

QUARTERLY OUTLOOK ON MONETARY, BANKING, AND PAYMENT SYSTEM IN INDONESIA: QUARTER I, 2016

*TM. Arief Machmud, Syachman Perdymer, Muslimin Anwar,
Nurkholisoh Ibnu Aman, Tri Kurnia Ayu K,
Anggita Cinditya Mutiara K, Illinia Ayudhia Riyadi¹*

Abstract

The growth of domestic economy in Indonesia is lower than forecasted in first quarter of 2016. However, the economy is expected to revive and will grow higher in the next quarter, with a well maintained financial system stability. The limited growth of government consumption as well as private investment are the main reason for the slower growth in this quarter, eventhough the government spending on capital goods accelerates. The growth of private consumption remains high with reasonable price movement. With the increase of several commodities' export, the external performance of export in aggregate also increased. On the other hand, the financial system stability was stable due to viable banking system and better financial market performance. The stability of Rupiah was well maintained, supported by positive expectation on domestic economy and the lower risk of the global financial market.

Keywords: macroeconomy, monetary, economic outlook.

JEL Classification: C53, E66, F01, F41

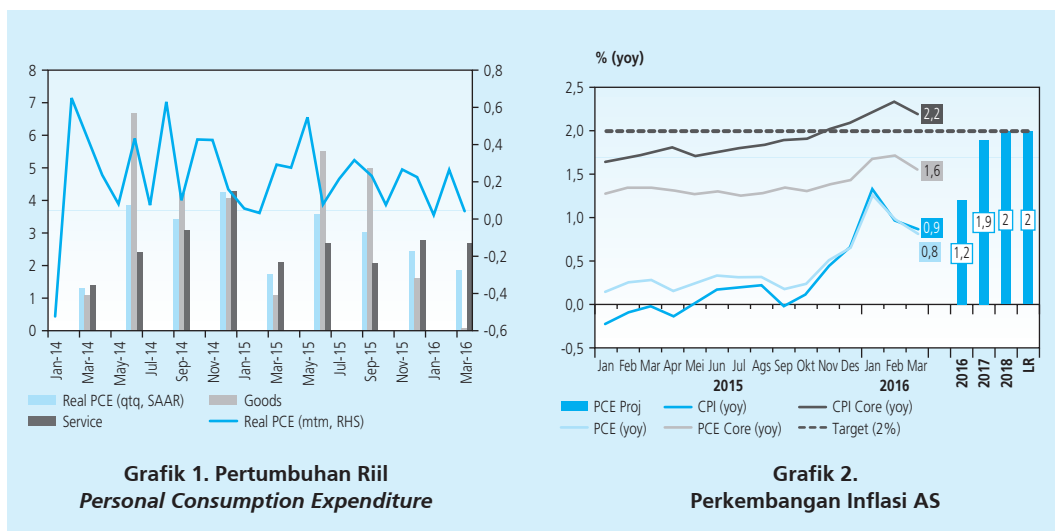
¹ Authors are researcher on Monetary and Economic Policy Department (DKEM). TM_Arief Machmud (tm_ariief@bi.go.id); Syachman Perdymer (syachman@bi.go.id); Muslimin AAnwar (imus@bi.go.id); Nurkholisoh Ibnu Aman (nurkholisoh@bi.go.id); Tri Kurnia Ayu K (tri_kas@bi.go.id); Anggita Cinditya Mutiara K (anggita_cmk@bi.go.id); Illinia Ayudhia Riyadi (illinia_ar@bi.go.id).

I. PERKEMBANGAN GLOBAL

Ekonomi global diperkirakan tumbuh lebih lambat pada tahun 2016. Pemulihan ekonomi AS masih belum solid, yang diindikasikan oleh melemahnya konsumsi dan beberapa indikator ketenagakerjaan, serta masih rendahnya inflasi. Kondisi ini diperkirakan akan mendorong The Fed untuk tetap secara berhati-hati dalam melakukan penyesuaian suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR). Sejalan dengan itu, pertumbuhan ekonomi Eropa juga masih terbatas dan dibayangi isu Brexit. Sementara itu, perekonomian Jepang masih terus tertekan. Kondisi tersebut mendorong berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter di negara-negara maju, termasuk melalui penerapan suku bunga negatif. Di sisi lain, ekonomi Tiongkok mulai membaik, meskipun masih berisiko, ditopang oleh sektor konstruksi dan real estate. Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan tetap rendah, akibat tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah. Namun, harga beberapa komoditas ekspor Indonesia membaik, seperti CPO, timah, dan karet.

Pemulihan ekonomi AS masih belum solid, yang diindikasikan oleh melemahnya konsumsi dan beberapa indikator ketenagakerjaan, serta masih rendahnya inflasi. Lemahnya konsumsi tercermin dari *personal consumption expenditure* (PCE) yang masih turun (Grafik 1). Dari sisi tenaga kerja, belum solidnya pemulihan ekonomi AS diindikasikan oleh menurunnya daya serap tenaga kerja AS, tercermin dari penambahan jumlah tenaga kerja (*nonfarm payroll*) yang melambat dan meningkatnya tingkat pengangguran. Selain itu, tingkat inflasi masih rendah, termasuk PCE *Headline* dan PCE *Core Inflation* yang juga melambat. Hal ini antara lain juga dipengaruhi turunnya harga pangan dan energi (Grafik 2).

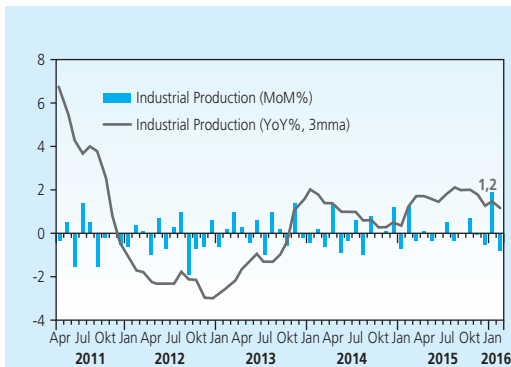
Masih belum solidnya pemulihan ekonomi AS diperkirakan akan mendorong The Fed untuk tetap secara berhati-hati dalam melakukan penyesuaian suku bunga *Fed Fund Rate*



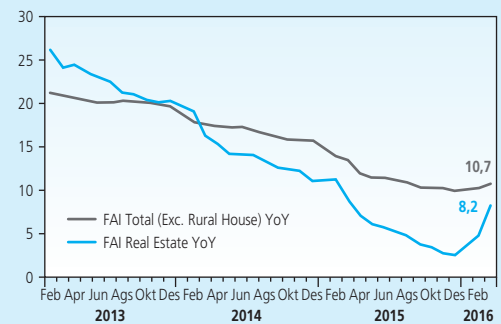
(FFR). Namun, risiko kenaikan FFR tetap perlu diwaspadai. *Release minutes* FOMC pada April 2016 lebih *'hawkish'* dari yang diperkirakan, dengan peluang kenaikan FFR Juni 2016 yang cenderung meningkat. Selain itu, *Statement Fed officials* yang bernada sama akhir-akhir ini semakin memperkuat risiko kenaikan FFR di bulan Juni 2016.

Sejalan dengan itu, pertumbuhan ekonomi Eropa juga masih terbatas dan dibayangi terkait referendum keanggotaan UK dalam EU pada tanggal 23 Juni 2016 (isu Brexit). Sektor industri tumbuh moderat namun dalam tren melambat (Grafik 3). Pertumbuhan ekspor juga masih dalam tren menurun, meski dalam perkembangan terakhir mengalami *rebound*. Selain itu, isu Brexit juga menjadi sumber ketidakpastian baru yang dapat meningkatkan volatilitas pasar keuangan global dan memperburuk perekonomian Inggris dan Kawasan Euro. Brexit dapat berdampak negatif bagi keyakinan investor dan konsumen terhadap Eropa yang saat ini turun.

Di sisi lain, ekonomi Tiongkok mulai membaik, meskipun masih berisiko, ditopang oleh sektor konstruksi dan *real estate*. Tiongkok tumbuh sesuai perkiraan 6,7% (yoy) pada triwulan I 2016, didorong sektor konstruksi dan *real estate*. Pertumbuhan sektor konstruksi dan real estate melebihi sektor lain masing-masing 7,8% dan 9,1%. Sementara itu, *Fixed Asset Investment* (FAI) terakselerasi pada Maret 16 menjadi 10,7% (yoy) (Grafik 4). *Lending* tumbuh kuat pada sektor korporasi dan rumah tangga. Namun, peran konsumsi yang kuat dan beberapa indikator lain yang masih lemah (antara lain *retail sales* dan *inventory*) mengindikasikan pemulihan ekonomi Tiongkok masih berisiko.



