



BANK INDONESIA
BANK SENTRAL REPUBLIK INDONESIA

TINJAUAN KEBIJAKAN MONETER

Desember 2020







Prakata

Tinjauan Kebijakan Moneter (TKM) dipublikasikan secara bulanan oleh Bank Indonesia setelah Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada setiap bulan Januari, Maret, April, Juni, Juli, September, Oktober, dan Desember. Laporan ini dimaksudkan sebagai media bagi Dewan Gubernur Bank Indonesia untuk memberikan penjelasan kepada masyarakat luas mengenai evaluasi kondisi moneter terkini atas asesmen dan prakiraan perekonomian Indonesia serta respons

kebijakan moneter Bank Indonesia yang dipublikasikan dalam Laporan Kebijakan Moneter (LKM) secara triwulanan pada setiap bulan Februari, Mei, Agustus, dan November. Secara rinci, TKM menyampaikan hasil evaluasi atas perkembangan terkini mengenai inflasi, nilai tukar, dan kondisi moneter selama bulan laporan, serta keputusan respons kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia.



Dewan Gubernur

PERRY WARJIYO
Gubernur

DESTRY DAMAYANTI
Deputi Gubernur Senior

SUGENG
Deputi Gubernur

ROSMAYA HADI
Deputi Gubernur

DODY BUDI WALUYO
Deputi Gubernur

DONI PRIMANTO JOEWONO
Deputi Gubernur



Daftar Isi

Prakata	i		
Dewan Gubernur	i		
Daftar Isi	ii		
Ringkasan Eksekutif	01		
1. Perekonomian Global	03		
Perbaikan Perekonomian Global Berlanjut	04		
Volume Perdagangan Dunia dan Harga Komoditas Global Meningkat	07		
Aliran Modal Masuk ke Negara Berkembang Berlanjut	08		
		2. Perekonomian Domestik	09
		Perbaikan Pertumbuhan Ekonomi Domestik Diprakirakan Berlanjut Pada 2021	10
		Neraca Pembayaran Indonesia Tetap Baik	16
		Rupiah Menguat Didukung Langkah-Langkah Stabilisasi Bank Indonesia	18
		Inflasi Tercatat Rendah dan Menopang Perbaikan Perekonomian	19
		Kondisi Likuiditas Tetap Longgar, Suku Bunga Terus Menurun	21
		3. Respons Kebijakan Bank Indonesia	24



Ringkasan Eksekutif

Kinerja perekonomian global terus menunjukkan perbaikan, dan diperkirakan akan meningkat lebih tinggi pada 2021. Perbaikan ekonomi dunia didorong oleh peningkatan mobilitas dan dampak stimulus kebijakan yang berlanjut di berbagai negara, terutama Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok. Perkembangan sejumlah indikator dini pada bulan November 2020 mengonfirmasi perbaikan ekonomi global yang terus berlangsung. Kenaikan *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur dan jasa berlanjut di AS dan Tiongkok, keyakinan konsumen dan bisnis terus membaik di AS, Tiongkok, dan kawasan Eropa, serta tingkat pengangguran menurun di banyak negara. Dengan perkembangan tersebut, perbaikan ekonomi global diperkirakan terus berlanjut dengan tumbuh di kisaran 5,0% di 2021, setelah berkontraksi 3,8% pada tahun 2020. Kecepatan perbaikan ekonomi global ke depan dipengaruhi oleh implementasi vaksinasi, peningkatan mobilitas, dan berlanjutnya stimulus kebijakan fiskal dan moneter. Perbaikan ekonomi global tersebut

mendorong kenaikan volume perdagangan dan harga komoditas dunia sesuai prakiraan sebelumnya. Sementara itu, ketidakpastian pasar keuangan global diperkirakan menurun didorong oleh ekspektasi positif terhadap prospek perekonomian global seiring dengan ketersediaan vaksin, di tengah kondisi likuiditas global yang besar, suku bunga rendah dan tren pelemahan nilai tukar dolar Amerika Serikat. Perkembangan ini kembali meningkatkan aliran modal ke negara berkembang dan mendorong penguatan mata uang berbagai negara, termasuk Indonesia.

Perbaikan pertumbuhan ekonomi domestik diperkirakan terus berlangsung secara bertahap dan akan meningkat pada tahun 2021.

Perkembangan tersebut terindikasi pada berlanjutnya kinerja positif sejumlah indikator di November 2020, seperti peningkatan mobilitas masyarakat di beberapa daerah, berlanjutnya perbaikan PMI Manufaktur, menguatnya keyakinan serta ekspektasi konsumen terhadap penghasilan, ketersediaan lapangan kerja,



dan kegiatan usaha. Ke depan, vaksinasi dan disiplin dalam penerapan protokol covid-19 merupakan kondisi prasyarat bagi proses pemulihan ekonomi nasional. Dengan kondisi tersebut, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan mulai positif pada triwulan IV 2020 dan pada kisaran -1% hingga -2% pada 2020, serta selanjutnya meningkat pada kisaran 4,8-5,8% pada 2021. Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) diprakirakan tetap baik sehingga mendukung ketahanan sektor eksternal. Nilai tukar Rupiah terjaga didukung langkah-langkah stabilisasi Bank Indonesia dan berlanjutnya aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik. Inflasi tercatat rendah sejalan permintaan yang belum kuat dan pasokan yang memadai. Sejalan dengan kebijakan moneter dan makroprudensial akomodatif yang ditempuh Bank Indonesia, kondisi likuiditas tetap longgar, sehingga mendorong suku bunga terus menurun dan mendukung pembiayaan perekonomian. Transaksi Sistem Pembayaran baik tunai maupun nontunai menunjukkan peningkatan sejalan dengan perbaikan ekonomi, disertai dengan percepatan digitalisasi ekonomi dan keuangan.

Sinergi ekspansi moneter Bank Indonesia dengan akselerasi stimulus fiskal Pemerintah dalam mendorong pemulihan ekonomi nasional terus diperkuat. Bank Indonesia melanjutkan komitmen untuk pendanaan APBN 2020 melalui pembelian SBN dari pasar perdana dalam rangka pelaksanaan UU No.2 Tahun 2020, baik berdasarkan mekanisme pasar maupun secara langsung, sebagai bagian upaya mendukung percepatan implementasi program PEN, dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi. Sampai dengan 15 Desember 2020, Bank Indonesia telah membeli SBN di pasar perdana melalui mekanisme pasar sesuai dengan Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 16 April 2020, sebesar Rp75,86 triliun, termasuk dengan skema lelang utama, *Greenshoe Option* (GSO) dan *Private Placement*. Sementara itu,

realisasi pendanaan dan pembagian beban untuk pendanaan Public Goods dalam APBN 2020 oleh Bank Indonesia melalui mekanisme pembelian SBN secara langsung sesuai dengan Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 7 Juli 2020, berjumlah Rp397,56 triliun. Dengan demikian secara keseluruhan Bank Indonesia telah melakukan pembelian SBN untuk pendanaan dan pembagian beban dalam APBN 2020 guna program pemulihan ekonomi nasional sebesar Rp473,42 triliun. Selain itu, Bank Indonesia juga telah merealisasikan pembagian beban dengan Pemerintah atas penerbitan SBN untuk pendanaan *Non-Public Goods* (NPG) UMKM sebesar Rp114,81 triliun dan NPG-Korporasi sebesar Rp62,22 triliun sesuai Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 7 Juli 2020. Dengan sinergi ini, Pemerintah dapat lebih memfokuskan pada upaya akselerasi realisasi APBN 2020 untuk mendorong pemulihan perekonomian nasional.

Atas pertimbangan berbagai asesmen tersebut, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 16-17 Desember 2020 memutuskan untuk mempertahankan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 3,75%, suku bunga *Deposit Facility* sebesar 3,00%, dan suku bunga *Lending Facility* sebesar 4,50%. Keputusan ini konsisten dengan prakiraan inflasi yang tetap rendah dan stabilitas eksternal yang terjaga, serta upaya untuk mendukung pemulihan ekonomi. Bank Indonesia memperkuat sinergi kebijakan dan mendukung berbagai kebijakan lanjutan untuk membangun optimisme pemulihan ekonomi nasional, melalui pembukaan sektor-sektor ekonomi produktif dan aman covid-19, akselerasi stimulus fiskal, penyaluran kredit perbankan dari sisi permintaan dan penawaran, melanjutkan stimulus moneter dan makroprudensial, serta mengakselerasi digitalisasi ekonomi dan keuangan.



BAB I

Perekonomian Global

Kinerja perekonomian global terus menunjukkan perbaikan, dan diperkirakan akan meningkat lebih tinggi pada 2021. Perbaikan ekonomi dunia didorong oleh peningkatan mobilitas dan dampak stimulus kebijakan yang berlanjut di berbagai negara, terutama Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok. Perkembangan sejumlah indikator dini pada bulan November 2020 mengonfirmasi perbaikan ekonomi global yang terus berlangsung. Kenaikan *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur dan jasa berlanjut di AS dan Tiongkok, keyakinan konsumen dan bisnis terus membaik di AS, Tiongkok, dan kawasan Eropa, serta tingkat pengangguran menurun di banyak negara. Dengan perkembangan tersebut, perbaikan ekonomi global diperkirakan terus berlanjut dengan tumbuh di kisaran 5,0% pada tahun 2021, setelah berkontraksi 3,8%

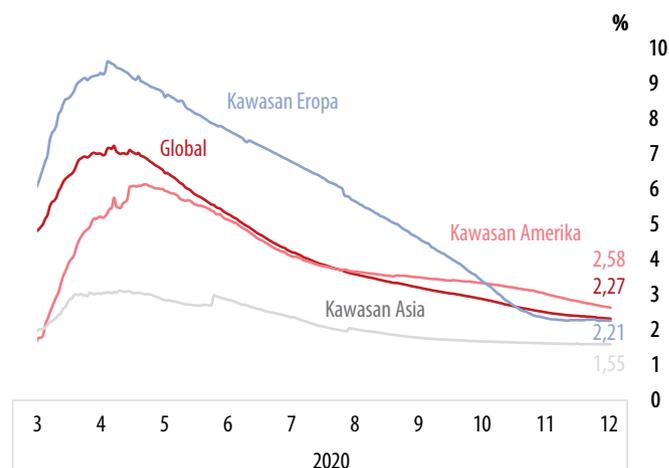
pada tahun 2020. Kecepatan perbaikan ekonomi global ke depan dipengaruhi oleh implementasi vaksinasi, peningkatan mobilitas, dan berlanjutnya stimulus kebijakan fiskal dan moneter. Perbaikan ekonomi global tersebut mendorong kenaikan volume perdagangan dan harga komoditas dunia sesuai prakiraan sebelumnya. Sementara itu, ketidakpastian pasar keuangan global diperkirakan menurun didorong oleh ekspektasi positif terhadap prospek perekonomian global seiring dengan ketersediaan vaksin, di tengah kondisi likuiditas global yang besar, suku bunga rendah dan tren pelemahan nilai tukar dolar Amerika Serikat. Perkembangan ini kembali meningkatkan aliran modal ke negara berkembang dan mendorong penguatan mata uang berbagai negara, termasuk Indonesia.

Perbaikan Perekonomian Global Berlanjut

Perkembangan pandemi covid-19 global menunjukkan jumlah kasus meningkat walaupun tingkat fatalitas menurun. Perkembangan terkini menunjukkan jumlah kasus covid-19 masih meningkat. Sampai dengan 13 Desember 2020, jumlah kasus covid-19 global telah mencapai lebih dari 72 juta jiwa dan tingkat kematian mencapai lebih dari 1,6 juta jiwa (Tabel 1.1). Perkembangan ini didorong oleh tambahan kasus harian global yang meningkat sejalan kasus gelombang ketiga (*third wave*) di AS, serta gelombang kedua (*second wave*) di beberapa negara termasuk Turki, Jerman, Brasil, dan Rusia. Walaupun demikian, perkembangan tingkat kematian (*fatality rate*) di seluruh kawasan menurun (Grafik 1.1).

Dukungan stimulus moneter dan fiskal yang dilakukan oleh banyak negara sepanjang 2020 mampu mendorong pemulihan ekonomi dari dampak pandemi covid-19. Pada negara maju, dengan tingkat suku bunga kebijakan moneter yang mendekati nol persen, stimulus moneter ditempuh bank-bank sentral dengan injeksi likuiditas (*Quantitative Easing*, QE) ke sektor keuangan, khususnya perbankan. Hal ini dilakukan antara lain dengan program pembelian aset keuangan (*asset purchase program*) dari pasar baik obligasi pemerintah, obligasi swasta, maupun sekuritas kredit. Di negara berkembang, stimulus moneter

Grafik 1.1 Tingkat Fatalitas Covid-19 Global



Sumber: WHO, diolah

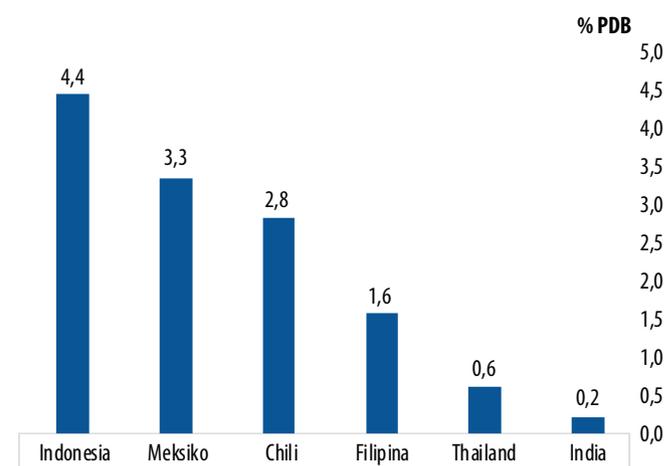
dilakukan melalui kombinasi penurunan suku bunga kebijakan dan injeksi likuiditas ke perbankan dan pasar keuangan. Besarnya penurunan suku bunga disesuaikan dengan penurunan inflasi dan perlunya menjaga stabilitas nilai tukar. Sementara itu, injeksi likuiditas (QE) umumnya dilakukan melalui operasi moneter, mengingat masih terbatasnya aset-aset keuangan di pasar sekunder. Dalam persentase terhadap PDB, jumlah QE terbesar dilakukan oleh Bank Indonesia kemudian diikuti oleh Meksiko, Chili, dan Filipina (Grafik 1.2). Berlanjutnya dorongan stimulus diperkirakan memberi dampak positif pada kegiatan konsumsi dan investasi, baik di negara maju maupun negara berkembang pada 2021.

Tabel 1.1 Confirmed Cases Covid-19

No	Negara	Kasus Positif	Total Meninggal	Tingkat Kematian (%)	Total Sembuh
1	AS	16.737.267	306.459	1,83	9.724.439
2	India	9.884.716	143.393	1,45	9.388.159
3	Brasil	6.901.990	181.419	2,63	5.982.953
4	Perancis	2.653.928	46.941	1,77	2.106.235
5	Rusia	2.376.852	57.911	2,44	176.995
6	Spanyol	1.849.403	64.170	3,47	N/A
7	UK	1.843.712	64.520	3,50	1.093.161
8	Argentina	1.836.728	16.417	0,89	1.603.780
9	Italia	1.741.439	47.624	2,73	150.376*
10	Kolombia	1.498.160	40.766	2,72	1.335.317
21	Indonesia	617.820	18.819	3,05	505.836
	Negara Lainnya	24.705.067	630.466	2,55	18.461.665
	Total	72.647.082	1.618.905	2,23	50.378.540

Sumber: www.worldometers.info/coronavirus; per 13 Des 2020. *Data Bloomberg

Grafik 1.2 Quantitative Easing Negara Berkembang



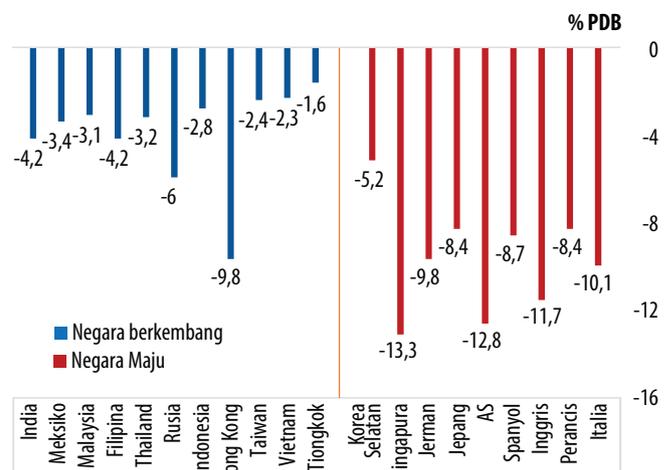
Sumber: Haver, Berbagai Bank Sentral, Tellimer Research, Bank Indonesia, diolah

Kebijakan moneter yang diperkirakan tetap akomodatif menopang pemulihan ekonomi global di 2021. The Fed melanjutkan *stance* kebijakan ekstra akomodatif melalui tingkat suku bunga yang tetap rendah, serta adanya potensi pembelian aset dengan tenor yang lebih panjang. Kebijakan moneter the Fed dalam bentuk *Quantitative Easing* (QE) dan *Special Purpose Vehicle* (SPV) yang tetap berlanjut mampu memperbaiki tekanan pada pasar keuangan dan mendukung penyaluran kredit. European Central Bank (ECB) meningkatkan alokasi *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) hingga EUR1,85 triliun dan perpanjangan masa berlaku hingga Maret 2022 untuk membatasi dampak *second wave* dan untuk menjaga ekspektasi pasar. Rekalibrasi tersebut juga bertujuan untuk memastikan kondisi pembiayaan tetap mendukung pemulihan ekonomi dan meningkatkan ekspektasi inflasi. Sementara itu, Bank of Japan (BoJ) mempertahankan kebijakan akomodatif dan melanjutkan dukungan pembiayaan bagi perusahaan melalui: 1) program khusus untuk mendukung pembiayaan selama covid-19, 2) menjamin kecukupan likuiditas Yen dan mata uang asing tanpa menetapkan batas atas, 3) pembelian aktif aset diantaranya *Exchange Traded Funds* (ETF). The People's Bank of China masih melakukan injeksi likuiditas pada Desember 2020 dan akan melanjutkan kebijakan yang *targeted* dan fleksibel dengan mempertimbangkan tantangan domestik dan eksternal, serta kemungkinan normalisasi kebijakan secara bertahap.

