

PULIH LEBIH CEPAT





PULIH LEBIH CEPAT

Financial Stability Review
No. 8-2022

PENGARAH

Agus E. Siregar
Henry Rialdi

TIM PENYUSUN

Bayu Dwi Kariastanto
Andre Raymond
Hendriyono Rachman
Imamul Hakim Johar
Juju Melanie
Rian Novati Sandi
Safari Ar Rizqi
Hana Aulia Diah Ramadhani
Gabi Haifa Nadhira

TIM DUKUNGAN TEKNIS

Resti Ratna Handayani
Arti Dianti
Muhammad Prayudya Dewoyono Yudyantoro
Riswansyah Irawan
Meisari Ningtias

KONTRIBUTOR

Departemen Penelitian dan Pengaturan Perbankan
Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan
Departemen Pengembangan Pengawasan dan Manajemen Krisis
Departemen Pengawasan Pasar Modal 2A
Departemen Pengawasan IKNB 1B



PERTANYAAN DAN SARAN DAPAT DIAJUKAN KEPADA:

Otoritas Jasa Keuangan
Departemen Surveillance
dan Kebijakan Sektor Jasa Keuangan Terintegrasi
Kompleks Perkantoran Bank Indonesia,
Menara Radius Prawiro Lantai 13
Jl. M.H. Thamrin No.2, Jakarta
dskt@ojk.go.id

PENERBIT

Otoritas Jasa Keuangan
Departemen Surveillance
dan Kebijakan Sektor Jasa
Keuangan Terintegrasi



DAFTAR ISI

1

**RISIKO YANG MEMENGARUHI
STABILITAS SISTEM
KEUANGAN**

Hal 1

2

**STABILITAS SEKTOR
KEUANGAN TERJAGA DAN
OUTLOOK KE DEPAN**

Hal 25

Pandemi Belum Berakhir	3
Gangguan Rantai Pasok Global	4
Harga Komoditas Meningkat Signifikan	5
Inflasi IHK Global Terus Mencetak Rekor Tertinggi	6
Tekanan Inflasi Mulai Memengaruhi Kemampuan Belanja Konsumen	7
Kenaikan Inflasi	7
Munculnya Indikasi Economic Slowdown	10
Risiko Perlambatan Ekonomi Tiongkok	10
Ekspektasi Ekonomi Global ke depan	12
Perkembangan Pandemi dan Vaksinasi Domestik	13
Perkembangan Vaksinasi Domestik	14
Perkembangan Ekonomi Domestik	14
Kinerja Sektor Rumah Tangga	16
Perkembangan Dunia Usaha	17
Inflasi Meningkat Melampaui Target	18
Kinerja Sektor Eksternal	19
Kinerja Emiten Berangsur Mulai Pulih	21
Profil Risiko Sektor Korporasi Mulai Melandai	22
Likuiditas Sektor Korporasi Masih Cukup Solid	24

Sektor Perbankan	27
Risiko Kredit	29
Rasio Likuiditas	31
Risiko Operasional	33
Pasar Keuangan: Pasar Saham dan Pasar Obligasi	35
Pasar Obligasi: Tekanan Meningkat	38
Pasar Saham	42
Pasar Komoditas	43
Industri Perusahaan Pembiayaan: Peningkatan Daya Beli Masyarakat Mendorong Pemulihan Penyaluran Pembiayaan	44
Pertumbuhan Piutang Pembiayaan Terus Tumbuh Positif	44
Kualitas Piutang Pembiayaan Melanjutkan Perbaikan	46
Industri Asuransi: Kinerja Melanjutkan Pemulihan	47
Risiko Likuiditas Relatif <i>Manageable</i>	47
Risiko Pasar Perlu Terus Dicermati	48
Permodalan Industri Asuransi Terpantau Solid	49
Pertumbuhan Premi Melambat	49
Industri Dana Pensiun Masih Tumbuh Positif	50

3

PRIORITAS KEBIJAKAN KE DEPAN DALAM MENJAGA STABILITAS SISTEM KEUANGAN

Hal 53

Mendorong Inklusi Keuangan	55
Pengembangan Teknologi Informasi Bank	55
Persiapan Perdagangan Karbon Melalui Bursa Karbon	56
Antisipasi Normalisasi Kebijakan Stimulus Covid-19	56
Rancangan Kebijakan ke depan	57
Pengaturan Penyertaan Modal Bank Umum	57
Konsolidasi Perbankan Indonesia	57
Penguatan Peran Lembaga Profesi Penunjang dan Asosiasi Industri IKNB	58

4

IN-DEPTH

Hal 59

Potensi Tekanan dari Global ke Depan dan Resiliensi Indonesia	61
Vulnerabilitas Global Meningkat	62
Laju Pemulihan Perekonomian Global Diekspektasikan Melambat	63
Dampak Pengetatan Kebijakan Moneter Global di Asia Tenggara	63
Indonesia Masih Cukup Resilien Dalam Menghadapi Tekanan	65
Tren Kenaikan Harga Komoditas Tidak Akan Berlangsung Lama Serta Melakukan Konsolidasi Kebijakan di Tahun Depan	66
Upaya Penyeimbangan yang Baik Agar Konsolidasi yang Dilakukan Tidak Meredam Sinyal Pemulihan	67

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1	Kasus Baru Covid-19 Global	4
Grafik 1.2	Mobilitas Global	4
Grafik 1.3	Global Supply Chain Pressure Index	4
Grafik 1.4	Biaya Pengiriman Kargo	4
Grafik 1.5	Harga Komoditas – Hard Commodity	5
Grafik 1.6	Harga Komoditas – Soft Commodity	6
Grafik 1.7	Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK)	6
Grafik 1.8	Kontribusi Inflasi AS	6
Grafik 1.9	Kontribusi Inflasi Zona Eropa	7
Grafik 1.10	Indeks Keyakinan Konsumen	7
Grafik 1.11	PMI Manufaktur	7
Grafik 1.12	Besaran Perubahan Suku Bunga Acuan Bank Sentral Global, perubahan per bulan	8
Grafik 1.13	Market Implied Fed Future vs Federal Reserve Dot Plot	9
Grafik 1.14	Survei Bank of America kepada Manajer Investasi Global	10
Grafik 1.15	Survei WSJ terkait Kemungkinan Resesi Dalam 1 Tahun ke Depan	10
Grafik 1.16	Pertumbuhan Ekonomi Tiongkok	11
Grafik 1.17	Pertumbuhan Kredit Tiongkok	11
Grafik 1.18	Tingkat Pengangguran Tiongkok	11
Grafik 1.19	Penjualan Rumah-Tiongkok	12
Grafik 1.20	Bloomberg Real Estate Developer Index-Tiongkok	12
Grafik 1.21	Kasus Nasional, 7DMA	14
Grafik 1.22	Vaksinasi Setiap Dosis per Penduduk Indonesia	14
Grafik 1.23	PDB Indonesia Berdasarkan Pengeluaran	15
Grafik 1.24	Kontribusi Pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga per Komponen	16
Grafik 1.25	Indeks Keyakinan Konsumen	16
Grafik 1.26	Penjualan Eceran dan Pertumbuhannya	16
Grafik 1.27	Proporsi Pengeluaran Masyarakat	17
Grafik 1.28	PMI dan Mobilitas	17
Grafik 1.29	Kapasitas Produksi Dunia Usaha	18



Grafik 1.30	Pertumbuhan Utang Luar Negeri Indonesia	18
Grafik 1.31	Penanaman Modal	18
Grafik 1.32	Inflasi Konsumen dan Produsen	19
Grafik 1.33	Neraca Perdagangan Indonesia	19
Grafik 1.34	Perkembangan Impor Berdasarkan Bahan Baku	20
Grafik 1.35	Perkembangan Impor Berdasarkan Barang Modal	20
Grafik 1.36	Penghimpunan Dana di Pasar Modal	22
Grafik 1.37	Penggunaan Dana di Pasar Modal	22
Grafik 1.38	NPL Sektor Korporasi	22
Grafik 1.39	Utang Luar Negeri	23
Grafik 2.1	CAR Perbankan	27
Grafik 2.2	Restrukturisasi Covid-19 per KBMI	30
Grafik 2.3	Restrukturisasi Covid-19 per Kepemilikan	30
Grafik 2.4	Rasio AL/NCD dan AL/DPK	32
Grafik 2.5	Operasi Moneter	32
Grafik 2.6	Rasio LDR per Kategori KBMI	32
Grafik 2.7	Liquidity Coverage Ratio [LCR]	33
Grafik 2.8	Kerugian Terkait Risiko Operasional	34
Grafik 2.9	Jumlah Kantor Bank Umum	34
Grafik 2.10	Transaksi Uang Elektronik	34
Grafik 2.11	Aliran Modal ke Pasar Saham Negara Berkembang	35
Grafik 2.12	Perkembangan Indeks Saham EM dan VIX Index	36
Grafik 2.13	Perkembangan Saham EM ytm	36
Grafik 2.14	Perdagangan Bursa berdasarkan Tipe Investor [% Pangsa Pasar, Jual dan Beli]	37
Grafik 2.15	Pangsa Nilai Perdagangan Harian Berdasarkan Tipe Investor [Retail dan Institusi]	37
Grafik 2.16	Net Buy dan Net Sell di Pasar Saham	37
Grafik 2.17	Perkembangan IHSG Sektoral	37
Grafik 2.18	Perkembangan IHSG Sektor Energi dan Harga Batubara	38
Grafik 2.19	Perkembangan NAB Reksa Dana	38

DAFTAR GRAFIK

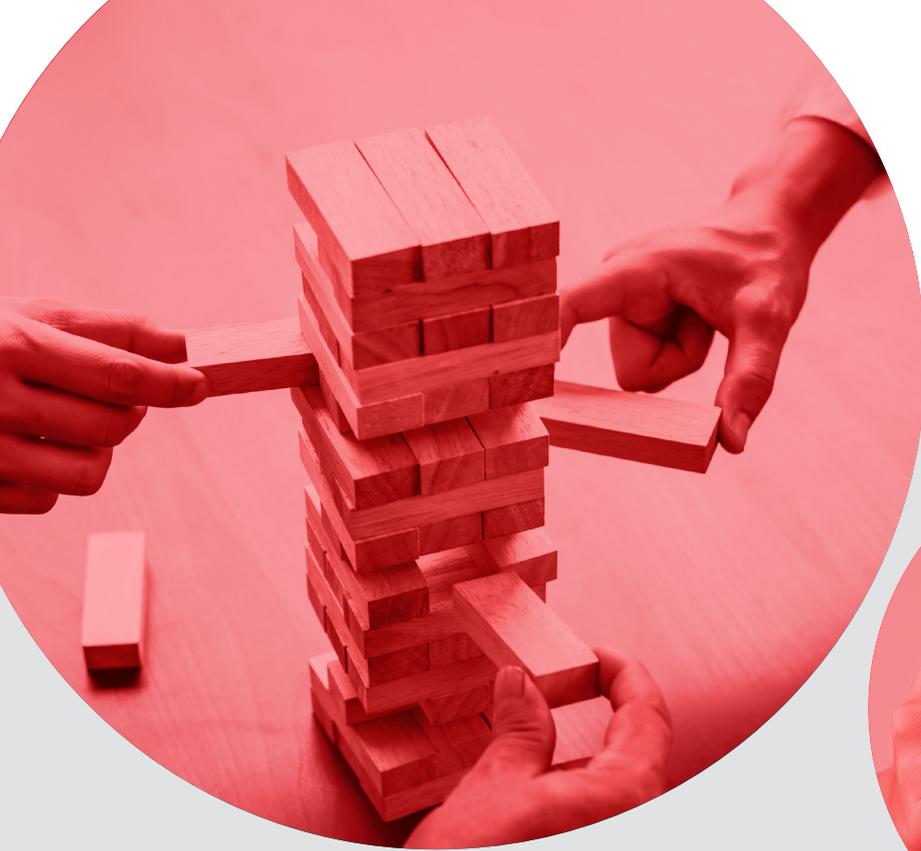
Grafik 2.20	Emerging Market Bond Index dan MOVE Index	38
Grafik 2.21	Aliran Modal ke Pasar Obligasi Negara Berkembang	38
Grafik 2.22	Aliran Dana Nonresiden di Pasar SBN	39
Grafik 2.23	Komposisi Kepemilikan SBN	39
Grafik 2.24	Perkembangan Nilai Tukar EM ytm	39
Grafik 2.25	Demand Supple USD	40
Grafik 2.26	Spread Yield UST dan Probabilitas Resesi	42
Grafik 2.27	Perkembangan S&P, Periode Resesi, dan Bear Market	42
Grafik 2.28	Perkembangan Devisi Harga Minyak terhadap Tren dan Periode Resesi	43
Grafik 2.29	Pertumbuhan Piutang Pembiayaan	44
Grafik 2.30	Pertumbuhan Piutang Pembiayaan Kendaraan Bermotor	44
Grafik 2.31	Pertumbuhan Piutang Pembiayaan Sektoral	45
Grafik 2.32	Gearing Ratio	45
Grafik 2.33	Pertumbuhan Sumber Pendanaan Perusahaan Pembiayaan	45
Grafik 2.34	Pendanaan Perusahaan Pembiayaan	46
Grafik 2.35	Non-performing Financing Perusahaan Pembiayaan	46
Grafik 2.36	Beban Operasional Pendapatan Operasional Perusahaan Pembiayaan	46
Grafik 2.37	Return on Asset Perusahaan Pembiayaan	47
Grafik 2.38	Rasio Kecukupan Investasi Industri Asuransi	48
Grafik 2.39	Portfolio Investasi Asuransi Jiwa	48
Grafik 2.40	Portfolio Investasi Asuransi Umum & Reasuransi	49
Grafik 2.41	Risk Based Capital Industri Asuransi	49
Grafik 2.42	Pertumbuhan Premi Industri Asuransi	49
Grafik 2.43	Pertumbuhan Aset dan Investasi Industri Dana Pensiun	50
Grafik 2.44	Pertumbuhan Aset dan Investasi Industri Dana Pensiun	50
Grafik 4.1	Simulasi Skenario Materialisasi Downside Risks	61
Grafik 4.2	Tingkat Inflasi Global	62
Grafik 4.3	Harga Rumah Global	62
Grafik 4.4	Cyclically Adjusted PE [CAPE] Ratio	62



Grafik 4.5	Rasio Tingkat Utang Global terhadap PDB	63
Grafik 4.6	Perkembangan Perekonomian Global	63
Grafik 4.7	Simulasi Dampak Downside Risk kepada Negara Asia Pasifik	64
Grafik 4.8	Simulasi Dampak Pengetatan Kebijakan Moneter ke ASEAN	64
Grafik 4.9	Capital Flow dan Nilai Tukar	65
Grafik 4.10	Neraca Perdagangan Indonesia dan Cadangan Devisa	65
Grafik 4.11	Ekspor Utama Indonesia ke Tiongkok Berdasarkan Volume	66
Grafik 4.12	Ekspor Utama Indonesia ke Tiongkok Berdasarkan Harga	66
Grafik 4.13	Proyeksi Defisit Fiskal dan Neraca Transaksi Berjalan Indonesia	67
Grafik 4.14	Survei Kegiatan Dunia Usaha	67
Grafik 4.15	Porsi Masyarakat Miskin di Indonesia	68

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Kondisi Inventori dan Bahan Baku berdasarkan Survei PMI Manufaktur	5
Tabel 1.2	Suku Bunga Bank Sentral Global	9
Tabel 1.3	Regulasi Pemerintah Tiongkok di Sektor Properti	12
Tabel 1.4	Proyeksi IMF	13
Tabel 1.5	Porsi dan Pertumbuhan PDB per Sektor Ekonomi	15
Tabel 1.6	Perkembangan Golongan Barang Ekspor	20
Tabel 1.7	Net Income	21
Tabel 1.8	Return on Asset	21
Tabel 1.9	Capital Expenditure	21
Tabel 1.10	Interest Coverage Ratio di Bawah 1	23
Tabel 1.11	Debt to Equity Ratio	23
Tabel 1.12	Current Ratio	24
Tabel 2.1	Kenaikan GWM	33
Tabel 2.2	Insentif Kebijakan GWM	33
Tabel 2.3	Inversi Kurva Yield dan Resesi AS	42
Tabel 4.1	IMF World Economic Outlook Juli 2022	61
Tabel 4.2	Indikator Eksternal Indonesia	66



KATA PENGANTAR

KETUA DEWAN KOMISIONER

Puji dan syukur kami panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga *Financial Stability Review (FSR)* edisi ke-8 tahun 2022 ini dapat diselesaikan dan diterbitkan dengan baik. FSR ini diharapkan dapat bermanfaat bagi seluruh pemangku kepentingan baik di sektor jasa keuangan maupun masyarakat luas dalam memahami perkembangan stabilitas sektor jasa keuangan di Indonesia. Selain itu, FSR ini dapat pula menjadi sumber informasi bagi *stakeholder*, terkait pelaksanaan tugas dan fungsi strategis Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terutama dalam mendorong sektor jasa keuangan untuk terus bertumbuh secara baik dan berkelanjutan.

Perkembangan pandemi Covid-19 pada semester I 2022 relatif terkendali secara global di tengah terus munculnya varian baru. Hal ini dipengaruhi oleh tingginya imunitas masyarakat. Pulihnya mobilitas masyarakat dan kegiatan perekonomian mendorong normalisasi pertumbuhan ekonomi dan peningkatan signifikan permintaan, terlebih terdapat kecenderungan kelebihan likuiditas secara global akibat stimulus fiskal dan moneter yang masif selama pandemi. Di lain sisi, terdapat keterlambatan pemulihan *supply* akibat lemahnya investasi sepanjang pandemi, sehingga terjadi ketidakseimbangan antara *supply and demand* global. Hal tersebut meningkatkan tekanan inflasi yang kemudian mendorong bank sentral mempercepat normalisasi kebijakan moneternya. Tekanan terhadap inflasi diperparah oleh meningkatnya tensi geopolitik akibat invasi Rusia ke Ukraina yang kedua negara tersebut adalah salah satu produsen utama komoditas energi dan pangan dunia.