Grafik 3.
Perkembangan *Industrial Production*



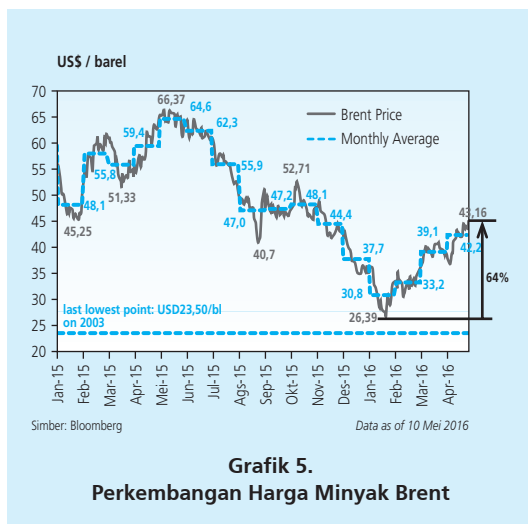
Grafik 4.
Perkembangan *Fixed Asset Investment* Tiongkok

Sementara itu, perekonomian Jepang masih terus tertekan. Konsumsi masih mengkhawatirkan, tercermin dari *household spending* menunjukkan perlambatan. Selain itu, ekspor dan impor masih dalam teritori negatif seiring dengan lemahnya permintaan baik global maupun domestik. Dengan perkembangan tersebut, PDB dan inflasi Jepang diperkirakan lebih

rendah, sejalan dengan langkah BoJ merevisi turun proyeksi GDP dan CPI untuk 2016 dan 2017 (Tabel 1).

Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan tetap rendah, akibat tingginya pasokan di tengah permintaan yang masih lemah (Grafik 5). Publikasi berbagai proyeksi harga minyak dunia untuk tahun 2016 dan 2017 cenderung lebih rendah dari perkiraan triwulan sebelumnya. Meskipun demikian, harga minyak mengalami kenaikan pada 3 bulan terakhir ini, akibat penurunan produksi AS, gangguan produksi Kuwait dan Nigeria, serta pelemahan USD. Keseimbangan antara permintaan dan penawaran minyak dunia diperkirakan baru akan tercapai pada akhir 2017.

Proyeksi Indikator Ekonomi BoJ (semi annual)		BoJ Meeting	
		Nov'15	Apr'16
GDP	2016	1,5%	1,2%
	2017	0,3%	0,1%
CPI	2016	0,8%	0,5%
	2017	1,8%	1,7%



Grafik 5.
Perkembangan Harga Minyak Brent

Harga komoditas ekspor Indonesia (IHKEI) sudah membaik, meski masih rendah. Perbaikan IHKEI tersebut dipengaruhi oleh harga CPO, timah, dan karet. Membaiknya harga CPO didorong oleh produksi yang tertekan akibat La Nina di bulan Juni-Agustus 2016 yang menyebabkan kenaikan harga pada triwulan I 2016. Harga timah juga mengalami kenaikan, dipengaruhi oleh permintaan Tiongkok sejalan dengan peningkatan aktivitas konstruksi. Sementara itu, harga karet meningkat karena gangguan *supply* dan peningkatan harga barang substitusi.

II. DINAMIKA MAKROEKONOMI INDONESIA

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi domestik pada triwulan I 2016 lebih rendah dari perkiraan dan diperkirakan membaik pada triwulan-triwulan berikutnya. Pertumbuhan pada triwulan I 2016 tercatat sebesar 4,92% (yoy), disebabkan oleh terbatasnya pertumbuhan konsumsi

pemerintah dan investasi swasta (Tabel 2), di tengah akselerasi pengeluaran belanja modal pemerintah. Sementara itu, konsumsi rumah tangga masih tumbuh cukup kuat, didukung oleh perkembangan harga yang terjaga. Dari sisi eksternal, kinerja ekspor secara keseluruhan juga mengalami perbaikan sejalan dengan peningkatan ekspor beberapa komoditas.

Tabel 2 Pertumbuhan Ekonomi Sisi Pengeluaran (%yoy)							
%Y-o-Y, Tahun Dasar 2010							
Komponen	2014	2015				2015	2016
		I	II	III	IV		
Konsumsi Rumah Tangga*	5,29	4,72	4,68	4,98	4,99	4,84	4,97
Konsumsi Pemerintah	1,16	2,91	2,61	7,11	7,31	5,38	2,93
Investasi	4,57	4,63	3,88	4,79	6,90	5,07	5,57
Investasi Bangunan	5,52	5,47	4,82	6,25	8,21	6,23	7,67
Investasi NonBangunan	2,03	2,35	1,32	0,73	3,10	1,87	-0,26
Ekspor Barang dan Jasa	1,00	-0,62	-0,01	-0,60	-6,44	-1,97	-3,88
Impor Barang dan Jasa	2,19	-2,19	-6,97	-5,90	-8,05	-5,84	-4,24
PDB	5,02	4,73	4,66	4,74	5,04	4,79	4,92

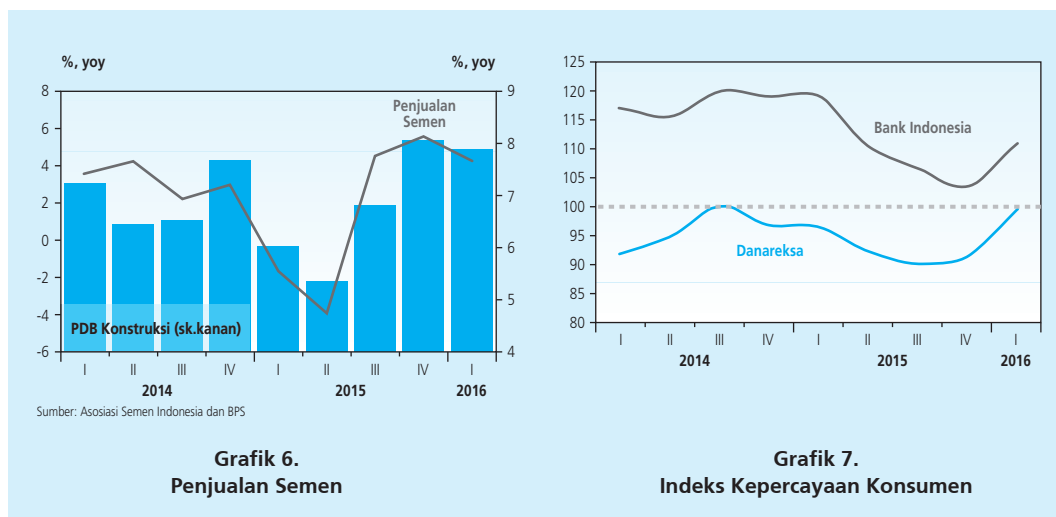
Sumber: BPS (diolah)
* termasuk konsumsi LNPR

Pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah pada triwulan I 2016, antara lain, disebabkan oleh konsumsi pemerintah yang tumbuh terbatas. Konsumsi pemerintah turun dibandingkan pertumbuhan triwulan sebelumnya sebesar 7,31% (yoy). Penurunan tersebut dipengaruhi oleh pola musiman belanja pemerintah di awal tahun yang masih relatif terbatas.

Selain konsumsi pemerintah, melambatnya pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh perbaikan investasi yang terbatas. Secara keseluruhan, investasi tumbuh melambat menjadi 5,57% (yoy) dari 6,90% (yoy) pada triwulan IV 2015. Perkembangan tersebut terutama didorong oleh terkontraksinya investasi nonbangunan. Berdasarkan jenisnya, investasi nonbangunan mencatat kontraksi sebesar 0,26% (yoy) dibandingkan dengan pertumbuhan positif sebesar 3,10% (yoy) pada triwulan IV 2015. Hal ini dipengaruhi oleh penurunan investasi mesin dan perlengkapan, sejalan dengan masih terkontraksinya impor barang modal. Sementara itu, investasi bangunan tumbuh sedikit melambat dari 8,21% (yoy) menjadi 7,67% (yoy) pada triwulan I 2016. Melambatnya investasi bangunan terutama diakibatkan oleh masih terbatasnya investasi bangunan oleh swasta di tengah akselerasi proyek infrastruktur pemerintah. Kondisi ini tercermin dari penjualan semen yang melemah (Grafik 6).

Sementara itu, konsumsi rumah tangga tumbuh cukup kuat didukung oleh perkembangan harga yang terjaga. Konsumsi rumah tangga menjadi penopang pertumbuhan ekonomi pada triwulan I 2016. Hal itu tercermin dari pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang relatif stabil 4,97% (yoy) dari sebelumnya 4,95% (yoy). Kuatnya konsumsi rumah tangga tersebut didorong

oleh kenaikan konsumsi nonmakanan, khususnya konsumsi transportasi, sejalan dengan menurunnya harga BBM, dan konsumsi komunikasi. Konsumsi rumah tangga yang masih kuat didukung oleh sejumlah indikator konsumsi yang menunjukkan perkembangan positif. Penjualan eceran meningkat bersumber dari perbaikan penjualan kelompok komunikasi dan perlengkapan rumah tangga. Sejalan dengan positifnya penjualan eceran, perbaikan penjualan motor berlanjut pada triwulan I 2016. Selain itu, Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) pada triwulan I 2016 juga menunjukkan peningkatan (Grafik 7).