Kebijakan fiskal ekspansif diperkirakan berlanjut untuk memitigasi risiko dampak covid-19 dan mendorong pemulihan ekonomi. Stimulus fiskal umumnya dialokasikan untuk anggaran biaya kesehatan, program bantuan sosial kepada masyarakat, insentif kepada dunia usaha khususnya Usaha Mikro, Kecil, dan

Menengah (UMKM), serta keringanan pajak kepada korporasi. Besarnya tambahan pengeluaran di tengah penurunan penerimaan pajak telah menyebabkan melebarnya defisit fiskal di banyak negara (Grafik 1.3). Di AS, koordinasi kebijakan fiskal-moneter diperkirakan akan semakin ekstra akomodatif dan terdapat pembicaraan mengenai paket stimulus baru sebesar 908 miliar dolar AS untuk menyelamatkan bisnis kecil (*paycheck protection program for small business*), *unemployment benefit*, dan sektor lain yang terkena dampak covid-19. Di Eropa, *Disbursement European Recovery Fund* senilai 750 miliar EUR yang dimulai pada 2021 akan dorong pemulihan perekonomian Eropa dan mitigasi dampak Brexit. Stimulus fiskal yang ditopang oleh strategi pembiayaan yang tidak hanya berasal dari dalam negeri namun juga dari *union* diharapkan mampu mendukung pemulihan perekonomian ke depan. Di Jepang, stimulus tahap 3 sebesar 0,7 triliun dolar AS atau setara dengan 13% dari PDB Jepang telah disetujui

Grafik 1.3 Kenaikan Defisit Fiskal di Dunia



Sumber: OECD, Kemenkeu, Bloomberg, *Data s.d. November 2020



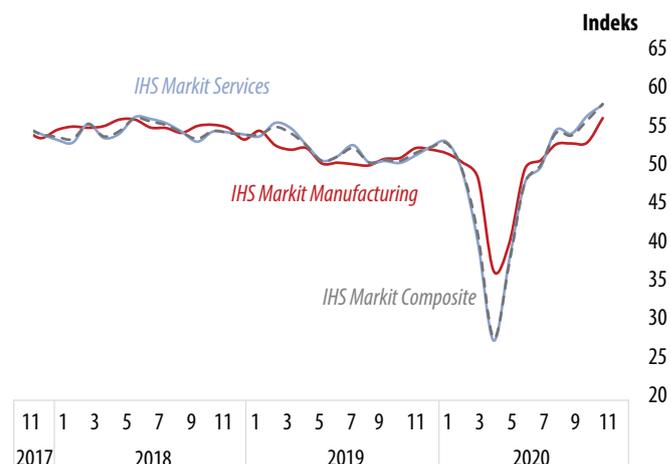
untuk memberikan kepastian pada pasar keuangan dan mereformasi ekonomi Jepang untuk era pascapandemi, seperti transformasi digital, realisasi *green society*, reorganisasi Usaha Kecil Menengah, serta reorganisasi rantai pasokan. Di Tiongkok, stimulus fiskal masih berlanjut, terutama pada belanja infrastruktur, ditopang oleh penerimaan Pemerintah yang meningkat terutama *off-budget revenue* melalui realisasi *bond issuance*.

Perbaikan ekonomi dunia didorong oleh peningkatan mobilitas dan dampak stimulus kebijakan yang berlanjut di berbagai negara, terutama Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok.

Ketersediaan vaksin dorong peningkatan mobilitas dan kegiatan ekonomi. Sejumlah negara telah memulai proses penggunaan vaksin sejak awal Desember 2020 dimulai dari UK, AS, dan lainnya. Dengan perkembangan positif tersebut dan memperhatikan faktor distribusi vaksin diperkirakan ketersediaan vaksin secara luas akan terjadi pada Semester I 2021. Dalam jangka pendek optimisme vaksin meningkatkan kepercayaan dan ekspektasi pelaku ekonomi bahwa pemulihan ekonomi akan terjadi sesuai dengan prakiraan dan dalam jangka panjang dampak ekonomi vaksin akan terjadi secara bertahap baik di negara maju maupun berkembang. Perkembangan sejumlah indikator dini pada bulan November 2020 mengonfirmasi perbaikan ekonomi global yang terus berlangsung, seperti Kenaikan *Purchasing Manager's Index* (PMI) manufaktur dan jasa berlanjut di AS dan Tiongkok, dan keyakinan konsumen dan bisnis terus membaik di AS, Tiongkok, dan kawasan Eropa (Grafik 1.4 dan 1.5). Dengan perkembangan tersebut, perbaikan ekonomi global diperkirakan terus berlanjut dengan tumbuh di kisaran 5,0% pada tahun 2021, setelah terkontraksi 3,8% pada tahun 2020. Prakiraan ini sejalan dengan proyeksi lembaga internasional, seperti IMF, OECD, dan Consensus Forecast yang memproyeksikan pertumbuhan berlanjut di 2021 setelah terkontraksi di 2020 (Tabel 1.2).

Prospek pertumbuhan ekonomi global membaik didorong baik negara maju maupun negara berkembang. Perbaikan ekonomi AS berlanjut di tengah kasus gelombang ketiga covid-19. Peningkatan permintaan mendorong kegiatan manufaktur dan jasa serta meningkatkan produksi yang pada akhirnya meningkatkan daya serap tenaga kerja ke perekonomian. Pada 2021, perbaikan konsumsi karena stimulus akan mendorong prospek perekonomian dan investasi. Dengan perkembangan tersebut, perekonomian AS

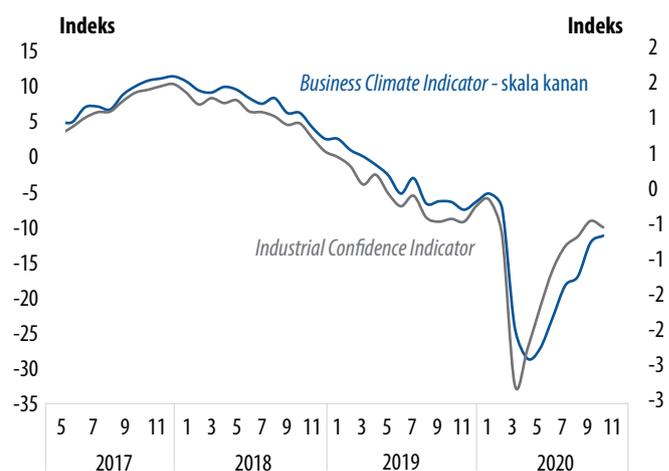
Grafik 1.4 PMI Manufaktur AS



Sumber: IHS Markit

diprakirakan tumbuh 4,3% di 2021, setelah terkontraksi 3,8% di 2020. Pemulihan ekonomi Eropa ditopang oleh stimulus serta penanganan covid-19 yang terkendali di tengah risiko dari ketidakpastian Brexit. Prospek pertumbuhan perekonomian Eropa didorong oleh proses vaksinasi, dimana Eropa merupakan salah satu kawasan negara maju yang melakukan proses vaksinasi di 2021. Pada 2021, perekonomian Eropa diprakirakan tumbuh 5,0% setelah terkontraksi 7,2% di 2020. Sementara itu, pemulihan ekonomi Tiongkok ditopang pemulihan sektor jasa yang berlanjut serta pertumbuhan manufaktur yang solid. Ekspansi perekonomian Tiongkok ke depan didukung oleh ketersediaan vaksin, dan eksekusi rencana jangka panjang RCEP serta *dual circulation strategy*. Perekonomian Tiongkok diprakirakan tumbuh 7,8% di 2021 setelah tumbuh 2,1% di 2020.

Grafik 1.5 Iklim Bisnis dan Keyakinan Industri Eropa



Sumber: CEIC

Tabel 1.2 Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Global

	2019	WEO (IMF)				OECD				Consensus Forecast (CF)				Bank Indonesia	
		Jun 2020		Okt 2020		Sept 2020 (Interim)		Des 2020		Okt 2020		Nov 2020		Proyeksi Des 2020	
		2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Dunia	2,7	-5,2	5,4	-4,4	5,2	-4,5	5,0	-4,2	4,2	-3,9	5,6	-4,0	5,4	-3,8	5,0
Negara Maju	1,6	-8,1	4,8	-5,8	3,9					-5,6	4,3	-5,2	4,0	-4,9	4,0
Amerika Serikat	2,2	-8,0	4,5	-4,3	3,1	-3,8	4,0	-3,7	3,2	-4,0	3,7	-3,7	3,8	-3,8	4,3
Kawasan Euro	1,3	-10,2	6,0	-8,3	5,2	-7,9	5,1	-7,5	3,6	-7,5	5,3	-7,3	4,7	-7,2	5,0
Jepang	0,3	-5,8	2,4	-5,3	2,3	-5,8	1,5	-5,3	2,3	-5,7	2,5	-5,5	2,5	-5,7	2,5
Negara Berkembang	3,7	-3,1	5,8	-3,3	6,0					-2,4	6,8	-2,9	6,7	-2,9	5,6
Tiongkok	6,1	1,0	8,2	1,9	8,2	1,8	8,0	1,8	8,0	2,3	7,9	2,0	7,9	2,1	7,8
India	4,2	-4,9	5,8	-8,6	6,8	-10,2	10,7	-9,9	7,9	-9,7	10,9	-9,4	10,2	-8,8	8,2
ASEAN-5	4,9	-2,0	6,2	-3,4	6,2					-3,8	5,7	-2,7	3,9	-3,0	6,2
Amerika Latin	0,0	-9,4	3,7	-8,1	3,6					-7,8	4,0	-7,6	4,1	-7,5	3,1
Negara Berkembang Eropa	2,1	-5,8	4,3	-4,6	3,9					-4,4	4,1	-4,1	4,0	-5,0	3,2
Timur Tengah & Afrika Utara	1,4	-4,5	3,5	-4,1	3,0									-3,8	3,2

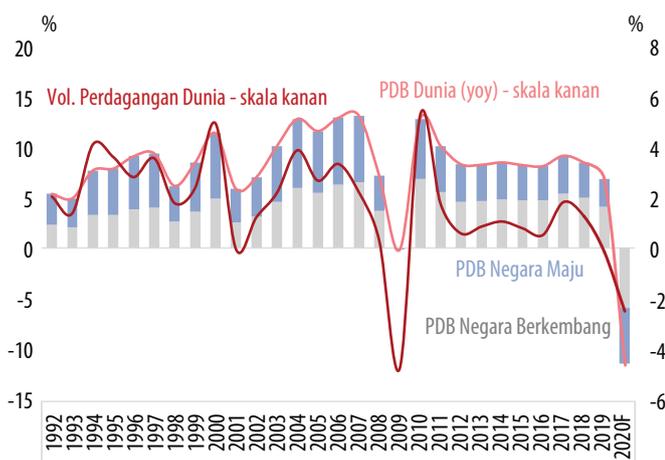
Sumber: IMF, OECD, Consensus Forecast, dan Proyeksi Bank Indonesia

Volume Perdagangan Dunia dan Harga Komoditas Global Meningkat

Volume perdagangan dunia meningkat seiring dengan membaiknya perekonomian global.

Peningkatan volume perdagangan dunia didorong oleh peningkatan produksi negara maju dan negara berkembang (Grafik 1.6). Indikasi peningkatan volume perdagangan tercermin pada indeks kontainer logistik global (*Drewry World Container Index*) November 2020 yang mencapai tingkat tertinggi selama 2020 (3059,74) setelah bergerak dari level terendahnya pada April 2020 (1446,22), menunjukkan pemulihan kegiatan ekspor di

Grafik 1.6 Volume Perdagangan Dunia



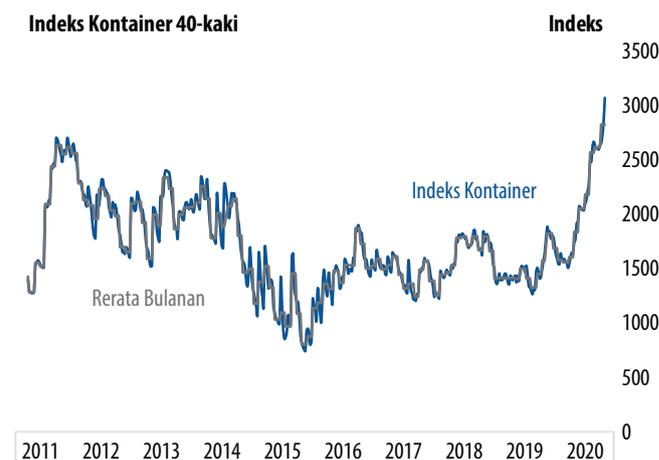
Sumber: CPB, IMF, Bank Indonesia, diolah

berbagai negara (Grafik 1.7). Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan volume perdagangan dunia diprakirakan kembali positif pada 2021 sejalan dengan pemulihan ekonomi global. Perbaikan ekonomi global pada 2021 akan mendorong kegiatan produksi dan meningkatkan permintaan barang impor serta kegiatan ekspor global.

Sejalan dengan prospek perbaikan volume perdagangan, prospek harga komoditas meningkat didorong oleh prospek perekonomian global yang membaik.

Harga komoditas ekspor Indonesia meningkat didorong permintaan komoditas yang kuat untuk produksi dan investasi sejalan dengan pemulihan ekonomi global (Tabel 1.3). Harga komoditas ekspor

Grafik 1.7 *Drewry World Container Index*



Sumber: *Drewry World Container Index*, Bloomberg; data s.d. 26 November 2020

Tabel 1.3 Harga Komoditas

Komoditas	2018	2019	2020			
			Q1	Q2	Q3	YTD*
Tembaga	6,7	-7,8	-7,8	-12,3	11,8	1,8
Batu Bara	2,5	-8,6	-8,0	-28,2	-27,9	-20,1
CPO	-19,2	-2,3	33,3	14,0	35,5	27,5
Karet	-16,8	12,4	-18,6	-22,7	3,8	-3,6
Nikel	27,8	7,0	3,8	0,0	-8,1	-1,5
Timah	0,5	-7,5	-17,2	-20,4	3,1	-7,3
Aluminium	7,4	-14,1	-5,8	-15,9	-2,6	-4,6
Kopi	-15,4	-11,8	14,8	-2,8	2,9	4,8
Lainnya	1,2	-0,7	-2,1	-5,6	-4,9	-4,3
Indeks Harga Komoditas Ekspor Indonesia	-2,8	-3,0	1,5	-10,4	-1,7	-2,0
Minyak (Brent)**	71	64	51	31	43	42

Sumber: Bloomberg; *) IHKEI s.d. 11 Desember 2020;

***) Minyak s.d. 14 Desember 2020; dalam USD/barel; komoditas lain (%yoy)

Indonesia diperkirakan tetap tumbuh positif di 2021, terutama didukung oleh ekspansi ekonomi Tiongkok. Sementara itu, harga minyak berada dalam tren meningkat merespons optimisme pemulihan ekonomi global di tengah rendahnya suplai karena tingginya kepatuhan *oil cuts* OPEC+. Ke depan, harga minyak diperkirakan akan terus meningkat seiring dengan ekspansi perekonomian global.

Aliran Modal Masuk ke Negara Berkembang Berlanjut

Ekspektasi ekspansi ekonomi global terutama karena ketersediaan vaksin, menurunkan ketidakpastian pasar keuangan dan mendorong berlanjutnya aliran modal masuk ke negara berkembang. Prospek pemulihan ekonomi global yang didorong oleh ketersediaan vaksin, peningkatan mobilitas, dan berlanjutnya dampak positif stimulus ke kegiatan konsumsi dan investasi menurunkan ketidakpastian dan mendorong aliran modal ke negara berkembang. Penurunan ketidakpastian pasar keuangan global tercermin pada perkembangan indeks EPU dan VIX yang menurun, demikian pula indikator risiko di negara berkembang yang menurun. Perkembangan positif ini terlihat pada penurunan indikator *Emerging Markets Bond Index (EMBI) spread* dan *Credit Default Swap (CDS)* banyak negara berkembang, termasuk Indonesia. Penurunan ketidakpastian tersebut mendorong masuknya aliran modal pada negara berkembang, terutama negara *Emerging Asia* yang menjadi tujuan utama aliran modal masuk dan menyebabkan penguatan mata uang berbagai negara, termasuk Indonesia.



BAB II

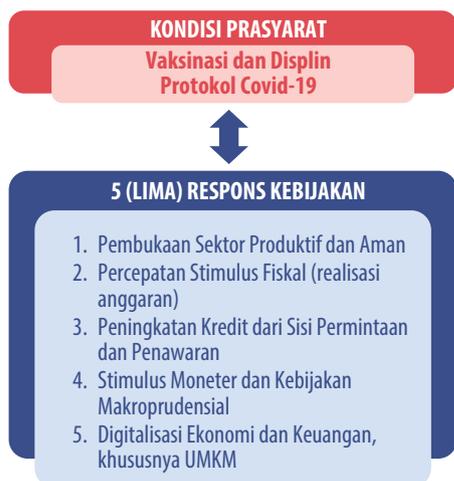
Perekonomian Domestik

Perbaikan pertumbuhan ekonomi domestik diperkirakan terus berlangsung secara bertahap dan akan meningkat pada tahun 2021.

Perkembangan tersebut terindikasi pada berlanjutnya kinerja positif sejumlah indikator pada November 2020, seperti peningkatan mobilitas masyarakat di beberapa daerah, berlanjutnya perbaikan PMI Manufaktur, dan menguatnya keyakinan serta ekspektasi konsumen terhadap penghasilan, ketersediaan lapangan kerja, dan kegiatan usaha. Ke depan, vaksinasi dan disiplin dalam penerapan protokol covid-19 merupakan kondisi prasyarat bagi proses pemulihan ekonomi nasional (Gambar 2.1). Prospek perekonomian domestik yang membaik tersebut juga didukung oleh berbagai langkah kebijakan yang diarahkan untuk mendorong (i) pembukaan sektor-sektor produktif dan aman secara

nasional maupun di masing-masing daerah, (ii) akselerasi stimulus fiskal, (iii) penyaluran kredit perbankan dari sisi permintaan dan penawaran, (iv) berlanjutnya stimulus moneter dan makroprudensial, serta (v) percepatan digitalisasi ekonomi dan keuangan, khususnya terkait pengembangan UMKM. Dengan kondisi tersebut, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan mulai positif pada triwulan IV 2020 dan pada kisaran -1% hingga -2% pada 2020, serta selanjutnya meningkat pada kisaran 4,8-5,8% pada 2021. Bank Indonesia akan terus memperkuat sinergi dengan Pemerintah dan otoritas terkait dalam menempuh langkah-langkah kebijakan lanjutan agar berbagai kebijakan yang ditempuh semakin efektif mendorong pemulihan ekonomi.

