbuh tinggi sekitar 10,0% dan berlanjutnya investasi bangunan yang tumbuh sekitar 5,7%. Konsumsi rumah tangga juga tumbuh masih tinggi, yaitu sekitar 5,2%, sejalan dengan daya beli yang terjaga disertai penyaluran program sosial Pemerintah yang meningkat.

Tabel 4.2 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran

Persen, yoy

Komponen PDB Pengeluaran	2016	2017	2018			2018*	2019*
			I	II	III		
Konsumsi Swasta	5,04	4,98	5,01	5,22	5,08	± 5,2	5,1 - 5,5
Konsumsi Pemerintah	-0,14	2,14	2,71	5,21	6,28	± 2,9	2,7 - 3,1
Investasi	4,47	6,15	7,95	5,86	6,96	± 6,8	6,5 - 6,9
Investasi Bangunan	5,18	6,24	6,16	5,02	5,66	± 5,7	6,3 - 6,7
Investasi Nonbangunan	2,45	5,90	13,57	8,35	10,72	± 10,0	7,1 - 7,5
Ekspor	-1,57	9,09	6,01	7,63	7,52	± 6,9	6,8 - 7,2
Impor	-2,45	8,06	12,75	15,26	14,06	± 12,3	9,9 - 10,3
PDB	5,03	5,07	5,06	5,27	5,17	± 5,1	5,0 - 5,4

Sumber: BPS; *Proyeksi Bank Indonesia

Ekspor secara riil tumbuh sekitar 6,9%. Kendati demikian, impor yang juga meningkat tinggi hingga di sekitar 12,3% menyebabkan permintaan eksternal berkontribusi negatif terhadap pertumbuhan ekonomi pada 2018.

Prospek ekonomi Indonesia akan semakin membaik dengan pertumbuhan yang lebih tinggi pada 2019. Di tengah perkiraan ekonomi global yang tumbuh melandai, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2019 diperkirakan tetap meningkat hingga mencapai kisaran 5,0-5,4%. Prakiraan tersebut didukung oleh permintaan domestik yang akan tetap kuat, baik konsumsi maupun investasi. Sementara itu, kinerja net ekspor membaik seiring peningkatan ekspor dan pertumbuhan impor yang menurun (Tabel 4.2).

Konsumsi swasta diperkirakan tumbuh meningkat pada tahun 2018 dan 2019. Bank Indonesia memperkirakan konsumsi swasta tumbuh sekitar 5,2% pada 2018 dan 5,1-5,5% pada 2019. Prakiraan tersebut didukung oleh perbaikan pendapatan masyarakat serta terkendalinya inflasi pada level yang rendah. Pendapatan masyarakat yang meningkat tersebut sejalan dengan kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP) 2019 yang untuk sebagian provinsi ditetapkan sebesar 8,03% (Lihat Boks Kenaikan UMP 2019 : Mendukung Konsumsi, Menjaga Inflasi). Akselerasi investasi dan ekspor yang masih positif akan berdampak terhadap perbaikan penghasilan rumah tangga. Dampak rambatan belanja pemerintah dalam bentuk belanja rutin maupun penyaluran bantuan sosial (bansos) akan turut berkontribusi pada kuatnya konsumsi. Prakiraan konsumsi yang meningkat juga ditopang optimisme konsumen terhadap prospek ekonomi ke depan. Selain itu, pertumbuhan konsumsi swasta yang meningkat juga ditunjang kuatnya konsumsi LNPRRT seiring dengan pengeluaran untuk persiapan dan penyelenggaraan Pemilu Legislatif/Pemilihan Presiden (Pileg/Pilpres) pada 2019. Dampak pelaksanaan Pileg 2019 diperkirakan lebih besar dibandingkan Pileg

2014 karena kenaikan jumlah partai peserta dan bakal calon anggota legislatif, serta durasi masa kampanye yang lebih panjang.

Konsumsi Pemerintah diperkirakan tumbuh meningkat sekitar 2,9% pada 2018 dan 2,7-3,1% pada 2019. Prakiraan tersebut sejalan dengan momentum pertumbuhan ekonomi yang berlanjut sehingga mendorong sisi penerimaan negara. Belanja konsumsi pemerintah pusat pada 2018 terutama ditopang oleh belanja pegawai, barang, dan bantuan sosial. Anggaran bantuan sosial dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2018 meningkat seiring dengan fokus pemerintah untuk pengentasan kemiskinan, pengurangan kesenjangan, dan penciptaan kesempatan kerja. Selain itu, konsumsi Pemerintah juga bersumber dari peningkatan biaya logistik untuk Pemilu Legislatif dan Pemilihan Presiden. Peningkatan konsumsi Pemerintah diperkirakan terus berlanjut pada 2019. Namun, kontribusi konsumsi pemerintah pada perekonomian diperkirakan akan sedikit berkurang sejalan dengan upaya konsolidasi fiskal untuk memperbaiki *primary balance*.¹