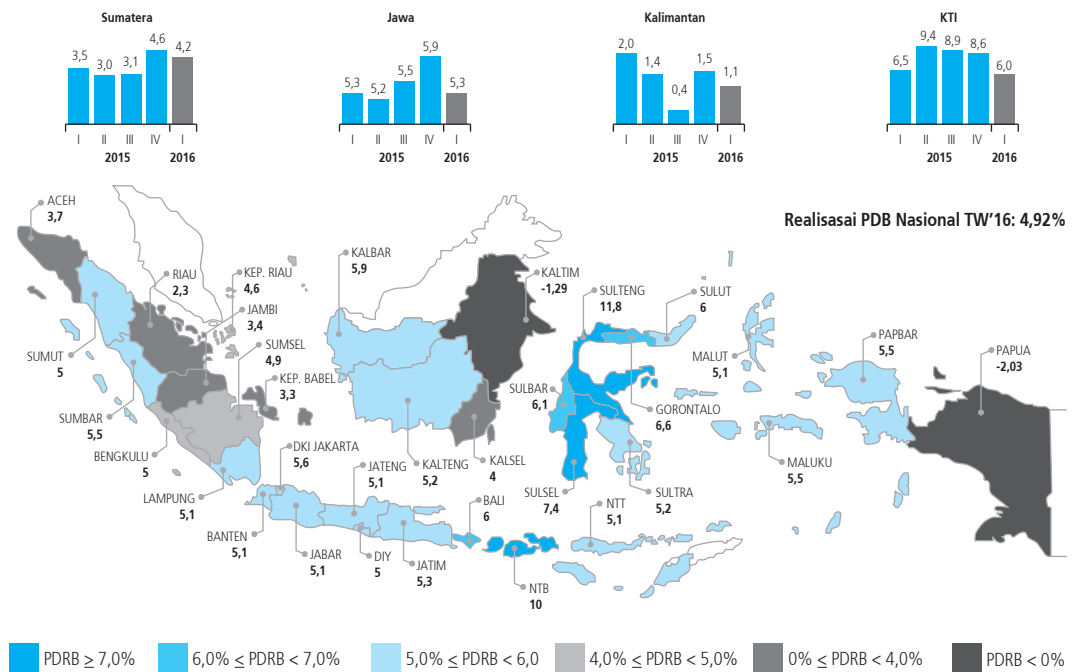
Dari sisi eksternal, kinerja ekspor secara keseluruhan juga mengalami perbaikan, meskipun masih terkontraksi, sejalan dengan peningkatan ekspor beberapa komoditas. Ekspor pada triwulan I 2016 mencatat kontraksi 3,88% (yoy), membaik dibandingkan kontraksi pada triwulan sebelumnya sebesar 6,44% (yoy). Berdasarkan kelompoknya, tertahannya kontraksi ekspor didukung oleh perbaikan ekspor manufaktur (Grafik 1.20). Ekspor manufaktur naik ditopang perbaikan kinerja ekspor logam dasar, alat listrik, dan kayu olahan. Sementara itu, ekspor pertanian tumbuh relatif stabil didorong oleh positifnya ekspor ikan. Di sisi lain, ekspor pertambangan memburuk didorong oleh semakin dalamnya kontraksi ekspor batubara akibat berlanjutnya perlambatan ekonomi Tiongkok.

Merespons konsumsi rumah tangga yang cukup kuat dan mulai menggeliatnya sektor industri manufaktur, impor mengalami perbaikan meskipun masih terkontraksi. Kontraksi impor membaik pada triwulan I 2016 menjadi 4,24% (yoy) dari 8,05% (yoy) pada triwulan IV 2015. Tertahannya kontraksi impor terutama ditopang oleh membaiknya impor barang konsumsi dan bahan baku (Grafik 1.21). Impor barang konsumsi tumbuh positif, antara lain didorong oleh kenaikan impor barang konsumsi tahan lama dan semi tahan lama. Sementara itu, kontraksi impor bahan baku membaik terutama ditopang oleh kenaikan impor makanan dan minuman

primer untuk industri, bahan bakar, serta komponen dan aksesoris untuk barang modal. Sejalan dengan masih lemahnya investasi nonbangunan, impor barang modal masih mengalami akibat semakin dalamnya kontraksi impor barang modal kecuali angkutan.

Secara sektoral (lapangan usaha), perlambatan ekonomi terutama dipengaruhi oleh melemahnya kinerja beberapa sektor *nontradable*. Perlambatan sektor *nontradable* terutama dipengaruhi oleh kinerja sektor jasa keuangan, sektor konstruksi, serta sektor informasi dan komunikasi yang melambat (Tabel 1.3). Sektor jasa keuangan melambat dipengaruhi oleh masih rendahnya penyaluran kredit. Sementara itu, perlambatan sektor konstruksi terkait dengan kegiatan konstruksi oleh investor swasta yang masih terbatas, di tengah kemajuan beberapa proyek infrastruktur pemerintah. Di sisi lain, perlambatan sektor informasi dan komunikasi disebabkan oleh terbatasnya penetrasi jaringan 4G yang sudah hampir selesai di kota besar. Kendati secara nominal mengalami kenaikan pertumbuhan tetapi kenaikan pendapatan telekomunikasi masih berbasis pada kenaikan harga paket dasar internet (Rp/kbps). Dari sisi sektor *tradable*, pertumbuhan sektor industri pengolahan meningkat sejalan dengan kinerja ekspor produk manufaktur yang juga membaik. Peningkatan juga sejalan dengan naiknya PMI pada Maret 2016 menjadi level di atas 50. Selain itu, realisasi belanja pemerintah melalui infrastruktur juga menciptakan insentif pada sektor manufaktur khususnya pada sub-industri alat berat. Demikian pula dengan kinerja otomotif yang mulai membaik sebagaimana tercermin pada penjualan motor yang membaik.

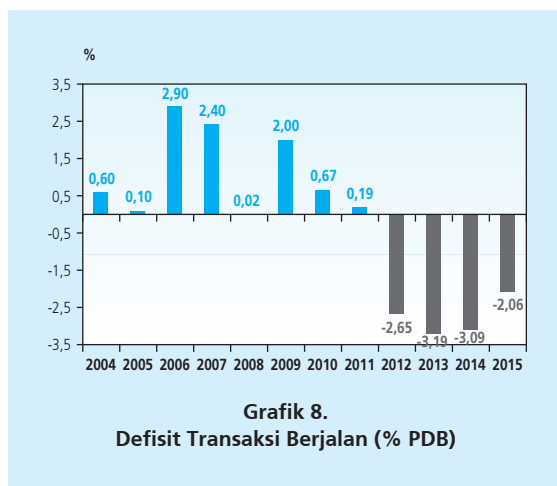
Di sisi spasial, perlambatan ekonomi pada triwulan I 2016 terjadi hampir di seluruh wilayah Indonesia, terutama disumbang oleh perlambatan ekonomi di wilayah Jawa. Pertumbuhan ekonomi di wilayah Jawa melambat dari 5,87% (yoy) pada triwulan IV 2015 menjadi 5,31% (yoy), terutama dipengaruhi oleh terbatasnya penyerapan belanja pemerintah di berbagai daerah di Jawa. Perlambatan ekonomi juga terjadi di wilayah Sumatera dari 4,56% (yoy) pada triwulan IV 2015 menjadi 4,18% (yoy), dipengaruhi oleh penurunan produksi kelapa sawit sebagai akibat tingginya curah hujan. Ekonomi Kalimantan tumbuh 1,08% (yoy), lebih rendah dibandingkan triwulan sebelumnya yang tumbuh 1,45% (yoy). Berlanjutnya penurunan ekspor barubara karena ekonomi Tiongkok yang terus melambat menjadi salah satu penyebab perlambatan ekonomi Kalimantan. Penurunan kinerja ekspor tambang ini menyebabkan ekonomi Kalimantan Timur mengalami kontraksi yang lebih dalam dari triwulan sebelumnya. Begitu pula perekonomian Kawasan Timur Indonesia (KTI) yang tumbuh melambat dari sebelumnya 8,60% menjadi 6,01% pada triwulan I 2016. Perlambatan di wilayah KTI terutama didorong oleh kontraksi pertumbuhan ekonomi Provinsi Papua karena turunnya produksi mineral.