Gambar 2.1 Kondisi Prasyarat dan 5 (lima) Respons Kebijakan



Sumber: Bank Indonesia

Perbaikan Pertumbuhan Ekonomi Domestik Diprakirakan Berlanjut Pada 2021

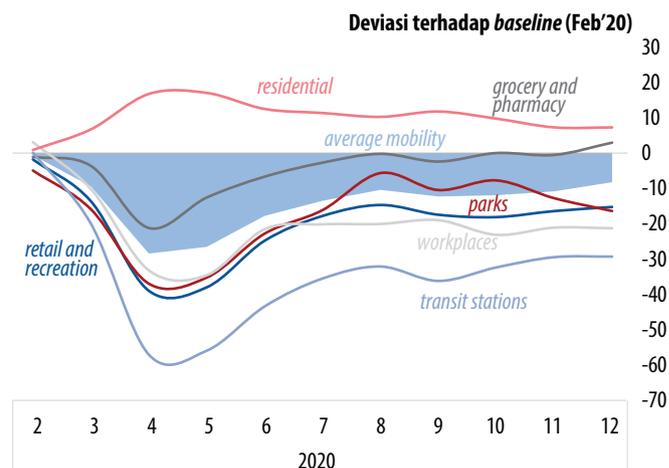
Pertumbuhan ekonomi diprakirakan meningkat pada 2021. Peningkatan tersebut didorong oleh membaiknya perekonomian global serta didukung oleh respons kebijakan pendukung pemulihan ekonomi (Tabel 2.1). Dari sisi mobilitas, perkembangan terakhir menunjukkan mobilitas masyarakat meningkat pada Desember 2020. Perbaikan mobilitas tercatat pada aktivitas *groceries and pharmacy*, *retail and recreation*, *workplaces*, serta *transit stations* (Grafik 2.1). Kenaikan

Tabel 2.1 Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran

Komponen	2018				2018	2019				2019	2020		
	I	II	III	IV		I	II	III	IV		I	II	III
Konsumsi Rumah Tangga	4,96	5,17	5,00	5,08	5,05	5,02	5,18	5,01	4,97	5,04	2,83	-5,52	-4,04
Konsumsi Lembaga Nonprofit Melayani Rumah Tangga	8,12	8,77	8,61	10,82	9,10	16,96	15,29	7,41	3,53	10,62	-5,09	-7,75	-2,12
Konsumsi Pemerintah	2,71	5,21	6,26	4,56	4,80	5,22	8,23	0,98	0,48	3,25	3,75	-6,90	9,76
Investasi (PMTDB)	7,92	5,81	6,92	6,01	6,64	5,03	4,55	4,21	4,06	4,45	1,70	-8,61	-6,48
Investasi Bangunan	6,12	4,96	5,60	5,02	5,41	5,48	5,46	5,03	5,53	5,37	2,76	-5,26	-5,60
Investasi Nonbangunan	13,56	8,33	10,73	8,96	10,31	3,69	1,96	1,95	-0,13	1,80	-1,46	-18,62	-8,99
Ekspor	5,84	7,48	8,34	4,59	6,55	-1,58	-1,73	0,10	-0,39	-0,87	0,23	-11,66	-10,82
Impor	12,46	14,94	13,77	7,11	11,88	-7,47	-6,84	-8,30	-8,05	-7,69	-2,19	-16,96	-21,86
PDB	5,06	5,27	5,17	5,18	5,17	5,07	5,05	5,02	4,97	5,02	2,97	-5,32	-3,49

Sumber: BPS

Grafik 2.1 Mobilitas Masyarakat Indonesia

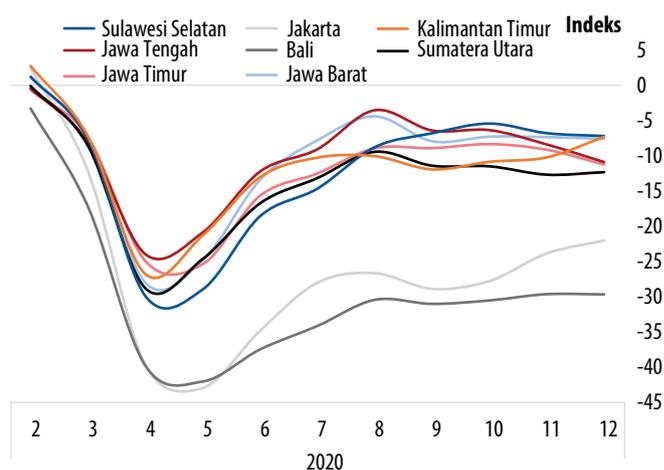


Sumber: Google Covid-19 Community Mobility Reports

mobilitas masyarakat juga tercatat di beberapa daerah di Indonesia, seperti Jakarta, Sumatera Utara, dan Kalimantan Timur (Grafik 2.2). Di tengah perkembangan tersebut, jumlah kasus positif covid-19 di Indonesia masih meningkat dengan *recovery rate* dan *fatality rate* yang melandai sejalan dengan upaya penanganan covid-19 yang terus berlanjut (Grafik 2.3). Selain itu, penyebaran covid-19 di beberapa provinsi juga tercatat masih tinggi. Sebagai respons atas perkembangan tersebut, Provinsi DKI Jakarta, Provinsi Banten, dan 5 (lima) Kabupaten/ Kota di Jawa Barat masih menerapkan protokol covid-19.

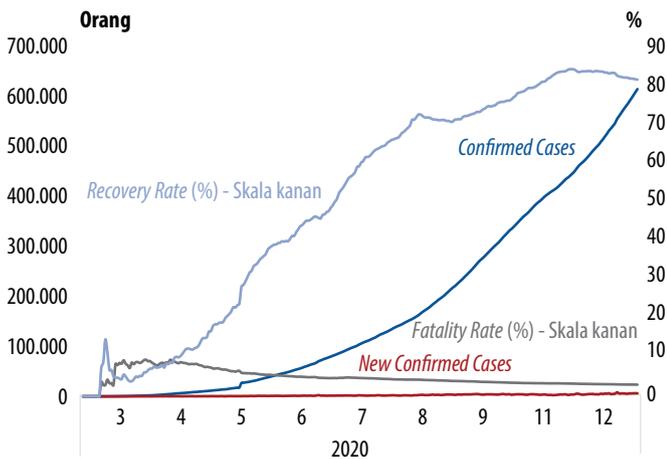
Kinerja positif ekspor yang terus berlanjut mendukung pemulihan ekonomi. Ekspor nonmigas pada November 2020 tercatat tumbuh sebesar

Grafik 2.2 Mobilitas Masyarakat di Beberapa Provinsi di Indonesia



Sumber: Google Mobility Report

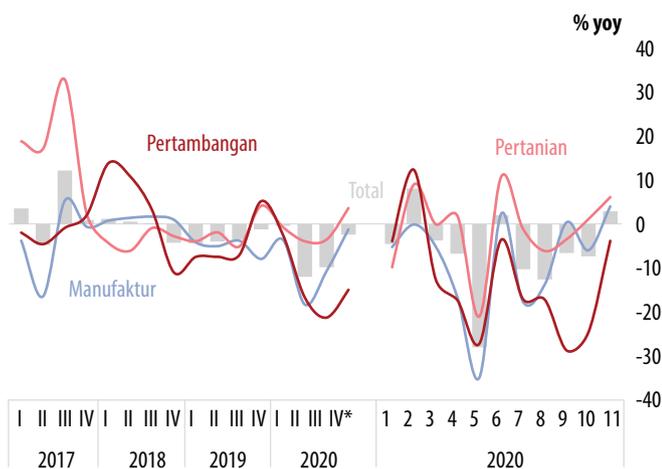
Grafik 2.3 Penyebaran Pandemi Covid-19 Nasional



Sumber: WHO, Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid-19 (diolah) Data s.d 13 Desember 2020

3,0% (yoy), lebih baik dibanding Oktober 2020 yang tercatat tumbuh sebesar -7,4% (yoy), dan merupakan pertumbuhan tertinggi sejak pandemi covid-19 (Grafik 2.4). Perbaikan kinerja ekspor nonmigas tersebut terjadi pada seluruh kelompok, dengan ekspor pertanian dan manufaktur telah tercatat tumbuh positif. Perbaikan di kelompok produk pertanian terutama didukung oleh kinerja CPO dan kopi yang membaik sejalan dengan kenaikan harga komoditas tersebut di pasar internasional. Kinerja ekspor manufaktur juga membaik, terutama produk besi dan baja, kertas, makanan minuman. Sementara itu, kinerja ekspor pertambangan juga mencatat kontraksi yang berkurang terutama untuk komoditas batubara, bijih logam, maupun produk logam

Grafik 2.4 Ekspor Nonmigas



Sumber: Bank Indonesia; * Data s.d. November 2020

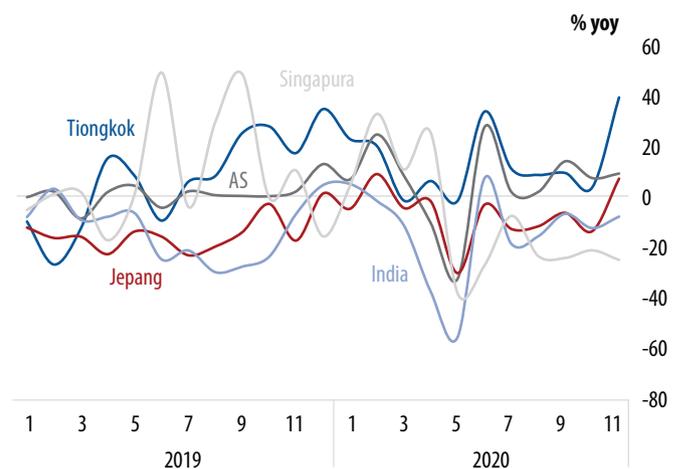
nonbesi. Perbaikan kinerja ekspor nonmigas tersebut sejalan dengan perbaikan permintaan eksternal terutama dari Tiongkok (Grafik 2.5).

Perbaikan perekonomian global yang diperkirakan berlanjut, baik di negara maju maupun negara berkembang, mendorong perbaikan ekspor sehingga menopang pemulihan ekonomi nasional pada 2021. Prakiraan volume perdagangan dunia dan harga komoditas global yang lebih baik dari perkiraan sebelumnya turut mendukung peningkatan permintaan atas produk ekspor Indonesia (Grafik 2.6). Prospek positif ekspor yang berlanjut turut didukung oleh kenaikan aktivitas global sebagaimana tercermin pada kenaikan global PMI yang akan meningkatkan permintaan produk ekspor Indonesia. Optimisme peningkatan ekspor tersebut sejalan dengan karakteristik komoditas ekspor Indonesia yang memiliki hubungan positif dengan permintaan eksternal. Secara khusus, prospek ekspor Indonesia didukung oleh pemulihan aktivitas ekonomi di negara tujuan ekspor utama, antara lain Tiongkok (Grafik 2.7).

Secara spasial, perbaikan kinerja ekspor didukung oleh kinerja positif ekspor wilayah luar Jawa.

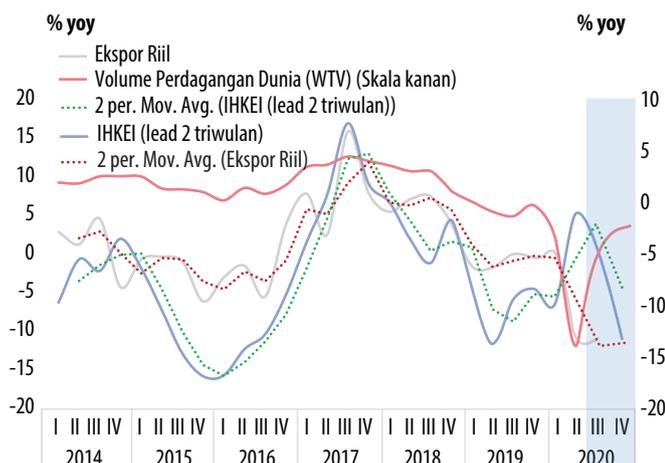
Beberapa provinsi di daerah luar Jawa, seperti Sumatera, Bali-Nusa Tenggara, dan Sulawesi-Maluku-Papua, dan Kalimantan mencatat pertumbuhan ekspor yang positif pada Oktober 2020 (Gambar 2.2). Ekspor besi baja dan konsentrat tembaga wilayah Sulawesi, Maluku dan Papua (Sulampua), Provinsi Nusa Tenggara Barat, dan Provinsi Jawa Timur tumbuh meningkat. Kinerja ekspor

Grafik 2.5 Ekspor ke Negara Tujuan Utama



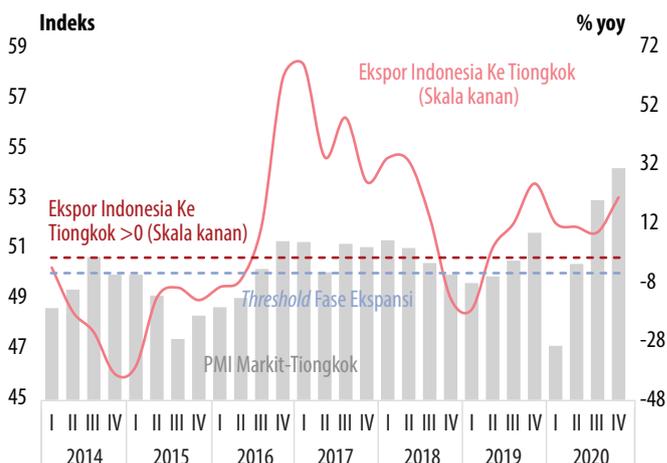
Sumber: Bank Indonesia

Grafik 2.6 IHKEI, WTV, dan Ekspor Indonesia



Sumber: BPS, CPB World Trade Monitor

Grafik 2.7 Kinerja Ekspor Indonesia ke Tiongkok

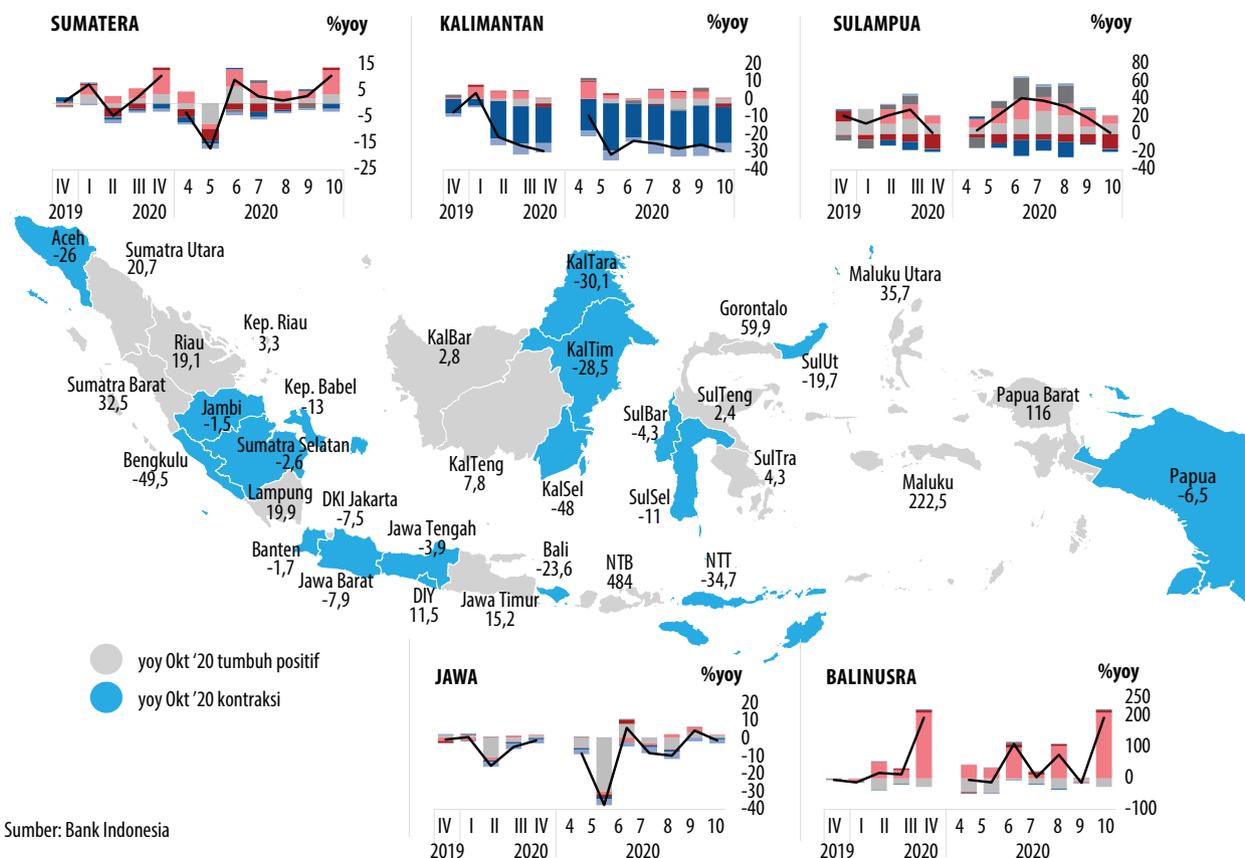


Sumber: Forecast Trading economics, Bank Indonesia

sebagian besar wilayah Sumatra meningkat, terutama untuk komoditas CPO dan karet alam. Sementara itu, ekspor Kalimantan Barat dan Kalimantan Tengah tercatat tumbuh positif. Di wilayah Jawa, arah perbaikan ekspor didukung ekspor produk industri seperti alas kaki dan kendaraan.

Akselerasi stimulus fiskal menopang berlanjutnya perbaikan ekonomi domestik. Hingga November 2020, penyerapan belanja negara telah mencapai 84,2% dari pagu perpres 72. Sementara itu, penyaluran PEN hingga November 2020 telah mencapai 62% dari pagu didukung serapan belanja perlindungan sosial dan UMKM

Gambar 2.2 Ekspor Nonmigas Regional

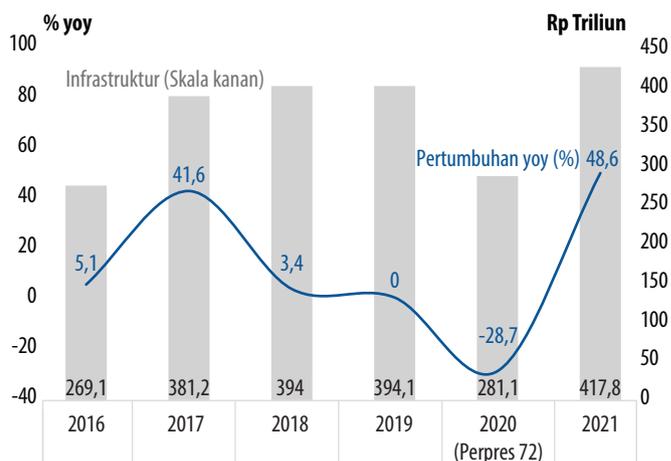


Sumber: Bank Indonesia

yang terakselerasi (Tabel 2.2). Kebijakan fiskal ekspansif berlanjut ke 2021 sebagaimana tercermin dalam defisit APBN 2021 yang mencapai 5,7% PDB. Kebijakan APBN 2021 difokuskan pada belanja pada bidang pendidikan, kesehatan, perlindungan sosial, infrastruktur, ketahanan pangan, pariwisata, dan teknologi informasi. Sementara itu, kesinambungan stimulus Pemerintah tetap terjaga sebagaimana ditunjukkan dengan anggaran Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) untuk menjaga kesinambungan penanganan pandemi dan pascapandemi, menjaga daya beli masyarakat, serta pemulihan dunia usaha. Selain itu, anggaran infrastruktur pada APBN 2021 sebesar Rp 417,8 triliun, meningkat pesat hingga 48,6% (yoy) dibandingkan anggaran infrastruktur 2020 (Grafik 2.8). Anggaran infrastruktur yang meningkat tersebut mendorong investasi pemerintah dan perbaikan struktur perekonomian. Kesinambungan stimulus fiskal didukung oleh pendapatan negara yang juga diperkirakan membaik seiring dengan pemulihan ekonomi di 2021 sehingga menjamin sustainabilitas fiskal.