Di tengah pemburukan kondisi dan *outlook* perekonomian global, pemulihan perekonomian Indonesia terus berlanjut yang ditopang oleh kinerja eksternal yang baik dan pulihnya permintaan domestik akibat terkendalinya pandemi. Tingkat inflasi juga masih terjaga didukung kebijakan fiskal yang suportif terhadap pengendalian inflasi. Indikator sektor riil terkini seperti PMI Manufaktur, Penjualan Ritel, Penjualan Mobil, dan Indeks Kepercayaan Konsumen mengonfirmasi berlanjutnya pemulihan ekonomi. Ke depan, pertumbuhan ekonomi domestik diperkirakan masih cukup tinggi seiring masih tingginya harga komoditas dalam beberapa waktu ke depan.

Di sektor keuangan, konsistensi OJK dalam mendukung sektor keuangan melalui kebijakan kolaboratif dengan didukung oleh sinergi kebijakan fiskal dan moneter yang solid terbukti efektif dalam menjaga stabilitas sektor jasa keuangan dan momentum percepatan pemulihan ekonomi nasional. Kami menilai pada paruh pertama 2022, stabilitas sistem keuangan dalam kondisi terjaga, yang antara lain tercermin dari tingginya permodalan dan likuiditas yang masih memadai, profil risiko sektor jasa keuangan yang berada pada level *manageable*, serta kinerja intermediasi yang terus membaik.

Optimisme berlanjutnya prospek pemulihan ekonomi tercermin pula dari tren kinerja positif di pasar keuangan terutama apabila dibandingkan *peers*. Tren perbaikan ini diperkirakan akan terus berlanjut meski dibayangi sentimen *hawkish* bank sentral utama dunia. Kinerja positif dan optimisme investor tercermin dari masih terjadinya *net buy* aliran dana non residen di pasar

KATA PENGANTAR

KETUA DEWAN KOMISIONER

saham domestik sepanjang semester I 2022 meskipun minat non residen di pasar SBN belum sepenuhnya pulih seiring ekspektasi normalisasi kebijakan moneter global. Selain itu, kinerja IHSG masih menguat seiring dengan peningkatan jumlah investor ritel serta penghimpunan dana melalui pasar modal yang solid. Hal ini juga sejalan dengan prioritas kebijakan OJK dalam mendorong peningkatan peran pasar modal dan mendukung pertumbuhan nasional melalui pendalaman pasar keuangan.

Fungsi intermediasi perbankan terus menunjukkan tren perbaikan sejalan dengan momentum pemulihan ekonomi. Selain itu, terbentuknya suku bunga industri perbankan yang lebih efisien dengan tren suku bunga yang menurun turut berkontribusi positif menggerakkan roda perekonomian, khususnya terkait permintaan kredit bagi UMKM dan Rumah Tangga. Kredit terdampak Covid-19 yang direstrukturisasi juga terus melandai dengan tetap diiringi dengan pencadangan yang terus meningkat, mencerminkan penerapan prinsip kehati-hatian perbankan nasional.

Pada sektor IKNB, pertumbuhan piutang perusahaan pembiayaan terus melanjutkan arah pertumbuhan yang semakin membaik sejalan dengan pertumbuhan kredit perbankan. Perbaikan kinerja terutama didorong oleh piutang modal kerja yang sejalan dengan mulai pulihnya aktivitas masyarakat. Premi yang dihimpun asuransi juga masih solid terutama didorong oleh penghimpunan premi asuransi umum dan reasuransi. Selain itu, industri dana pensiun terus tumbuh positif seiring dengan masih positifnya kinerja pasar keuangan domestik dan meningkatnya kesadaran masyarakat untuk memiliki program pensiun.

Ke depan, kami mencermati kondisi perekonomian global dan domestik masih akan dinamis seiring dengan relatif tingginya ketidakpastian, diantaranya perkembangan konflik geopolitik, tekanan inflasi, normalisasi kebijakan global, dan risiko terjadinya resesi maupun stagflasi. OJK juga mencermati perkembangan harga komoditas ke depan di tengah peningkatan signifikan

pembiayaan dari sektor keuangan kepada sektor pertambangan maupun sektor pertanian/perkebunan (*soft commodity*) baik di kegiatan hulu dan hilir.

Dalam rangka mendukung berlanjutnya pemulihan ekonomi dan menjaga stabilitas keuangan, OJK, pemerintah, dan otoritas terkait akan terus memberikan dukungan dengan kebijakan yang akomodatif dan proaktif, serta terus dikalibrasi sesuai dengan dinamika dan tantangan yang dihadapi. Dalam merespon hal tersebut, OJK akan meningkatkan peran SJK dalam mendukung pemulihan ekonomi termasuk mendorong sektor keuangan untuk memperkuat bantalan (*buffer*) dalam mengantisipasi peningkatan risiko ke depan. Selain itu, SJK perlu terus mencermati dan memitigasi dampak normalisasi kebijakan global yang diperkirakan juga akan diikuti oleh otoritas domestik.

Kami juga menilai stabilitas sektor keuangan sepanjang tahun 2022 masih akan tetap terjaga. OJK akan terus mengamati perkembangan perekonomian dan melakukan asesmen terhadap sektor jasa keuangan serta memperkuat kolaborasi dengan seluruh *stakeholder* dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendorong percepatan pemulihan ekonomi nasional.

**Ketua Dewan Komisiner
Otoritas Jasa Keuangan**

Mahendra Siregar

CHAPTER

1

RISIKO YANG MEMENGARUHI STABILITAS SISTEM KEUANGAN





Pemulihan ekonomi global terus berlanjut. Aktivitas yang sangat tinggi mendorong peningkatan permintaan yang signifikan. Namun dampak pandemi terhadap produksi global belum sepenuhnya pulih. Hal ini menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan antara *supply* dan *demand* sehingga mendorong kenaikan inflasi global tertinggi dalam beberapa dasawarsa terakhir yang direspon dengan pengetatan kebijakan moneter global yang agresif. Pengetatan kebijakan moneter ini mendorong kenaikan indikator probabilitas resesi di berbagai negara.

OJK melakukan asesmen yang *forward looking* dengan mempertimbangkan dampak dari berbagai tantangan ekonomi global dan domestik.

Pandemi belum berakhir, ancaman varian baru masih membayangi pemulihan ekonomi global.

Di sisi lain, pandemi Covid-19 belum sepenuhnya berakhir. Varian Omicron masih menyebabkan terjadinya *outbreak* di beberapa negara *Emerging Markets* (EM). Varian dan subvarian baru dari virus Covid-19 juga masih berkembang. Namun seiring dengan peningkatan *immunity wall* masyarakat, restriksi sosial yang sebelumnya cukup ketat, mulai dilonggarkan di berbagai negara.

Diawali oleh negara-negara *Advanced Economies* (AE) seperti Inggris, Perancis,

ataupun AS yang berhasil meminimalisir dampak *outbreak* varian Omicron melalui administrasi vaksin *booster*, dampak virus Covid-19 dianggap dapat lebih mudah ditangani dan tidak lagi menjadi ancaman terhadap mayoritas populasi. Hal ini mendorong negara-negara tersebut mulai melakukan relaksasi restriksi hingga pencabutan restriksi sepenuhnya. Menyusul negara AE, mayoritas negara EM juga mulai mengurangi restriksi. Mobilitas masyarakat secara umum telah kembali ke kondisi prapandemi.

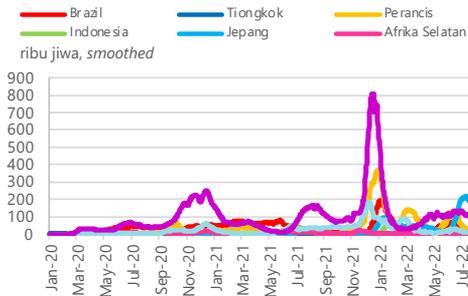
Namun kembalinya mobilitas masyarakat, yang diikuti oleh minimnya restriksi Covid-19 memicu penyebaran virus Covid-19 dengan varian baru. Hal ini mendorong kenaikan jumlah kasus baru Covid-19 menjelang akhir semester I 2022. Namun demikian, karena jumlah kasus dan *fatality rate* tidak dianggap sebagai ancaman bagi populasi, kebijakan restriksi tidak kembali diterapkan.

Berbeda dengan negara lainnya, Tiongkok masih menerapkan kebijakan *zero-covid* dalam penanganan pandemi. Tiongkok sempat menerapkan *lockdown* ketat pada bulan April hingga Mei seiring *outbreak* varian Omicron. Restriksi yang ketat di Tiongkok tidak hanya memengaruhi aktivitas masyarakat umum, namun juga memengaruhi aktivitas produksi pabrik serta pelabuhan di Tiongkok.

Pada Juli 2022, jumlah kasus Covid-19 di Tiongkok kembali meningkat akibat munculnya varian baru. Kenaikan kasus

KASUS BARU COVID-19 GLOBAL

Grafik 1.1 | Sumber: *Our World in Data*

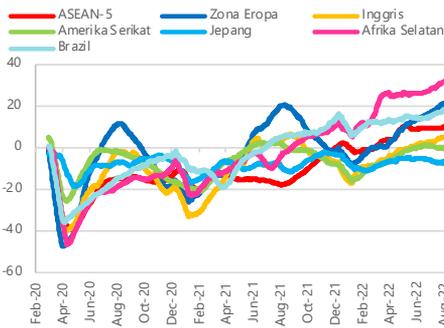


chain pressure index turun di 2022, indeks tekanan masih di level yang tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata prapandemi.

Di tengah kondisi rantai pasok global yang belum sepenuhnya kembali ke level prapandemi, tekanan terhadap rantai pasok global kembali meningkat ketika Tiongkok menerapkan kebijakan *lockdown* di kota-kota besar dengan aktivitas produksi yang tinggi.

MOBILITAS GLOBAL

Grafik 1.2 | Sumber: *Google Community Mobility Reports*, diolah



KASUS BARU COVID-19 GLOBAL

Grafik 1.3 | Sumber: *Federal Reserve New York*



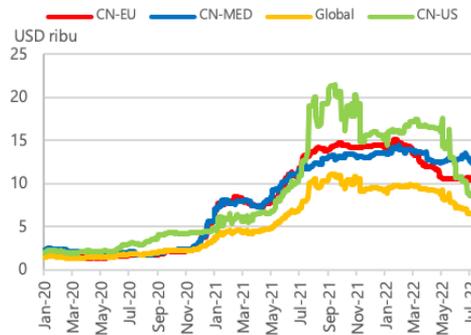
di Tiongkok perlu diperhatikan karena dampaknya terhadap produksi yang dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi global.

Gangguan rantai pasok global masih membebani ekonomi global

Kendala rantai pasok global hingga saat ini masih menjadi risiko terhadap perekonomian global. Meskipun indikator *global supply*

BIAYA PENGIRIMAN KARGO

Grafik 1.4 | Sumber: *Revinitiv*



KONDISI INVENTORI DAN BAHAN BAKU BERDASARKAN SURVEI PMI MANUFAKTUR

Tabel 1.1 | Sumber: S&P Global, diolah

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun
Inventori						
CHN	fall	rise	fall	fall	fall	rise
JPN	rise	rise	rise	rise	rise	rise
USA	fall	rise	rise	rise	rise	fall
EA	fall	rise	rise	rise	rise	fall
UK	rise	rise	rise	rise	rise	rise
Inventori						
CHN	shortage	rise	shortage	shortage	shortage	shortage
JPN	rise	shortage	shortage	shortage	shortage	shortage
USA	shortage	rise	rise	shortage	shortage	shortage
EA	shortage	shortage	shortage	shortage	shortage	shortage
UK	shortage	rise	rise	shortage	shortage	shortage

Akibatnya, produksi pabrik dan pengiriman barang di pelabuhan sempat terhenti, yang pada akhirnya berdampak pada gangguan *supply* global.

Selain itu, konflik antara Rusia dan Ukraina juga memberikan dampak pada rantai pasok global. Hal ini terutama terjadi pada komoditas ekspor Ukraina yang mayoritas merupakan komoditas pangan yang digunakan sebagai bahan baku produksi pangan di negara lain sehingga menyebabkan bahan baku di mayoritas negara ekonomi utama mengalami kelangkaan.

Harga komoditas meningkat signifikan di tengah kembalinya aktivitas masyarakat global

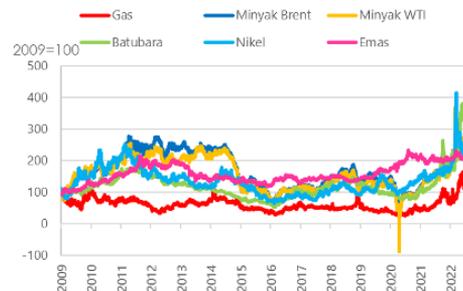
Kenaikan harga komoditas menjadi dampak utama dari ketidakseimbangan antara *supply*

dan *demand* akibat konflik Rusia - Ukraina dan gangguan rantai pasok global. Hal ini terjadi di tengah kembalinya aktivitas masyarakat global seiring berakhirnya restriksi.

Pasca serangan militer Rusia ke Ukraina, harga minyak dan gas naik secara signifikan. Hal ini diperparah oleh penerapan sanksi negara-negara ekonomi utama dunia terhadap Rusia, termasuk diantaranya sanksi embargo oleh negara-negara Uni Eropa (EU) terhadap minyak dan gas produksi Rusia. Berlakunya sanksi tersebut mendorong negara-negara EU sebagai konsumen utama migas Rusia untuk mengurangi dependensi EU terhadap migas Rusia. EU pada akhir Mei lalu akhirnya mengumumkan untuk mengakhiri impor minyak dari Rusia pada akhir 2022.

HARGA KOMODITAS – HARD COMMODITY

Grafik 1.5 | Sumber: Bloomberg, diolah

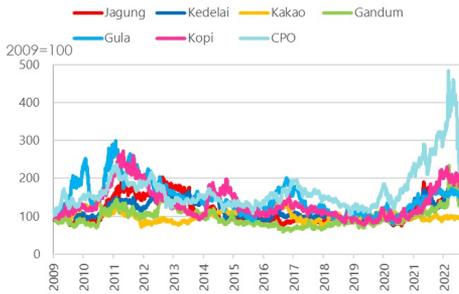


Tak hanya komoditas energi, harga komoditas pangan juga mencatat peningkatan. Selain tekanan geopolitik, gangguan cuaca panas atau *heatwave* yang terjadi di berbagai negara turut memengaruhi hasil produksi

tanaman pangan. Salah satu komoditas yang terpengaruh yaitu gandum. Harga gandum meningkat signifikan pasca serangan militer Rusia ke Ukraina. Di tengah rendahnya suplai gandum global, India sebagai salah satu produsen gandum juga mengeluarkan kebijakan pelarangan ekspor gandum untuk memenuhi kebutuhan domestiknya pasca cuaca panas yang menggagalkan panen tanaman gandum.

HARGA KOMODITAS – SOFT COMMODITY

Grafik 1.6 | Sumber: Bloomberg, diolah



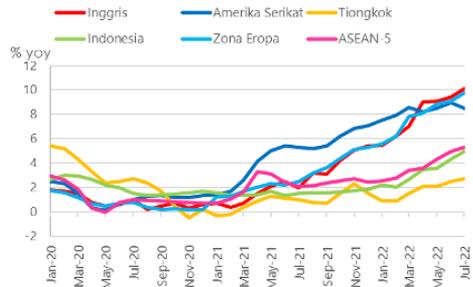
Inflasi IHK global terus mencetak rekor tertinggi

Inflasi IHK global juga meningkat signifikan. Antusiasme masyarakat untuk kembali ke aktivitas normal sangat tinggi di tengah kemampuan produksi yang terbatas. Inflasi mencatatkan rekor tertinggi di berbagai negara. Di AS, inflasi mencapai 9,1% yoy pada Jun-22, tertinggi dalam 41 tahun.

Di saat yang bersamaan, inflasi Zona Eropa tercatat sebesar 8,6% yoy. Namun

INFLASI INDEKS HARGA KONSUMEN (IHK)

Grafik 1.7 | Sumber: CEIC

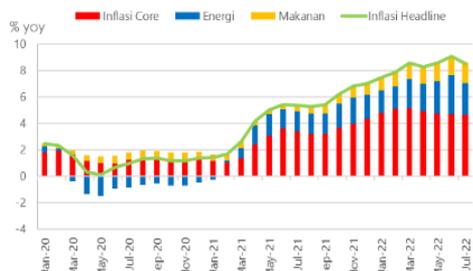


demikian, terdapat perbedaan faktor-faktor pendorong inflasi di AS dan Zona Eropa. Kenaikan inflasi di AS cenderung lebih *broad based* dibandingkan inflasi di Zona Eropa. Sedangkan, kontribusi energi di Zona Eropa lebih besar daripada energi di AS. Energi menyumbang sekitar 50% dari inflasi Zona Eropa, sementara di AS, energi berkontribusi sekitar 30% dari total inflasi AS.

Tak hanya negara AE, negara EM juga terdampak oleh kenaikan harga komoditas

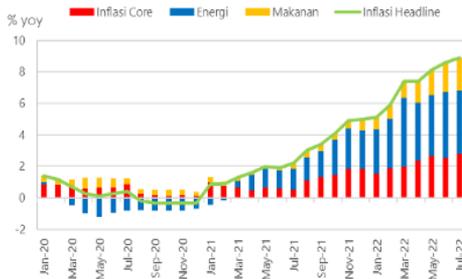
KONTRIBUSI INFLASI AS

Grafik 1.8 | Sumber: Bloomberg



KONTRIBUSI INFLASI ZONA EROPA

Grafik 1.9 | Sumber: Eurostat, diolah



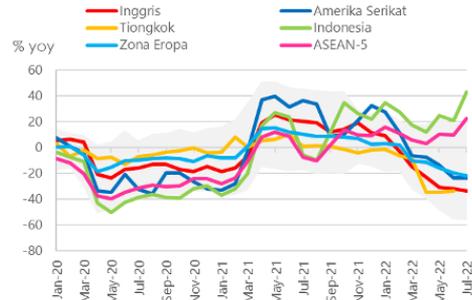
global dan gangguan rantai pasok. Bahkan negara EM mengalami kenaikan inflasi yang lebih signifikan daripada negara AE. Hal ini disebabkan pada negara EM, porsi energi dan makanan lebih tinggi dalam komposisi IHK-nya. Di Eropa, bobot energi dan makanan sekitar 30% dari inflasi. Sebagai pembandingan, bobot energi dan makanan di Indonesia berada sekitar 40% dari inflasi. Nilai inflasi yang lebih tinggi pada akhirnya akan berdampak pada pengetatan kebijakan moneter.