Gambar 1. Peta Pertumbuhan Ekonomi Daerah Triwulan I 2016

Neraca Pembayaran Indonesia

Defisit transaksi berjalan pada triwulan I 2016 menurun, terutama didorong oleh meningkatnya surplus neraca perdagangan. Defisit transaksi berjalan turun dari 5,1 miliar dolar AS (2,4% PDB) pada triwulan IV 2015 menjadi 4,7 miliar dolar AS (2,1% PDB) pada triwulan I 2016 (Grafik 8). Penurunan defisit transaksi berjalan terutama ditopang oleh surplus neraca perdagangan nonmigas yang meningkat akibat penurunan impor nonmigas (-5,2% qtq) yang lebih besar dari penurunan ekspor nonmigas (-2,6% qtq). Hal ini sejalan dengan masih terbatasnya permintaan domestik. Sementara itu, meskipun ekspor nonmigas secara keseluruhan menurun, kinerja ekspor beberapa komoditas nonmigas mulai menunjukkan perbaikan. Di sisi migas, neraca perdagangan migas membaik seiring dengan menyusutnya impor minyak karena harga minyak dunia yang lebih rendah. Perbaikan kinerja transaksi berjalan juga disumbang oleh berkurangnya defisit neraca jasa mengikuti turunnya impor barang dan turunnya pengeluaran wisatawan nasional selama berkunjung ke luar negeri. Sementara itu, defisit neraca pendapatan primer mengalami peningkatan terkait pola pembayaran bunga surat utang pemerintah.

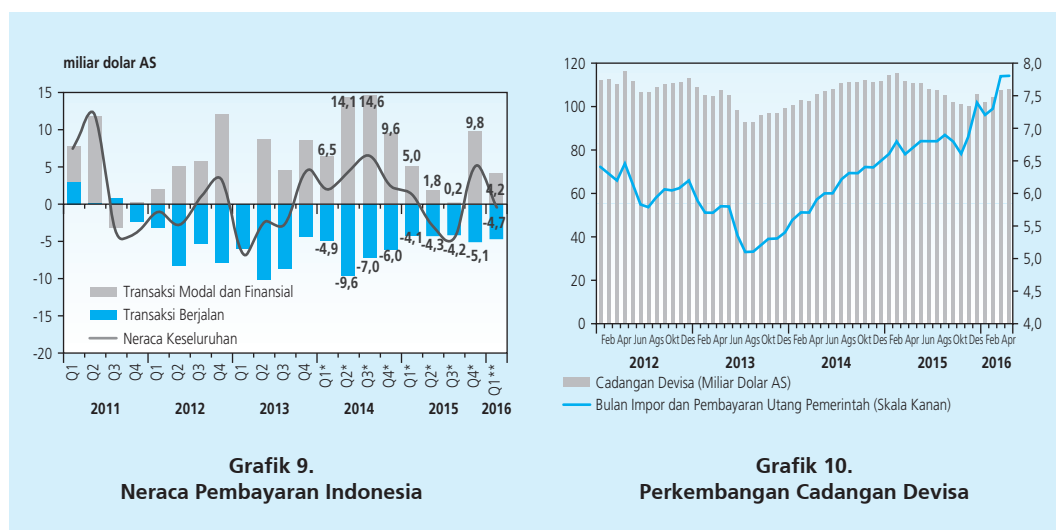


Sementara itu, transaksi modal dan finansial triwulan I 2016 mencatat surplus seiring dengan membaiknya prospek ekonomi domestik dan berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter di negara-negara maju. Surplus transaksi modal dan finansial pada triwulan I 2016 mencapai 4,2 miliar dolar AS, terutama ditopang oleh aliran masuk modal investasi portofolio dan investasi langsung. Aliran masuk modal investasi portofolio neto terus meningkat dan mencapai 4,4 miliar dolar AS untuk keseluruhan triwulan I 2016. Aliran masuk modal investasi portofolio tersebut bersumber dari penerbitan sukuk global pemerintah, surat berharga negara berdenominasi rupiah, dan saham. Investasi langsung juga tercatat surplus sebesar 2,2 miliar dolar AS, meski lebih kecil dibandingkan dengan surplus pada triwulan IV 2015 sebesar 2,8 miliar dolar AS. Secara total, surplus transaksi modal dan finansial triwulan I 2016 lebih rendah dibandingkan dengan surplus triwulan sebelumnya. Hal itu terutama karena investasi lainnya yang mengalami defisit sebagai dampak dari masih rendahnya penarikan pinjaman luar negeri swasta.

Secara keseluruhan, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) pada triwulan I 2016 mengalami defisit seiring dengan surplus transaksi modal dan finansial yang lebih rendah. Defisit NPI tercatat sebesar 0,3 miliar dolar AS (Grafik 9). Adapun posisi cadangan devisa pada akhir Maret 2016 tercatat sebesar 107,5 miliar dolar AS. Jumlah cadangan devisa ini cukup untuk membiayai kebutuhan pembayaran impor dan utang luar negeri pemerintah selama 7,7 bulan dan berada di atas standar kecukupan internasional.

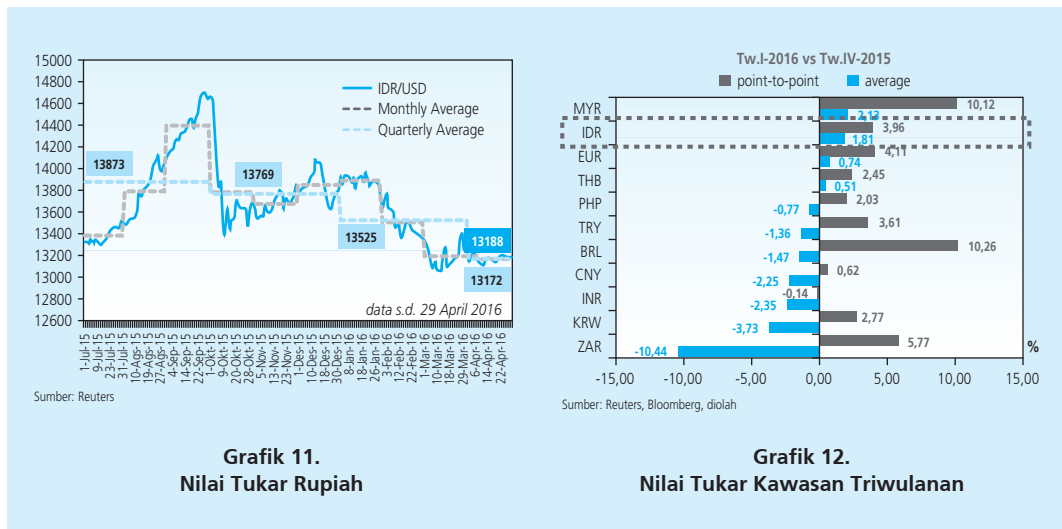
Posisi cadangan devisa Indonesia akhir April 2016 tercatat sebesar 107,7 miliar dolar AS, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi akhir Maret 2016 yang sebesar 107,5 miliar dolar AS (Grafik 10). Peningkatan tersebut dipengaruhi penerimaan cadangan devisa yang terutama berasal dari hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) dan penerimaan lainnya. Penerimaan tersebut melampaui kebutuhan devisa, yang antara lain digunakan untuk

pembayaran utang luar negeri pemerintah. Posisi cadangan devisa per akhir April 2016 tersebut cukup untuk membiayai 8,1 bulan impor atau 7,8 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan.



Nilai Tukar Rupiah

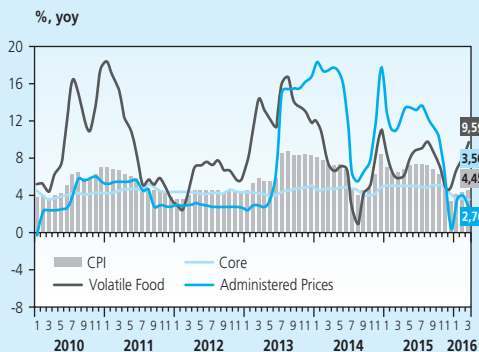
Stabilitas nilai tukar rupiah tetap terjaga. Selama triwulan I 2016 nilai tukar rupiah, secara *point to point* (ptp), menguat sebesar 3,96% dan mencapai level Rp13.260 per dolar AS (Grafik 11). Penguatan rupiah pada triwulan I 2016 didorong oleh berlanjutnya arus masuk modal asing sejalan dengan optimisme terhadap prospek perekonomian domestik dan terjaganya faktor risiko eksternal. Penguatan rupiah pada triwulan I 2016 didorong oleh faktor domestik dan eksternal. Dari sisi domestik, berlanjutnya penguatan rupiah didukung oleh persepsi positif terhadap perekonomian domestik akibat terjaganya stabilitas makroekonomi dan optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi ke depan. Hal tersebut sejalan dengan penurunan *BI Rate* dan paket kebijakan pemerintah untuk memperbaiki iklim investasi, serta percepatan implementasi proyek-proyek infrastruktur. Selain itu, penguatan rupiah juga ditopang oleh pasokan valas korporasi domestik yang berorientasi ekspor. Dari sisi eksternal, penguatan rupiah didorong oleh meredanya risiko di pasar keuangan global terkait kenaikan *FFR* dan berlanjutnya pelonggaran kebijakan moneter di beberapa negara maju. Pergerakan rupiah disertai dengan volatilitas yang terjaga. Pada triwulan I 2016, volatilitas nilai tukar rupiah mencatat penurunan dan relatif lebih rendah dibandingkan beberapa negara *peers*. Hal ini sejalan dengan penguatan nilai tukar rupiah yang terjadi secara gradual sejak Februari 2016 (Grafik 12).