Pemulihan investasi diperkirakan berlanjut secara gradual. Indikator terkini menunjukkan perbaikan investasi bangunan dan nonbangunan. Pada sisi investasi bangunan, perbaikan kinerja terindikasi dari penjualan semen yang berada dalam tren membaik, meskipun masih berkontraksi (Grafik 2.9). Hal ini sejalan dengan masih berlanjutnya konstruksi proyek infrastruktur Pemerintah. Perkembangan tersebut didukung pula oleh perbaikan *new order* BUMN Karya serta berlanjutnya

Grafik 2.8 Anggaran Infrastruktur Pemerintah



Sumber: Kemenkeu

peningkatan volume *traffic* jalan tol untuk kendaraan golongan III dan V (Grafik 2.10). Investasi nonbangunan juga terindikasi membaik antara lain tercermin dari PMI manufaktur yang tercatat ekspansi untuk pertama kalinya sejak masa pandemi covid-19.

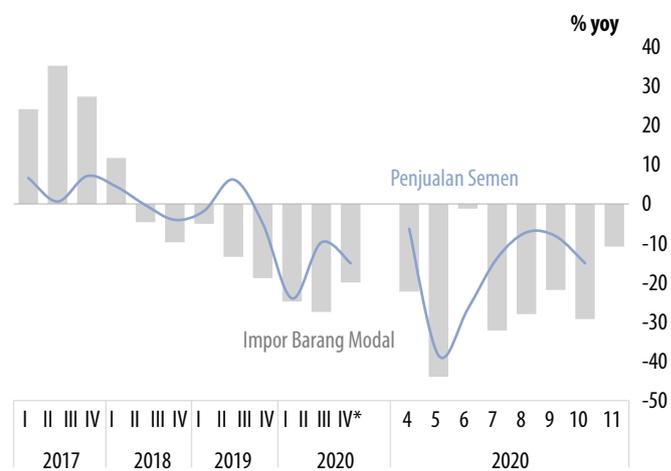
Investasi pada 2021 diperkirakan meningkat seiring membaiknya keyakinan berusaha (*business confidence*) dengan dukungan UU Cipta Kerja dan berlanjutnya Program Strategis Nasional (PSN), termasuk pembangunan infrastruktur lainnya. Implementasi UU Cipta Kerja akan meningkatkan daya

Tabel 2.2. Realisasi Belanja PEN 2020

Jenis Belanja PEN	Pagu (Rp T)		September		Oktober		November*	
	Rp T	% Pagu	Rp T	% Pagu	Rp T	% Pagu	Rp T	% Pagu
Kesehatan	87,6	21,9	25,0	30,7	35,1	40,3	46,1	
Perlindungan Sosial	203,9	157,0	77,0	174,1	85,4	207,8	101,9	
Sektoral & PEMDA	106,1	26,6	25,1	28,6	27,0	36,3	34,2	
Total Public Goods	397,5	205,6	51,7	233,4	58,7	284,4	71,5	
UMKM	123,5	84,9	68,7	92,6	75,0	98,8	80,0	
Pembiayaan Korporasi	53,6	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	3,7	
Total Non Public Goods	177,0	84,9	47,9	92,6	52,3	100,8	56,9	
Insentif Usaha	120,6	28,1	23,3	35,5	29,4	46,4	38,5	
Total Lainnya	120,6	28,1	23,3	35,5	29,4	46,4	38,5	
Total	695,2	318,48	45,81	361,50	52,0	431,53	62,1	

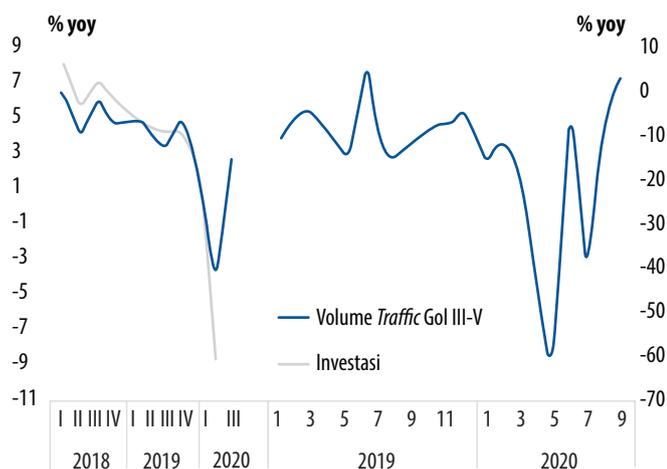
Sumber: Kementerian Keuangan; *Data s.d. 25 November 2020

Grafik 2.9 Penjualan Semen dan Impor Barang Modal



Sumber: ASI, Bank Indonesia; * data s.d. November 2020

Grafik 2.10 Volume Traffic Jalan Tol Golongan III-IV



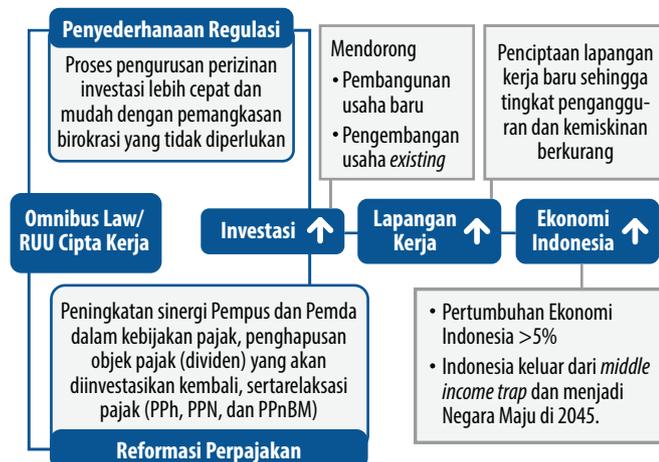
Sumber: Jasa Marga

Korelasi: 0,84

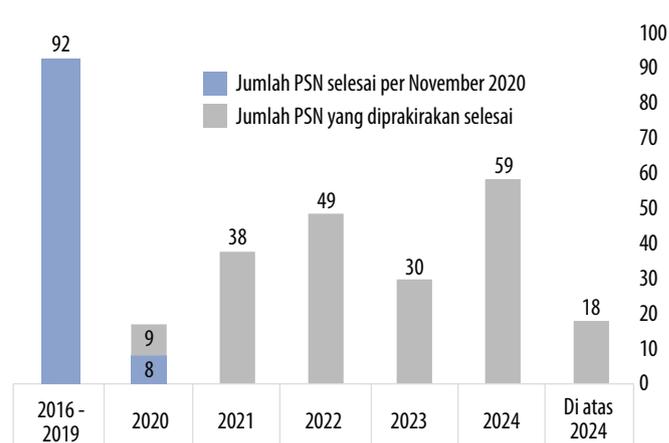
saing investasi Indonesia melalui usaha peningkatan ekosistem investasi dan kemudahan berusaha, serta pemberian insentif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut pada gilirannya akan meningkatkan keyakinan berusaha sehingga mendorong investasi yang juga berperan penting dalam penyerapan lapangan kerja dan perekonomian Indonesia (Grafik 2.11). Perbaikan kinerja investasi pada 2021 turut ditopang oleh berlanjutnya PSN setelah sempat tertunda pada 2020, termasuk proyek infrastruktur (Grafik 2.12).

Konsumsi diperkirakan meningkat sejalan perbaikan pendapatan dan ekspektasi konsumen. Prakiraan konsumsi rumah tangga yang membaik didukung oleh

Grafik 2.11 UU Cipta Kerja dan Investasi



Grafik 2.12 Estimasi Jumlah PSN



Sumber: KPPIP, s.d. 3 Desember 2020

perbaikan sisi pendapatan yang antara lain bersumber dari keberlanjutan stimulus fiskal dalam bentuk perlindungan sosial pada 2021 yang menopang daya beli masyarakat bawah (Tabel 2.3). Daya beli juga ditopang oleh rencana kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP) 2021 di beberapa provinsi. Pendapatan yang meningkat juga bersumber dari kenaikan pendapatan dari ekspor sejalan dengan proyeksi perbaikan ekspor yang berlanjut. Pemulihan konsumsi turut didukung oleh menguatnya keyakinan serta ekspektasi konsumen terhadap penghasilan, ketersediaan lapangan kerja, dan kegiatan usaha (Grafik 2.13). Selain itu, ekspektasi masyarakat juga membaik seiring optimisme tersedianya vaksin pada 2021.

Tabel 2.3 Anggaran Perlindungan Sosial Pemerintah

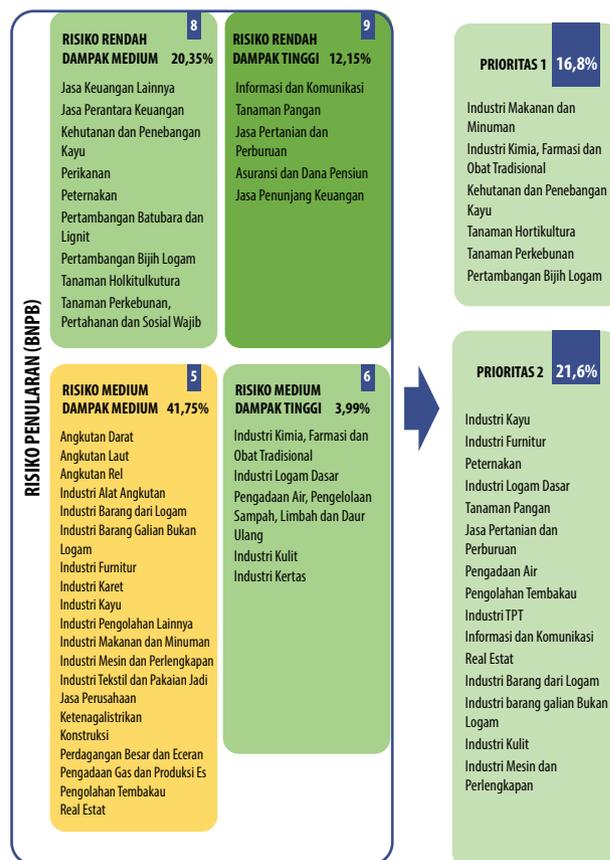
Program Perlinsos	2020 Perpres 72 (Rp T)	2021 APBN (Rp T)
Program Keluarga Harapan	37	28,7
Sembako	43,1	45,1
Bansos Tunai	16,2	12,1
Subsidi (non DTP)	180,1	163,6
Pra Kerja	20	10
PBI	48,8	48,8
Program Indonesia Pintar (PIP)	11,1	11,1
Lainnya	138,7	89,3
TOTAL	495	408,7

Sumber: Kementerian Keuangan

Pembukaan sektor produktif dan aman mendukung pemulihan ekonomi nasional. Penyusunan prioritas didasarkan pada sektor yang aman menurut peta risiko penularan covid-19 dari Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB), yaitu sektor yang risiko penularan paling rendah sementara sektor yang risiko medium atau tinggi perlu penerapan protokol covid-19 sesuai tingkatannya. Selanjutnya, penyusunan prioritas berdasarkan dampak ekonomi dapat diutamakan pada sektor-sektor yang mempunyai kontribusi terhadap PDB dan/atau ekspor tertinggi. Berdasarkan hasil pemetaan, prioritas pertama, yaitu 6 (enam) sektor yang aman dan memberikan kontribusi besar baik terhadap PDB maupun ekspor, meliputi: industri makanan dan minuman; industri kimia; farmasi dan obat tradisional; kehutanan dan penebangan kayu; tanaman hortikultura; tanaman perkebunan, serta pertambangan bijih logam. Prioritas kedua, yaitu 15 (lima belas) sektor ekonomi yang aman dan memberikan kontribusi besar terhadap PDB atau ekspor (Gambar 2.3). Secara keseluruhan kedua prioritas tersebut menyumbang sekitar 38% dari PDB nasional.

Sejalan dengan pembukaan sektor prioritas dan aman, kinerja beberapa sektor utama terus membaik. Kinerja beberapa sektor ekonomi utama terus membaik sejalan dengan mobilitas masyarakat, kinerja ekspor, dan pembukaan kembali kegiatan usaha. Kinerja sektor manufaktur membaik, tercermin dari

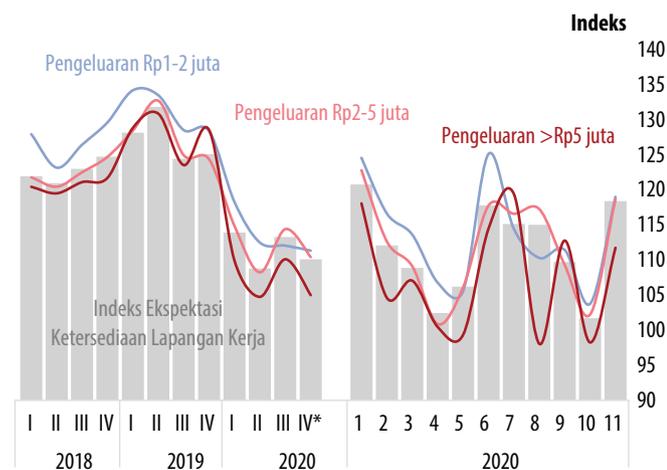
Gambar 2.3 Sektor Ekonomi Prioritas dan Aman



DAMPAK EKONOMI (Deviasi, Pertumbuhan, Multiplier Output, Tenaga Kerja dan Nilai Tambah)

Sumber: Bank Indonesia

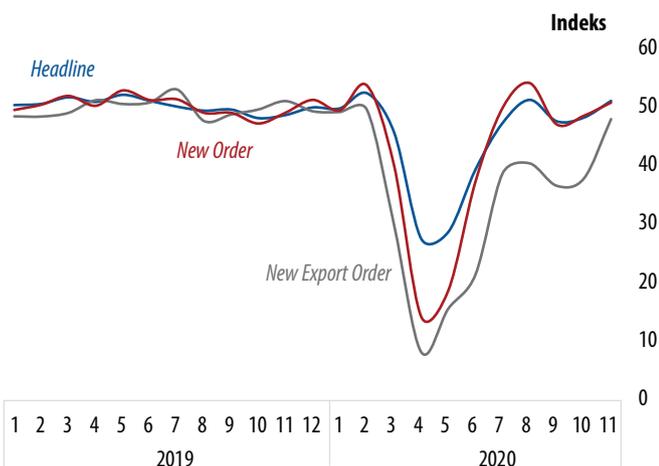
Grafik 2.13 Indeks Ekspektasi Ketersediaan Lapangan Kerja



Sumber: Bank Indonesia; *Data s.d. November 2020

Purchasing Managers' Index (PMI) yang telah memasuki fase ekspansi pada November 2020 terutama didorong oleh peningkatan *new orders index* (Grafik 2.14). Ekspor manufaktur dalam arah pemulihan bahkan sebagian subsektor utama manufaktur telah melebihi level rata-rata sebelum pandemi covid-19, antara lain logam dasar, makanan dan minuman, barang logam komputer elektronik, dan kimia farmasi obat. Selain itu, sektor Perdagangan Besar dan Eceran diperkirakan membaik sejalan mobilitas masyarakat. Hal tersebut terindikasi dari meningkatnya indikator penjualan, antara lain penjualan *online* dan penjualan kendaraan bermotor (Grafik 2.15). Sementara itu, sektor yang terkait dengan komunikasi serta upaya penanggulangan covid-19 diperkirakan tetap tumbuh kuat.

Grafik 2.14 *Purchasing Managers' Index (PMI)*

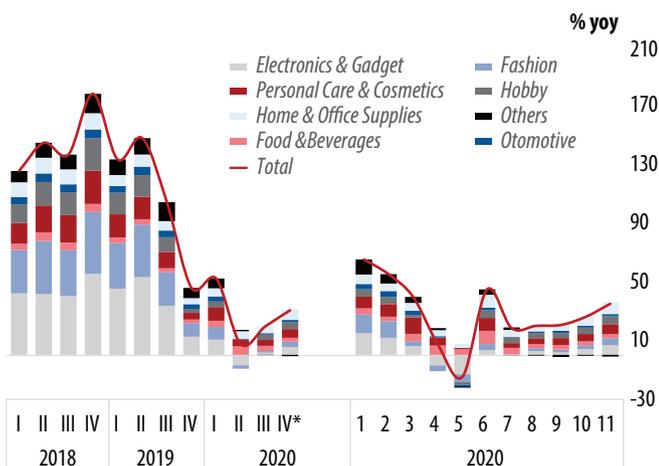


Sumber: Markit Economics

Neraca Pembayaran Indonesia Tetap Baik

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) diperkirakan tetap baik sehingga mendukung ketahanan sektor eksternal. NPI diperkirakan melanjutkan kinerja positif didukung oleh defisit transaksi berjalan yang rendah serta surplus neraca modal dan finansial yang lebih besar. Aliran masuk modal asing juga masih berlanjut hingga pertengahan Desember 2020 seiring ketidakpastian pasar keuangan global yang berkurang. Ketahanan sektor eksternal juga didukung oleh cadangan devisa yang tetap tinggi.

Grafik 2.15 *Penjualan Online*

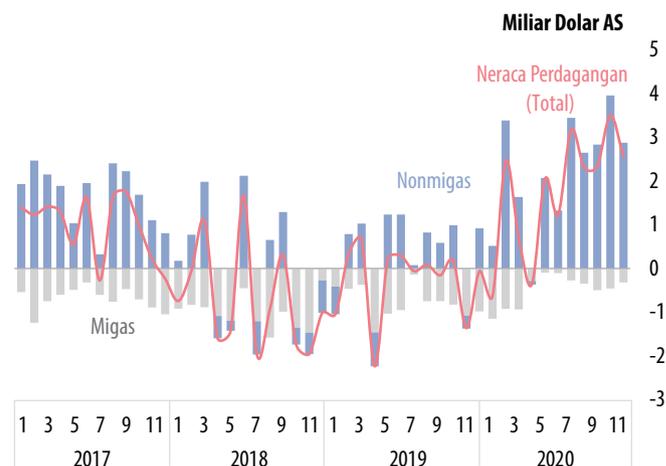


Sumber: Big Data Analytics; * Data s.d November 2020

Defisit transaksi berjalan diperkirakan tetap rendah didorong oleh surplus neraca barang yang berlanjut. Pada November 2020, neraca perdagangan tercatat surplus sebesar 2,61 miliar dolar AS, melanjutkan surplus pada bulan sebelumnya sebesar 3,58 miliar dolar AS. Dengan kondisi tersebut, neraca perdagangan Indonesia telah mencatatkan surplus selama tujuh bulan terakhir sejak Mei 2020 (Grafik 2.16). Surplus neraca perdagangan November 2020 dipengaruhi oleh surplus neraca perdagangan nonmigas dan penurunan defisit neraca perdagangan migas. Neraca perdagangan nonmigas November 2020 mencatat surplus 2,94 miliar dolar AS, melanjutkan kinerja positif pada bulan sebelumnya yang mengalami surplus sebesar 4,04 miliar dolar AS. Perkembangan ini dipengaruhi oleh peningkatan ekspor nonmigas, terutama pada komoditas lemak dan minyak hewan/nabati, bahan bakar mineral, serta besi dan baja. Sementara itu, impor nonmigas baik kelompok konsumsi, bahan baku, maupun barang modal mengalami peningkatan, sejalan dengan aktivitas ekonomi yang berangsur membaik. Adapun defisit neraca perdagangan migas menurun dari 465,4 juta dolar AS pada Oktober 2020 menjadi sebesar 322,9 juta dolar AS, dipengaruhi oleh peningkatan ekspor migas yang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan impor migas.