Tekanan inflasi mulai memengaruhi kemampuan belanja konsumen

Tekanan inflasi yang tinggi mulai memengaruhi perilaku konsumen dalam belanja. Di tengah inflasi yang tinggi, upah masyarakat tidak meningkat lebih cepat, menyebabkan penurunan *real income*. Tingkat keyakinan konsumen kembali ke zona kontraksi, terutama di negara AE. Sementara penjualan ritel juga mulai termoderasi.

INDEKS KEYAKINAN KONSUMEN

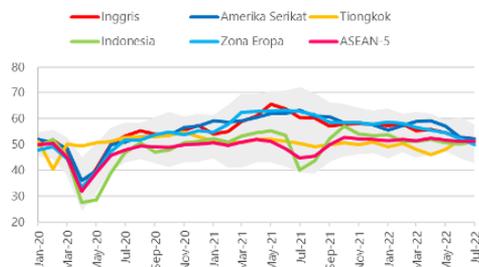
Grafik 1.10 | Sumber: CEIC



Dampak penurunan permintaan juga mulai terlihat dari kegiatan produksi yang termoderasi. PMI Manufaktur global yang sempat tinggi di awal 2022, mulai termoderasi menjelang pertengahan tahun.

PMI MANUFAKTUR

Grafik 1.11 | Sumber: S&P Global



Kenaikan inflasi yang lebih cepat mendorong akselerasi pengetatan kebijakan moneter oleh Bank Sentral

Tekanan inflasi global yang terjadi tidak hanya pada inflasi *headline*, namun juga

terpantau pada inflasi inti. Di awal 2022, beberapa bank sentral global memulai fase pengetatan kebijakan moneternya seiring tingkat inflasi yang meningkat, dengan besaran peningkatan suku bunga acuan yang cenderung konservatif dan gradual. Namun, tingkat inflasi tak kunjung reda. Bahkan, seiring dengan kenaikan harga komoditas, tingkat inflasi global semakin tinggi dengan kenaikan yang lebih cepat. Sementara, gangguan pada keseimbangan *supply* dan *demand* yang terjadi baik pada barang maupun jasa, mendorong inflasi inti juga meningkat. Untuk menghindari kebijakan bank sentral yang *behind the curve*, menjelang pertengahan tahun, bank sentral

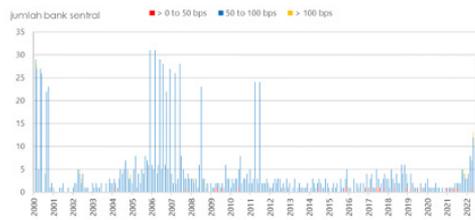
global melakukan pengetatan kebijakan moneter lebih cepat dan dengan kenaikan yang lebih besar.

The Fed membuka kenaikan FFR pasca kebijakan suku bunga rendah pada Maret 2022 dengan kenaikan sebesar 25 bps. Namun, tekanan inflasi yang persisten menunjukkan tren peningkatan mendorong The Fed untuk melakukan pengetatan kebijakan moneter yang lebih besar dan lebih cepat. Pada Mei 2022, The Fed menaikkan FFR sebesar 50 bps, diikuti kenaikan 75 bps pada Juni dan Juli 2022, kenaikan terbesar sejak 1994. Selain melalui suku bunga, The Fed juga melakukan pengetatan melalui metode *Quantitative Tightening* (QT) yang dimulai pada 1 Juni 2022.

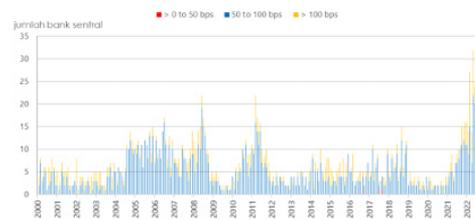
BESARAN PERUBAHAN SUKU BUNGA ACUAN BANK SENTRAL GLOBAL, PERUBAHAN PER BULAN

Grafik 1.12 | Sumber: CEIC, diolah

A. ADVANCED ECONOMIES



B. EMERGING MARKET ECONOMIES



Ke depan, The Fed mengekspektasikan kenaikan FFR hingga berada pada kisaran 3,25%-3,50% di akhir 2022, dengan pengetatan berlanjut di 2023 dan baru akan kembali melakukan pelonggaran di 2024. Namun demikian, berbeda dengan The Fed, investor di pasar modal memprediksikan kenaikan FFR akan berakhir di 2022 dan relaksasi kebijakan moneter dimulai pada 2023 seiring ekspektasi resesi.

Akselerasi pengetatan kebijakan moneter juga dilakukan oleh ECB. Setelah mempercepat *pace tapering*, ECB pada Juli 2022 menaikkan suku bunga acuannya pertama kali sejak 2011 sebesar 50 bps, menempatkan *deposit facility* ECB di level 0,0%. Bank Sentral lainnya

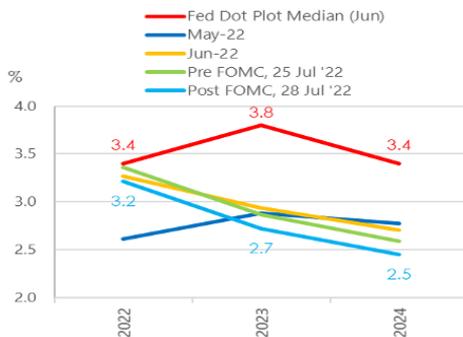
SUKU BUNGA BANK SENTRAL GLOBAL

Tabel 1.2 | Sumber: CEIC

	Policy Rate Jul-21	Change in bps											Policy Rate Jul-22	Total Change		
		Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22				Jul-22
AS	0.25%							25			25	75		1.75%	125	AS
EU	-0.50%													-0.50%	0	EU
Inggris	0.10%					15		25	25		25	25		1.25%	115	Inggris
Jepang	-0.10%													-0.10%	0	Jepang
Korsel	0.50%	25			25		25			25	25		50	2.25%	175	Korsel
Australia	0.10%									25	50	50	50	1.35%	125	Australia
New Zealand	0.25%			25	25					50	50	50	50	2.50%	200	New Zealand
Kanada	0.25%								25	25		50	100	2.50%	200	Kanada
Tiongkok	2.95%							-10						2.85%	-10	Tiongkok
India	4.00%										40	50		4.90%	90	India
Indonesia	3.50%													3.50%	0	Indonesia
Thailand	0.50%													0.50%	0	Thailand
Filipina	2.00%										25	25	75	3.25%	125	Filipina
Malaysia	1.75%										25	25	25	2.25%	50	Malaysia
Turki	19%		-100	-200	-100	-100								14%	-500	Turki
Rusia	6.50%			100		100		100	1050	-600	-300	-150		9.50%	300	Rusia

MARKET IMPLIED FED FUTURE VS FEDERAL RESERVE DOT PLOT

Grafik 1.13 | Sumber: Revinitif, diolah



seperti di Australia, New Zealand, Korea Selatan, dan Kanada juga meningkatkan suku bunga acuannya dengan besaran 50-100 bps dalam satu pertemuan.

Berbeda dengan negara AE lainnya, Bank of Japan (BoJ) masih memiliki *stance dovish*. Meskipun inflasi tercatat mulai meningkat di Jepang, Gubernur BoJ, Haruhiko Kuroda,

menyatakan bahwa ekonomi Jepang masih dalam periode pemulihan, sehingga kebijakan moneter akomodatif masih diperlukan.

Di EM, selain tekanan inflasi, pengetatan kebijakan moneter yang lebih cepat di negara AE turut mendorong Bank Sentral untuk melakukan pengetatan kebijakan moneter guna menghindari risiko pelemahan nilai tukar dan *capital outflow*.

Sementara, arah kebijakan Bank Sentral Tiongkok (PBoC) berbeda dengan mayoritas Bank Sentral global. Ekonomi Tiongkok yang terindikasi melemah mendorong PBoC melanjutkan pelonggaran kebijakan moneter. Pada semester I 2022, PBoC telah menurunkan suku bunga MLF dan LPR nya masing-masing ke level 2,85% dan 4,45% (per Desember 2021: MLF:2,95%; LPR:4,65%). Selain melalui suku bunga, PBoC juga melakukan injeksi likuiditas ke pasar secara rutin.

Mendekati akhir 2022, pasar memperkirakan mayoritas bank sentral masih melanjutkan pengetatan kebijakan moneternya seiring belum adanya indikasi inflasi yang akan turun secara persisten. Oleh karena itu, manajer investasi global masih dalam sikap *risk aversion* tertingginya dalam survei Bank of America terkini, melebihi periode menjelang krisis keuangan global 2007-08.

SURVEI BANK OF AMERICA KEPADA MANAJER INVESTASI GLOBAL

Grafik 1.14 | Sumber: BoFA



Munculnya indikasi economic slowdown seiring tekanan inflasi dan pengetatan kebijakan moneter global

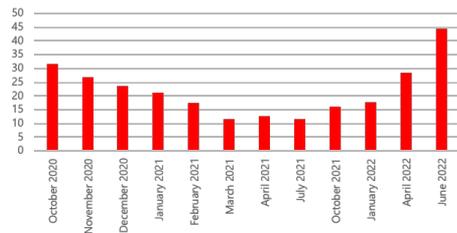
Berbagai risiko global yang mulai termaterialisasi menjadi perhatian terutama bagi investor. Tingkat inflasi yang tinggi yang mulai berdampak pada perilaku konsumsi masyarakat. Di samping itu, pengetatan kebijakan moneter yang cepat juga dikhawatirkan akan menyebabkan terjadinya resesi. The Fed sendiri mengakui pengetatan kebijakan moneter yang lebih besar dan lebih cepat ini memang ditujukan untuk sedikit memperlambat laju pertumbuhan ekonomi

agar keseimbangan antara *demand* dan *supply* kembali tercapai, namun tidak sampai menyebabkan resesi yang dalam.

Pengetatan kebijakan moneter yang agresif juga telah mendorong konsensus berekspektasi akan terjadi resesi global dalam jangka pendek. Goldman Sachs dalam laporannya memperkirakan kemungkinan terjadinya resesi tahun depan sebesar 30% di AS, 40% di Eropa dan 45% di Inggris. Angka tersebut jauh lebih tinggi dari rata-rata historis globalnya yang berada di kisaran 12,5%. Survei Wall Street Journal (WSJ) di Juli 2022 kepada ekonom juga menunjukkan kemungkinan resesi dalam setahun ke depan naik ke 44%, lebih tinggi dari rata-rata 10 tahun terakhir (dengan mengecualikan periode pandemi) yang di sekitar 15%.

SURVEI WSJ TERKAIT KEMUNGKINAN RESESI DALAM 1 TAHUN KE DEPAN

Grafik 1.15 | Sumber: Wall Street Journal



Risiko perlambatan ekonomi Tiongkok yang dipengaruhi penurunan permintaan domestik

Di tengah risiko resesi global, Tiongkok juga

dihadapi oleh kekhawatiran perlambatan ekonominya. Tiongkok sebagai satu-satunya negara yang masih menerapkan kebijakan *covid-zero* terus dibayangi oleh risiko penerapan *lockdown* jika terdapat *outbreak covid*.

Ekonomi Tiongkok hanya tumbuh 0,4% yoy pada Q2-2022, disebabkan penerapan *lockdown* ketat seiring *outbreak* varian Omicron. Selain tingkat konsumsi dan produksi Tiongkok yang terganggu akibat *lockdown*, tingkat investasi Tiongkok

juga melambat, terutama pada sektor properti. Pertumbuhan kredit, yang dapat mencerminkan aktivitas bisnis dan ekonomi Tiongkok juga berada dalam tren menurun.

Penurunan aktivitas bisnis ini juga berdampak ke tingkat pengangguran Tiongkok, terutama pada kelompok umur 16–24 tahun, atau *youth unemployment*, yang hampir tiga kali lipat dari tingkat pengangguran secara keseluruhan.

PERTUMBUHAN EKONOMI TIONGGOK

Grafik 1.16 | Sumber: CEIC



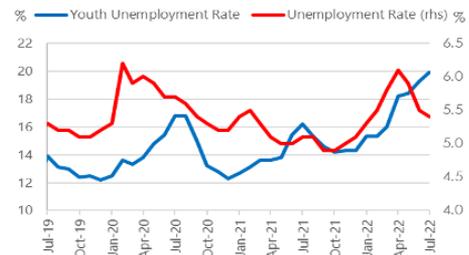
PERTUMBUHAN KREDIT TIONGGOK

Grafik 1.17 | Sumber: National Bureau of Statistics of China



TINGKAT PENGANGGURAN TIONGGOK

Grafik 1.18 | Sumber: National Bureau of Statistics of China



Sektor properti Tiongkok terus melanjutkan tren melambat pasca pengetatan regulasi di tahun 2020 dan 2021 seiring upaya pemerintah mencegah spekulasi berlebihan di sektor properti. Di 2022, kondisi ini diperparah oleh kebijakan *lockdown* Tiongkok yang mengurangi permintaan properti secara signifikan.

Akibatnya, beberapa pengembang mengalami kendala likuiditas untuk meneruskan proyeknya. Pada Juli 2022, terdapat

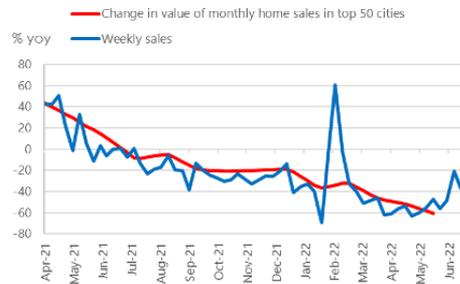
kenaikan tren penolakan pembayaran utang KPR pada proyek terbengkalai oleh para pemilik properti. Pemboikotan terjadi di ratusan proyek di lebih dari 80 kota. Beberapa faktor yang memengaruhi yaitu turunnya kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan pengembang dalam menyelesaikan proyek yang telah dijual, serta jatuhnya harga rumah. Hal ini mengindikasikan risiko sektor properti Tiongkok yang tak lagi hanya pada sisi *supply*, namun juga pada sisi *demand*.

Sementara, dampak kepada sektor perbankan diperkirakan relatif kecil. ANZ Research mengestimasi dampak terhadap utang KPR senilai CNY1,5 triliun, atau 4% dari total *outstanding* kredit KPR. Untuk mengurangi dampak yang lebih luas, Pemerintah Tiongkok berencana mengizinkan pemilik rumah untuk

menunda pembayaran KPR pada proyek yang pembangunannya terhenti, tanpa penalti. Regulator keuangan Tiongkok juga telah mendesak bank untuk meningkatkan pinjaman kepada pengembang untuk membantu menyelesaikan proyek.

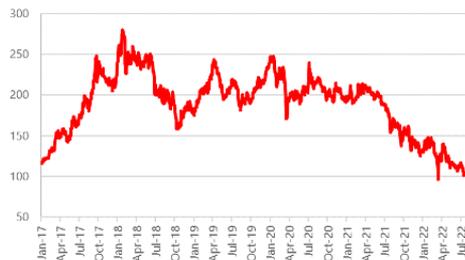
PENJUALAN RUMAH-TIONGKOK

Grafik 1.19 | Sumber: Bloomberg



BLOOMBERG REAL ESTATE DEVELOPER INDEX-TIONGKOK

Grafik 1.20 | Sumber: Bloomberg



REGULASI PEMERINTAH TIONGKOK DI SEKTOR PROPERTI

Tabel 1.3 | Sumber: Berbagai sumber, diolah

Berlaku di 2021
Pengembang properti yang berencana mengajukan pembiayaan baru wajib memenuhi tiga kriteria

1	Liability to asset ratio (excluding advance receipts) <70%
2	Net debt to equity <100%;
3	Cash to short term debt ratio . 1x

Kode Warna	Jumlah Pelanggaran	Unit Pertumbuhan Utang Tahunan
Green	0	15%
Yellow	1	6%
Orange	2	5%
Red	3	0%

Data terkini menunjukkan terdapat 27 perusahaan yang melanggar seluruh ketentuan, dengan baki debit utang sebesar HKD 1,5 T (USD 190 miliar)

Ekspektasi Ekonomi Global ke depan

Seiring dengan prospek perlambatan ekonomi dua negara utama dunia, AS dan Tiongkok, pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2022 dan 2023 di revisi ke bawah

oleh IMF. Bahkan, ekonom memperkirakan Tiongkok tidak akan mencapai target pertumbuhan yang pada 2022 ditargetkan sebesar 5,5%.

Inflasi global direvisi naik ke 8,3% di 2022 dan 5,7% di 2023 karena kenaikan harga energi, tekanan pada rantai pasok global, dan naiknya inflasi sektor jasa karena kembalinya aktivitas masyarakat. IMF juga melaporkan bahwa kenaikan inflasi mulai *broad based* (inflasi inti mulai naik) dan ekspektasi inflasi jangka menengah yang dalam tren meningkat.