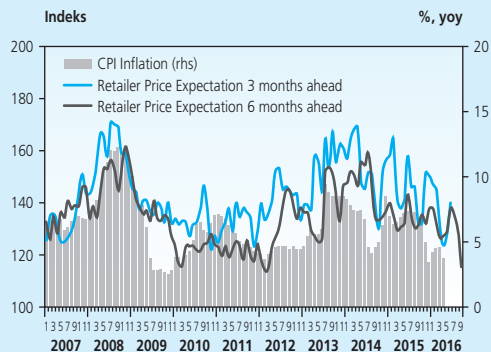
Inflasi

Inflasi berada pada level yang rendah dan diperkirakan masih dengan kisaran sasaran inflasi 2016, yaitu $4 \pm 1\%$. Pada triwulan I 2016, Indeks Harga Konsumen (IHK) mencatat deflasi sebesar 0,62% (qtq) atau inflasi 4,45% (yoy), turun dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang mencatat inflasi sebesar 1,27% (qtq) atau 6,87% (yoy). Penurunan inflasi bersumber dari kelompok *administered price* (AP) dan kelompok *volatile food* (VF), sedangkan inflasi triwulanan kelompok inti relatif stabil (Grafik 13).

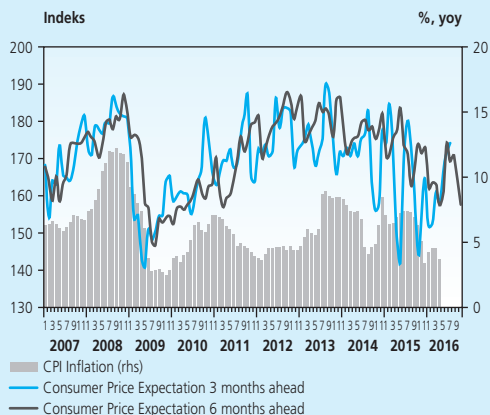
Inflasi inti pada triwulan I-2016 terkendali yang didorong oleh terjaganya ekspektasi inflasi. Inflasi inti tercatat sebesar 0,80% (qtq) atau 3,50% (yoy), relatif stabil dari inflasi triwulan sebelumnya sebesar 0,62% (qtq). Cenderung stabilnya inflasi inti pada triwulan I 2016 didorong antara lain oleh penguatan Rupiah dan terjaganya ekspektasi inflasi. Inflasi inti yang terjaga tersebut turut didukung oleh tren ekspektasi inflasi di level pedagang eceran maupun konsumen yang menurun. Namun, dalam jangka pendek, ekspektasi inflasi menunjukkan sedikit peningkatan, terutama memasuki pertengahan tahun sesuai dengan polanya terkait tahun ajaran baru, Ramadhan, dan Idul Fitri. Peningkatan tersebut tercermin dari ekspektasi inflasi di tingkat pedagang eceran dan konsumen (Grafik 14 dan Grafik 15)



Grafik 13.
Perkembangan Inflasi



Grafik 14.
Ekspektasi Inflasi Pedagang Eceran

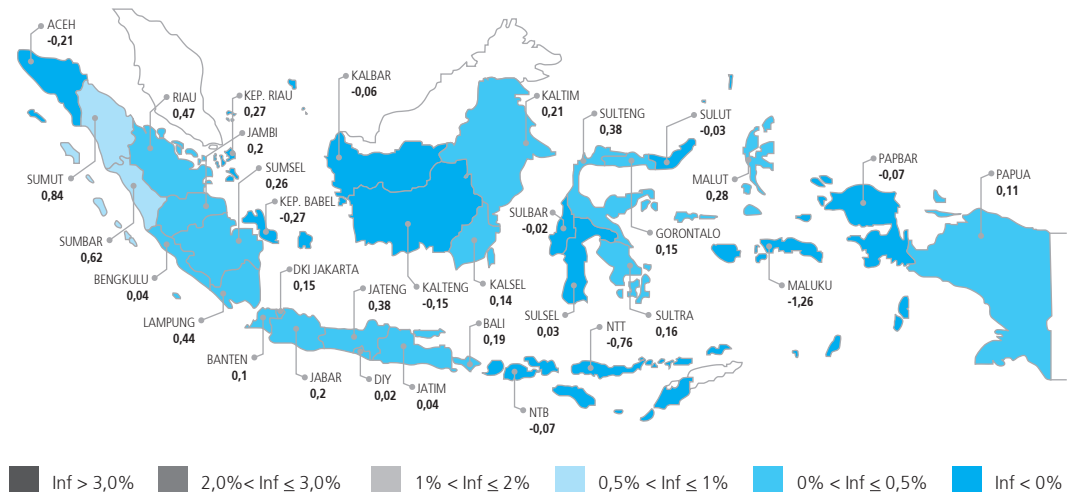


Grafik 15.
Ekspektasi Inflasi Konsumen

Pada triwulan I 2016, secara triwulanan (qtr), kelompok *volatile foods* mencatat inflasi sebesar 2.47%, lebih rendah dari inflasi *volatile foods* pada triwulan sebelumnya sebesar 2.62%. Lebih rendahnya inflasi *volatile foods* pada Tw I 2016 terutama didorong oleh komoditas daging ayam ras dan telur ayam ras seiring dengan meningkatnya pasokan *day old chick* dan pakan ternak.

Pada triwulan I-2016, secara triwulanan (qtr), kelompok *administered prices* pada Tw I 2016 mencatat deflasi sebesar 1.64%, lebih rendah dari inflasi *administered prices* pada Tw IV 2015 sebesar 1.09%. Deflasi kelompok *administered prices* pada Tw I 2016 terutama didorong oleh penurunan harga BBM dan penguatan nilai tukar rupiah.

Secara spasial, inflasi Maret 2016 (mtm) yang relatif rendah terjadi di Kawasan Timur Indonesia (KTI), Kalimantan, dan Jawa. Inflasi di wilayah Kalimantan dan Jawa masing-masing tercatat sebesar 0,10% (mtm) dan 0,16% (mtm), lebih rendah dari inflasi nasional (0,19%, mtm). Sementara itu, inflasi tertinggi terjadi di wilayah Sumatera, terutama disumbang oleh Sumatera Utara dan Sumatera Barat. Hal ini, antara lain, terkait dengan peningkatan harga bawang merah dan cabai merah (Gambar 2).



Gambar 2. Peta Sebaran Inflasi IHK (% , mtm)

III. PERKEMBANGAN MONETER, PERBANKAN, DAN SISTEM PEMBAYARAN

Moneter

Transmisi pelonggaran kebijakan moneter, melalui jalur suku bunga, mulai berjalan. Kebijakan moneter yang memanfaatkan ruang pelonggaran dengan menurunkan BI Rate hingga menjadi 6,75% dengan suku bunga *Deposit Facility* (DF) menjadi 4,75% dan *Lending Facility* (LF) menjadi 7,25% pada RDG Maret 2016² telah diikuti oleh penurunan suku bunga sasaran operasional PUAB O/N.

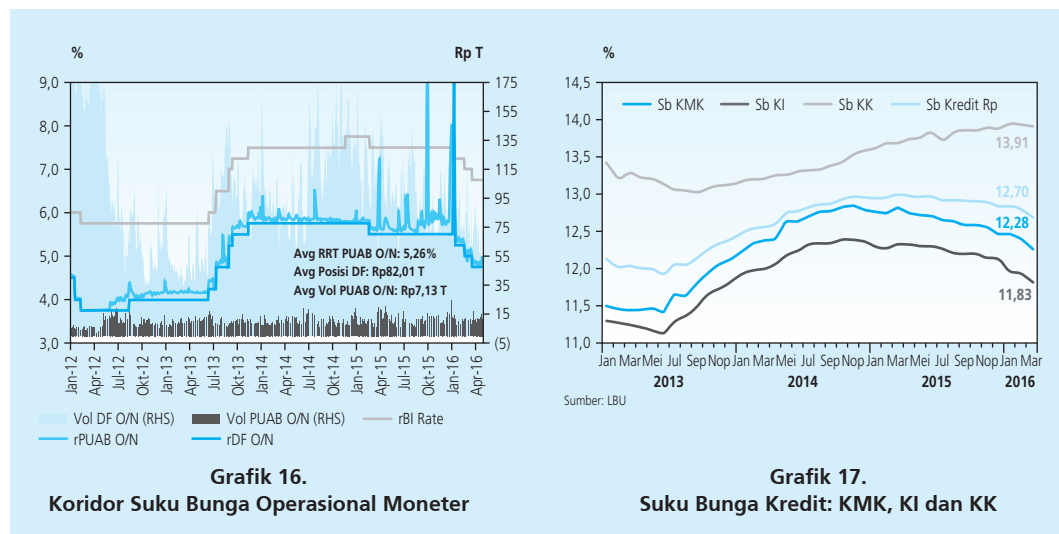
Kondisi Pasar Uang Antar Bank (PUAB) pada triwulan I 2016 ditandai oleh likuiditas yang lebih longgar. Rata-rata tertimbang (RRT) suku bunga PUAB O/N pada triwulan I 2016 mengalami