Surplus neraca modal dan finansial diperkirakan meningkat seiring aliran masuk modal asing yang berlanjut. Hal tersebut tercermin dari investasi portofolio yang tercatat *net inflows* sebesar 2,54 miliar dolar AS pada periode Oktober hingga 15 Desember 2020. Ke depan, aliran masuk modal asing ke pasar

Grafik 2.16 *Neraca Perdagangan*



Sumber: Bank Indonesia

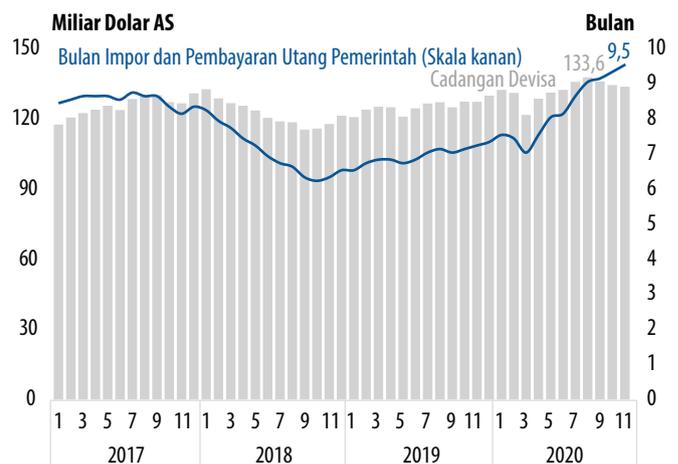


keuangan domestik diperkirakan kembali meningkat sejalan dengan daya tarik aset keuangan domestik yang tinggi, keyakinan investor yang terjaga terhadap prospek perekonomian domestik, dan likuiditas global yang besar.

Ketahanan sektor eksternal juga didukung oleh posisi cadangan devisa yang tetap tinggi. Cadangan devisa Indonesia pada akhir November 2020 tercatat sebesar 133,6 miliar dolar AS, relatif sama dibandingkan dengan posisi akhir Oktober 2020 sebesar 133,7 miliar dolar AS. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 9,9 bulan impor atau 9,5 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor (Grafik 2.17). Perkembangan posisi cadangan devisa pada November 2020 terutama dipengaruhi oleh penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, penerimaan pajak dan devisa migas, serta pengeluaran untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Ke depan, ketahanan sektor eksternal tetap terjaga didukung oleh prospek NPI yang diperkirakan tetap baik. Defisit transaksi berjalan diperkirakan akan di bawah 1,5% dari PDB pada tahun 2020 dan sekitar 1,0-2,0% dari PDB pada tahun 2021, sehingga mendukung ketahanan sektor eksternal ekonomi Indonesia. Aliran masuk modal asing juga diperkirakan tetap berlanjut seiring dengan ketidakpastian di pasar keuangan global yang mereda, imbal hasil instrumen keuangan domestik yang tetap menarik, kepercayaan yang terjaga

Grafik 2.17 Cadangan Devisa



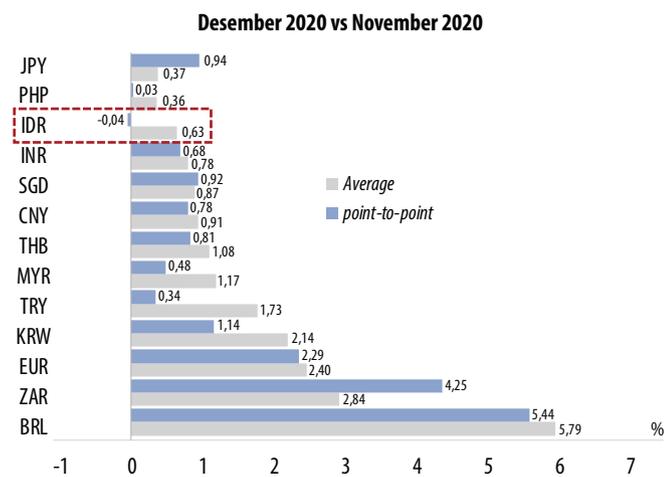
Sumber: Bank Indonesia

terhadap kondisi ekonomi Indonesia, dan likuiditas global yang meningkat. Bank Indonesia juga memandang cadangan devisa tetap akan memadai, didukung oleh stabilitas dan prospek ekonomi yang terjaga, seiring dengan berbagai respons kebijakan dalam mendorong pemulihan ekonomi. Bank Indonesia senantiasa mencermati dinamika perekonomian global yang dapat memengaruhi prospek NPI dan terus memperkuat sinergi kebijakan dengan Pemerintah dan otoritas terkait untuk meningkatkan ketahanan eksternal ekonomi Indonesia.

Rupiah Menguat Didukung Langkah-Langkah Stabilisasi Bank Indonesia

Nilai tukar Rupiah terjaga didukung langkah-langkah stabilisasi Bank Indonesia dan berlanjutnya aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik. Nilai tukar Rupiah pada 16 Desember menguat 0,63% secara merata, meskipun melemah terbatas 0,04% secara *point to point* dibandingkan dengan level November 2020 (Grafik 2.18). Perkembangan nilai tukar Rupiah yang terjaga didorong peningkatan aliran masuk modal asing ke pasar keuangan domestik seiring dengan menurunnya ketidakpastian pasar keuangan global dan persepsi positif investor terhadap prospek perbaikan perekonomian domestik. Dengan perkembangan ini, Rupiah sampai dengan 16 Desember 2020 mencatat depresiasi sekitar 1,72% (ytd) dibandingkan dengan level akhir 2019.

Grafik 2.18 Apresiasi/Depresiasi Nilai Tukar Peers



Sumber: Reuters and Bloomberg; Data s.d. 16 Desember 2020

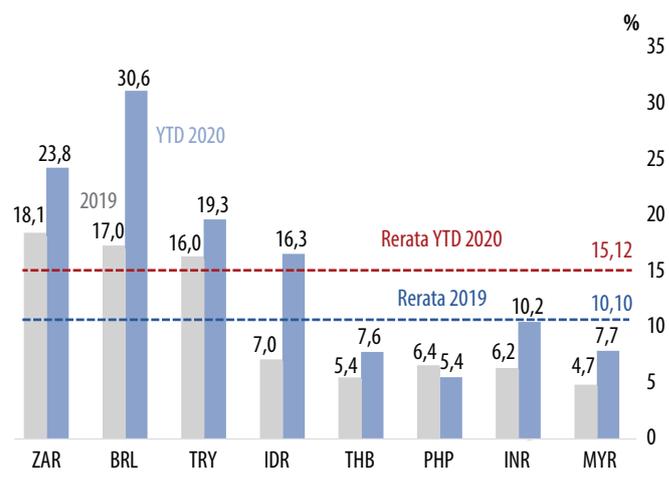
Nilai tukar Rupiah yang terjaga juga diikuti dengan penurunan volatilitas.

Volatilitas nilai tukar Rupiah pada triwulan IV 2020 (qtd per 16 Desember 2020) tercatat sebesar 8,3%, lebih rendah dibandingkan dengan volatilitas pada triwulan sebelumnya sebesar 9,6%. Penurunan volatilitas ini sejalan dengan ketidakpastian pasar keuangan yang menurun. Level volatilitas Rupiah juga lebih rendah dibandingkan dengan level volatilitas mata uang negara *peers*, seperti Real Brazil (BRL), Rand Afrika Selatan (ZAR), dan Lira Turki (TRY), yang pada periode yang sama masing-masing tercatat sebesar 30,6%, 23,8%, dan 19,3% (Grafik 2.19). Secara tahunan, volatilitas nilai tukar Rupiah tercatat sebesar 16,3%, masih lebih tinggi dibandingkan dengan volatilitas pada tahun sebelumnya sebesar 7,0%. Peningkatan volatilitas pada tahun 2020 tersebut secara umum juga terjadi pada mata uang negara *peers*.

Ke depan, Bank Indonesia memandang penguatan nilai tukar Rupiah berpotensi berlanjut seiring levelnya yang secara fundamental masih

undervalued. Hal ini didukung defisit transaksi berjalan yang rendah, inflasi yang rendah dan terkendali, daya tarik aset keuangan domestik yang tinggi, dan premi risiko Indonesia yang menurun, serta likuiditas global yang besar. Ke depan, Bank Indonesia terus memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah sesuai dengan fundamentalnya dan bekerjanya mekanisme pasar, melalui efektivitas operasi moneter dan ketersediaan likuiditas di pasar.

Grafik 2.19 Volatilitas Nilai Tukar Rupiah



Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah; Data s.d. 16 Desember 2020

Inflasi Tercatat Rendah dan Menopang Perbaikan Perekonomian

Inflasi tercatat rendah sejalan permintaan yang belum kuat dan pasokan yang memadai.

Indeks Harga Konsumen (IHK) pada November 2020 tercatat inflasi 0,28% (mtm) sehingga inflasi IHK sampai November 2020 tercatat 1,23% (ytd). Secara tahunan, inflasi IHK tercatat rendah yakni sebesar 1,59% (yoy), meskipun lebih tinggi dari inflasi Oktober 2020 sebesar 1,44% (yoy) (Grafik 2.20). Perkembangan ini dipengaruhi oleh inflasi inti yang tetap rendah di tengah kenaikan inflasi kelompok *volatile food* dan kelompok *administered prices*. Inflasi yang tetap rendah dipengaruhi permintaan domestik yang belum kuat serta konsistensi Bank Indonesia mengarahkan ekspektasi inflasi dalam kisaran target dan menjaga stabilitas nilai tukar. Ekspektasi inflasi tetap terjangkau, tercermin dari Consensus Forecast November 2020 yang

menunjukkan ekspektasi inflasi tahun 2020 masih berada dalam kisaran sasaran inflasi, sebesar 2,00% (rerata tahunan, yoy).

Inflasi inti masih tercatat rendah.

Inflasi inti menunjukkan perlambatan menjadi sebesar 1,67% (yoy) pada November 2020 dibandingkan inflasi inti Oktober 2020 sebesar 1,74% (yoy). Inflasi inti yang tetap rendah tidak terlepas dari pengaruh permintaan domestik yang belum kuat, konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam mengarahkan ekspektasi inflasi pada kisaran target, harga komoditas dunia yang rendah, dan stabilitas nilai tukar yang terjaga. Secara bulanan, inflasi inti pada November 2020 tercatat sebesar 0,06% (mtm), relatif stabil dibandingkan dengan inflasi inti bulan Oktober 2020 sebesar 0,04% (mtm). Pencapaian ini dipengaruhi oleh kenaikan inflasi kelompok pengeluaran pakaian dan alas kaki, kesehatan, dan pendidikan, di tengah deflasi komoditas emas perhiasan sejalan dengan perlambatan harga emas dunia.

Inflasi kelompok *volatile food* tercatat meningkat.

Inflasi kelompok *volatile food* secara tahunan tercatat sebesar 2,41% (yoy), lebih tinggi dari bulan sebelumnya sebesar 1,32% (yoy). Secara bulanan, kelompok *volatile food* mencatat inflasi 1,31% (mtm), meningkat dibandingkan inflasi bulan sebelumnya sebesar 0,40% (mtm). Peningkatan tekanan inflasi kelompok *volatile food* terutama dipengaruhi oleh kenaikan harga daging ayam ras dan telur ayam ras, komoditas hortikultura karena faktor musiman, dan minyak goreng akibat kenaikan harga *crude palm oil* (CPO) global. Inflasi kelompok *volatile food* yang lebih tinggi tertahan oleh deflasi komoditas beras dan daging sapi seiring pasokan yang terjaga.

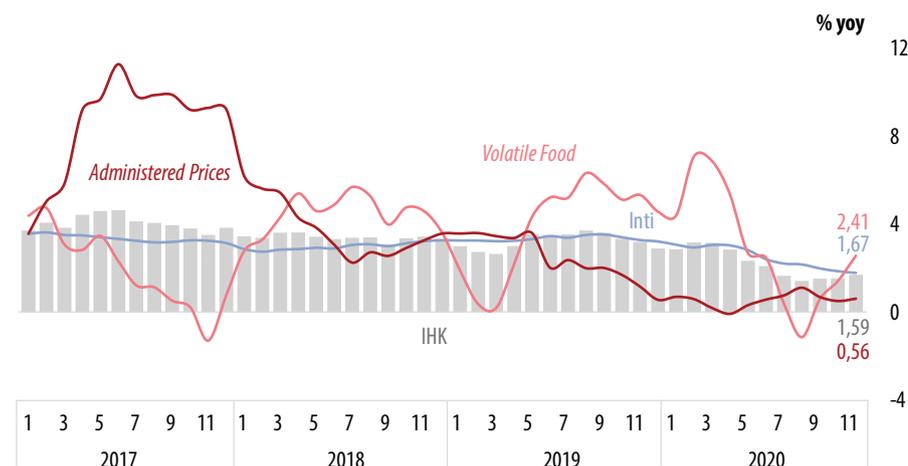
Inflasi kelompok *administered prices* menunjukkan peningkatan.

Secara tahunan, kelompok *administered prices* mencatat inflasi sebesar 0,56% (yoy), lebih tinggi dibandingkan inflasi bulan sebelumnya sebesar 0,46% (yoy). Perkembangan ini terutama didorong oleh perbaikan tarif angkutan udara sejalan dengan permintaan yang mulai membaik. Di sisi lain, tekanan inflasi tertahan oleh deflasi komoditas tarif listrik sebagai dampak penyesuaian tarif listrik pada golongan pascabayar. Secara bulanan, kelompok *administered prices* mengalami inflasi 0,16% (mtm), setelah sebelumnya mengalami deflasi selama empat bulan berturut-turut.

Inflasi IHK yang rendah ditopang oleh inflasi yang terjaga di seluruh daerah.

Secara tahunan, inflasi IHK tercatat rendah dan di bawah 2%, meski inflasi hampir di seluruh wilayah kecuali Bali-Nusa Tenggara mengalami peningkatan

Grafik 2.20 Inflasi



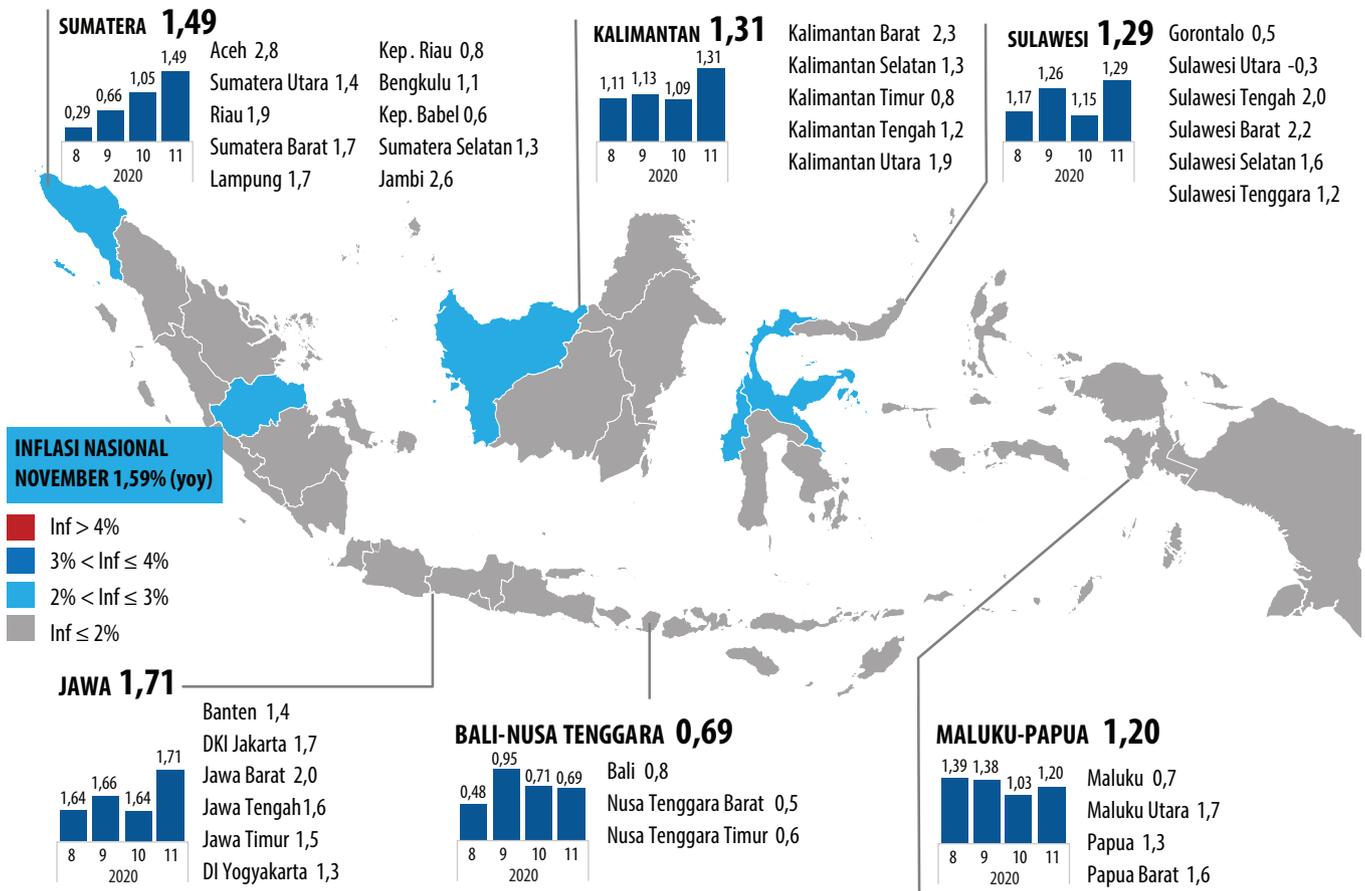
Sumber: BPS, diolah

pada November 2020 dibandingkan dengan inflasi bulan sebelumnya. Tercatat hanya provinsi Sulawesi Utara yang masih mencatat deflasi pada November 2020 (Gambar 2.4) akibat deflasi angkutan udara dan beberapa komoditas makanan. Inflasi di seluruh daerah yang tercatat rendah tersebut terutama dipengaruhi oleh inflasi inti dan *administered prices* yang rendah, di tengah kembali meningkatnya inflasi *volatile food* di seluruh wilayah.

Ke depan, inflasi IHK 2020 diperkirakan lebih rendah dari batas bawah target inflasi dan kembali pada kisaran target di 2021. Prakiraan inflasi yang rendah bersumber dari tekanan inflasi seluruh kelompok yang relatif masih lemah. Inflasi inti tetap rendah sejalan permintaan yang belum kuat akibat pandemi covid-19, ekspektasi inflasi yang tetap terjaga pada kisaran target, serta stabilitas nilai tukar yang terjaga.