Investasi diperkirakan tumbuh meningkat di sekitar 6,8% pada 2018 dan di kisaran 6,5-6,9% pada 2019. Pada 2018 pertumbuhan yang lebih tinggi bersumber dari berlanjutnya proyek infrastruktur baik dalam bentuk investasi bangunan dan nonbangunan. Investasi nonbangunan diperkirakan tumbuh tinggi sekitar 10,0% bersumber dari investasi mesin dan peralatan, khususnya kelistrikan dan perhubungan. Sejalan dengan capaian tersebut, investasi bangunan tumbuh sekitar 5,7%. Prospek investasi pada 2019 juga masih akan ditopang investasi nonbangunan dan bangunan. Hal ini sejalan dengan prospek

¹ Secara sederhana *primary balance* atau keseimbangan primer dapat diartikan pembayaran bunga utang dibiayai dengan utang baru. Pemerintah menargetkan perbaikan *primary balance* yang saat ini tercatat defisit. Defisit *primary balance* mengindikasikan adanya kebutuhan pembiayaan (*financing*) untuk menjalankan fiskal di luar pembayaran bunga utang. Hal ini berdampak pada stok utang secara nominal yang meningkat.

perbaikan ekspor yang sedikit membaik, serta pembangunan proyek infrastruktur yang terus berlanjut. Penyelesaian proyek infrastruktur kelistrikan pada 2019 diperkirakan tetap lebih tinggi dibandingkan capaian pada 2018. Namun, sentimen bisnis pada umumnya sedikit melemah pada periode Pemilihan Umum (Pemilu), sebagaimana terlihat pada 2009 dan 2014, sehingga berdampak pada kinerja investasi, meskipun relatif terbatas. Prospek investasi pada 2019 juga dipengaruhi oleh pembiayaan investasi Pemerintah yang lebih rendah.

Ekspor diperkirakan tumbuh sekitar 6,9% pada 2018 dan 6,8-7,2% pada 2019.

Prakiraan tersebut dipengaruhi oleh perkiraan ekonomi dunia yang diperkirakan tumbuh sekitar 3,73% pada 2018 kemudian akan melandai ke 3,70% pada 2019. Prospek pertumbuhan ekonomi dunia tersebut berpotensi memengaruhi perdagangan dunia dan pada gilirannya merambat pada kinerja ekspor Indonesia. Harga komoditas dunia juga diperkirakan tetap lemah. Selain itu, ketidakpastian atas negosiasi perdagangan antara US dan Tiongkok meningkatkan risiko kinerja perdagangan dan sektor eksternal Tiongkok. Perkembangan di Tiongkok yang merupakan mitra dagang terbesar Indonesia pada akhirnya akan memengaruhi ekspor Indonesia ke Tiongkok, seperti batubara dan barang manufaktur besi dan baja. Selain itu, perkembangan harga komoditas ekspor utama Indonesia seperti kelapa sawit, karet, nikel dan aluminium diperkirakan masih belum akan meningkat. Optimisme perbaikan kinerja ekspor akan ditopang oleh diversifikasi produk dan tujuan ekspor ke pasar ASEAN, Eropa, Timur Tengah, dan Afrika.

Sejalan dengan tingginya permintaan domestik, impor diperkirakan tumbuh tinggi pada 2018 kemudian melambat pada 2019. Pertumbuhan impor diperkirakan mencapai 12,3% pada 2018 dan akan melebihi pertumbuhan ekspor sebesar 6,9%,

sehingga permintaan eksternal berkontribusi negatif terhadap pertumbuhan ekonomi pada 2018. Tingginya impor sejalan dengan permintaan domestik yang meningkat dan ekspor yang masih positif. Peningkatan impor terutama dalam bentuk barang modal untuk mendukung proyek infrastruktur dan investasi di sektor pertambangan. Impor bahan baku juga meningkat terkait dengan aktivitas produksi. Impor bahan baku yang meningkat terutama untuk suku cadang kendaraan komersial termasuk alat angkut/berat. Selain itu, impor barang konsumsi juga meningkat sejalan dengan konsumsi rumah tangga yang menguat. Ke depan, impor diperkirakan tumbuh melambat 9,9 – 10,3% pada 2019.