2 Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 16-17 Maret 2016 memutuskan untuk menurunkan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 6,75%, dengan suku bunga *Deposit Facility* 4,75% dan *Lending Facility* pada level 7,25%. Pada tahun 2016, bauran kebijakan Bank Indonesia tetap difokuskan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan dengan tetap memelihara momentum pertumbuhan ekonomi. Di bidang moneter, pemanfaatan ruang pelonggaran moneter dilakukan secara terukur dengan tetap konsisten menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter, fokus dalam jangka pendek ke depan akan lebih menekankan pada penguatan kerangka operasional melalui penerapan struktur suku bunga operasi moneter yang konsisten.

penurunan dari 6,00% pada triwulan IV 2015 menjadi 5,26% pada triwulan I (Grafik 16). Dari sisi jangka waktu, RRT suku bunga PUAB dengan tenor lebih panjang turun lebih besar dari suku bunga yang bertenor O/N, hal ini sejalan dengan masih tingginya surplus likuiditas harian. Pada triwulan I 2016, penempatan bank pada instrumen DF mengalami penurunan menjadi Rp73,26 triliun dari sebelumnya Rp79,21 triliun. Rata-rata *spread* suku bunga *max – min* PUAB O/N pada triwulan I 2016 turun menjadi 15 bps dari 50 bps pada triwulan sebelumnya. Secara nominal, volume rata-rata PUAB total pada triwulan I 2016 tercatat turun menjadi Rp12,06 triliun dari Rp12,39 triliun pada triwulan sebelumnya. Penurunan volume PUAB terutama dikontribusi oleh turunnya volume PUAB tenor O/N dari sebelumnya Rp7,60 triliun menjadi Rp7,13 triliun. Sementara pada April 2016, rata-rata suku bunga PUAB O/N kembali turun sebesar 15 bps menjadi 4,85% dibanding bulan sebelumnya sebesar 5,00%.

Suku bunga deposito perbankan menurun, merespon *stance* pelonggaran kebijakan moneter. Suku bunga Rata-rata Tertimbang (RRT) deposito pada triwulan I 2016 turun sebesar 37 bps menjadi 7,57%. Penurunan suku bunga deposito relatif bervariasi antar tenor. Penurunan suku bunga deposito terjadi pada tenor 1 s.d 12 bulan, dengan penurunan terbesar terjadi pada tenor 1 bulan dan 12 bulan masing-masing sebesar 54 bps dan 28 bps menjadi 7,06% dan 8,19%. Penurunan suku bunga deposito dengan tenor panjang relatif berjalan lambat karena jatuh temponya yang lebih lama.

Suku bunga kredit perbankan pada triwulan I 2016 tercatat menurun dibanding triwulan sebelumnya, bergerak searah dengan penurunan *BI Rate*. Pada triwulan I 2016, suku bunga kredit turun sebesar 13 bps menjadi 12,70% searah dengan penurunan *BI Rate* dan suku bunga deposito. Penurunan suku bunga kredit terjadi pada KMK dan KI. Sementara, KK masih tercatat meningkat sebesar 3 bps menjadi 13,91% (Grafik 17). Dengan perkembangan tersebut, *spread* suku bunga deposito dan kredit pada Tw I 2016 naik sebesar 24 bps menjadi 513 bps.



Pertumbuhan Likuiditas perekonomian (M2) dan M1 melambat. Pada triwulan I 2016, M2 tercatat tumbuh sebesar 7,41% (yoy), melambat dibandingkan pertumbuhan M2 pada triwulan IV 2015 sebesar 8,95% (yoy). Perlambatan pertumbuhan M2 pada triwulan I 2016 tersebut terutama didorong oleh perlambatan pertumbuhan uang kuasi dan M1. Pertumbuhan M1 pada triwulan I 2016 tercatat sebesar 11,18% (yoy), melambat dibandingkan triwulan IV 2015 sebesar 12,00% (yoy). Perlambatan pertumbuhan M1 pada triwulan I 2016 tersebut didorong oleh perlambatan pertumbuhan uang kartal (*currency outside bank*).

Berdasarkan faktor yang mempengaruhi, perlambatan M2 bersumber baik dari NFA maupun NDA (Grafik 1.45). Penurunan NFA tersebut didorong oleh penurunan NFA baik NFA milik BI maupun NFA milik perbankan. Sementara itu, perlambatan NDA didorong oleh melambatnya kredit dan NCG.

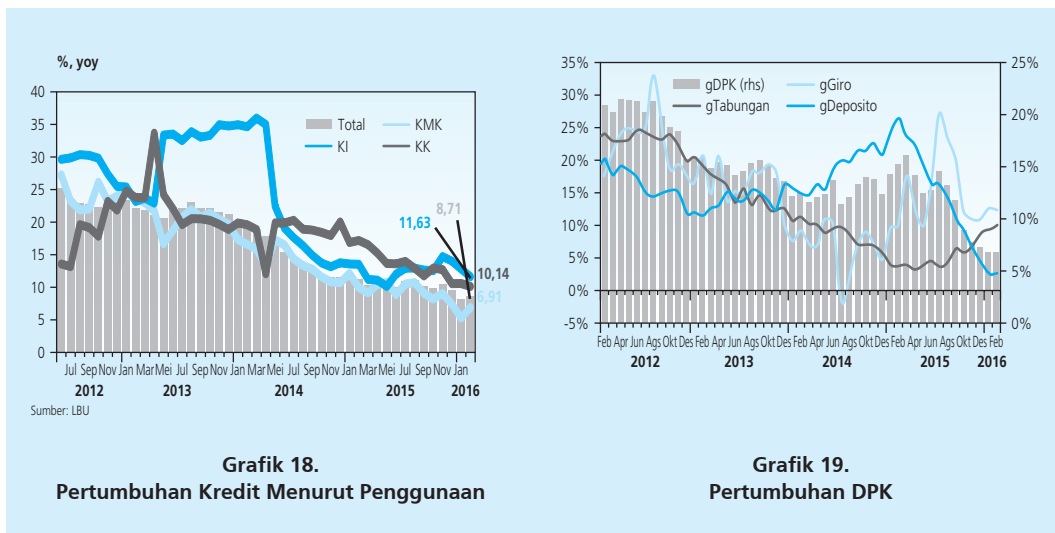
Industri Perbankan

Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga, ditopang oleh ketahanan sistem perbankan dan kinerja pasar keuangan yang semakin baik. Perbaikan tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya likuiditas dan permodalan perbankan serta adanya perbaikan di pasar keuangan. Kondisi SSK ke depan masih terus dijaga agar dapat tetap mendukung proses intermediasi yang diharapkan dapat tumbuh lebih tinggi.

Laju pertumbuhan kredit pada triwulan I 2016 melambat seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang masih terbatas. Pertumbuhan kredit pada triwulan I 2016 tercatat 8,71% (yoy), lebih rendah dari triwulan yang sama pada tahun sebelumnya yang tumbuh sebesar 11,28% (yoy) (Grafik 18). Perlambatan pertumbuhan kredit di tengah pelonggaran kebijakan moneter lebih terkait dengan masih rendahnya *demand* seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi dan meningkatnya sikap berhati-hati bank dalam penyaluran kredit terkait peningkatan risiko kredit yang tercermin dari rasio NPL. Secara sektoral, perlambatan kredit triwulan I 2016 di seluruh sektor masih belum membaik. Hanya kredit sektor Jasa Dunia Usaha yang tumbuh lebih tinggi dibandingkan triwulan sebelumnya, sementara sektor-sektor lain masih melemah.

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) pada Maret 2016 tercatat sebesar 6,4% (yoy), menurun dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 6,9% (yoy) (Grafik 1.49). Penurunan DPK Maret 2016 terutama bersumber dari penurunan deposito dipengaruhi rendahnya suku bunga sejalan dengan melambatnya pendapatan.

Kondisi perbankan masih cukup terjaga di tengah melambatnya pertumbuhan kredit. Pada triwulan I 2016, ketahanan permodalan masih memadai dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) yang masih tinggi sebesar 21,8%, jauh di atas ketentuan minimum 8% (Tabel 3). Sejalan dengan perlambatan kredit, risiko kredit (NPL) pada triwulan I 2016 cenderung menunjukkan adanya peningkatan dari 2,49% di triwulan IV 2015 menjadi 2,83% seiring dengan kondisi perlambatan pertumbuhan ekonomi global dan domestik.