Inflasi kelompok *volatile food* juga diperkirakan tetap terkendali seiring lemahnya permintaan pada beberapa komoditas dan didukung komitmen Pemerintah untuk menjaga ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi selama masa pandemi covid-19. Selain itu, inflasi *administered prices* yang rendah juga sejalan dengan permintaan yang belum kuat, serta adanya penyesuaian harga bahan bakar khusus dan tarif listrik. Bank Indonesia memprakirakan inflasi 2020 akan lebih rendah dari batas bawah target inflasi dan kembali ke dalam sasarannya $3,0\% \pm 1\%$ pada 2021 sejalan dengan pulihnya permintaan didukung oleh perbaikan mobilitas, ekspektasi inflasi yang lebih tinggi, dan harga global yang meningkat di tengah terjaganya nilai tukar Rupiah. Bank Indonesia konsisten menjaga stabilitas harga dan memperkuat koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, baik di tingkat pusat maupun daerah, guna mengendalikan inflasi tetap dalam kisaran targetnya.

Gambar 2.4 Peta Inflasi Daerah (% , yoy)



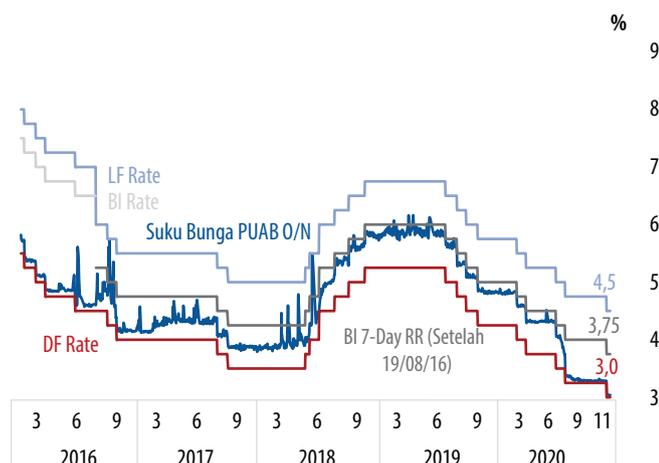
Sumber: BPS, diolah

Kondisi Likuiditas Tetap Longgar, Suku Bunga Terus Menurun

Sejalan dengan kebijakan moneter dan makroprudensial akomodatif yang ditempuh Bank Indonesia, kondisi likuiditas tetap longgar, sehingga mendorong suku bunga terus menurun dan mendukung pembiayaan perekonomian. Hingga 15 Desember 2020, Bank Indonesia telah menambah likuiditas (*quantitative easing*) di perbankan sekitar Rp694,87 triliun, terutama bersumber dari penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) sekitar Rp155 triliun dan ekspansi moneter sekitar Rp524,07 triliun. Kondisi likuiditas yang longgar mendorong rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) yang tinggi yakni 31,52% pada November 2020 dan rata-rata suku bunga PUAB *overnight* yang rendah, sekitar 3,20% pada November 2020 (Grafik 2.21). Likuiditas yang longgar serta penurunan BI7DRR berkontribusi menurunkan suku bunga deposito dan kredit modal kerja dari 4,93% dan 9,38% pada Oktober 2020 menjadi 4,74% dan 9,32% pada November 2020 (Grafik 2.22). Penurunan suku bunga kredit diperkirakan akan berlanjut dengan likuiditas yang longgar dan suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang rendah.

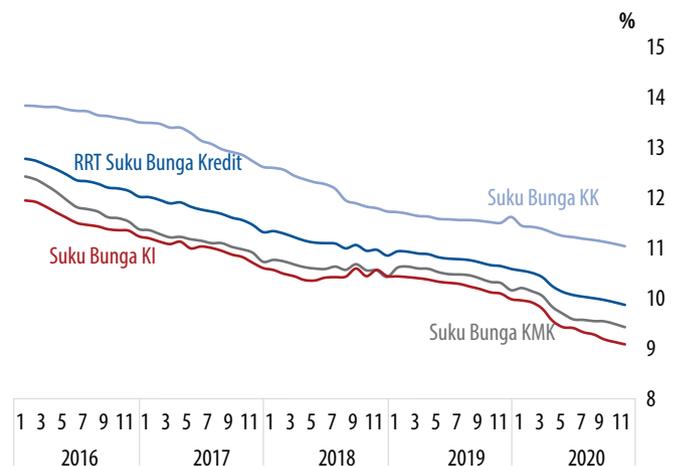
Pertumbuhan uang beredar pada November 2020 tetap tinggi sejalan proses pemulihan ekonomi yang bertahap. Pertumbuhan besaran moneter M1 dan M2 pada November 2020 tetap tinggi, yaitu sebesar 15,8% (yoy) dan 12,2% (yoy)-(Grafik 2.23). Berdasarkan

Grafik 2.21 Suku Bunga Kebijakan Bank Indonesia dan PUAB O/N



Sumber: Bank Indonesia

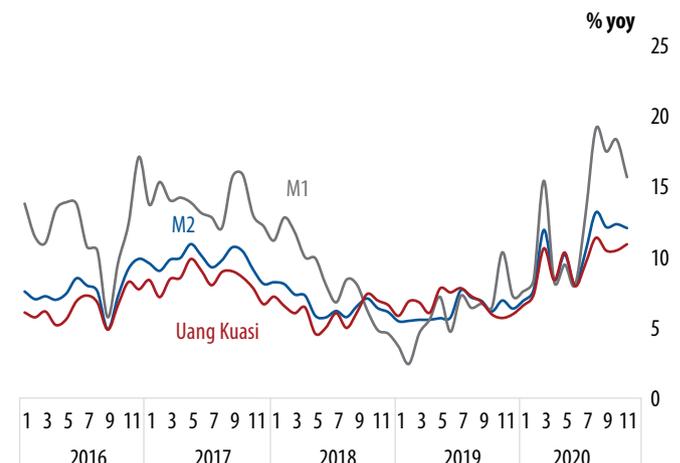
Grafik 2.22 Suku Bunga Kredit Perbankan



Sumber: Bank Indonesia

faktor yang mempengaruhinya, pertumbuhan M2 yang tetap tinggi dipengaruhi kontribusi *Net Domestic Assets* (NDA) yang terjaga sejalan operasi keuangan Pemerintah yang tumbuh tinggi di tengah pertumbuhan kredit yang masih lemah. Selain itu, kontribusi *Net Foreign Assets* (NFA) terhadap M2 juga masih tetap tinggi seiring dengan tetap terjaganya cadangan devisa dan nilai tukar Rupiah yang sesuai fundamental. Sementara berdasarkan komponennya, pertumbuhan M2 dipengaruhi oleh pertumbuhan M1 dan uang kuasi yang juga masih tinggi. Pertumbuhan M1 yang tetap tinggi terutama dipengaruhi pertumbuhan giro dan uang kartal yang masih cukup tinggi meskipun sedikit mengalami perlambatan sejalan pertumbuhan ekonomi yang belum kuat. Perkembangan tersebut dipengaruhi

Grafik 2.23 Pertumbuhan Uang Beredar

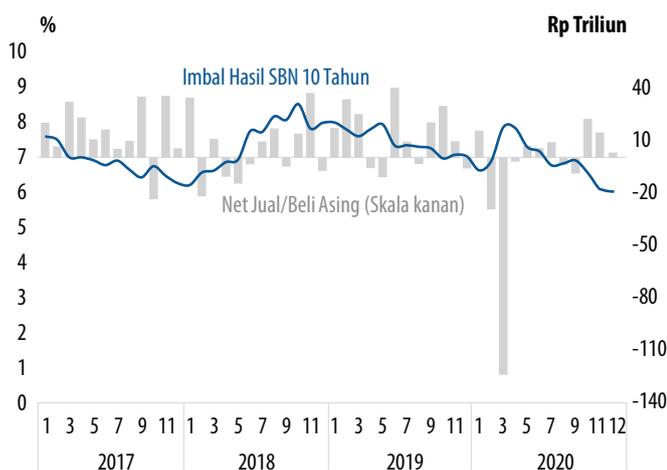


Sumber: Bank Indonesia

likuiditas di perbankan yang secara bertahap masuk ke perekonomian kendati masih lemah. Ke depan, ekspansi moneter Bank Indonesia dan percepatan realisasi anggaran serta program restrukturisasi kredit perbankan diharapkan dapat mendorong penyaluran kredit dan pembiayaan bagi pemulihan ekonomi nasional.

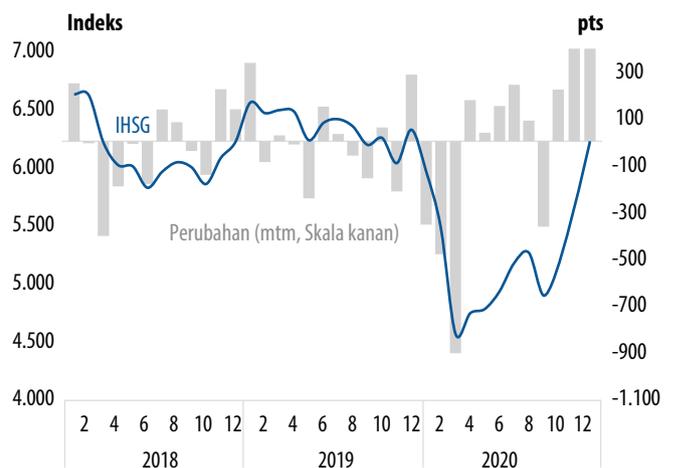
Pasar keuangan domestik melanjutkan perbaikan sejalan ketidakpastian yang menurun. Imbal hasil SBN 10 tahun turun dari 6,16% pada akhir November 2020 menjadi 6,07% pada 16 Desember 2020 (Grafik 2.24). Pada November 2020, investor asing masih tercatat *net-inflow* dari pasar SBN dan berlanjut memasuki Desember di tengah peningkatan kepemilikan SBN oleh perbankan. Perkembangan tersebut ditopang oleh prospek ekonomi yang mengalami perbaikan pada triwulan III 2020 dan prospek ekonomi triwulan IV 2020 sejalan indikator makroekonomi yang terus membaik. Selain itu, imbal hasil SBN juga masih kompetitif dibandingkan dengan negara-negara di kawasan. Perkembangan positif juga terjadi di pasar saham. Sampai dengan 16 Desember 2020, IHSG menunjukkan perkembangan positif dan kembali kepada kondisi level pre-covid-19, dengan peningkatan 9,4% (mtm) di November 2020 dan berlanjut dengan kenaikan 9,0% (mtm) sampai dengan 16 Desember 2020 sejalan kinerja bursa saham di sebagian besar negara kawasan (Grafik 2.25). Kinerja di pasar saham mulai membaik didorong oleh sentimen positif domestik terkait optimisme perbaikan perekonomian dan sentimen positif global seiring dengan rilis data indikator perekonomian yang menunjukkan perbaikan di beberapa negara.

Grafik 2.24 Imbal Hasil Obligasi Pemerintah (SBN) Tenor 10 Tahun



Sumber: Bloomberg, data s.d. 16 Desember 2020

Grafik 2.25 Pertumbuhan Indeks Pasar Saham Indonesia (mtm)



Sumber: Bloomberg, BEI, data s.d. 16 Desember 2020

Sinergi ekspansi moneter Bank Indonesia dengan akselerasi stimulus fiskal Pemerintah dalam mendorong pemulihan ekonomi nasional terus diperkuat.

Bank Indonesia melanjutkan komitmen untuk pendanaan APBN Tahun 2020 melalui pembelian SBN dari pasar perdana dalam rangka pelaksanaan UU No.2 Tahun 2020, baik berdasarkan mekanisme pasar maupun secara langsung, sebagai bagian upaya mendukung percepatan implementasi program PEN, dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi. Sampai dengan 15 Desember 2020, Bank Indonesia telah membeli SBN di pasar perdana melalui mekanisme pasar sesuai dengan Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 16 April 2020, sebesar Rp75,86 triliun, termasuk dengan skema lelang utama, *Greenshoe Option (GSO)* dan *Private Placement*. Sementara itu, realisasi pendanaan dan pembagian beban untuk pendanaan *Public Goods* dalam APBN tahun 2020 oleh Bank Indonesia melalui mekanisme pembelian SBN secara langsung sesuai dengan Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal 7 Juli 2020, berjumlah Rp397,56 triliun. Dengan demikian secara keseluruhan Bank Indonesia telah melakukan pembelian SBN untuk pendanaan dan pembagian beban dalam APBN 2020 guna program pemulihan ekonomi nasional sebesar Rp473,42 triliun. Selain itu, Bank Indonesia juga telah merealisasikan pembagian beban dengan Pemerintah atas penerbitan SBN untuk pendanaan *Non-Public Goods-UMKM* sebesar Rp114,81 triliun dan *Non-Public Goods-Korporasi* sebesar Rp62,22 triliun sesuai dengan Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tanggal



7 Juli 2020. Dengan sinergi ini, Pemerintah dapat lebih memfokuskan pada upaya akselerasi realisasi APBN tahun 2020 untuk mendorong pemulihan perekonomian nasional.

Ketahanan sistem keuangan tetap terjaga, meskipun risiko dari berlanjutnya dampak covid-19 terhadap stabilitas sistem keuangan terus dicermati.

Rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) perbankan Oktober 2020 tetap tinggi yakni 23,70%, dan rasio kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/NPL*) tetap rendah yakni 3,15% (bruto) dan 1,03% (neto). Namun demikian, fungsi intermediasi dari sektor keuangan masih lemah tercermin dari pertumbuhan kredit pada November 2020 yang masih terkontraksi 1,39% (yoy), sedangkan DPK tumbuh 11,55% (yoy). Bank Indonesia memandang bahwa pertumbuhan kredit yang rendah lebih disebabkan oleh sisi permintaan dari dunia usaha, di samping karena persepsi risiko dari sisi penawaran perbankan. Pertumbuhan kredit berpotensi akan meningkat pada sektor-sektor seperti industri makanan dan minuman, industri logam dasar, industri kulit dan alas kaki, di samping sejumlah sektor-sektor prioritas yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan ekspor. Kinerja korporasi pada sektor-sektor tersebut serta pada UMKM menunjukkan perbaikan, tercermin pada peningkatan indikator penjualan dan kemampuan bayar di dunia usaha. Bank Indonesia akan melanjutkan kebijakan makroprudensial akomodatif, serta memperkuat sinergi dan koordinasi kebijakan dengan Pemerintah, KSSK, perbankan dan dunia usaha untuk mengatasi permasalahan

sisi permintaan dan penawaran dalam penyaluran kredit/ pembiayaan dari perbankan kepada dunia usaha pada sektor-sektor prioritas.

Transaksi Sistem Pembayaran baik tunai maupun nontunai menunjukkan peningkatan sejalan dengan perbaikan ekonomi, disertai dengan percepatan digitalisasi ekonomi dan keuangan.

Uang Kartal Yang Diedarkan (UYD) pada November 2020 mencapai Rp804,9 triliun, tumbuh 12,3% (yoy), seiring dengan perbaikan aktivitas ekonomi. Transaksi pembayaran menggunakan ATM, Kartu Debet, dan Kartu Kredit menunjukkan perbaikan dengan lebih rendahnya kontraksi pertumbuhan (yoy) pada November 2020 sebesar 1,93% dibandingkan dengan Oktober 2020 sebesar 3,97%. Transaksi ekonomi dan keuangan digital tetap tumbuh positif sejalan dengan penggunaan platform dan instrumen digital di masa pandemi, serta kuatnya preferensi dan akseptasi masyarakat akan transaksi digital. Hal itu terlihat dari nilai transaksi Uang Elektronik pada November 2020 yang terus tumbuh positif, sebesar 20,27% (yoy). Demikian pula dengan volume dan nilai transaksi *digital banking* yang tumbuh positif pada Oktober 2020 sebesar 29,98% (yoy) dan 2,11% (yoy). Bank Indonesia memprakirakan tren digitalisasi akan terus berlanjut didukung dengan integrasi ekosistem *fintech*. Selanjutnya, kebijakan Sistem Pembayaran diarahkan kepada penguatan momentum pemulihan ekonomi nasional, sinergi dengan pemerintah dan otoritas lainnya, serta perluasan akseptasi digital di seluruh wilayah Indonesia.



BAB III

Respons Kebijakan Bank Indonesia

Bank Indonesia pada Februari–Desember 2020 telah menempuh berbagai bauran kebijakan untuk memitigasi risiko covid-19 terhadap perekonomian dan mendorong program Pemulihan Ekonomi Nasional. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia terus memperkuat seluruh instrumen bauran kebijakan yang dimiliki untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah, mengendalikan inflasi, dan mendukung stabilitas sistem keuangan, serta bersinergi erat mengambil langkah-langkah kebijakan lanjutan yang diperlukan secara terkoordinasi dengan Pemerintah dan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta pemulihan ekonomi nasional. Bauran kebijakan Bank Indonesia tersebut terdiri dari enam aspek penting sebagai berikut:

1. Menurunkan suku bunga kebijakan moneter (BI7DRR) sebesar 125 bps sejak awal tahun 2020 menjadi 3,75%. Penurunan dilakukan pada Februari, Maret, Juni, Juli dan November 2020 masing-masing sebesar 25 bps. Keputusan ini konsisten dengan prakiraan inflasi yang tetap rendah, stabilitas eksternal yang terjaga dan sebagai langkah lanjutan untuk mendorong pemulihan ekonomi di masa pandemi covid-19. Sementara pada RDG April, Mei, Agustus, September, Oktober, dan Desember 2020, Bank Indonesia mempertahankan BI7DRR dengan pertimbangan menjaga stabilitas stabilitas eksternal, di tengah inflasi yang diperkirakan tetap rendah.
2. Melanjutkan kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah sesuai nilai fundamental dan mekanisme pasar di