PROYEKSI IMF

Tabel 1.4

PDB, % yoy	IMF		Δ from Apr 22	
	22F	23F	22F	23F
Global	3.2	2.9	-0.4	-0.7
AE	2.5	1.4	-0.8	-1.0
AS	2.3	1.0	-1.4	-1.3
Euro Area	2.6	1.2	-0.2	-1.1
Jepang	1.7	1.7	-0.7	0.6
Inggris	3.2	0.5	-0.5	-0.7
EM	3.6	3.9	-0.2	-0.5
Tiongkok	3.3	4.6	-1.1	-0.5
Indonesia	5.3	5.2	-0.1	-0.8
Malaysia	5.1	4.7	-0.5	-0.8
Filipina	6.7	5.0	0.2	-1.3
Thailand	2.8	4.0	-0.5	-0.3

Inflation, % yoy	IMF		Δ from Apr 22	
	22F	23F	22F	23F
Global	8.3	5.7	0.9	0.9

Proyeksi pertumbuhan ekonomi di Kawasan Asia Tenggara masih solid didorong oleh kenaikan permintaan masyarakat seiring pelonggaran restriksi Covid-19. Kinerja manufaktur dan jasa juga terus mencatatkan ekspansi.

Proyeksi PDB Indonesia 2022 menjadi yang tertinggi di kawasan ASEAN dengan tumbuh 5,2% yoy. Selain pemulihan permintaan domestik Indonesia yang kuat, kenaikan harga komoditas seperti CPO, batu bara, dan nikel, turut mendukung ekonomi Indonesia di 2022.

Perkembangan Pandemi dan Vaksinasi Domestik

Perkembangan Covid-19 relatif terkendali meskipun terjadi peningkatan kasus akibat varian Omicron, namun tingkat keparahannya relatif rendah.

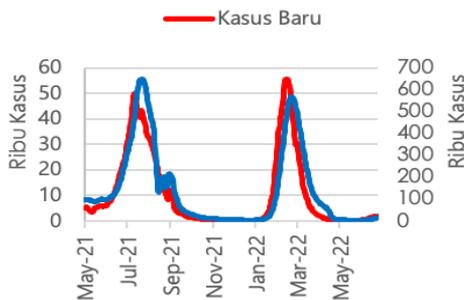
Perkembangan kasus Covid-19 selama paruh pertama 2022 semakin terkendali sejalan dengan tingginya tingkat imunitas baik dari program vaksinasi maupun infeksi sebelumnya. Penyebaran varian Omicron pada awal tahun 2022 yang diperkirakan memiliki tingkat penyebaran lebih cepat dibandingkan varian sebelumnya telah mendorong kenaikan kasus, namun dengan gejala dan tingkat keparahan yang lebih *mild*.

Peningkatan kasus Covid-19 varian Omicron relatif terjadi lebih cepat dan hampir merata

di seluruh provinsi. Secara nasional, kasus harian tertinggi mencapai hampir 65 ribu kasus positif (16/2).

KASUS NASIONAL, 7DMA

Grafik 1.21 | Sumber: CEIC, diolah



Meski kasus konfirmasi harian telah melebihi puncak delta (56.757 kasus) pasien yang dirawat di rumah sakit masih terkendali dengan *Bed Occupancy Ratio* (BOR) Covid hanya mencapai 38% di level nasional, lebih rendah dari standar BOR maksimum WHO sebesar 60%. Sementara, DKI Jakarta dan Jawa Barat mencatatkan BOR tertinggi 66% dan 48%, relatif rendah dibandingkan BOR pada saat penyebaran Covid-19 varian delta. Sejalan dengan penurunan kasus pada Maret 2022 mendorong peningkatan mobilitas dan aktivitas masyarakat. Pemerintah mengizinkan mudik di Hari Raya Idul Fitri pertama kalinya sejak terjadi pandemi dengan beberapa aturan dan syarat perjalanan, di antaranya telah melakukan vaksin *booster*.

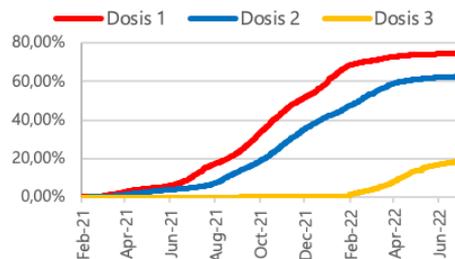
Perkembangan Vaksinasi Domestik

Program vaksinasi pada semester I 2022 terus berlanjut dengan vaksinasi dosis ke-3 (*booster*) untuk umum telah dimulai tanggal 12 Januari 2022. Sasaran vaksinasi *booster* ditujukan bagi masyarakat berusia 18 tahun ke atas dengan prioritas lansia dan penderita *imunokompromais* dan sudah mendapatkan vaksinasi dosis lengkap minimal 6 bulan setelah penyuntikan dua dosis.

Percepatan vaksin ini terus berlanjut utamanya didorong oleh mitigasi penyebaran varian Omicron dan adanya kebijakan pemerintah atas mudik dalam rangka Hari Raya Idul Fitri. Hingga akhir Juni 2022, tercatat penduduk yang telah divaksin dosis pertama mencapai 75%, dosis kedua 63%, dan vaksin dosis ketiga 19,5% dari total penduduk.

VAKSINASI SETIAP DOSIS PER PENDUDUK INDONESIA

Grafik 1.22 | Sumber: CEIC



Perkembangan Ekonomi Domestik

Tren pemulihan ekonomi Indonesia terus berlanjut di tengah *downside risk* kenaikan

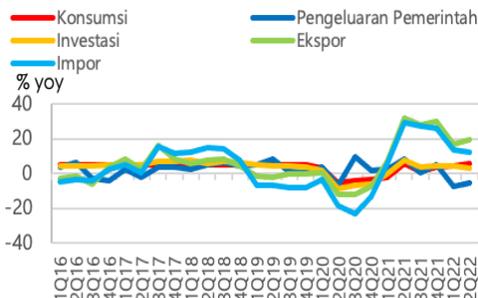
inflasi dan pelemahan pertumbuhan ekonomi global. Ekonomi Indonesia tumbuh 5,01% yoy pada triwulan I 2022, dan meningkat signifikan menjadi 5,44% yoy pada triwulan II 2022, yang tumbuh di atas ekspektasi pasar sebesar 5,17% yoy.

Pertumbuhan terjadi pada hampir semua komponen pengeluaran, terutama ekspor yang masih didukung oleh tingginya harga komoditas di pasar internasional serta konsumsi masyarakat pada momen ramadan dan lebaran. Kenaikan konsumsi masyarakat tersebut sejalan dengan kebijakan pelonggaran aturan perjalanan, terutama pada momen ramadan dan Idul Fitri, pertama kali sejak pandemi.

Secara yoy, konsumsi RT kembali menjadi kontributor utama pertumbuhan yang tumbuh solid 5,5 % yoy di triwulan II 2022, terutama oleh komponen transportasi serta Makanan dan Minuman. Selanjutnya, komponen ekspor tumbuh *double digit* 19,7%

PDB INDONESIA BERDASARKAN PENGELUARAN

Grifik 1.23 | Sumber: BPS



yoy sejalan dengan surplus perdagangan di tengah harga komoditas yang tinggi.

Berdasarkan porsi sektoral terhadap PDB, sektor industri manufaktur, sektor

PORSI DAN PERTUMBUHAN PDB PER SEKTOR EKONOMI

Tabel 1.5 | Sumber: BPS, diolah

	Porsi Q1-22	Q1-22 % yoy	Q1-22 % qtq	Porsi Q2-22	Q2-22 % yoy	Q2-22 % qtq
Industri Pengolahan	21%	5,07	0,75	20%	4,01	0,04
Wholesale dan Retail	13%	5,71	1,18	13%	4,42	2,18
Pertanian, kehutanan, perikanan	12%	1,16	9,09	13%	1,37	13,19
Konstruksi	10%	4,83	-1,24	9%	1,02	-6,05
Mining	7%	3,82	-2,81	7%	4,01	3,56
Informasi dan Komunikasi	6%	7,14	1,69	6%	8,05	2,52
Jasa Keuangan dan Asuransi	4%	1,64	4,17	4%	1,50	0,02
Transportasi dan Pergudangan	4%	15,79	0,80	4%	21,27	6,78
Administrasi Pemerintahan	3%	-1,45	-11,40	3%	-1,73	9,28
Real Estate	3%	3,78	0,03	3%	2,16	0,01
Akomodasi dan Mamin	3%	6,56	-0,28	3%	9,76	4,94
Jasa Pendidikan	3%	-1,70	-15,04	3%	-1,15	7,43
Jasa Lainnya	2%	8,24	3,14	2%	9,25	1,14
Jasa Perusahaan	2%	5,96	3,64	2%	7,92	2,43
Jasa Kesehatan dan Sosial	1%	4,38	-16,54	1%	6,45	5,61
Listrik dan Gas	1%	7,04	0,26	1%	9,33	0,94
Pengelolaan Air dan Limbah	0%	1,29	-3,31	0%	4,44	4,83

Perdagangan *wholesale* dan *retail*, sektor pertanian, sektor konstruksi, dan sektor pertambangan menjadi motor penggerak utama pertumbuhan triwulan II 2022. Sementara secara pertumbuhan yoy, sektor transportasi dan pergudangan, tercatat memiliki pertumbuhan tertinggi (+21,27% yoy).

Sektor ekonomi yang terdampak pandemi seperti sektor manufaktur, pertambangan, konstruksi, perdagangan dan transportasi terpantau telah pulih dan mencapai level pra pandemi. Sektor transportasi dan pergudangan bahkan mencatatkan pertumbuhan 21,17% yoy pada triwulan II 2022.

Selanjutnya, sejalan dengan kebijakan pelonggaran mobilitas yang berdampak pada aktivitas ekonomi masyarakat, sektor ekonomi yang berkaitan dengan aktivitas jasa telah mengalami *recovery* bahkan pulih melebihi level prapandemi.

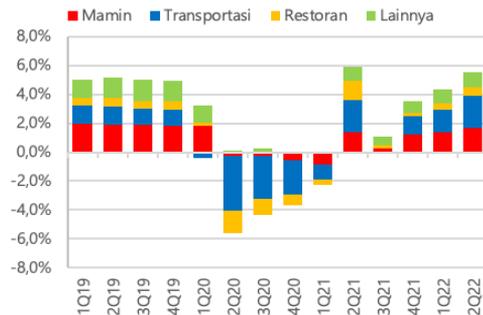
Kinerja Sektor Rumah Tangga

Sejalan dengan pelonggaran restriksi mobilitas, kepercayaan masyarakat untuk menjalankan aktivitas lebih normal semakin meningkat.

Hal tersebut mendorong berlanjutnya pemulihan ekonomi yang ditopang oleh konsumsi rumah tangga sebagai penyumbang utama PDB Indonesia. Konsumsi sektor rumah tangga tumbuh pada 5,5% yoy pada triwulan II 2022, lebih tinggi dari triwulan sebelumnya

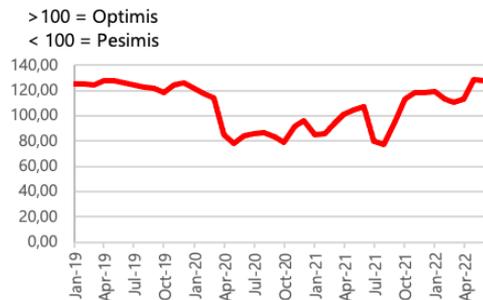
KONTRIBUSI PERTUMBUHAN KONSUMSI RUMAH TANGGA PER KOMPONEN

Grafik 1.24 | Sumber: BPS



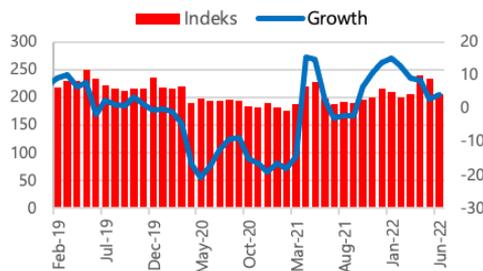
INDEKS KEYAKINAN KONSUMEN

Grafik 1.25 | Sumber: Bank Indonesia



PENJUALAN ECERAN DAN PERTUMBUHANNYA

Grafik 1.26 | Sumber: Bank Indonesia



sebesar 4,3% yoy. Seluruh komponen konsumsi rumah tangga tumbuh positif dan kontribusi setiap komponen semakin besar, terutama yang berkaitan dengan aktivitas masyarakat di luar rumah seperti transportasi serta makanan dan minuman.

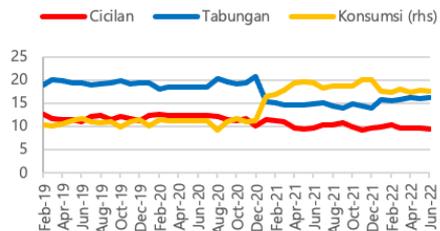
Peningkatan konsumsi RT berkaitan dengan optimisme konsumen dalam membelanjakan pendapatannya. Hal ini tercermin dari Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) pada semester I 2022 terjaga di level optimis (level 100). Sejalan dengan optimisme tersebut, indeks penjualan retail sempat turun pada triwulan I 2021 karena adanya penyebaran varian Omicron. Namun demikian, kinerjanya terus tumbuh positif di triwulan II 2022 didorong oleh momen ramadhan dan Idul Fitri. Pertumbuhan penjualan eceran tercatat sebesar 4% yoy didorong oleh komponen makanan, minuman, dan tembakau serta transportasi dengan pertumbuhan masing-masing 11,3% dan 18,5% yoy.

Survei Bank Indonesia menunjukkan bahwa masyarakat dengan pengeluaran di atas 5 juta, proporsi konsumsinya relatif meningkat. Sementara masyarakat kalangan bawah (pengeluaran 1-2 juta per bulan) dan masyarakat menengah atas dengan total belanja 4,1-5 juta per bulan memiliki proporsi konsumsi yang cenderung menurun. Secara total porsi pengeluaran masyarakat untuk konsumsi menurun tipis selama semester I 2022 dengan rata-rata proporsi 74% dibandingkan rata-rata 2021 sebesar 75%.

Sedangkan proporsi tabungan masyarakat meningkat menjadi 16% selama semester I 2022, meningkat dari 14,7% di rata-rata selama 2021.

PROPORSI PENGELUARAN MASYARAKAT

Grafik 1.27 | Sumber: Bank Indonesia



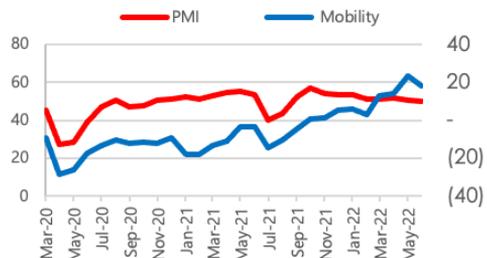
Ke depan, perlu dicermati dampak kenaikan inflasi terhadap konsumsi masyarakat. Kenaikan inflasi dapat menurunkan pendapatan riil rumah tangga sehingga akan menurunkan daya beli masyarakat secara keseluruhan.

Perkembangan Dunia Usaha

Aktivitas sektor dunia usaha terpantau mulai kembali pulih, sejalan dengan indikator PMI

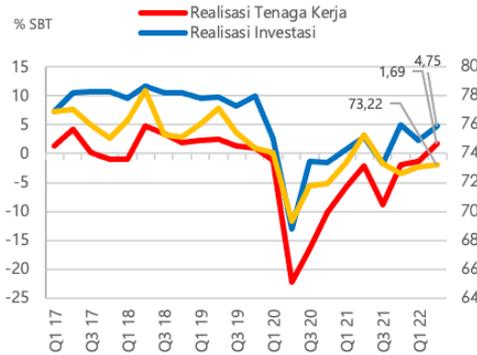
PMI DAN MOBILITAS

Grafik 1.28 | Sumber: CEIC, Google



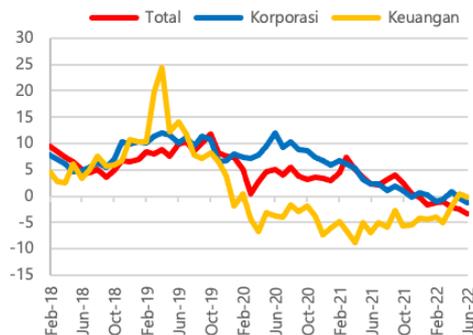
KAPASITAS PRODUKSI DUNIA USAHA

Grafik 1.29 | Sumber: Bank Indonesia



PERTUMBUHAN UTANG LUAR NEGERI INDONESIA

Grafik 1.30 | Sumber: Bank Indonesia

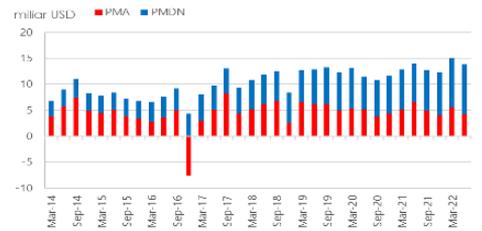


Indonesia yang terjaga di level ekspansi. Kapasitas produksi pada triwulan II 2022 juga sedikit meningkat menjadi 73,22% (triwulan I 2022: 73,08%). Begitupun realisasi tenaga kerja yang juga meningkat 1,69% (triwulan I 2022: -1,44%) dan realisasi investasi yang meningkat sebesar 4,75% (triwulan I 2022: 2,33%).

Kegiatan investasi yang tercermin dari Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) terlihat masih terus mencatatkan perbaikan. Nilai PMA dan PMDN hingga pertengahan tahun 2022 tercatat masih cukup solid di tengah mengetatnya likuiditas global akibat rencana bank-bank sentral utama dunia untuk melakukan normalisasi kebijakan moneter.

PENANAMAN MODAL

Grafik 1.31 | Sumber: CEIC



Sementara, korporasi Indonesia terus melanjutkan langkah mengurangi pendanaan dari luar negeri. Hal tersebut tercermin dari laju peningkatan utang luar negeri (ULN) melanjutkan tren penurunan selama tengah tahun pertama 2022. Salah satunya karena tingginya laju normalisasi kebijakan bank sentral utama global, yang berpotensi menyebabkan kenaikan biaya pendanaan dari luar negeri.