Di sisi Lapangan Usaha (LU), pertumbuhan ekonomi pada 2018 dan 2019 ditopang terutama oleh kinerja sektor sekunder dan tersier (Tabel 4.3). Prospek pertumbuhan sektoral dipengaruhi oleh permintaan domestik yang diperkirakan tetap kuat di tengah faktor eksternal yang masih diwarnai berbagai tantangan. Kinerja sektor sekunder terutama ditopang oleh LU manufaktur yang diperkirakan tetap tumbuh kuat. Prospek perkembangan LU manufaktur dipengaruhi oleh perkiraan meningkatnya aktivitas produksi untuk memenuhi kebutuhan domestik dan

Tabel 4.3 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sisi Lapangan Usaha

Persen, yoy

Komponen PDB Lapangan Usaha	2016	2017	2018			2018 [^]	2019 [^]
			I	II	III		
Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan	3,36	3,81	3,29	4,76	3,62	±3,3	3,2 - 3,6
Pertambangan dan Penggalian	0,95	0,69	0,74	2,21	2,68	±1,2	1,0 - 1,4
Industri Pengolahan	4,26	4,27	4,56	3,97	4,33	±4,4	4,3 - 4,7
Listrik, Gas, Air Bersih, dan Pengadaan Air *	5,26	1,76	3,33	7,29	5,26	±4,4	3,4 - 3,8
Konstruksi	5,22	6,79	7,35	5,73	5,79	±6,4	6,6 - 7,0
Perdagangan dan Penyediaan Akomodasi dan Mamin**	4,23	4,64	5,02	5,34	5,38	±5,2	5,0 - 5,4
Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi***	8,23	9,22	8,55	7,17	7,47	±8,1	8,2 - 8,6
Jasa Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan****	7,13	5,44	4,69	4,22	4,62	±4,6	5,0 - 5,4
Jasa-jasa Lainnya*****	4,46	4,34	6,00	6,81	7,68	±5,8	5,3 - 5,7
PDB	5,03	5,07	5,06	5,27	5,17	±5,1	5,0 - 5,4

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

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

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

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

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

Sumber: BPS; [^]Proyeksi Bank Indonesia

juga ekspor. Prospek sektor tersier yang tumbuh meningkat akan dimotori oleh LU konstruksi sejalan dengan pembangunan infrastruktur yang berlanjut. Di samping itu, perkembangan sektor tersier juga akan ditunjang oleh kinerja LU sektor perdagangan, penyediaan akomodasi dan makanan-minuman sejalan tingginya permintaan domestik. Sementara itu, LU pengangkutan dan komunikasi tumbuh meningkat sejalan dengan semakin berkembangnya ekonomi digital. Perkembangan sektor primer pada 2018 diperkirakan lebih terbatas pada peningkatan kinerja LU pertambangan. Sementara, kinerja LU pertanian pada 2018 masih relatif terbatas, karena pengaruh rendahnya harga komoditas ekspor pertanian.

Kinerja sektor usaha primer² pada 2018 dan 2019 diperkirakan tetap positif ditopang terutama oleh sektor pertambangan di tengah kinerja sektor pertanian yang stabil. Sektor pertambangan diperkirakan membaik pada 2018 kemudian sedikit melambat 2019, terdampak oleh pertumbuhan ekonomi global dan harga komoditas, seperti batu bara, tembaga, nikel, timah, dan aluminium. Di sisi lain, kinerja LU Pertanian melambat pada 2018 sejalan dengan ekspor komoditas pertanian seperti kelapa sawit, karet, dan kopi yang melambat seiring melambatnya permintaan dan harga global. Memasuki akhir tahun 2018, harga komoditas kelapa sawit mulai menunjukkan perbaikan sehingga mendukung LU pertanian tumbuh stabil pada 2019. Perkiraan tersebut juga didukung oleh faktor cuaca yang diperkirakan lebih kondusif sehingga pelaksanaan panen cukup panjang dan produksi tanaman pangan diperkirakan lebih tinggi.

2 Sektor usaha primer meliputi: 1) LU Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan; dan 2) Pertambangan dan Pengalihan

Sektor usaha sekunder³ yaitu industri pengolahan diperkirakan kinerjanya tetap baik pada 2018 dan 2019. Prakiraan kinerja industri pengolahan dipengaruhi oleh permintaan domestik yang meningkat yang menopang produksi subLU industri makanan dan minuman khususnya produksi minyak sawit untuk biodiesel untuk domestik (kebijakan B20). Tingginya aktivitas pembangunan infrastruktur mendorong kenaikan produksi industri logam dasar. Demikian pula industri alat angkut diperkirakan masih tumbuh baik didukung permintaan domestik yang cukup kuat. Selain untuk domestik, prospek ekspor yang membaik pada 2019 turut menyumbang pertumbuhan industri pengolahan.