- tengah masih berlanjutnya ketidakpastian pasar keuangan global. Bank Indonesia melakukan stabilisasi dan penguatan Rupiah melalui peningkatan intensitas kebijakan *triple intervention* di pasar *spot*, *Domestic Non-Deliverable Forward* (DNDF), maupun pembelian SBN dari pasar sekunder. Selain itu, Bank Indonesia juga melakukan penurunan GWM valuta asing sebesar 400 bps untuk meningkatkan likuiditas valas di perbankan, sekaligus mengurangi tekanan di pasar valas dan melakukan serta perluasan jenis *underlying* transaksi bagi investor asing untuk memberikan alternatif lindung nilai atas kepemilikan Rupiah. Kebijakan stabilisasi nilai tukar didukung upaya untuk memperkuat ketahanan eksternal. Dalam kaitan ini, Bank Indonesia juga menjalin kerja sama *bilateral swap* dan *repo line* dengan sejumlah bank sentral negara lain, termasuk bank sentral AS dan Tiongkok.
3. Memperluas instrumen dan transaksi di pasar uang dan pasar valas juga terus dilakukan. Hal ini ditempuh antara lain dengan menyediakan lebih banyak instrumen lindung nilai terhadap risiko nilai tukar Rupiah melalui transaksi DNDF, memperbanyak transaksi swap valas, penyediaan term repo untuk kebutuhan perbankan, dan memperkuat pendalaman pasar uang melalui perluasan *underlying* DNDF guna meningkatkan likuiditas dan penguatan JISDOR sebagai acuan dalam mekanisme penentuan nilai tukar di pasar valas, serta memperkuat operasi moneter dan pendalaman pasar keuangan syariah melalui instrumen Fasilitas Likuiditas Berdasarkan Prinsip Syariah (FLisBI), Pengelolaan Likuiditas Berdasarkan Prinsip Syariah (PaSBI), dan Sertifikat Pengelolaan Dana Berdasarkan Prinsip Syariah Antar Bank (SiPA). Bank Indonesia juga memperkuat instrumen *Term Deposit* valuta asing guna meningkatkan pengelolaan likuiditas valuta asing di pasar domestik, serta mendorong perbankan untuk menggunakan penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) valuta asing yang telah diputuskan Bank Indonesia untuk kebutuhan di dalam negeri. Selain itu, untuk mempercepat langkah-langkah pendalaman pasar uang dan pasar valuta asing Bank Indonesia mendorong pengembangan infrastruktur sarana penyelenggara transaksi berbasis sistem elektronik (*Electronic Trading Platform/ETP*) dan lembaga sentral kliring, novasi, dan transaksi (*Central Counterparty/CCP*).
 4. Melakukan injeksi likuiditas (*Quantitative Easing*) ke pasar uang dan perbankan dalam jumlah yang besar untuk mendorong pembiayaan bagi dunia usaha dan pemulihan ekonomi nasional. Sampai dengan 15 Desember 2020, Bank Indonesia telah melakukan injeksi likuiditas sekitar Rp694,87 triliun yang dilakukan antara lain melalui pembelian SBN dari pasar sekunder, penyediaan likuiditas perbankan dengan repo SBN, *swap* valas, serta penurunan GWM Rupiah hingga sebesar 300 bps. Bank Indonesia menekankan pada jalur kuantitas melalui penyediaan likuiditas untuk mendorong pemulihan ekonomi dari dampak pandemi covid-19, termasuk dukungan Bank Indonesia kepada Pemerintah dalam mempercepat realisasi APBN tahun 2020.
 5. Menempuh kebijakan makroprudensial yang akomodatif sejalan dengan bauran kebijakan yang telah diambil sebelumnya serta bauran kebijakan nasional, termasuk berbagai upaya untuk memitigasi risiko di sektor keuangan akibat penyebaran covid-19. Kebijakan tersebut dilakukan antara lain melalui pelonggaran ketentuan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM) yaitu memperpanjang periode ketentuan insentif pelonggaran GWM Rupiah sebesar 50bps bagi bank yang menyalurkan kredit UMKM dan ekspor impor serta kredit non UMKM sektor-sektor prioritas yang ditetapkan dalam program Pemulihan Ekonomi Nasional, dari 31 Desember 2020 menjadi sampai dengan 30 Juni 2021, serta penyediaan likuiditas bagi perbankan dalam restrukturisasi kredit UMKM dan usaha ultra mikro yang memiliki pinjaman di lembaga keuangan. Lebih lanjut, Bank Indonesia juga menurunkan batasan minimum uang muka (*down payment*) dari kisaran 5%-10% menjadi 0% dalam pemberian kredit/pembiayaan kendaraan bermotor (KKB/PKB) untuk pembelian kendaraan bermotor berwawasan lingkungan, dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. Selanjutnya, Bank Indonesia akan

terus memperkuat kebijakan makroprudensial akomodatif untuk mendorong peningkatan kredit/pembiayaan kepada sektor-sektor prioritas dalam rangka pemulihan ekonomi nasional di tengah terjaganya ketahanan sistem keuangan. Selain itu, Bank Indonesia juga mendorong penurunan suku bunga kredit melalui pengawasan dan komunikasi publik atas transparansi suku bunga perbankan dengan koordinasi bersama OJK. Dalam kaitan koordinasi antar-otoritas, Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi pengawasan perbankan secara terpadu antara Bank Indonesia, OJK dan LPS dalam rangka mendukung stabilitas sistem keuangan.

6. Menjaga kemudahan kelancaran sistem pembayaran baik tunai maupun nontunai untuk mendukung berbagai transaksi ekonomi dan keuangan. Hal ini dilakukan melalui pengedaran uang yang higienis, mendorong masyarakat untuk lebih banyak menggunakan transaksi nontunai, seperti uang elektronik, *internet banking*, maupun penggunaan QRIS, serta mendorong percepatan implementasi ekonomi dan keuangan digital sebagai bagian dari upaya pemulihan ekonomi. Bank Indonesia memperkuat sinergi bersama perbankan, *fintech*, Pemerintah, serta otoritas terkait dalam rangka percepatan digitalisasi untuk mendukung pemulihan ekonomi, antara lain melalui:

- i. memperkuat implementasi kebijakan untuk memperkuat implementasi kebijakan untuk mendorong UMKM melalui korporatisasi, peningkatan kapasitas, akses pembiayaan, dan digitalisasi sejalan dengan Gerakan Nasional Bangga Buatan Indonesia (Gernas BBI);
- ii. perluasan akseptasi QRIS berbasis komunitas dalam rangka mendukung program pemulihan ekonomi dan pengembangan UMKM melalui perpanjangan kebijakan *Merchant Discount Rate* (MDR) sebesar 0% untuk Usaha Mikro (UMI) dari 30 September 2020 menjadi sampai dengan 31 Maret 2021;
- iii. mendorong penggunaan QRIS dalam *e-commerce*;
- iv. memperkuat ekosistem ekonomi dan keuangan digital melalui penggunaan instrumen pembayaran digital, kolaborasi bank, *fintech*, dan *e-commerce* untuk mendukung program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN);

- v. memperkuat dan memperluas implementasi elektronifikasi dan digitalisasi, baik di pusat maupun di daerah, bersinergi dengan Pemerintah Pusat dan Daerah serta otoritas terkait melalui pembentukan Tim Percepatan dan Perluasan Digitalisasi Daerah;
- vi. mendorong inovasi dan pemanfaatan teknologi serta kolaborasi perbankan dengan *fintech* melalui percepatan implementasi *Sandbox 2.0*, antara lain meliputi *regulatory sandbox*, *industrial test*, *innovation lab*, dan *start up*

Bank Indonesia juga mempercepat implementasi *Blueprint Sistem Pembayaran Indonesia 2025* untuk mendukung aktivitas ekonomi dan keuangan digital di era kenormalan baru, mendorong pemulihan ekonomi nasional, serta mempercepat inklusi ekonomi dan keuangan. Sinergi dengan Pemerintah dan otoritas terkait terus diperkuat untuk mendukung penyaluran bantuan sosial nontunai dalam rangka pemulihan ekonomi. Hal ini dilakukan melalui akselerasi elektronifikasi penyaluran program sosial pemerintah baik Program Keluarga Harapan (PKH), Bantuan Pangan Non-Tunai (BPNT), Kartu Prakerja, dan Kartu Indonesia Pintar (KIP) untuk meringankan beban masyarakat dari dampak covid-19.

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 16-17 Desember 2020 memutuskan untuk mempertahankan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 3,75%, suku bunga Deposit Facility sebesar 3,00%, dan suku bunga Lending Facility sebesar 4,50%. Keputusan ini konsisten dengan prakiraan inflasi yang tetap rendah dan stabilitas eksternal yang terjaga, serta upaya untuk mendukung pemulihan ekonomi. Bank Indonesia memperkuat sinergi kebijakan dan mendukung berbagai kebijakan lanjutan untuk membangun optimisme pemulihan ekonomi nasional, melalui pembukaan sektor-sektor ekonomi produktif dan aman covid-19, akselerasi stimulus fiskal, penyaluran kredit perbankan dari sisi permintaan dan penawaran, melanjutkan stimulus moneter dan makroprudensial, serta mengakselerasi digitalisasi ekonomi dan keuangan. Di samping kebijakan tersebut, Bank Indonesia menempuh pula langkah-langkah sebagai berikut:

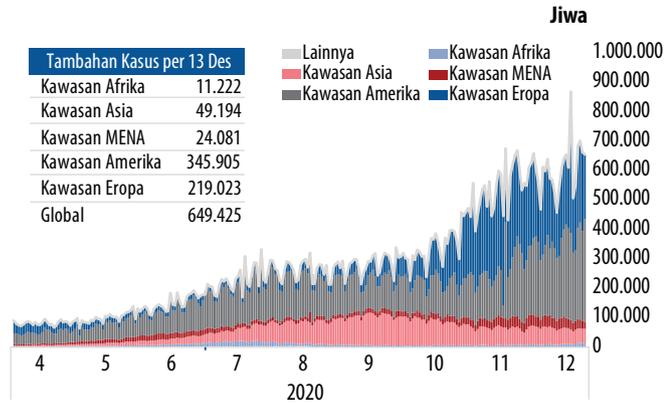
1. Melanjutkan kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah agar sejalan dengan fundamental dan mekanisme pasar.
2. Memperkuat strategi operasi moneter untuk mendukung *stance* kebijakan moneter akomodatif.
3. Memperkuat kebijakan makroprudensial akomodatif untuk mendorong peningkatan kredit/pembiayaan kepada sektor-sektor prioritas dalam rangka pemulihan ekonomi nasional di tengah terjaganya ketahanan sistem keuangan.
4. Mendorong penurunan suku bunga kredit melalui pengawasan dan komunikasi publik atas transparansi suku bunga perbankan dengan koordinasi bersama OJK.
5. Memperkuat pendalaman pasar uang melalui perluasan *underlying* DNDF guna meningkatkan likuiditas dan penguatan JISDOR sebagai acuan dalam mekanisme penentuan nilai tukar di pasar valas.
6. Memperkuat koordinasi pengawasan perbankan secara terpadu antara Bank Indonesia, OJK dan LPS dalam rangka mendukung stabilitas sistem keuangan.
7. Mempercepat transformasi digital dan sinergi untuk memperkuat momentum pemulihan ekonomi melalui penguatan kebijakan sistem pembayaran dan percepatan implementasi *Blueprint* Sistem Pembayaran Indonesia 2025.
 - a. Memperpanjang kebijakan *Merchant Discount Rate* QRIS sebesar 0 persen untuk *merchant* Usaha Mikro sampai dengan 31 Maret 2021.
 - b. Memperkuat dan memperluas implementasi elektronifikasi dan digitalisasi, baik di pusat maupun di daerah, bersinergi dengan Pemerintah Pusat dan Daerah serta otoritas terkait melalui pembentukan Tim Percepatan dan Perluasan Digitalisasi Daerah.
 - c. Mendorong inovasi dan pemanfaatan teknologi serta kolaborasi perbankan dengan *fintech* melalui percepatan implementasi *Sandbox* 2.0, antara lain meliputi *regulatory sandbox*, *industrial test*, *innovation lab* dan *start up*.

Bank Indonesia terus mengarahkan seluruh instrumen kebijakan untuk mendukung pemulihan ekonomi nasional, dengan tetap menjaga terkendalinya inflasi dan memelihara stabilitas nilai tukar Rupiah, serta mendukung stabilitas sistem keuangan. Koordinasi kebijakan yang erat dengan Pemerintah dan Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK) terus diperkuat untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan, serta mempercepat pemulihan ekonomi nasional. Fokus koordinasi kebijakan diarahkan pada mengatasi permasalahan sisi permintaan dan penawaran dalam penyaluran kredit/pembiayaan dari perbankan kepada dunia usaha pada sektor-sektor prioritas yang mendukung pertumbuhan ekonomi dalam rangka pemulihan ekonomi nasional.

Perbaikan Perekonomian Global Berlanjut

Kenaikan kasus global didorong kasus gelombang ketiga di AS...

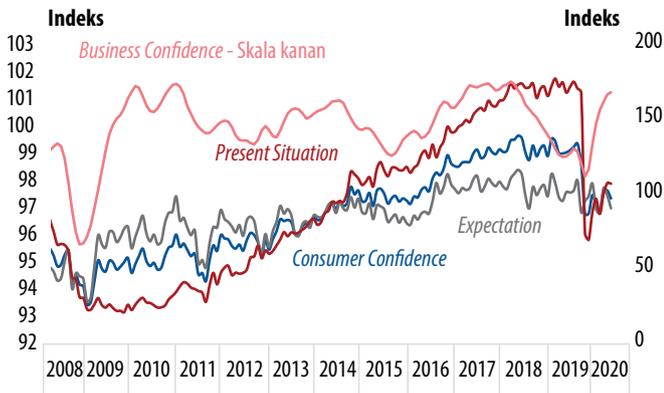
Tambahan Kasus Covid-19 Harian Global



Sumber: WHO, diolah; data s.d. 13 Desember 2020

Keyakinan bisnis AS membaik...

Keyakinan Bisnis AS



Sumber: Bloomberg, diolah; data s.d. November 2020

Ketidakpastian pasar keuangan global turun...

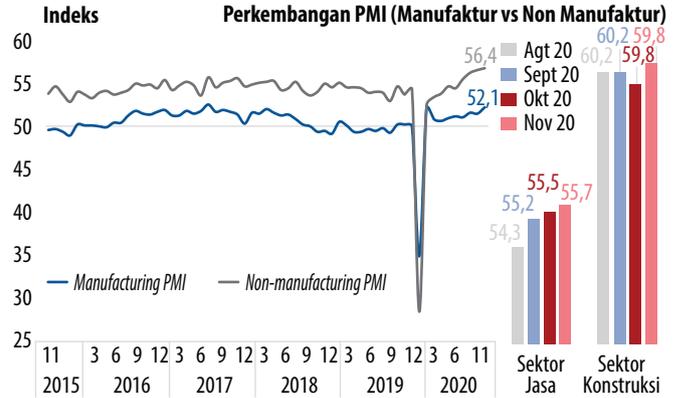
Ketidakpastian Pasar Keuangan



Sumber: Bloomberg; *Data s.d. 15 Desember 2020

Ekspansi PMI non-manufaktur Tiongkok ditopang perbaikan sektor jasa...

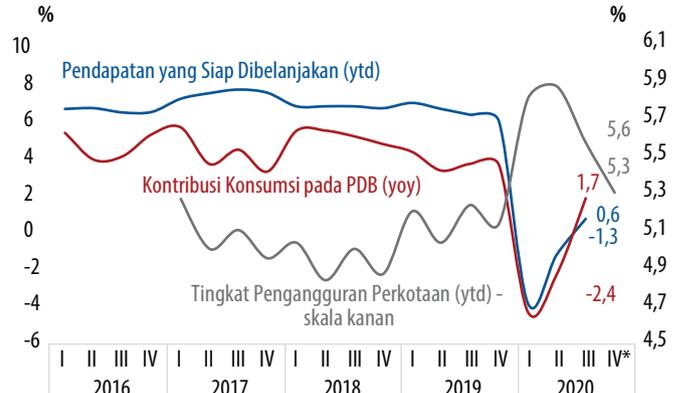
Indeks PMI Tiongkok



Sumber: Bloomberg, diolah

Daya beli Tiongkok membaik seiring penurunan tingkat pengangguran...

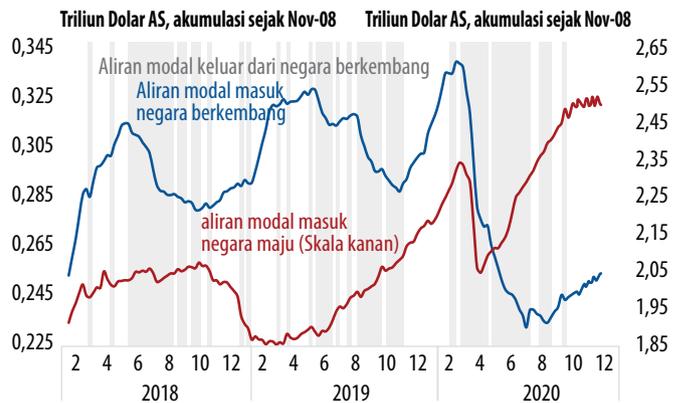
Daya Beli dan Tingkat Pengangguran Tiongkok



Sumber: Bloomberg, NBS, diolah; *Per Oktober 2020

Aliran modal ke negara maju tertahan, ke negara berkembang meningkat...

Aliran Modal Global

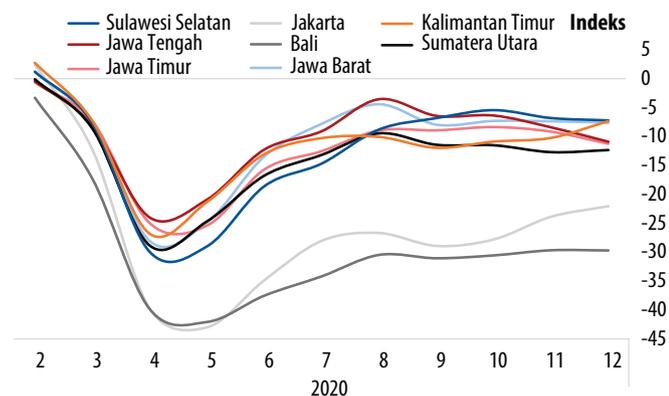


Sumber: EPFR, Fund Flows; data mingguan s.d. 2 Des 2020

Perbaikan Pertumbuhan Ekonomi Domestik Diprakirakan Terus Berlangsung Secara Bertahap dan Akan Meningkatkan Pada Tahun 2021

Indikator perbaikan ekonomi: mobilitas daerah meningkat...

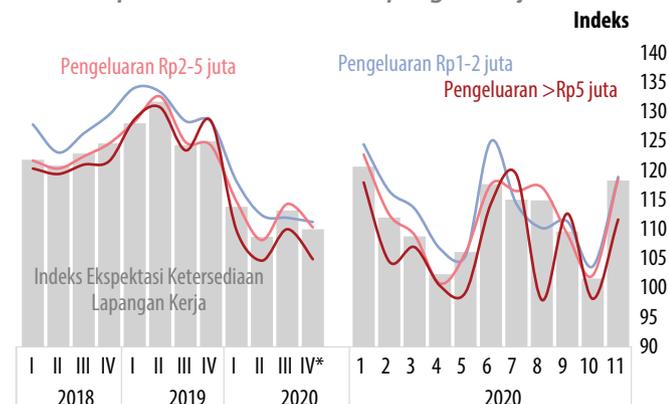
Mobilitas Daerah



Sumber: Google Mobility Report

Konsumsi meningkat sejalan ekspektasi konsumen yang meningkat...

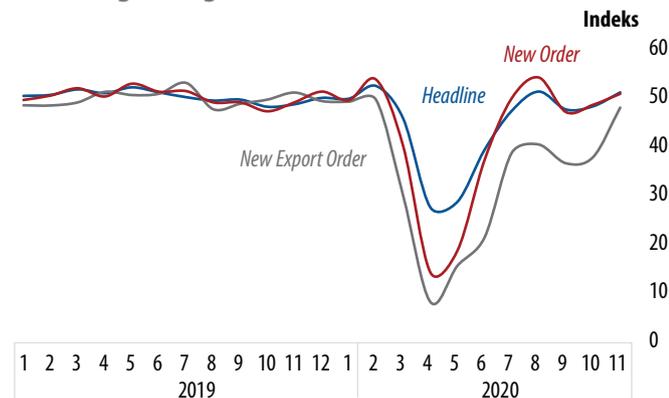
Indeks Ekspektasi Ketersediaan Lapangan Kerja



Sumber: Bank Indonesia; *Data s.d. November 2020

Sektor manufaktur meningkat ditopang ekspor...

Purchasing Manager Index



Sumber: Markit Economics

...dan berlanjutnya realisasi stimulus Pemerintah...