Inflasi meningkat melampaui target

Indeks Harga Konsumen (IHK) Indonesia selama tengah tahun pertama 2022 dalam

tren meningkat. Pada Juni 2022 terjadi inflasi dari sisi konsumen yang mencapai 4,35% yoy, tertinggi sejak Juni 2017 (4,37% yoy). Angka ini juga melampaui target inflasi Bank Indonesia yang ditetapkan $3\% \pm 1\%$. Namun demikian, inflasi domestik masih relatif terjaga di tengah tekanan inflasi global yang melonjak tinggi.

Andil inflasi terbesar berasal dari kategori makanan minuman dan tembakau yang menyumbang 0,04% dari total inflasi secara bulanan (0,6% *mtm*). Hal tersebut terefleksi dari kenaikan pada komponen harga pangan bergejolak (*volatile food*) secara signifikan terhadap inflasi, utamanya harga cabai rawit, cabai merah, bawang merah, mengalami gagal panen dan gangguan distribusi akibat tingginya curah hujan di wilayah sentra produsen.

Pemerintah menyatakan bahwa *downside risk* berupa tekanan harga komoditas termasuk pangan dan berlanjutnya ketegangan

geopolitik masih akan mengganggu mata rantai pasokan. Oleh karenanya tekanan inflasi dari *volatile food* khususnya harga pangan masih akan terus berlanjut.

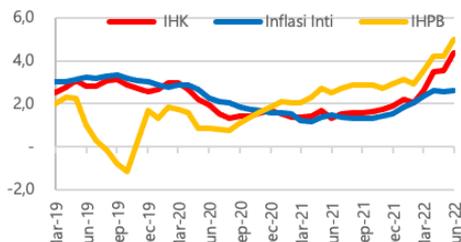
Selanjutnya, meski inflasi masih relatif terkendali, terdapat potensi lonjakan inflasi dari komponen *administered price* disebabkan kenaikan harga energi global, yang mendorong pemerintah meningkatkan tarif listrik, LPG, dan BBM nonsubsidi yang berlaku mulai Juli 2022. Hal ini akan menyumbang kepada kenaikan inflasi pada paruh kedua tahun 2022.

Kinerja Sektor Eksternal

Sektor eksternal melanjutkan kinerja positif selama semester II 2022 yang tercermin dari neraca dagang Indonesia yang terpantau konsisten mencatatkan surplus. Pada Juni 2022 tercatat surplus neraca perdagangan

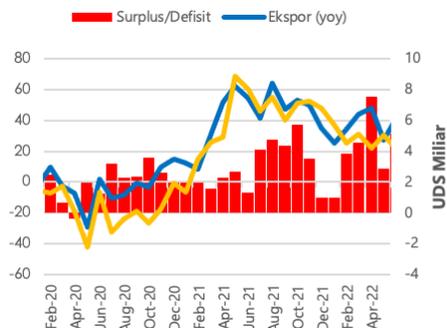
INFLASI KONSUMEN DAN PRODUSEN

Grafik 1.32 | Sumber: BPS



NERACA PERDAGANGAN INDONESIA

Grafik 1.33 | Sumber: BPS



sebesar USD5,09 miliar. Angka ini merupakan surplus berturut-turut sejak Mei 2020 disebabkan *windfall* tingginya harga komoditas global. Surplus pedagangan di Juni 2022 ditopang oleh ekspor yang tumbuh lebih tinggi sebesar 40,7% yoy dibandingkan impor 21,9% yoy.

Struktur ekspor Indonesia masih didominasi oleh nonmigas yang menyumbang 94,13% dari total ekspor pada Juni 2022. Golongan barang yang mendorong ekspor adalah mayoritas komoditas unggulan Indonesia seperti bahan bakar mineral (batu bara), lemak hewan dan minyak nabati (CPO), serta besi dan baja (terkait hilirisasi Nikel). Golongan barang tersebut memberikan andil masing-masing sebesar 18,09%, 11,35%, dan 10,86%.

PERKEMBANGAN GOLONGAN BARANG EKSPOR

Tabel 1.6 | Sumber: BPS

Golongan Barang Ekspor	2019	2020	2021	2021 (Value, USD Mn)						2022 (Value, USD Mn)						YTD	Kontribusi
	% yoy	% yoy	% yoy	Mar	Apr	Mei	Jun	Mar	Apr	Mei	Jun	USD Mn	%				
Bahan bakar mineral	-9,7	-22,3	87,5	2.068,3	2.026,5	2.321,1	2.435,4	4.630,6	5.273,4	4.855,2	5.113,7	24.113	18,09				
Lemak dan minyak hewan/nabati	-13,8	18,1	58,5	2.885,4	2.487,6	2.740,2	1.893,7	3.072,6	2.994,0	844,5	3.383,4	15.137	11,35				
Besi dan baja	28,9	46,6	92,9	1.406,5	1.652,7	1.505,3	1.991,7	2.556,7	2.858,4	2.728,8	2.237,1	14.482	10,86				
Kendaraan dan Bagiamnya	7,9	-19,0	30,8	796,5	792,2	516,7	734,6	937,5	851,5	694,1	972,6	4.963	3,72				
Alas Kaki	-13,8	9,0	28,3	506,6	520,4	369,1	490,7	715,7	722,3	523,4	712,7	3.957	2,97				
Pakaian dan Aksesorisnya	-0,2	-19,0	13,3	346,4	279,7	238,1	318,2	468,0	427,6	290,3	437,1	2.464	1,85				
Bahan Kimia Organik	-7,8	-12,4	56,2	282,4	310,5	276,4	328,1	431,8	404,0	403,2	385,1	2.302	1,73				
Tembaga dan turunannya	-6,0	2,8	61,0	239,5	235,7	259,4	290,1	302,5	258,2	296,4	206,6	1.566	1,17				
Bahan kimia Anorganik	-5,6	-20,0	77,3	106,1	124,6	106,9	130,5	216,6	308,1	266,0	253,1	1.445	1,08				
Kapal, Perahu dan Struktur Tetap	60,7	-13,9	-37,4	18,9	8,9	6,5	5,7	140,8	216,2	117,7	89,3	590	0,44				

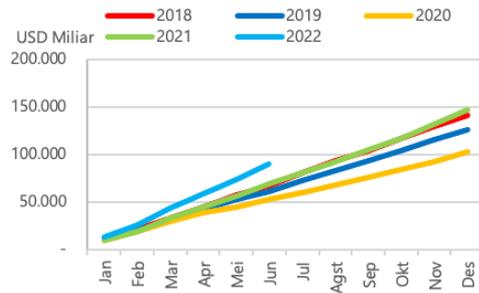
Dari sisi impor, aktivitas impor didominasi oleh bahan baku dan barang modal. Kinerja kedua jenis impor tersebut melampaui

kinerja periode tahunan sebelumnya. Peningkatan nilai impor didorong naiknya impor yang berasal dari Tiongkok (+30% yoy), Thailand (+60% yoy), dan Jepang (+36,7% yoy). Sementara itu, pertumbuhan impor melambat ke 22,0% yoy didorong oleh penurunan impor sereal.

Ke depan perlu diwaspadai berakhirnya tren penurunan harga komoditas yang akan memengaruhi kinerja ekspor dan penerimaan negara. Terlebih, secara historis pengetatan

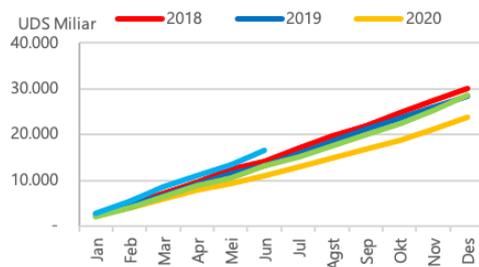
PERKEMBANGAN IMPOR BERDASARKAN BAHAN BAKU

Grafik 1.34 | Sumber: BPS



PERKEMBANGAN IMPOR BERDASARKAN BARANG MODAL

Grafik 1.35 | Sumber: BPS



kebijakan moneter global khususnya di AS berkorelasi kuat dengan penurunan harga komoditas global.

Kinerja Emiten Berangsur Mulai Pulih

Pertumbuhan laba emiten konsisten menunjukkan peningkatan kinerja hingga pertengahan tahun 2022. Mayoritas sektor terus mencatatkan peningkatan pendapatan yang mengonfirmasi *demand*

masyarakat yang berangsur pulih. *Net income* terpantau mengalami peningkatan di mayoritas sektor IHSG (Tabel 1.7). Perbaikan kinerja profitabilitas sektor korporasi juga terkonfirmasi dengan meningkatnya *return on asset* pada mayoritas sektor di IHSG (Tabel 1.8). Sektor *transportation and logistic* mencatatkan peningkatan kinerja seiring dengan dicabutnya pembatasan kegiatan di masyarakat. Sektor lain yang juga menjadi perhatian adalah sektor *energy* yang mencatatkan peningkatan laba sebagai dampak dari kenaikan harga komoditas global.

NET INCOME

Tabel 1.7 | Sumber: Bloomberg, diolah

NI	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	8.3	8.1	8.7	11.0	10.2	6
Basic Material	0.6	0.5	0.7	0.5	0.8	1
Infrastruktur	6.1	12.0	6.8	3.8	5.4	11
Technology	0.1	0.2	0.2	0.1	0.3	0
Energy	0.8	1.8	3.7	3.2	2.4	
Industrials	5.5	7.9	9.8	8.3	11.6	18
Consumer cyclical	0.7	1.6	0.1	2.2	1.8	2
Properties & Real Estate	1.1	0.5	0.7	0.8	1.1	1
Healthcare	1.9	1.9	2.1	2.0	1.8	1
Transportation and Logistic	0.0	0.3	0.3	0.2	0.5	0

RETURN ON ASSET

Tabel 1.8 | Sumber: Bloomberg, diolah

ROA (%)	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	8.6	8.6	8.8	9.3	9.5	8.9
Basic Material	5.9	5.2	6.0	5.4	5.6	5.5
Infrastruktur	2.8	4.5	5.3	6.4	6.0	5.7
Technology	-0.2	0.5	0.5	3.9	5.0	6
Energy	3.9	5.4	9.5	13.5	16.5	
Industrials	4.1	3.8	5.0	6.1	7.1	8.7
Consumer cyclical	0.3	2.7	2.9	4.2	5.2	5.9
Properties & Real Estate	2.1	2.8	2.9	2.7	2.6	2.8
Healthcare	13.6	14.6	15.8	16.0	15.4	14
Transportation and Logistic	-0.5	1.8	3.9	4.6	7.0	7.6

CAPITAL EXPENDITURE

Tabel 1.9 | Sumber: Bloomberg, diolah

Capex (Rp T)	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	15.7	13.9	14.6	14.5	14.8	16
Basic Material	1.4	1.2	1.3	1.2	1.2	1.4
Infrastruktur	39.6	39.1	42.4	39.5	42.1	43
Technology	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0
Energy	1.8	1.9	1.9	1.6	1.6	
Industrials	7.3	7.4	8.3	9.2	11.3	14
Consumer cyclical	1.6	1.8	1.8	1.9	2.0	2
Properties & Real Estate	1.5	1.4	1.1	1.2	1.1	1
Healthcare	1.8	1.5	1.5	1.9	2.2	2
Transportation and Logistic	1.2	1.3	0.9	0.9	0.7	1

Solidnya data-data ekonomi serta pulihnya aktivitas masyarakat mendorong optimisme emiten untuk kembali meningkatkan ekspansi usaha. Kinerja laba yang juga mulai positif turut meningkatkan keyakinan pelaku dunia usaha untuk mulai melakukan ekspansi usaha. Data *capital expenditure* sektor korporasi mulai meningkat (Tabel 1.9), menggambarkan optimisme yang kembali pulih.

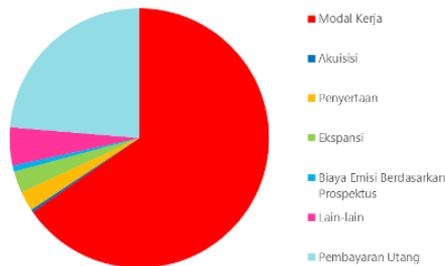
PENGHIMPUNAN DANA DI PASAR MODAL

Grafik 1.36 | Sumber: OJK



PENGUNAAN DANA DI PASAR MODAL

Grafik 1.37 | Sumber: OJK



Pendanaan korporasi dari penghimpunan dana di pasar modal juga masih tinggi. Hingga akhir Juni 2022 nilai penghimpunan dana dari pasar modal telah mencapai Rp112,7 triliun (Grafik 1.36). Pendanaan dari pasar modal ini mayoritas dilakukan dengan penerbitan efek bersifat utang dan/atau sukuk (EBUS) dengan persentase mencapai 73% dari total penghimpunan dana yang dilakukan di pasar modal sepanjang semester pertama tahun 2022. Hasil penawaran umum yang dilakukan

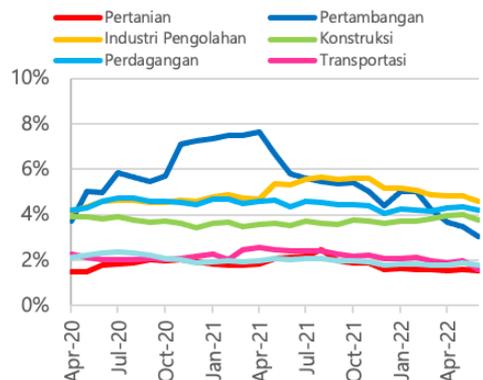
dari pasar modal secara umum digunakan oleh korporasi untuk menambah modal kerja (Grafik 1.37). Penggunaan dana untuk penambahan modal kerja sendiri mencapai porsi 65,34% dari total penghimpunan dana yang dilakukan hingga pertengahan tahun 2022.

Profil risiko sektor korporasi mulai melandai

Risiko kredit korporasi mulai melandai, NPL sektor korporasi terlihat mulai turun ke level prapandemi (Grafik 1.38). Porsi korporasi dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) di bawah 1 mulai terkendali meskipun beberapa sektor masih perlu menjadi perhatian. Beberapa sektor masih memiliki porsi ICR di bawah 1 yang cukup tinggi sehingga perlu menjadi perhatian khusus salah satunya

NPL SEKTOR KORPORASI

Grafik 1.38 | Sumber: OJK



sektor infrastruktur (Tabel 1.10). Karakteristik pembiayaan modal investasi yang bersifat jangka Panjang dan penurunan pendapatan usaha di periode pandemi sebelumnya mendorong peningkatan tekanan bagi emiten-emiten di sektor infrastruktur yang relatif lebih berat dibandingkan tekanan sektor-sektor lainnya.

INTEREST COVERAGE RATIO DI BAWAH 1

Tabel 1.10 | Sumber: Bloomberg, diolah

porsi ICR<1 thdp total	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	19%	14%	26%	22%	15%	18%
Basic Material	13%	25%	19%	19%	6%	6%
Infrastruktur	40%	60%	33%	44%	30%	50%
Technology	20%	20%	20%	20%	0%	0%
Energy	25%	19%	23%	27%	27%	
Industrials	25%	19%	13%	19%	19%	12%
Consumer cyclical	41%	29%	43%	30%	29%	40%
Properties & Real Estate	14%	43%	43%	14%	17%	17%
Healthcare	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Transportation and Logistic	50%	50%	63%	13%	25%	25%

DEBT TO EQUITY RATIO

Tabel 1.11 | Sumber: Bloomberg, diolah

DER(%)	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	35	36	34	36	34	38
Basic Material	69	74	75	71	73	78
Infrastruktur	104	123	108	99	92	97
Technology	34	38	36	35	48	50
Energy	26	25	22	17	15	
Industrials	37	35	32	30	27	26
Consumer cyclical	38	37	38	35	34	32
Properties & Real Estate	46	36	33	32	31	30
Healthcare	7	7	6	6	6	6
Transportation and Logistic	76	69	58	62	55	54

Debt to equity ratio (DER) mayoritas sektor pembentuk IHSG terpantau mulai menurun menandakan korporasi di Indonesia yang mulai hati-hati dalam menambah utang (Tabel 1.11) ataupun pembiayaan yang lebih mengandalkan dana sendiri seiring perbaikan kinerja keuangannya. Namun demikian, sektor *consumer non-cyclical* dan *basic material* terpantau masih mengalami kenaikan DER.

Dari sisi risiko pendanaan, korporasi Indonesia masih mengambil langkah antisipasi untuk mengurangi pendanaan dari luar negeri seiring kenaikan suku bunga global dan penguatan USD. Laju peningkatan utang luar negeri (ULN) terus melandai (Grafik 1.39). Pengetatan kebijakan bank sentral utama global yang mulai terjadi dikhawatirkan akan menyebabkan kenaikan biaya pendanaan di kemudian hari. Pendanaan dari luar negeri mulai terus dikurangi sebagai langkah antisipasi pengetatan lebih lanjut suku bunga ke depan.

UTANG LUAR NEGERI

Grafik 1.39 | Sumber: Bank Indonesia



Likuiditas Sektor Korporasi Masih Cukup Solid

Current ratio sektor korporasi terpantau masih *manageable* dan terlihat mulai membaik memasuki Q2-2022 (Tabel 1.12).

CURRENT RATIO

Tabel 1.12 | Sumber: Bloomberg, diolah

CR(%)	2021				2022	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Consumer Non-Cyclical	2.5	2.5	2.3	2.8	2.3	7.8
Basic Material	2.5	2.7	3.4	3.7	3.6	2.9
Infrastruktur	1.5	1	2	1.6	1.6	1.7
Technology	1.5	1.5	1.4	1.3	1.4	1.4
Energy	2.0	2.4	2.0	2.2	2.0	
Industrials	2.6	2.9	2.2	2.2	2.6	2.5
Consumer cyclical	2.4	2.3	2.3	2.1	2.2	2.2
Properties & Real Estate	8.2	10.4	13.0	12.9	14.2	12
Healthcare	3.7	4.2	3.9	3.8	3.4	4.2
Transportation and Logistic	1.4	1.3	1.4	1.6	2.0	1.9

Hal ini menandakan posisi finansial yang semakin kuat dan kemampuan korporasi dalam melunasi kewajiban jangka pendek dinilai masih cukup terjaga. Hal ini tidak terlepas dari terjaganya rasio utang korporasi dalam beberapa waktu terakhir. Korporasi-korporasi yang ada di Indonesia diharapkan akan mampu meredam tekanan akibat ketidakpastian ekonomi global yang diperkirakan masih akan terjadi.