Sementara itu, pertumbuhan sektor tersier⁴ diperkirakan meningkat pada 2018 dan 2019 dimotori oleh aktivitas konstruksi, sektor perdagangan, penyediaan akomodasi dan makanan-minuman, serta pengangkutan dan komunikasi. Prakiraan meningkatnya kinerja sektor tersier dipengaruhi oleh kegiatan ekspor-impor, akselerasi pertumbuhan ekonomi digital, dan akselerasi investasi. Sejalan dengan investasi bangunan yang meningkat, baik dalam bentuk proyek infrastruktur maupun properti, pertumbuhan LU konstruksi diperkirakan meningkat pada 2018 dan 2019. Penyelesaian proyek infrastruktur strategis diperkirakan lebih terakselerasi pada tahun 2018 dan 2019, sehingga dapat mendorong kinerja LU konstruksi tumbuh lebih tinggi. LU sektor perdagangan, penyediaan akomodasi dan makanan-minuman tumbuh meningkat sejalan tingginya permintaan domestik. Aktivitas ekspor-impor juga mendorong subLU perdagangan dan subLU jasa perusahaan.

Sementara itu, semakin berkembangnya

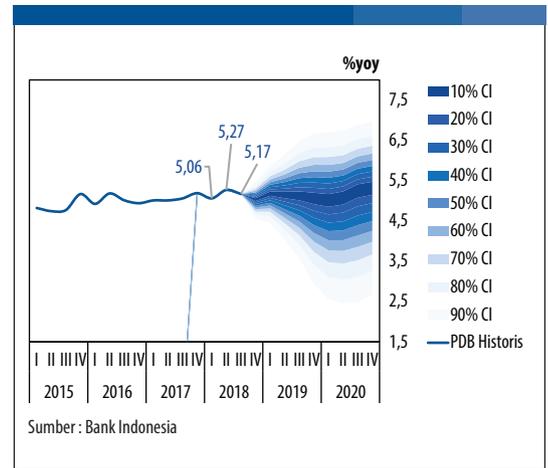
- 3 Sektor usaha sekunder meliputi: 1) LU Industri Pengolahan
- 4 Sektor tersier meliputi LU: 1) LU Listrik, Gas, Air Bersih, dan Pengadaan Air; 2) Konstruksi; 3) Perdagangan dan Penyediaan Akomodasi dan Mamin; 4) Transportasi, Pergudangan, Informasi dan Komunikasi; 5) Jasa Keuangan, Real Estate dan Jasa Perusahaan; dan 6) Jasa-jasa lainnya

ekonomi digital akan berdampak positif bagi peningkatan kinerja LU pengangkutan dan komunikasi, baik dari sisi aktivitas penggunaan sarana komunikasi terutama internet, maupun dari sisi aktivitas dukungan logistik (pengiriman barang).

Secara keseluruhan, lintasan proyeksi pertumbuhan ekonomi pada 2019 yang meningkat juga masih akan dihadapkan pada risiko tingginya ketidakpastian eksternal (Grafik 4.4). Prospek pertumbuhan ekonomi terutama akan menghadapi tantangan dari risiko berlanjutnya tensi dagang antara AS dan negara mitra dagangnya. Hal ini akan berdampak pada menurunnya aktivitas perdagangan dunia yang pada gilirannya berimbas pada prospek pertumbuhan ekonomi global. Berbagai tantangan yang berkembang di sisi global tersebut akan memberikan risiko bagi prospek perekonomian Indonesia, terutama melalui jalur ekspor yang melambat.

Di sisi harga, inflasi Indeks Harga Keuangan (IHK) hingga akhir 2018 diperkirakan sekitar 3,2% sehingga tetap berada dalam kisaran sasaran inflasi 3,5±1%. Prakiraan tersebut didukung terkendalinya inflasi *volatile food* dan *administered prices*, serta inflasi inti. Terkendalinya inflasi ditopang oleh terjaganya ekspektasi inflasi, minimalnya tekanan permintaan, dan terbatasnya dampak depresiasi Rupiah. Terkendalinya inflasi tidak terlepas dari konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam pencapaian sasaran inflasi. Selain itu, koordinasi yang makin erat antara Bank Indonesia dan Pemerintah melalui Tim Pengendalian Inflasi (TPI) baik di Pusat maupun di daerah menunjang terkendalinya inflasi, khususnya kelompok *volatile food* dan *administered prices*.