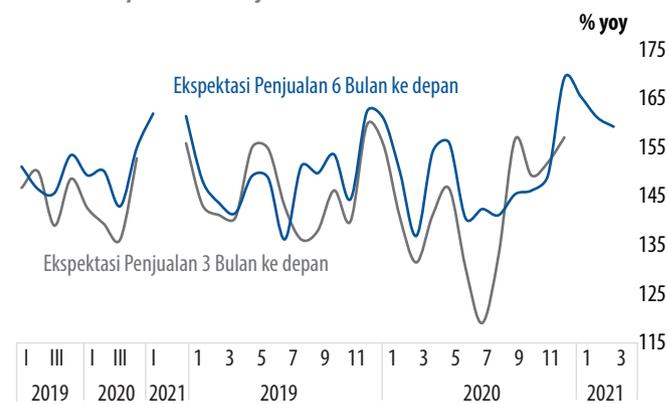
Realisasi Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN)

Jenis Belanja PEN	Pagu (Rp T)	September		Oktober		November*	
		Rp T	% Pagu	Rp T	% Pagu	Rp T	% Pagu
Kesehatan	87,6	21,9	25,0	30,7	35,1	40,3	46,1
Perlindungan Sosial	203,9	157,0	77,0	174,1	85,4	207,8	101,9
Sektoral & PEMDA	106,1	26,6	25,1	28,6	27,0	36,3	34,2
Total Public Goods	397,5	205,6	51,7	233,4	58,7	284,4	71,5
UMKM	123,5	84,9	68,7	92,6	75,0	98,8	80,0
Pembiayaan Korporasi	53,6	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	3,7
Total Non Public Goods	177,0	84,9	47,9	92,6	52,3	100,8	56,9
Insentif Usaha	120,6	28,1	23,3	35,5	29,4	46,4	38,5
Total Lainnya	120,6	28,1	23,3	35,5	29,4	46,4	38,5
Total	695,2	318,48	45,81	361,50	52,0	431,53	62,1

Sumber: Kementerian Keuangan; *Data s.d. 25 November 2020

...serta kenaikan ekspektasi penjualan ritel

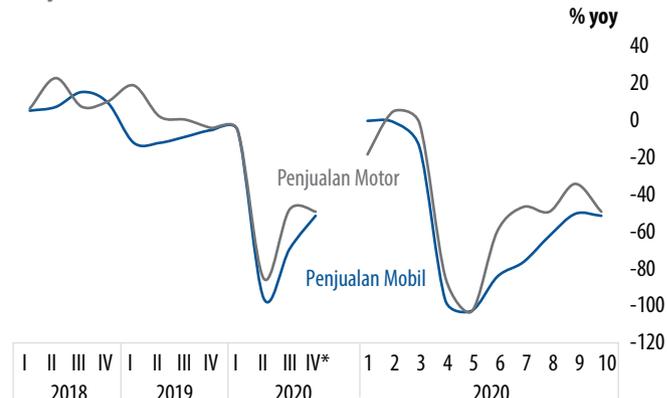
Indeks Ekspektasi Penjualan Ritel



Sumber: Bank Indonesia

Aktivitas masyarakat dukung sektor perdagangan...

Penjualan Kendaraan Bermotor

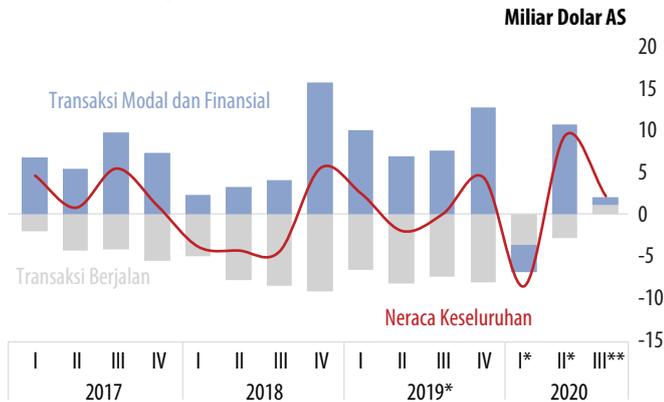


Sumber: AISI, Gaikindo; * Data s.d Oktober 2020

Ketahanan Eksternal Tetap Kuat

NPI tetap baik sehingga mendukung ketahanan sektor eksternal

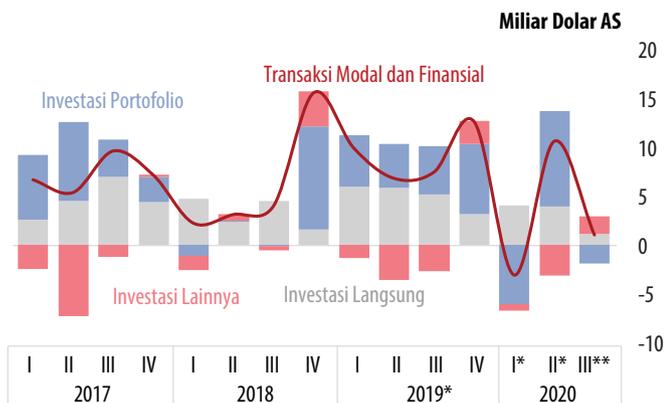
Neraca Pembayaran Indonesia



Sumber: Bank Indonesia; *angka sementara **angka sangat sementara

Neraca transaksi modal dan finansial surplus

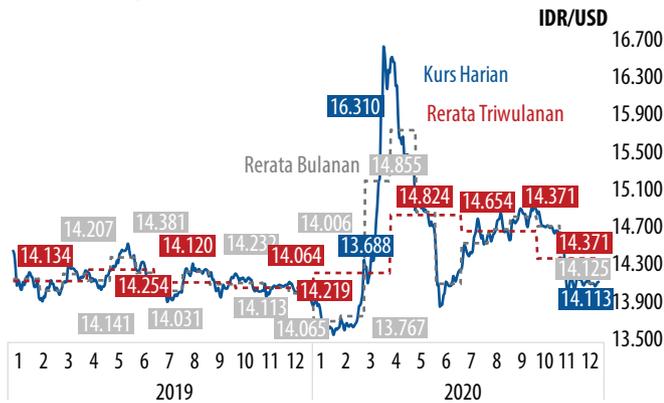
Transaksi Modal dan Finansial



Sumber: Bank Indonesia; *angka sementara **angka sangat sementara

Nilai tukar Rupiah tetap terjaga

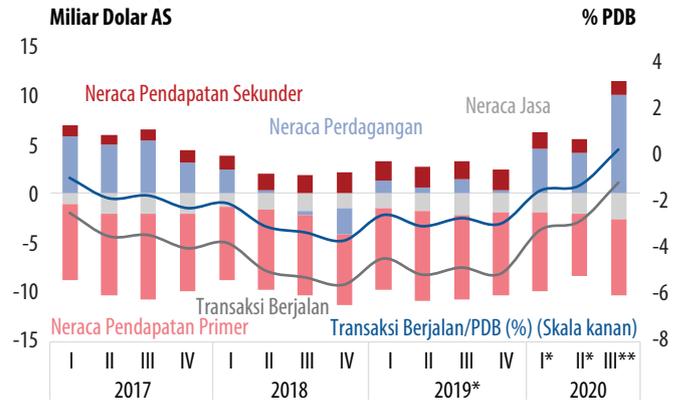
Perkembangan Nilai Tukar Rupiah



Sumber: Reuters, diolah; Data s.d 16 Desember 2020

Transaksi berjalan surplus

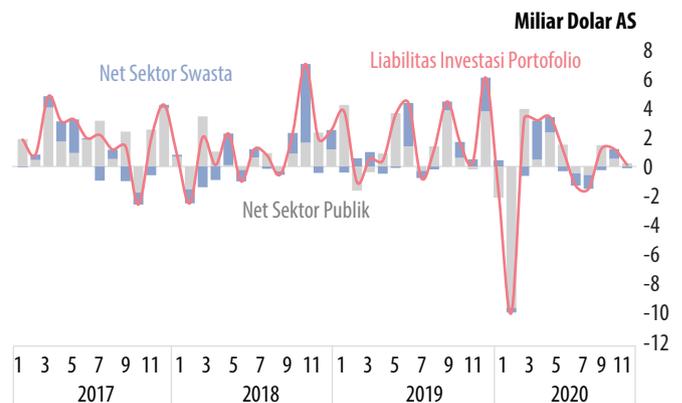
Transaksi Berjalan



Sumber: Bank Indonesia; *angka sementara **angka sangat sementara

Aliran modal terus berlanjut

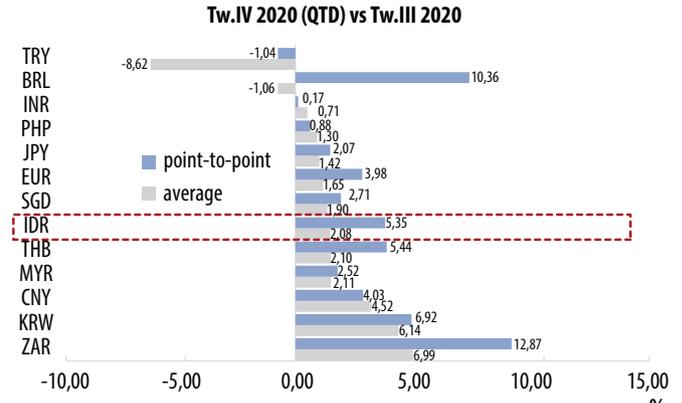
Aliran Modal



Sumber: Bank Indonesia; *Data s.d. 15 Desember 2020

Nilai tukar triwulan IV 2020 terkendali

Apresiasi/Depresiasi Nilai Tukar Peers

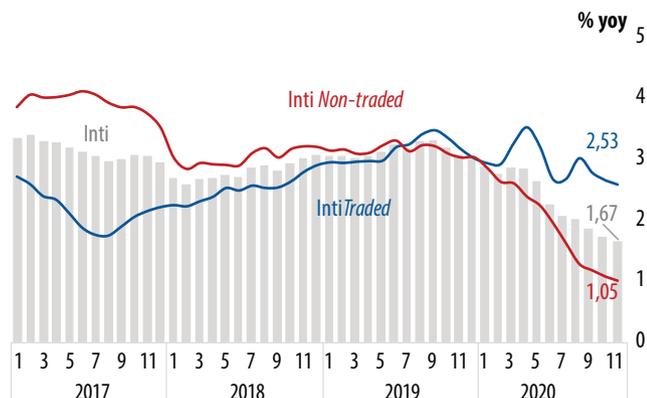


Sumber: Reuters, Bloomberg, diolah; Data s.d. 16 Desember 2020

Inflasi Tercatat Rendah dan Menopang Perbaikan Perekonomian

Inflasi inti melambat...

Inflasi Inti Traded vs Non-Traded



Sumber: BPS, diolah

...sejalan dengan ekspektasi inflasi yang tetap rendah

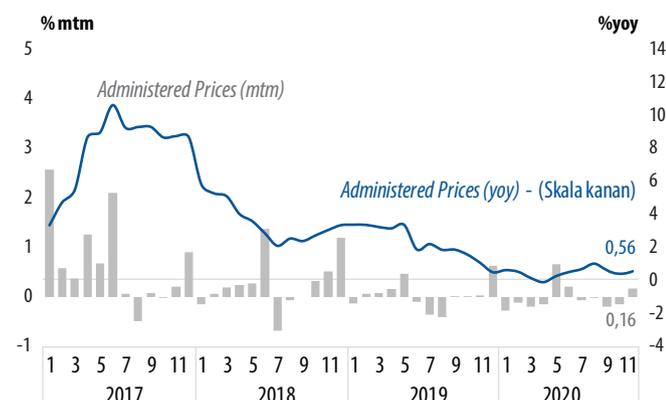
Ekspektasi Inflasi Consensus Forecast



Sumber: Consensus Forecast

Inflasi administered prices meningkat...

Inflasi Administered Prices (AP)



Sumber: BPS, diolah

... dipengaruhi kenaikan tarif angkutan udara

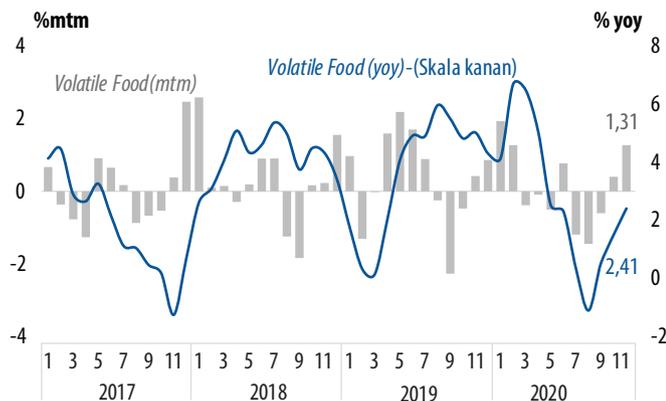
Penyumbang Inflasi/Deflasi Komoditas AP

Komoditas	Inflasi/Deflasi (% mtm)	Sumbangan (%)
Inflasi		
Angkutan Udara	3,79	0,03
Deflasi		
Tarif Listrik	-0,35	-0,01

Sumber: BPS, diolah

Inflasi volatile food tercatat meningkat...

Inflasi Volatile Food (VF)



Sumber: BPS, diolah

...terutama dipengaruhi kenaikan harga daging ayam ras, telur ayam ras dan komoditas hortikultura

Penyumbang Inflasi/Deflasi Kelompok Komoditas VF

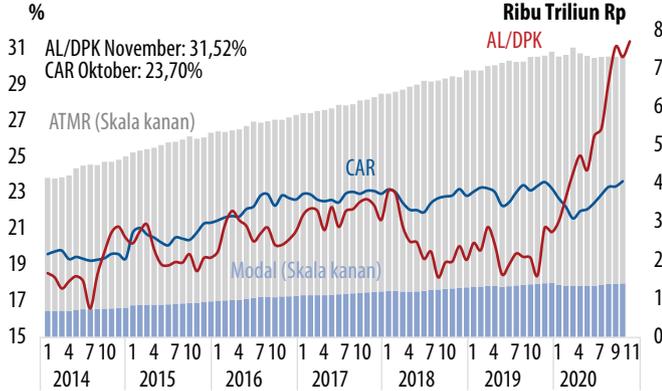
Komoditas	Inflasi/Deflasi (% mtm)	Sumbangan (%)
Inflasi		
Daging Ayam Ras	6,42	0,08
Telur Ayam Ras	5,34	0,04
Cabai Merah	10,28	0,04
Bawang Merah	9,00	0,03
Cabai Rawit	10,98	0,01
Minyak Goreng	1,40	0,01
Tomat	8,77	0,01
Bawang Putih	3,09	0,01
Deflasi		
Beras	-0,27	-0,01
Daging Sapi	-1,02	-0,01

Sumber: BPS, diolah

Stabilitas Sistem Keuangan Terjaga dan Sistem Pembayaran Lancar

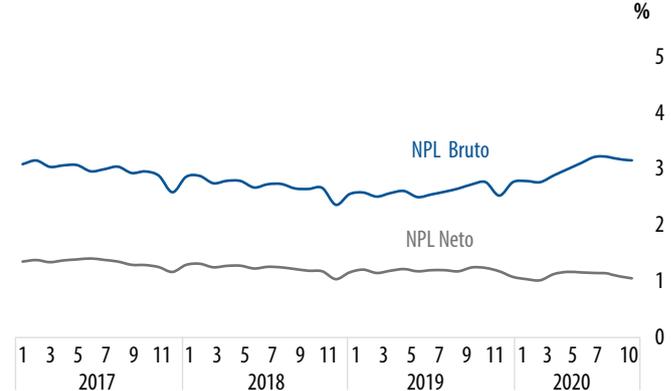
Rasio kecukupan modal tinggi...

Capital Adequacy Ratio (CAR)



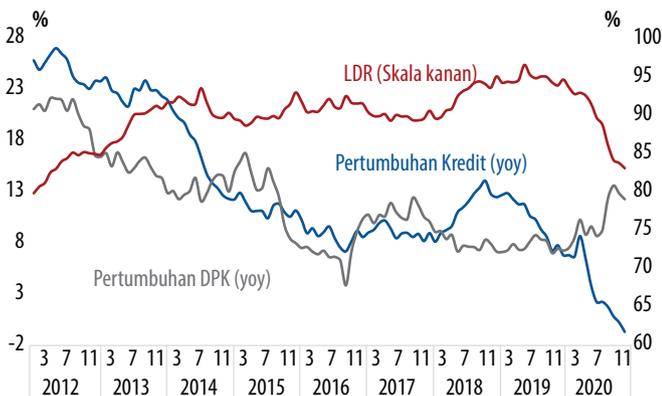
Rasio kredit bermasalah terjaga...

NPL Neto dan Bruto



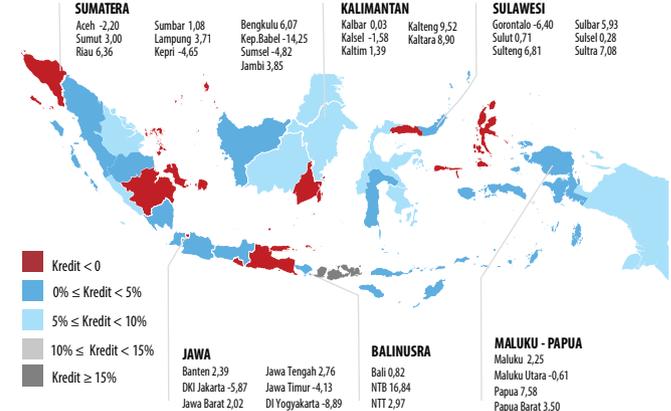
Pertumbuhan kredit belum kuat...

Pertumbuhan Kredit dan DPK



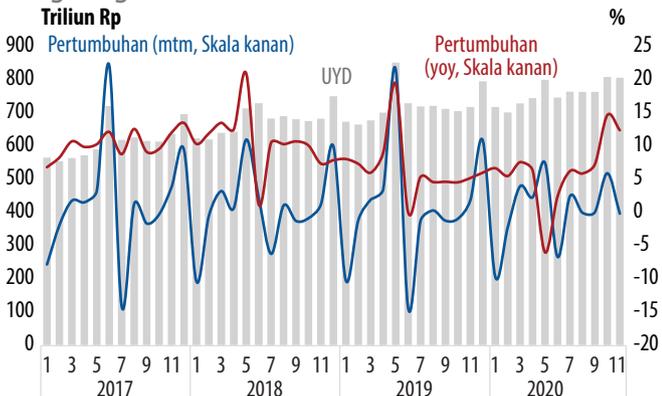
...sejalan pertumbuhan kredit yang lemah di daerah

Pertumbuhan Kredit Berdasarkan Wilayah



Pertumbuhan UYD tetap tinggi sejalan aktivitas ekonomi

Uang Yang Diedarkan



Transaksi uang elektronik tumbuh positif...

Transaksi Uang Elektronik





BANK INDONESIA
BANK SENTRAL REPUBLIK INDONESIA

Untuk informasi lebih lanjut hubungi:

Kelompok Komunikasi Kebijakan dan Pengaturan
Grup Perumusan Kebijakan
Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter

Telp : Contact Center BICARA (+62 21) 131

Fax : +62 21 345 2489

Email : DKEM-KKP@bi.go.id

Website: <http://www.bi.go.id>