CHAPTER

2

STABILITAS SEKTOR KEUANGAN TERJAGA DAN *OUTLOOK* KE DEPAN





Sektor Perbankan

Kondisi permodalan dan likuiditas perbankan sepanjang semester I 2022 tercatat berada pada level yang memadai, diiringi dengan terus membaiknya kinerja rentabilitas. Rasio permodalan bank tercatat sedikit turun dibandingkan akhir 2021 namun masih tetap di level yang memadai dan lebih tinggi dari level prapandemi. Likuiditas perbankan juga menurun seiring dengan penyesuaian kewajiban Giro Wajib Minimum (GWM). Meskipun demikian, bank masih memiliki kapasitas yang memadai untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan guna menjaga momentum pemulihan ekonomi.

CAR Perbankan tercatat meningkat ke level 24,66% pada posisi Juni 2022, naik 3,03% dari level awal pandemi pada bulan Maret 2020 (Grafik 2.1). Selama 12 bulan terakhir, rasio CAR bank mengalami fluktuasi seiring meningkatnya penyaluran kredit dan timbulnya sedikit tekanan pada aspek

permodalan seiring pembagian dividen dan penurunan nilai pasar surat berharga yang dimiliki akibat kenaikan *yield* di pasar obligasi.

Modal perbankan per Juni 2022 tercatat sebesar Rp1.595,7 Triliun, naik sebesar Rp25,8 triliun atau 1,64% ytd. Peningkatan modal perbankan didukung masih baiknya *rentabilitas* perbankan di tengah relatif masih tingginya *dividend payout ratio* (DPR) perbankan, khususnya bank yang menjadi emiten di bursa.

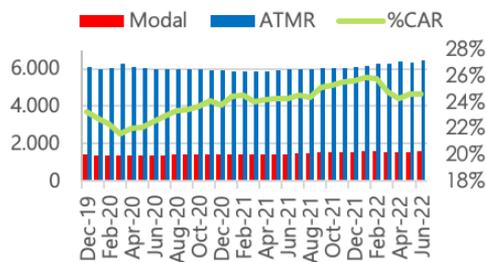
Penambahan modal perbankan melalui *right issue* relatif masih terbatas di semester I 2022 mempertimbangkan terjadinya gejolak yang terjadi pasar saham. Adapun penambahan modal melalui *right issue* diperkirakan akan kembali naik di akhir 2022 sesuai rencana bisnis perbankan dan keterbukaan informasi emiten yang telah disampaikan.

Laba perbankan sampai dengan Juni 2022 tercatat sebesar Rp116,20 Triliun, meningkat Rp30,74 Triliun dibandingkan posisi yang sama tahun sebelumnya. Adapun peningkatan tersebut masih didorong oleh berlanjutnya penurunan beban bunga sebesar Rp29,11 Triliun atau turun 16,11% yoy.

Di sisi lain, ATMR perbankan per Juni 2022 tercatat sebesar Rp6.470,1 Triliun, tumbuh sebesar Rp353,1 Triliun atau 5,77% ytd. Faktor utama yang mendorong pertumbuhan ATMR adalah peningkatan ATMR kredit yang

CAR PERBANKAN

Grafik 2.1 | Sumber: OJK



tumbuh sebesar Rp258,8 Triliun *ytd* seiring kenaikan nominal kredit semester I 2022 sebesar Rp408,3 Triliun. Secara komponen, pertumbuhan ATMR kredit didorong oleh pertumbuhan kredit untuk kategori debitur korporasi yang secara *ytd* tumbuh sebesar Rp321,48 Triliun.

Terkait dengan *major risk event* yang terjadi pada periode kajian khususnya serangan militer Rusia ke Ukraina, sampai dengan akhir semester I 2022 perbankan Indonesia tercatat tidak memiliki eksposur langsung ke Rusia dan Ukraina. Meskipun demikian, terdapat potensi dampak *second round effect* atas konflik khususnya terkait dengan peningkatan harga komoditas, utamanya *hard commodity*, yang kemungkinan dapat berdampak negatif bagi inflasi atau daya beli masyarakat serta pembiayaan pada sektor dengan porsi biaya input energi yang besar.

Major risk event lain yang dapat mempengaruhi permodalan ke depan adalah kenaikan suku bunga global yang diperkirakan akan berdampak pada peningkatan *yield* domestik dan penurunan nilai surat berharga bank. Hasil estimasi menunjukkan potensi berlanjutnya peningkatan *yield* seiring dengan ekspektasi pelaku pasar yang memperkirakan peningkatan *policy rate* Bank Indonesia pada semester II 2022. Adapun bank dipandang cukup *agile* untuk menyesuaikan strategi bisnis dan melakukan *portfolio rebalancing* untuk menghindari terjadinya penurunan laba dan permodalan ke depan.

Dari sisi likuiditas, alat likuid bank tercatat sedikit mengalami penurunan seiring dengan laju pertumbuhan DPK yang melamban ke level 1,64% *ytd*. Selain itu, pengetatan kebijakan moneter oleh otoritas moneter melalui peningkatan GWM juga memiliki risiko yang perlu diantisipasi perbankan khususnya terhadap kondisi likuiditas perbankan. Risiko tersebut berdampak terhadap alat likuid perbankan. Laju alokasi penempatan pada aset likuid berkualitas tinggi/*high quality liquid assets* (HQLA) antara lain pada Surat Berharga Negara (SBN) juga tercatat sedikit melambat tengah akselerasi pertumbuhan permintaan kredit. Per semester I 2022, rasio alat likuid terhadap *non-core deposit* (AL/NCD) dan alat likuid terhadap DPK (AL/DPK) tercatat masing-masing sebesar 133,35% (*threshold*: 50%) dan 29,99% (*threshold*: 10%).

Transaksi di pasar uang tercatat meningkat meskipun masih lebih rendah dibandingkan dengan level transaksi sebelum pandemi. Rata-rata transaksi PUAB harian sepanjang semester II 2021 adalah sebesar Rp10,92 Triliun, terdiri dari transaksi PUAB rupiah sebesar Rp7,35 Triliun dan PUAB valas sebesar Rp3,57 Triliun (USD241,03 juta, dengan asumsi kurs IDR14,800/USD). Transaksi harian PUAB Valas tersebut meningkat 136,13% dibandingkan dengan transaksi harian sepanjang semester II 2021 yang hanya sebesar USD102,07 juta. Salah satu penyebab peningkatan transaksi PUAB valas adalah karena meningkatnya kebutuhan transaksi ekspor impor dan penyaluran kredit

valas. Di sisi lain, jumlah transaksi repo juga terus tumbuh dan telah menjadi salah satu alternatif untuk pengelolaan likuiditas selain PUAB. Transaksi harian repo selama semester I 2022 tercatat mencapai Rp7,91 Triliun atau tumbuh 61,84% dibandingkan dengan semester sebelumnya (Rata-rata semester II 2021: 4,89 Triliun). Transaksi repo merupakan salah satu program pendalaman pasar keuangan yang terus didorong sebagai langkah mengurangi fragmentasi transaksi PUAB. Transaksi repo ke depan diperkirakan semakin meningkat mengingat risiko kredit transaksi repo yang rendah karena adanya *underlying* surat berharga dengan kualitas tinggi, yang umumnya adalah SBN.

Risiko Kredit

Kredit perbankan per Juni 2022 tercatat tumbuh sebesar Rp408,3 Triliun (7,08% ytd) menjadi Rp6.176,9 Triliun seiring dengan terus membaiknya kinerja perekonomian domestik. Sejalan dengan itu, Rasio *non-performing loan* (NPL) *gross* turun menjadi 2,86%, (Desember 2021: 3,00%). Rasio NPL *gross* tertinggi per Juni 2022 dicatatkan oleh Bank di Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti (KBMI) 1 yaitu sebesar 3,04% (Desember 2021: 3,21%). Berdasarkan jenis penggunaannya, rasio NPL tertinggi pada kredit modal kerja (KMK) yaitu sebesar 3,74% (Desember 2021: 3,99%). Sementara NPL kredit investasi dan kredit konsumsi masing-masing tercatat 2,50% dan 1,70% (Desember 2021: 2,70% dan 1,69%).

Berdasarkan sektor ekonomi, sektor utama dengan porsi terbesar yaitu sektor rumah tangga dan sektor perdagangan tercatat mengalami peningkatan NPL menjadi 1,80% dan 4,19% (Desember 2021: 1,77% dan 4,08%). Di sisi lain, sektor utama lainnya yaitu manufaktur, pertanian, dan pertambangan mencatatkan penurunan rasio NPL menjadi 4,59%, 1,56%, dan 3,04% (Desember 2021: 5,18%, 1,57%, dan 4,42%). Rasio NPL sektor pertambangan tercatat mengalami penurunan yang signifikan ke level 3,04% (Desember 2021: 4,42%), seiring dengan membaiknya kinerja sektor tersebut tercermin dari tingginya *margin* akibat pergerakan harga barang tambang dan pertumbuhan kredit sektoral sebesar 37,15% ytd. Risiko kredit untuk sektor yang terkait dengan mobilitas masyarakat antara lain sektor akomodasi dan makan minum juga turut mengalami penurunan ke level 5,42% (Desember 2021: 6,34%).

Selanjutnya, penurunan NPL *gross* dan terus meningkatnya jumlah Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) bank berdampak pada penurunan NPL *net* sebesar 0,08% menjadi sebesar 0,80% (Desember 2021: 0,88%).

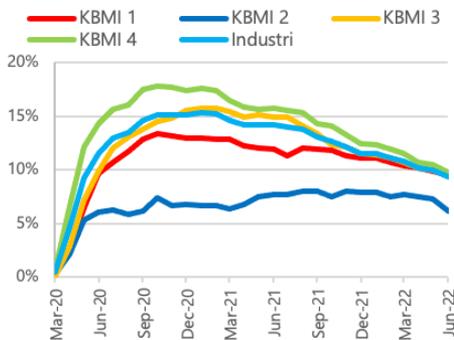
Selama semester I 2022, tren pergerakan kredit restrukturisasi Covid-19 terus mengalami penurunan setiap bulannya. Secara agregat, total kredit restrukturisasi Covid-19 tercatat mencapai Rp576,2 Triliun (Desember 2021: Rp663,5 Triliun). Tren

restrukturisasi masih akan melanjutkan penurunan seiring dengan membaiknya laju pertumbuhan ekonomi dan terus pulihnya mobilitas masyarakat.

Rasio kredit restrukturisasi Covid-19 terhadap total kredit per Juni 2022 sebesar 9,33%, turun dari Desember 2021 yang sebesar 11,50%. Penurunan ini terjadi di seluruh KBMI, dengan KBMI 4 mencatatkan penurunan terbesar menjadi 9,80% (Desember 2021: 12,39%). Adapun porsi restrukturisasi tertinggi juga dicatatkan oleh KBMI 4 sebesar 9,80% disusul oleh KBMI 3 sebesar 9,69%.

RESTRUKTURISASI COVID-19 PER KBMI

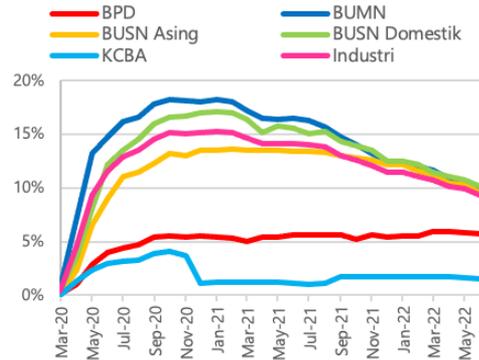
Grafik 2.2 | Sumber: OJK



Berdasarkan kepemilikan, bank umum milik swasta nasional-domestik (BUSN-domestik) dan bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) masing-masing tercatat mengalami penurunan proporsi kredit restrukturisasi Covid-19 menjadi 10,11% dan 10,05% (Desember 2021: 12,48% dan 12,73%).

RESTRUKTURISASI COVID-19 PER KEPEMILIKAN

Grafik 2.3 | Sumber: OJK



Rasio NPL gross restrukturisasi Covid-19 per Juni 2022 tercatat sebesar 6,44%, meningkat dibandingkan posisi Desember 2021 yang sebesar 4,72%. Peningkatan rasio NPL tersebut utamanya disebabkan penurunan jumlah kredit restrukturisasi Covid-19 disamping peningkatan nominal NPL. Sementara itu, kredit restrukturisasi Covid-19 dengan kualitas rendah (kualitas 2-5) juga meningkat menjadi sebesar 21,58% per Juni 2022 (Desember 2021: 15,75%), dengan nominal kredit kualitas 2 mencapai sebesar Rp87,2 Triliun atau naik sebesar Rp14,0 Triliun ytd (Desember 2021: Rp73,2 Triliun).

Sebagai *quick response* atas dampak penyebaran Coronavirus Disease (COVID-19), pada bulan Maret 2020 OJK telah menerbitkan POJK No. 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional sebagai Kebijakan

Countercyclical Dampak Penyebaran *Coronavirus Disease 2019* (POJK Stimulus COVID-19), yang kemudian diperpanjang dengan POJK No. 48/POJK.03/2020 menjadi POJK No. 17/POJK.03/2021 yang berlaku hingga Maret 2023. Kebijakan tersebut merelaksasi penggolongan kualitas kredit Covid-19 menjadi satu pilar serta dapat dikategorikan lancar sesuai asesmen atas prospek usaha pasca pandemi. Kebijakan tersebut juga mencakup penilaian kualitas aset berdasarkan ketepatan pembayaran untuk kredit/pembiayaan dengan plafon sampai dengan Rp10 Miliar, penetapan kualitas lancar atas kredit/pembiayaan yang direstrukturisasi, serta penetapan kualitas kredit/pembiayaan baru secara terpisah dari fasilitas *existing*.

OJK melakukan *assessment* secara berkala mencakup desain *exit policy* atas stimulus tersebut guna menghindari terjadinya peningkatan NPL yang signifikan pada periode berakhirnya stimulus atau biasa disebut dengan *cliff effect*. Dari sisi perbankan, OJK terus mendorong penerapan manajemen risiko yang memadai terhadap individual debitur maupun portfolio debitur, baik secara sektoral maupun secara kategori usaha debitur (UMKM dan non-UMKM).

Penerapan manajemen risiko kredit dapat dinilai dari pembentukan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) menuju level yang memadai sebagaimana asesmen atas kualitas kredit ke depan. Total CKPN perbankan per Juni 2022 tercatat sebesar Rp361,5 Triliun

atau meningkat sebesar Rp16,00 Triliun (Desember 2021: Rp345,5 Triliun). Adapun total CKPN tersebut terdiri dari CKPN untuk kredit umum sebesar Rp129,81 Triliun dan CKPN kredit restrukturisasi (restru umum dan restru Covid-19) sebesar Rp222,87 Triliun.

Berdasarkan estimasi OJK, total CKPN kredit restrukturisasi Covid-19 mencapai Rp121,4 Triliun atau 21,08% dari total kredit restrukturisasi Covid-19 (Desember 2021: Rp106,2 Triliun). Secara bulanan, hasil estimasi CKPN restrukturisasi Covid-19 tercatat terus meningkat sebagai bagian dari mitigasi risiko kredit oleh perbankan.

Sementara itu, OJK juga terus memantau dan bersinergi dengan otoritas terkait untuk menjaga kondisi perekonomian yang kondusif khususnya untuk sektor riil UMKM guna meningkatkan kapasitas usaha yang lebih baik pasca pandemi.

Rasio Likuiditas

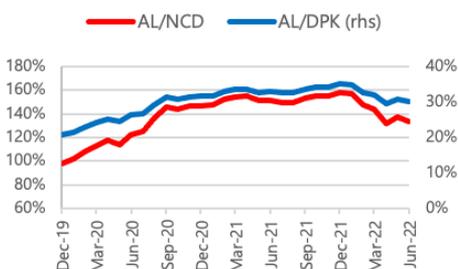
Kondisi likuiditas industri perbankan terpantau sedikit melandai di semester I 2022, seiring pemberlakuan kebijakan kenaikan GWM Bank Indonesia secara bertahap dari Maret 2022 s.d September 2022. Alat Likuid (AL) perbankan di Juni 2022 tercatat turun menjadi Rp2.280,09 triliun (Desember 2021: Rp2.626,63 triliun). Kendati demikian, likuiditas perbankan masih dalam level yang memadai. Hal tersebut tercermin dari rasio AL/NCD dan AL/DPK Juni 2022 yang tetap

terjaga di atas *threshold*, masing-masing sebesar 133,35% dan 29,99% (Desember 2021: 157,94% dan 35,12%).

Adapun, alat likuid perbankan di BI pada Juni 2022 juga terpantau turun menjadi Rp818,5 triliun (Desember 2021: Rp881,3 triliun).