Perkembangan inflasi *volatile food* hingga akhir 2018 akan tetap terkendali ditopang pasokan pangan yang terjaga. Terkendalinya inflasi *volatile food* bersumber dari lebih rendahnya tekanan harga komoditas



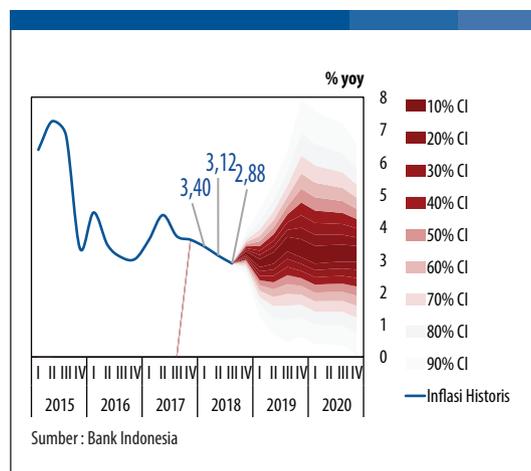
Grafik 4.4 Fan Chart Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi

aneka cabai dan bawang merah, ditopang oleh pasokan yang lebih baik. Selain itu, tekanan harga minyak goreng juga diperkirakan lebih rendah seiring dengan perkembangan harga *crude palm oil* (CPO) global yang tetap rendah. Perkembangan inflasi *volatile food* diperkirakan dipengaruhi oleh harga bawang putih yang masih akan meningkat karena berkurangnya pasokan impor.

Inflasi *administered prices* juga diperkirakan tetap rendah seiring dengan minimalnya kebijakan terkait tarif dan harga barang dan jasa yang dikendalikan pemerintah. Sampai dengan akhir 2018 kebijakan terkait tarif dan harga diperkirakan tetap akan minimal sejalan dengan upaya pemerintah untuk menjaga daya beli masyarakat. Sementara itu, perkembangan realisasi inflasi angkutan udara, angkutan dalam kota, dan kereta api hingga Oktober 2018 yang lebih rendah dari perkiraan awal akan berdampak positif pada minimalnya tekanan inflasi *administered prices*. Demikian halnya dengan realisasi inflasi rokok yang relatif rendah. Inflasi *administered price* pada akhir tahun 2018 diperkirakan lebih dipengaruhi oleh penyesuaian tarif angkutan seiring periode *peak season* akhir tahun.

Inflasi inti diperkirakan tetap terkendali ditopang terjangkarnya ekspektasi masyarakat serta tekanan permintaan yang minimal. Terjangkarnya ekspektasi inflasi ditunjukkan oleh hasil *Consensus Forecast* inflasi 2018 yang tetap berada dalam kisaran sasaran inflasi. Di samping itu, tekanan permintaan diperkirakan minimal dan masih dapat direspons oleh sisi produksi yang memadai. Perkembangan inflasi inti yang terkendali juga dipengaruhi oleh kecenderungan lebih rendahnya dampak rambatan depresiasi nilai tukar terhadap inflasi inti dalam beberapa tahun terakhir.

Inflasi IHK pada tahun 2019 diperkirakan tetap terjaga dalam rentang sasaran inflasi 3,5±1% dengan dukungan berbagai kebijakan dan koordinasi pengendalian inflasi. Terkendalnya inflasi 2019 pada kisaran sasaran akan ditopang terjaganya tekanan harga dari sisi permintaan, terkendalnya *volatile food* dan *administered prices*, serta tetap terjangkarnya ekspektasi inflasi. Perkembangan inflasi pada 2019 akan lebih dipengaruhi oleh dinamika tekanan eksternal yang diperkirakan masih menjadi tantangan serta meningkatnya tekanan permintaan seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang lebih baik (Grafik 4.5). Bank Indonesia tetap mencermati berbagai risiko yang dapat memengaruhi perkembangan inflasi ke depan, termasuk perkembangan harga minyak dunia dan implikasinya terhadap harga bahan bakar minyak domestik. Konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam pencapaian sasaran inflasi, disertai koordinasi yang erat dengan pemerintah dalam pengendalian inflasi di tingkat pusat dan daerah diyakini akan dapat membawa inflasi 2019 tetap rendah dan stabil dalam kisaran sasarannya.



Grafik 4.5 *Fan Chart* Proyeksi Inflasi



Untuk informasi lebih lanjut hubungi:

Divisi Koordinasi dan Komunikasi Kebijakan Moneter
Grup Kebijakan Moneter
Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter

Telp : +62 21 2981 6836/5919
Fax : +62 21 345 2489
Email : gkm_komunikasi@bi.go.id
Website: <http://www.bi.go.id>