**Tabel 3
Kondisi Umum Perbankan**

Indikator Utama		2015				2016		
		Mar	Jun	Sep	Des	Jan	Feb	Mar
Total Aset	(T Rp)	5.783,99	5.933,20	6.147,54	6.132,83	6.095,91	6.119,35	6.167,75
DPK	(T Rp)	4.198,58	4.319,75	4.464,08	4.413,24	4.385,02	4.437,51	4.468,95
Kredit*	(T Rp)	3.679,87	3.828,04	3.956,48	4.058,13	3.983,04	3.967,91	4.000,45
LDR*	(%)	87,65	88,62	88,63	91,95	90,83	89,42	89,52
NPLs Bruto*	(%)	2,40	2,56	2,71	2,49	2,73	2,87	2,83
CAR	(%)	20,73	20,13	20,43	21,16	21,52	21,70	21,76
NIM	(%)	5,15	5,17	5,16	5,23	5,49	5,33	5,40
ROA	(%)	2,62	2,23	2,25	2,26	2,46	2,25	2,38

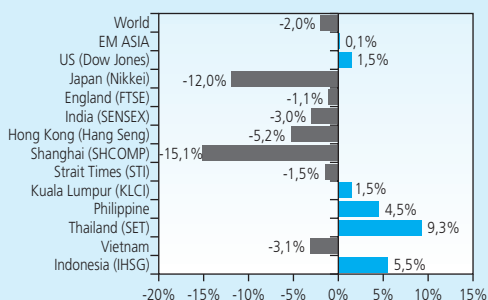
*tanpa channeling

Pasar Saham dan Pasar Surat Berharga Negara

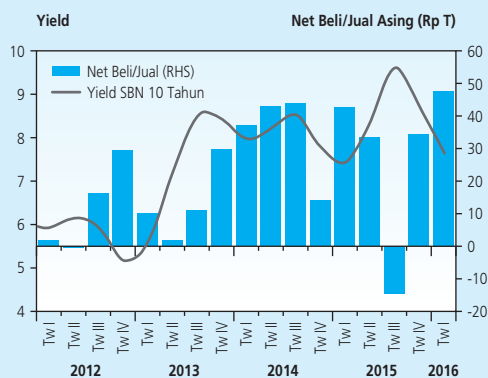
Perkembangan pasar saham domestik selama triwulan I 2016 menunjukkan kinerja yang membaik, antara lain didorong oleh sentimen positif domestik seiring rilis data fundamental ekonomi yang mulai menunjukkan perbaikan. Kinerja IHSG triwulan I 2016 mencapai level 4.845,37 (31 Mar 2016), naik sebesar 22 poin atau 5,5% (qtq) (Grafik 20). IHSG terus menunjukkan perbaikan sepanjang waktu selama periode Januari hingga Maret 2016. Penguatan ini dipengaruhi oleh sentimen positif domestik atas rilis data indikator stabilitas makro Indonesia yang relatif baik serta meredanya tekanan atas nilai tukar. Sementara di sisi global, sentimen positif muncul dari ekspektasi tertahannya kecepatan kenaikan FFR dalam waktu dekat. Kinerja IHSG tergolong

baik dibandingkan dengan pergerakan bursa saham kawasan (Vietnam, Filipina, Malaysia dan Singapura). Pertumbuhan IHSG termasuk besar di antara negara kawasan dan berada di bawah Thailand (9,3%), namun masih berada di atas Malaysia, Filipina, dan Vietnam.

Sejalan dengan pasar saham, pasar SBN menunjukkan kinerja yang positif. Membaiknya kondisi pasar SBN ditandai oleh *yield* SBN yang turun di seluruh tenor. Secara keseluruhan, *yield* turun sebesar 110bps menjadi 7,73% pada triwulan I 2016 dari 8,84% pada triwulan IV 2015. Perbaikan tersebut didorong oleh sentimen positif global dan domestik. Sentimen positif tersebut berasal dari kebijakan pemerintah yang menurunkan harga BBM yang diharapkan dapat berdampak positif pada penurunan inflasi. Adapun *yield* jangka pendek, menengah dan panjang masing-masing turun sebesar 123 bps, 117 bps dan 79 bps menjadi 7,37%, 7,71% dan 8,28%. Sementara itu, *yield benchmark* 10 tahun turun sebesar 108 bps menjadi 7,67% dari 8,75%. Penurunan *yield* sepanjang triwulan 2016 dipengaruhi oleh kembali menguatnya harga minyak dan turunnya ekspektasi kenaikan FFR pasca rilis hasil FOMC yang *dovish*. Sementara dari sisi domestik, penurunan *yield* dipengaruhi oleh sentimen positif atas penurunan BI Rate, defisit neraca perdagangan yang membaik dan kebijakan pemerintah yang menurunkan harga BBM. Selain itu, minat investor terhadap SBN masih tinggi, tercermin dari lelang SBN pemerintah yang masih mengalami *oversubscribe*. Di tengah penurunan *yield* SBN yang terjadi, investor nonresiden mencatatkan net beli sebesar Rp47,53 triliun pada triwulan I 2016, meningkat dibandingkan triwulan sebelumnya yang sebesar Rp34,06 triliun (Grafik 21).



Grafik 20. IHSX dan Indeks Bursa Global Triwulan I 2016 (qtq)



Grafik 21. Yield SBN dan Net Jual/Beli Asing Triwulanan

Pembiayaan Non Bank

Pembiayaan ekonomi nonbank menurun. Total pembiayaan selama triwulan I 2016 melalui penerbitan saham perdana, *right issue*, obligasi korporasi, *medium term notes*, *promissory notes* dan lembaga keuangan lainnya menurun dari Rp41,6 triliun pada triwulan IV 2015 menjadi Rp24,2 triliun (Tabel 1.7). Penurunan terutama didorong oleh turunnya penerbitan saham menjadi Rp0,8 triliun dari Rp29,1 triliun pada triwulan sebelumnya, seiring dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi dan masih tingginya risiko volatilitas di pasar saham. Dengan demikian, sebagian investor cenderung memilih alternatif pembiayaan melalui penerbitan obligasi. Pada triwulan I 2016, obligasi meningkat dari Rp6,9 triliun pada triwulan IV 2015 menjadi Rp17,8 triliun pada triwulan I 2016.

Tabel 4
Pembiayaan Non Bank

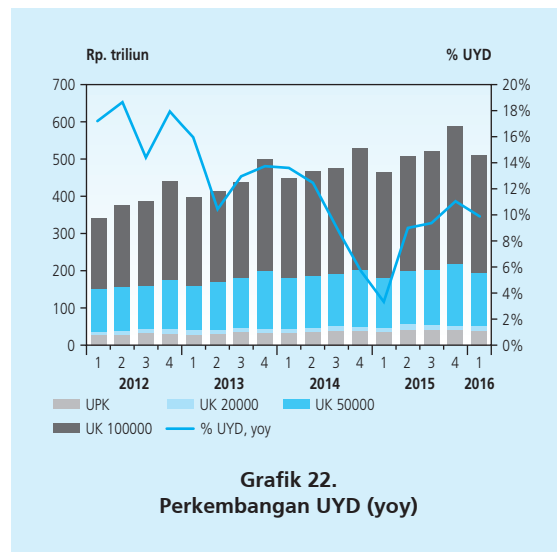
Rp Triliun

Indikator Utama	2014					2015					2016
	Tw I	Tw II	Tw III	Tw IV	Total	Tw I	Tw II	Tw III	Tw IV	Total	Tw I
Nonbank	18,2	39,2	8,2	44,5	110,1	22,3	47,7	17,6	41,6	129,2	24,2
Saham	8,6	17,7	0,0	21,2	47,6	4,7	14,5	5,3	29,1	53,6	0,8
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	5,5	4,1	0,0	3,1	12,8	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Obligasi	8,0	17,5	6,8	15,1	47,5	12,8	26,1	9,5	6,9	55,3	17,8
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	5,5	9,5	5,5	9,8	30,3	12,1	9,9	7,5	5,6	35,1	17,8
MTN dan Promissory Notes + NCD	1,6	3,8	1,4	8,1	14,9	4,8	7,0	2,8	5,5	20,1	5,6
<i>o/w Emiten Sektor Keuangan</i>	1,2	3,2	1,2	3,5	9,2	3,3	6,3	1,2	3,4	14,2	4,5

Sumber: OJK dan BEI (diolah)

Perkembangan Sistem Pembayaran

Perkembangan pengelolaan uang rupiah secara umum sejalan dengan perkembangan ekonomi domestik, khususnya dari sektor konsumsi rumah tangga. Posisi Uang Kartal yang Diedarkan (UYD) pada triwulan I 2016 adalah sebesar Rp508,6 triliun, atau tumbuh 9,9% (yoy), menurun dibandingkan dengan triwulan sebelumnya sebesar Rp586,8 triliun (11,0%,yoy) (Grafik 22). Penurunan UYD tersebut lebih disebabkan oleh pola musiman pada triwulan I. Arus balik uang kartal dari perbankan dan masyarakat ke Bank Indonesia setelah periode Natal dan liburan akhir tahun 2015 menyebabkan penurunan UYD.