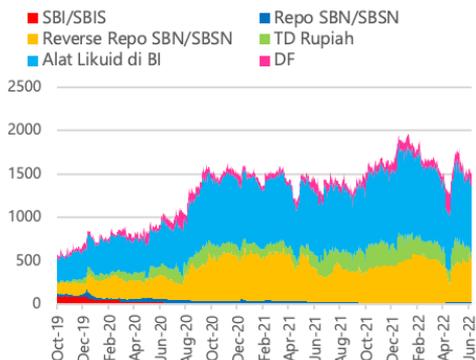
RASIO AL/NCD DAN AL/DPK

Grafik 2.4 | Sumber: OJK



OPERASI MONETER

Grafik 2.5 | Sumber: OJK

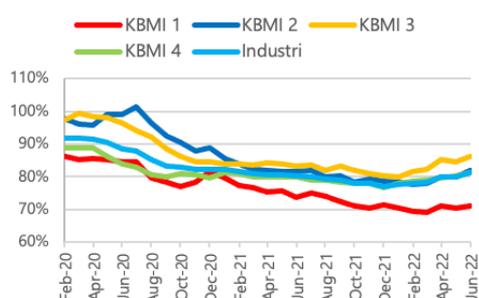


Selain itu, melandainya likuiditas ini juga terkonfirmasi dari mulai meningkatnya rasio LDR di semester I 2022, meskipun masih

berada dalam level yang relatif rendah pada rentang 77% s.d 81%. Rasio LDR Industri pada Juni 2022 tercatat sebesar 81,25%, lebih tinggi dibandingkan posisi Desember 2021 sebesar 77,13%. Jika dilihat berdasarkan kategori KBMI, rasio LDR tertinggi dicatatkan oleh kelompok Bank KBMI 2 sebesar 81,95%, sementara KBMI 1 merupakan yang terendah sebesar 71,08%.

RASIO LDR PER KATEGORI KBMI

Grafik 2.6 | Sumber: OJK



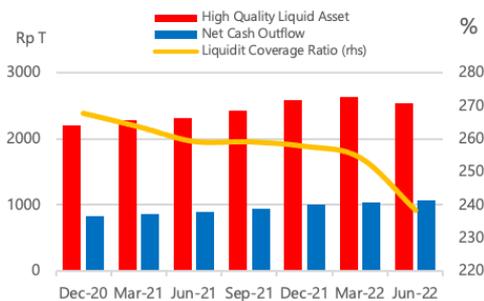
Kemampuan industri perbankan untuk mengantisipasi penarikan dana dalam jangka pendek (30 hari ke depan) yang tercermin dari rasio *Liquidity Coverage Ratio* (LCR), masih berada di level memadai, jauh di atas *threshold* 100%. Pada Juni 2022, LCR industri terpantau sebesar 238,22%, dengan nominal *High Quality Liquid Assets* (HQLA) tercatat sebesar Rp2.545,14 triliun.

Tren penurunan likuiditas perbankan ini diperkirakan masih akan terus berlanjut seiring kebijakan kenaikan GWM secara bertahap. Pada 1 Maret 2022 dan 1 Juni

2022, GWM naik masing-masing sebesar 150bps dan 100 bps menjadi 5% dan 6%. Selanjutnya, kenaikan GWM akan berlanjut pada Juli 2022 dan September 2022, dengan perkiraan jumlah likuiditas perbankan yang dapat diserap mencapai Rp227 triliun.

LIQUIDITY COVERAGE RATIO (LCR)

Grafik 2.7 | Sumber: OJK



KENAIKAN GWM

Tabel 2.1 | Sumber: Bank Indonesia

Mulai Berlaku	Kenaikan GWM
1 Mar 2022	150 bps; menjadi 5%
1 Mar 2022	100 bps; menjadi 6%
1 Jul 2022	150 bps; menjadi 7,5%
1 Sep 2022	150 bps; menjadi 9%

Kendati demikian, Bank Indonesia melalui PADG Nomor 24/8/PADG/2022 tentang Peraturan Pelaksanaan Pemenuhan GWM dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional (BUK), Bank Umum Syariah (BUS), dan Unit Usaha Syariah (UUS), menyatakan akan memberikan remunerasi

sebesar 1,5% kepada BUK, BUS, dan UUS yang memenuhi kewajiban GWM secara rata-rata. Selain itu, insentif berupa pelonggaran kewajiban GWM hingga 1% (per 1 Maret 2022) dan 2% (per 1 September 2022), juga diberikan kepada bank-bank yang menyalurkan kredit atau pembiayaan kepada sektor prioritas dan UMKM dan/atau memenuhi target Rasio Pembiayaan Inklusif Makroprudensial (RPIM).

INSENTIF KENAIKAN GWM

Tabel 2.2 | Sumber: Bank Indonesia

Periode	GWM Rupiah				
	Rata-Rata	BUK		BUS dan UUS	
		Bagian yang diperhitungkan untuk mendapatkan remunerasi/pemberian	Rata-Rata	Bagian yang diperhitungkan untuk mendapatkan remunerasi/pemberian	Rata-Rata
1-Jul-2022	7,5%	6,5%	6,0%	5,0%	
1-Sep-2022	9,0%	7,0%	7,5%	5,5%	

Berdasarkan kondisi penyaluran kredit UMKM di atas 20% dari total masing-masing kredit bank sebagai *proxy* pemenuhan RPIM, setidaknya terdapat 40 bank yang diperkirakan mendapat insentif GWM.

Risiko Operasional

Risiko Operasional terpantau sedikit meningkat di tengah akselerasi digitalisasi transaksi perbankan.

Risiko operasional yang tercermin dari ATMR

risiko operasional pada Juni 2022 yang sedikit meningkat menjadi Rp1.014,9 triliun (Desember 2021: Rp930,6 triliun). Sebagai informasi, realisasi kerugian terkait risiko operasional pada Juni 2022 tercatat sebesar Rp397,5 miliar, lebih tinggi dibandingkan posisi di bulan yang sama tahun sebelumnya Rp295,5 miliar. Kenaikan ini utamanya didorong oleh kecurangan internal dan kejahatan eksternal.

masing sebesar 4.924 kantor dan 1.107 kantor.

Sementara, hingga Juni 2022, transaksi uang elektronik terpantau meningkat dibandingkan Desember 2021, baik volume maupun nilai transaksi. Volume dan nilai transaksi uang elektronik pada Juni 2022 tercatat naik masing-masing menjadi 933 juta transaksi dan Rp85,82 triliun (Desember 2021: 887

KERUGIAN TERKAIT RISIKO OPERASIONAL

Grafik 2.8 | Sumber: OJK

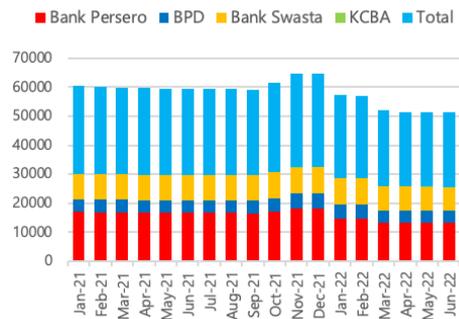


Sementara itu, perubahan preferensi nasabah ke transaksi digital dalam melakukan transaksi perbankan akibat pandemi, berdampak terhadap penurunan jumlah kantor Bank Umum dan juga meningkatnya transaksi elektronik perbankan.

Per Juni 2022, jumlah kantor Bank Umum tercatat sebesar 25.641 kantor, turun sebesar 6.725 kantor dari posisi Desember 2021. Kelompok kepemilikan BUMN dan BPD mencatatkan penurunan terbesar masing-

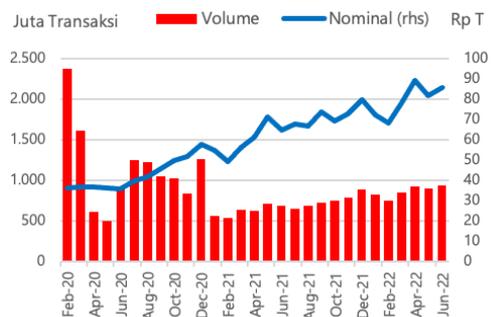
JUMLAH KANTOR BANK UMUM

Grafik 2.9 | Sumber: OJK



TRANSAKSI UANG ELEKTRONIK

Grafik 2.10 | Sumber: Bank Indonesia



juta transaksi dan Rp79,81 triliun). Kenaikan tersebut terutama pada transaksi *top up* dan transaksi transfer antar uang elektronik.

Besarnya pemanfaatan teknologi informasi di industri perbankan saat ini mendorong munculnya risiko operasional baru yakni risiko siber akibat tingginya akses dan konektivitas pihak ketiga dengan sistem bank. Oleh karena itu, OJK menerbitkan POJK No.11/POJK.03/2022 tentang Penyelenggaraan Teknologi Informasi oleh Bank Umum, guna meningkatkan kualitas pengelolaan operasional bank, khususnya penyelenggaraan teknologi informasi.

POJK ini merupakan pengganti POJK No.38/POJK.03/2016 serta peraturan perubahannya yakni POJK No.13/POJK.03/2020. Perbedaan POJK ini dengan POJK TI sebelumnya utamanya ada pada aspek keamanan siber dan alih daya (*outsourcing*). Penyempurnaan POJK TI merupakan salah satu langkah untuk menjaga risiko operasional di tengah penggunaan dan inovasi TI yang semakin meningkat di perbankan.

Pasar Keuangan: Pasar Saham dan Pasar Obligasi

Pasar Saham Domestik Masih Menguat di Tengah Pasar EM yang Terkoreksi

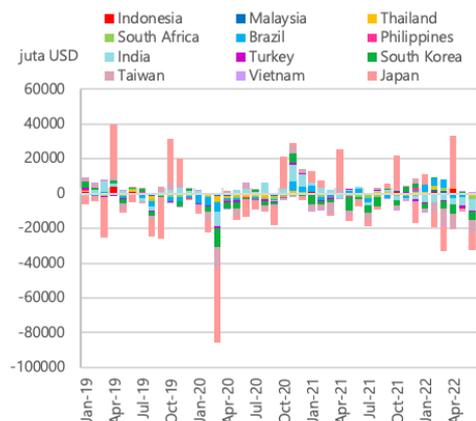
Tekanan inflasi dan normalisasi kebijakan global mendorong revisi ke bawah proyeksi pertumbuhan ekonomi global di 2022 dan

2023. Perekonomian Tiongkok, yang secara historis pada saat krisis ekonomi global 2007-2008 mampu menjadi lokomotif pertumbuhan global, diproyeksikan juga mengalami pelambatan seiring dengan kebijakan *zero COVID policy*.

Agresifitas bank sentral global dalam kebijakan moneter dan kekhawatiran penurunan pertumbuhan bahkan sampai terjadinya resesi global mendorong investor untuk melakukan *risk off* dengan keluar dari pasar keuangan *emerging markets* ke asset keuangan di *advance economies* yang dipandang memiliki risiko yang lebih rendah. *Risk off* investor memicu peningkatan tekanan *net sell emerging markets* sehingga *outflow* dari *emerging markets* di semester I 2022 tercatat telah melebihi level *outflow* di semester awal pandemi (Grafik 2.11).

ALIRAN MODAL KE PASAR SAHAM NEGARA BERKEMBANG

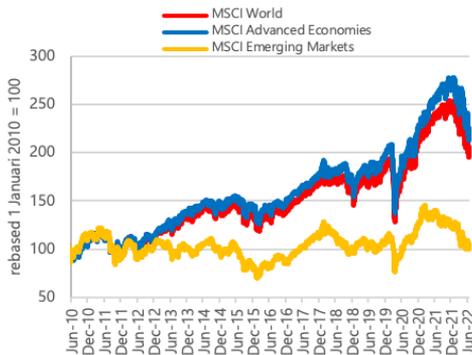
Grafik 2.11 | Sumber: WFII, Bloomberg



Aksi *net sell* oleh investor nonresiden mendorong koreksi pasar saham *emerging market* pada semester 1-2022 dan meningkatkan volatilitas pasar saham (Grafik 2.12). Tercatat indeks saham *emerging market* terkoreksi sebesar 18,8% ytd, sementara indeks saham *advance economies* terkoreksi 21,2% ytd.

PERKEMBANGAN INDEKS SAHAM EM DAN VIX INDEX

Grafik 2.12 | Sumber: Bloomberg



Di tengah perkembangan inflasi global yang tinggi dan pengetatan kebijakan moneter, pasar saham domestik masih mampu membukukan penguatan di semester I 2022 sebesar 5.02%, dan merupakan capaian penguatan yang tinggi di tengah pasar saham *EM* yang mayoritas membukukan penurunan (Grafik 2.13).

Penguatan tersebut sejalan dengan pemulihan ekonomi domestik yang terus berlanjut dan seiring positifnya kinerja eksternal Indonesia dari eksportir komoditas di tengah tingginya harga komoditas global.

PERKEMBANGAN SAHAM EM YTM

Grafik 2.13 | Sumber: Bloomberg

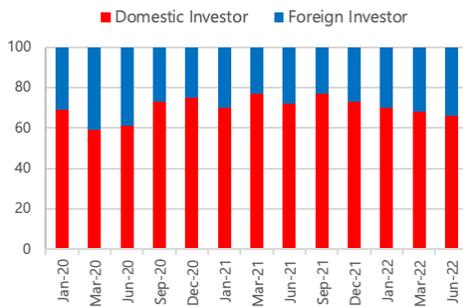


Penguatan IHSG juga turut ditopang oleh *net buy* investor nonresiden sebesar Rp61,14 Triliun, lebih tinggi dibandingkan semester 2-2021 yang sebesar Rp21,26 triliun. Selain itu, capaian IHSG yang positif juga didorong oleh investor domestik khususnya peningkatan transaksi ritel yang menyumbang hampir setengah dari transaksi di bursa.

IHSG sempat mengalami tekanan pada akhir semester I 2022 yang didorong *outflow* di saham EM menyusul agresivitas peningkatan FFR. Setelah membukukan *net buy* selama

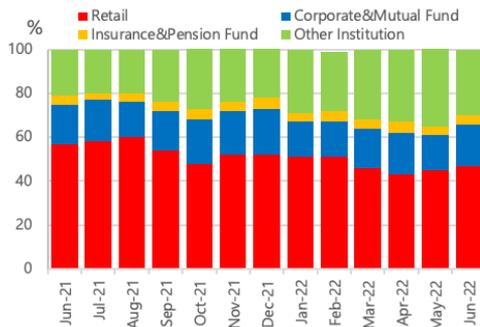
PERDAGANGAN BURSA BERDASARKAN TIPE INVESTOR [% PANGSA PASAR, JUAL DAN BELI]

Grafik 2.14 | Sumber: Bursa Efek Indonesia



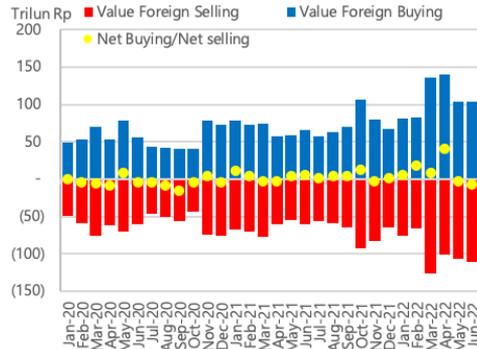
PANGSA NILAI PERDAGANGAN HARIAN BERDASARKAN TIPE INVESTOR [RETAIL DAN INSTITUSI]

Grafik 2.15 | Sumber: Bursa Efek Indonesia



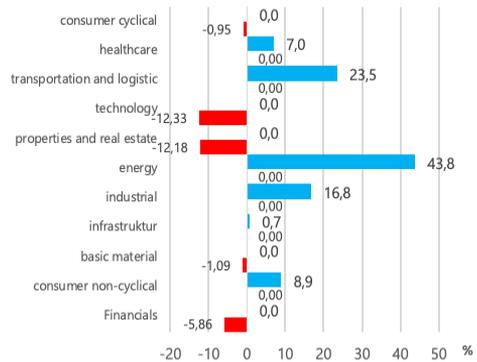
NET BUY DAN NET SELL DI PASAR SAHAM

Grafik 2.16 | Sumber: Bursa Efek Indonesia



PERKEMBANGAN IHSG SEKTORAL

Grafik 2.17 | Sumber: Bloomberg



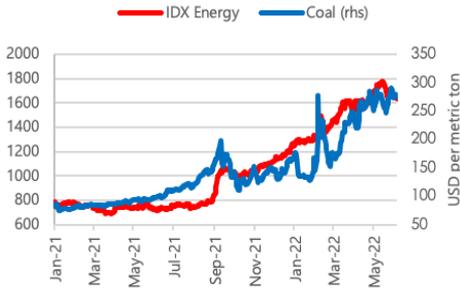
empat bulan berturut-turut (Grafik 2.16), investor melakukan *net sell* dari pasar saham domestik sejak Mei 2022 kendati secara historis tercatat sebagai *net sell* dengan *magnitude* yang relatif rendah.

Secara sektoral, penguatan IHSG ditopang oleh sektor energi yang membukukan

peningkatan 43,8% disusul sektor transportasi dan industri (Grafik 2.17). Peningkatan sektor energi didorong oleh kenaikan harga batubara sejak awal tahun 2022, dengan korelasi hampir 90% (Grafik 2.18). Harga batubara terpantau meningkat 103% dari posisi akhir tahun 2022. Sektor transportasi juga meningkat sejalan dengan perbaikan mobilitas penduduk.

PERKEMBANGAN IHSG SEKTOR ENERGI DAN HARGA BATUBARA

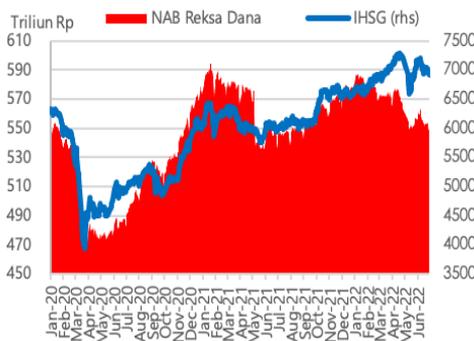
Grafik 2.18 | Sumber: Bloomberg



Namun demikian, Nilai Aktiva Bersih Reksa dana terkoreksi. Per akhir Semester I 2022, NAB tercatat sebesar Rp545,39 (Grafik 2.19) atau turun sebesar 5,71% dari semester 2-2021. Adapun, koreksi tertinggi dicatatkan Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri (-13.56% ytd), Reksa Dana Pasar Uang (-10.66% ytd), Reksa Dana Pendapatan Tetap (-9.12% ytd), dan Reksa Dana Saham (-7.11% ytd).