Di tengah *trend* penurunan UYD tersebut, Bank Indonesia terus berupaya meningkatkan kualitas uang yang beredar. Selama triwulan I 2016, sejumlah 1,8 miliar lembar Uang Tidak Layak Edar (UTLE) dalam berbagai denominasi senilai Rp57,2 triliun telah dimusnahkan dan diganti dengan uang rupiah yang layak edar. Jumlah pemusnahan UTLE tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan triwulan IV 2015 yang tercatat sebesar 1,7 miliar lembar atau senilai Rp44,0 triliun. Tingginya pemusnahan pada triwulan laporan sejalan dengan arus balik uang kartal dari perbankan dan masyarakat ke Bank Indonesia setelah periode Natal dan liburan akhir tahun 2015. Sebagian dari *inflow* tersebut memiliki kualitas tidak layak edar sehingga dimusnahkan (rasio pemusnahan terhadap *inflow* mencapai 35,2%).

Penyelenggaraan sistem pembayaran selama triwulan I 2016 berjalan aman, lancar, dan terpelihara dengan baik. Secara keseluruhan, volume transaksi sistem pembayaran nontunai pada triwulan I 2016 meningkat, terutama didorong oleh peningkatan transaksi APMK (Alat Pembayaran Menggunakan Kartu). Peningkatan volume transaksi nontunai tersebut mencerminkan semakin meluasnya penggunaan instrumen pembayaran nontunai oleh masyarakat, terutama Kartu ATM dan/atau Kartu Debet. Sementara itu, volume transaksi pembayaran yang diselenggarakan oleh BI (BI-RTGS, BI-SSSS, dan SKNBI) tercatat sebesar 30.877,25 ribu transaksi atau turun 6,75% dibandingkan dengan triwulan sebelumnya yang sebanyak 33.111,40 ribu transaksi. Penurunan volume transaksi tersebut disebabkan oleh menurunnya volume transaksi Sistem BI-RTGS dan SKNBI, masing-masing sebesar 39,43% (qtq) dan 4,29% (qtq) (Tabel 5).

Volume transaksi APMK pada triwulan I 2016 mencatat pertumbuhan positif dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Volume transaksi APMK meningkat sebesar 0,69% menjadi

1.293.820,18 ribu transaksi. Kartu ATM dan/atau Kartu Debet masih mendominasi volume dan nilai transaksi APMK dengan proporsi masing-masing sebesar 94,28% dan 94,90%. Dari sisi nilai, transaksi APMK turun sebesar 0,07% menjadi Rp1.368,51 triliun yang berasal dari penurunan Kartu Kredit (Tabel 6). Penurunan volume dan nilai transaksi kartu kredit pada triwulan laporan, sebagaimana tabel I dan tabel II, merupakan penurunan siklikal mengingat pada triwulan sebelumnya terdapat libur akhir tahun.

Tabel 5
Perkembangan Volume Sistem Pembayaran Non Tunai

Volume (Ribu)							
Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	2015					2016	
	QI	QII	QIII	QIV	TOTAL	QI	QtQ (IV 2015 to I 2016)
BI-RTGS	2.814,82	2.917,79	2.939,05	2.371,24	11.042,90	1.436,25	-39,43%
BI-SSSS	45,60	46,36	39,78	51,91	183,65	68,91	32,75%
Kliring	27.120,50	27.868,97	27.855,16	30.688,25	113.532,88	29.372,08	-4,29%
APMK	1.142.496,20	1.203.569,01	1.224.670,52	1.284.977,74	4.855.713,47	1.293.820,18	0,69%
Kartu Kredit	65.662,44	70.286,39	71.179,69	74.197,00	281.325,52	74.009,24	-0,25%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1.076.833,76	1.133.282,61	1.153.490,84	1.210.780,00	4.574.387,21	1.219.810,94	0,75%
Uang Elektronik	80.865,97	143.092,96	172.725,50	139.495,00	535.579,43	138.580,86	-0,66%
Total	1.252.743,10	1.377.495,09	1.428.230,01	1.457.584,24	5.516.052,44	1.463.278,28	0,39%

Transaksi sistem BI-RTGS mengalami penurunan, baik dari sisi volume maupun nilai dibandingkan dengan triwulan sebelumnya. Volume transaksi sistem pembayaran yang diselesaikan melalui sistem BI-RTGS menurun sebesar 39,43% menjadi 1.436,25 ribu transaksi. Penurunan tersebut diikuti dengan penurunan nilai transaksi sebesar 3,60% (qtq) menjadi Rp26,739,53 triliun pada triwulan I 2016. Secara umum, penurunan transaksi tersebut disebabkan adanya kebijakan peningkatan batas minimal nilai transaksi melalui sistem BI-RTGS menjadi di atas Rp500 juta, pasca implementasi sistem BI-RTGS Generasi II pada bulan November 2015. Hal tersebut dapat dilihat dari transaksi transfer dana masyarakat (antar nasabah) yang mengalami penurunan cukup dalam dari sisi volume maupun nilai transaksi, masing-masing turun sebesar 47,25% (qtq) dan 14,77% (qtq).

Peningkatan nilai transaksi SKNBI didorong oleh meningkatnya transaksi kliring kredit/transfer dana. Hal ini merupakan dampak dari implementasi kebijakan batas atas nominal transfer dana SKNBI serta batas bawah nominal transfer dana melalui Sistem BI-RTGS³. Melalui

3 Batas nominal transaksi melalui SKNBI yang semula maksimal Rp500 juta menjadi tidak terbatas, adapun batas nominal transfer dana melalui Sistem BI-RTGS yang semula minimal Rp100 juta dinaikkan menjadi Rp500 juta.

adanya kebijakan tersebut, rata-rata nominal per transaksi kliring kredit pada periode laporan juga mengalami peningkatan, yaitu menjadi sebesar Rp35,70 juta dari periode sebelumnya adalah sebesar Rp29,27 juta dan periode yang sama tahun sebelumnya adalah sebesar Rp19,38 juta per transaksi.

Tabel 6
Perkembangan Nilai Sistem Pembayaran Non Tunai

Nilai (Rp Triliun)							
Transaksi Sistem Pembayaran Non Tunai	2015					2016	
	QI	QII	QIII	QIV	TOTAL	QI	QtQ (IV 2015 to I 2016)
BI-RTGS	28.879,17	28.089,25	28.022,31	27.736,72	112.727,45	26.739,53	-3,60%
BI-SSSS	8.758,28	7.697,54	8.025,62	10.703,05	35.184,49	12.994,90	21,41%
Kliring	732,49	743,01	739,33	1.026,24	3.241,07	1.110,34	8,19%
APMK	1.207,04	1.281,17	1.320,67	1.369,46	5.178,34	1.368,51	-0,07%
Kartu Kredit	66,02	71,15	70,55	72,83	280,55	69,86	-4,08%
Kartu ATM dan ATM/Debet	1.141,03	1.210,02	1.250,12	1.296,63	4.897,80	1.298,66	0,16%
Uang Elektronik	0,84	1,44	1,67	1,34	5,29	1,40	4,48%
Total	39.577,83	37.812,41	38.109,60	40.836,81	156.336,65	42.214,68	3,37%

IV. PROSPEK PEREKONOMIAN

Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2016 lebih tinggi dari tahun 2015 yaitu pada kisaran 5,0 – 5,4%. Kinerja perekonomian domestik yang meningkat diperkirakan didukung oleh peningkatan investasi dan belanja infrastruktur serta meningkatnya penghasilan yang kemudian mendorong konsumsi tetap kuat. Namun demikian, prakiraan ini lebih rendah dari proyeksi sebelumnya terutama karena realisasi konsumsi dan investasi pada triwulan I 2016 lebih rendah dari perkiraan semula sehingga mengindikasikan permintaan domestik yang masih lemah. Di sisi lain, ekspor diperkirakan lebih baik dari proyeksi sebelumnya terutama terkait dengan asumsi harga komoditas yang lebih tinggi dan realisasi ekspor di triwulan I 2016 yang lebih tinggi dari perkiraan.

Dalam periode yang sama, inflasi diperkirakan tetap terkendali dalam kisaran targetnya. Realisasi inflasi sampai dengan April 2016 yang relatif terkendali menunjukkan bahwa kebijakan BI dan Pemerintah yang telah ditempuh sejauh ini dapat mengendalikan tekanan inflasi baik dari sisi permintaan dan penawaran. Selain itu, terjaganya ekspektasi inflasi, relatif rendahnya harga komoditas internasional, serta nilai tukar yang terjaga volatilitasnya diperkirakan akan mendukung pergerakan inflasi menuju targetnya.

Bank Indonesia akan terus mencermati beberapa risiko yang membayangi proses penyesuaian ekonomi ke depan. Dari sisi global, risiko tersebut antara lain berkaitan dengan belum solidnya pertumbuhan ekonomi dunia dan rencana kenaikan kembali suku bunga kebijakan AS. Dari sisi domestik, risiko yang perlu mendapat perhatian adalah keterbatasan ruang fiskal dan pembiayaan ekonomi.