PERKEMBANGAN NAB REKSA DANA

Grafik 2.19 | Sumber: OJK, Bloomberg

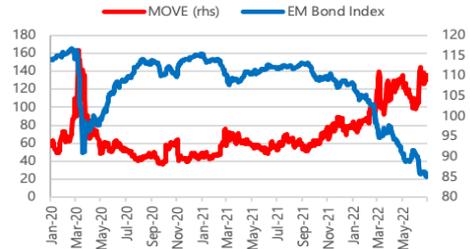


Pasar Obligasi: Tekanan Meningkat

Pengetatan kebijakan moneter mendorong meningkatnya premi risiko di *emerging market* yang akhirnya menimbulkan tekanan di pasar obligasi. *Emerging market bond index* terus mengalami tekanan bahkan dengan magnitude yang lebih besar dibandingkan tekanan pada saat puncak pandemi Covid-19 (Grafik 2.20). Volatilitas di pasar pasar surat utang juga meningkat signifikan di semester I 2022, juga melebihi

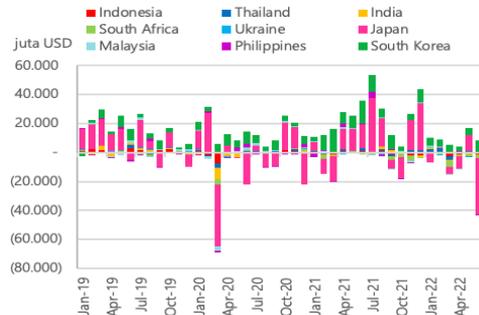
EMERGING MARKET BOND INDEX DAN MOVE INDEX

Grafik 2.20 | Sumber: Bloomberg



ALIRAN MODAL KE PASAR OBLIGASI NEGARA BERKEMBANG

Grafik 2.21 | Sumber: WIFII, Bloomberg

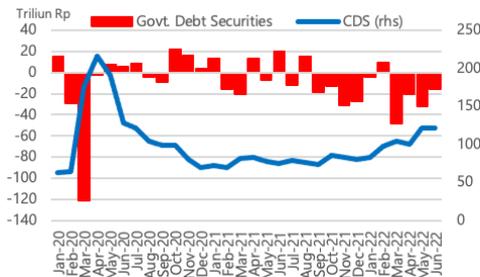


level yang terjadi saat awal pandemi. Hal ini mendorong aliran keluar dari pasar SBN EM yang cukup tinggi (Grafik 2.21).

Sejalan dengan pergerakan pasar SBN global, investor melanjutkan *net sell* di pasar SBN domestik (Grafik 2.22). Per semester 1-2022, *net sell* di pasar SBN telah mencapai Rp111,12 triliun, meningkat dibandingkan semester 2-2021 sebesar Rp85,97 triliun. *Yield* SBN meningkat di semua tenor dengan rata-rata sebesar 68 bps. Kenaikan terbesar terjadi pada *yield* jangka menengah yang meningkat 101 bps.

ALIRAN DANA NONRESIDEN DI PASAR SBN

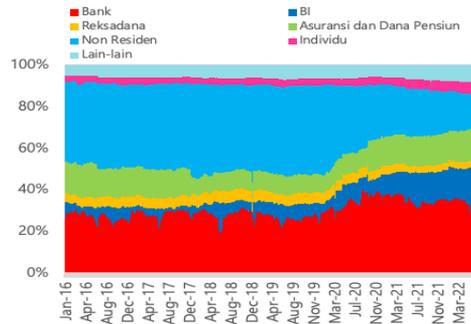
Grafik 2.22 | Sumber: Bloomberg



Ke depan, seiring dengan peningkatan US Treasury, tekanan di pasar SBN diekspektasikan berlanjut. Kendati demikian peran aktif Bank Indonesia serta Industri Keuangan Non Bank yang dalam beberapa waktu terakhir menyerap SBN cukup besar (Grafik 2.23), diekspektasikan juga masih akan dapat menahan pemburuan pasar SBN domestik.

KOMPOSISI KEPEMILIKAN SBN

Grafik 2.23 | Sumber: DJPPR

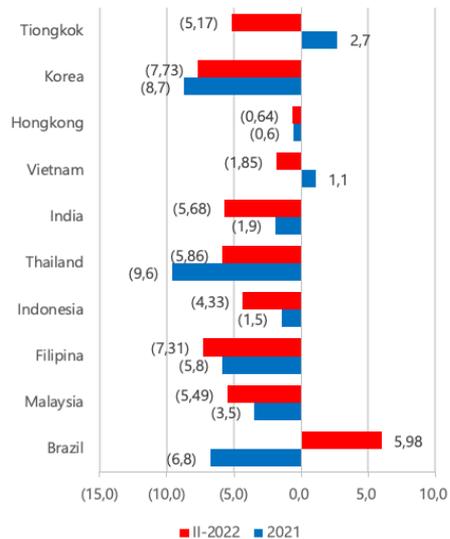


Nilai Tukar: Pergerakan USD Dominan Memengaruhi Pasar Nilai Tukar

Di tengah ketidakpastian pasar keuangan global yang tinggi akibat pengetatan

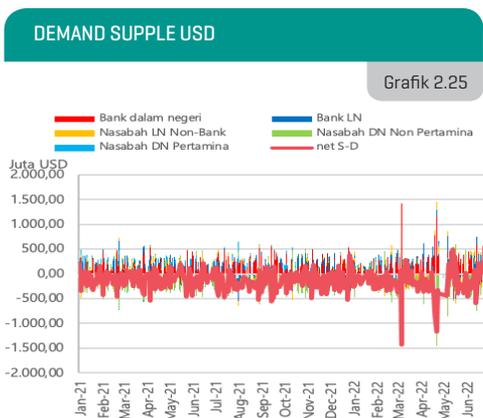
PERKEMBANGAN NILAI TUKAR EM YTM

Grafik 2.24 | Sumber: Reuters



kebijakan moneter AS dan kekhawatiran resesi global, nilai tukar Rupiah pada semester I-2022 tercatat mengalami tekanan sebagaimana yang dialami oleh mata uang di EM (Grafik 2.24).

Prospek ekonomi Indonesia yang masih positif yang disinyalkan oleh aliran dana masuk belum mampu menahan penguatan USD. Dalam enam bulan terakhir Rupiah tercatat melemah sebesar 4,3% dan berada pada level Rp14.895/USD (Grafik 2.25).



Seiring dengan agresifitas pengetatan kebijakan moneter, kenaikan US Treasury juga turut mendorong *demand* terhadap USD dalam beberapa waktu terakhir sehingga tekanan terhadap Rupiah terus terjadi (Grafik 2.24), dengan volatilitas yang meningkat di akhir semester I-2022.

Ke depan, tekanan Rupiah diproyeksikan masih akan berlangsung sejalan dengan akselerasi kebijakan moneter global.

BOX 2

Spotting A Recession in the US: The Risks is building up...

Secara historis, resesi baik yang bersumber dari guncangan di pasar keuangan maupun kerentanan di sektor riil, akan meningkatkan pengangguran dan menurunkan pendapatan masyarakat, yang pada gilirannya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi lebih dalam dan menimbulkan siklus pelemahan yang lebih dalam. Setiap resesi akan membutuhkan biaya penanganan yang besar agar ekonomi dapat keluar dari *depression spiral*. Seiring dengan besarnya dampak resesi tersebut, model untuk memprediksi resesi ke depan menjadi sangat penting sehingga dapat diambil kebijakan yang *forward looking* dan *ahead the curve* untuk mencegah terjadinya resesi.

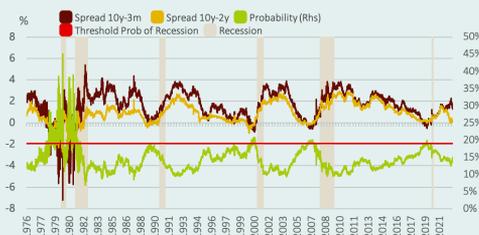
Pasar Surat Utang

Yield menjadi salah satu *leading indicator* yang dapat digunakan untuk menganalisa probabilitas resesi yang secara umum dipakai oleh para ekonom dan para analis kebijakan. Secara historis, penyempitan dan inversi *yield* mensinyalkan periode tekanan ke depan. Penurunan imbal hasil obligasi tenor jangka panjang di bawah imbal hasil obligasi tenor berjangka lebih pendek, menggambarkan ekspektasi investor obligasi akan penurunan suku bunga jangka panjang, yang dikaitkan dengan resesi.

Di Amerika Serikat, pada akhir semester I 2022, *spread* antara UST 10 tahun dengan UST 3 bulan menunjukkan adanya penyempitan. Demikian halnya, *spread* antara yield UST 10 tahun dan 2 tahun terpantau terus menyempit. Hal ini mengindikasikan peningkatan kemungkinan resesi kendati probabilitas resesi belum mencapai *threshold*. Setelah tahun 1976, tercatat telah terjadi enam inversi *yield curve* dan kesemuanya berakhir dengan resesi.

SPREAD YIELD UST DAN PROBABILITAS RESESI

Grafik 2.26 | Sumber: Bloomberg, perhitungan DJK



Note : dummy resesi bersumber dari NBER

INVERSI KURVA YIELD DAN RESESI AS

Tabel 2.3 | Sumber: Bloomberg, NBER

Awal inverted yield curve	Awal resesi	Jeda waktu [dalam bulan]
Agustus 1978	Februari 1980	18 bulan
Agustus 1980	Agustus 1981	12 bulan
Desember 1988	Agustus 1990	20 bulan
Februari 2000	April 2001	14 bulan
Januari 2006	Januari 2008	24 bulan
Januari 2020	Maret 2020	2 bulan

PERKEMBANGAN S&P, PERIODE RESESI, DAN BEAR MARKET

Grafik 2.27 | Sumber: Bloomberg, perhitungan sendiri



Note : shading bear market 20% dihitung berdasarkan penurunan pada saham S&P 500 sebesar 20% atau lebih

Secara historis, ekonomi AS mengalami resesi rata-rata 15 bulan setelah inversi *yield curve* terjadi (Tabel 2.3).

Peningkatan FFR untuk meredam tekanan inflasi di AS diekspektasikan akan meningkatkan *yield US Treasury* ke depan, dan mendorong penyempitan *spread* yang lebih dalam antara UST bertenor panjang dengan tenor yang lebih pendek. Pada akhir semester I 2022, probabilitas resesi di AS sebesar 14,9% (*threshold* resesi 18,93%) meningkat dibandingkan dengan akhir 2021 sebesar 14,4%.

Pasar Saham

Secara historis sejak 1940-an, lima resesi di AS dibarengi dengan harga saham yang terkoreksi dalam, terutama pada saat krisis GFC dimana saham S&P mengalami koreksi sebesar 50% dari posisi puncak di Oktober 2007 ke posisi terendah di Februari 2009.

Terkini, pergerakan pasar saham AS di semester I 2022 terpantau terus mengalami tekanan dengan koreksi sebesar 20% secara *ytd*, sehingga secara resmi pasar saham AS masuk ke dalam teritori *bear market*. Potensi pelemahan pasar saham ke depan terpantau masih cukup tinggi seiring dengan tingginya potensi tekanan inflasi di AS yang mendorong kekhawatiran resesi.

Pasar Komoditas

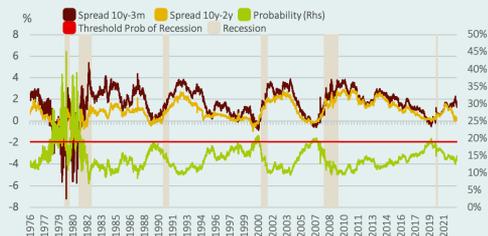
Sementara itu, di pasar komoditas, harga minyak mentah pada semester I 2022 menunjukkan peningkatan sebesar 68% ytd. Secara historis, peningkatan 50% di atas tren harga mengindikasikan peningkatan potensi resesi; tiga dari empat krisis semenjak 1980-an menunjukkan terjadinya peningkatan harga minyak sebelum resesi. Sebagai contohnya, melonjaknya harga minyak adalah salah satu alasan resesi awal 1990-an. Harga minyak juga meningkat drastis pra GFC; meski kemudian terkoreksi pasca pecahnya gelembung hipotek *subprime*.

Per akhir semester I 2022, terdapat indikasi peningkatan tekanan di harga minyak dengan deviasi melebihi 50% dari tren harga minyak, yang turut disumbang oleh tensi geopolitik Rusia dan Ukraina. Berlanjutnya eskalasi tensi geopolitik diperkirakan akan semakin mendorong peningkatan harga minyak, terlebih di tengah peningkatan *demand global* pasca meredanya Covid-19 dan pulihnya mobilitas global.

Beberapa indikator pasar tersebut di atas memang belum sepenuhnya mampu menunjukkan kerentanan atas kondisi perekonomian Amerika Serikat secara holistik. Kendati demikian, beberapa indikator pasar keuangan tersebut telah mampu menunjukkan sinyal peningkatan risiko resesi di Amerika Serikat. Menyikapi perkembangan tersebut, OJK senantiasa memantau perkembangan terkini dinamika global, dan melakukan mitigasi dampaknya terhadap stabilitas sistem keuangan domestik.

PERKEMBANGAN DEVIASI HARGA MINYAK TERHADAP TREN DAN PERIODE RESESI

Grafik 2.28 | Sumber: *Bloomberg*, perhitungan sendiri



Note : dummy resesi bersumber dari NBER, deviation from trend dihitung dari deviasi posisi harga minyak dari trend pergerakan harga minyak

Industri Perusahaan Pembiayaan: Peningkatan Daya Beli Masyarakat Mendorong Pemulihan Penyaluran Pembiayaan

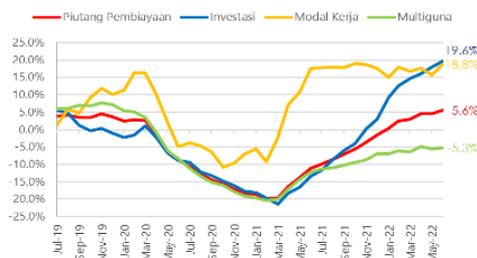
Terkendalnya pandemi dan mulai normalnya aktivitas masyarakat, mendorong konsumsi rumah tangga terus membaik. Kondisi ini turut mempengaruhi permintaan terhadap pembiayaan oleh masyarakat dan mendorong tren positif penyaluran pembiayaan. Hal ini terkonfirmasi dari peningkatan mobilitas ke tempat belanja, peningkatan optimisme terhadap indeks keyakinan konsumen, dan peningkatan penjualan eceran.

Pertumbuhan piutang pembiayaan terus tumbuh positif

Kinerja intermediasi perusahaan pembiayaan pada semester I 2022 telah berada dalam zona positif. Hingga Juni 2022, pertumbuhan piutang pembiayaan tercatat tumbuh sebesar 5,63% yoy (Des'21: -1,49%) (Grafik 2.29). Peningkatan piutang investasi dan piutang modal kerja masing-masing tumbuh sebesar 19,6% yoy dan 18,8% yoy. Peningkatan pembiayaan investasi yang meningkat lebih tinggi sejalan dengan aktivitas bisnis dan kinerja manufaktur domestik yang konsisten menunjukkan pemulihan. Namun, piutang pembiayaan jenis multiguna yang didominasi oleh pembiayaan yang bersifat konsumtif masih berkontraksi, meskipun arah pertumbuhannya mulai terus menunjukkan perbaikan.

PERTUMBUHAN PIUTANG PEMBIAYAAN

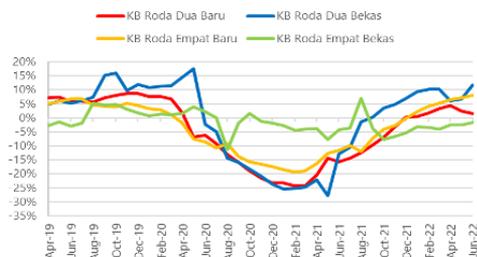
Grafik 2.29 | Sumber: OJK



Penyaluran pembiayaan kendaraan bermotor yang memiliki porsi mencapai 60% dari total penyaluran pembiayaan PP juga terus meningkat baik pada pembiayaan untuk kendaraan roda dua dan kendaraan roda empat (Grafik 2.30).

PERTUMBUHAN PIUTANG PEMBIAYAAN KENDARAAN BERMOTOR

Grafik 2.30 | Sumber: OJK

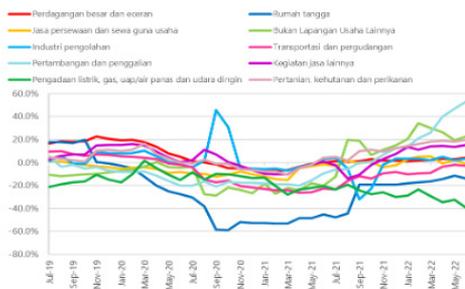


Dari sisi sektor, pemulihan piutang pembiayaan terjadi hampir pada semua sektor. Sektor pertambangan dan sektor pertanian masih mencatatkan pertumbuhan *double digit* pada akhir Juni 2022. Melonjaknya harga komoditas dalam beberapa waktu

terakhir mendorong pemulihan dari sektor pertambangan berjalan lebih cepat. Pertumbuhan piutang pembiayaan sektor pertambangan dan sektor pertanian pada Juni 2022 masing-masing tumbuh sebesar 53% yoy dan 20% yoy (Des'21: 12,2% dan 12,3%) (Grafik 2.31).

PERTUMBUHAN PIUTANG PEMBIAYAAN SEKTORAL

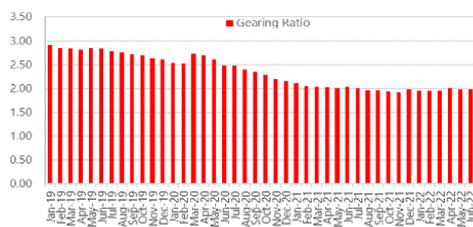
Grafik 2.31 | Sumber: DJK



Perusahaan pembiayaan masih memiliki ruang yang memadai untuk meningkatkan pembiayaan dalam periode pemulihan, terlihat dari tingkat permodalan yang solid dan jauh di atas ketentuan minimal. Indikator utama permodalan Perusahaan

GEARING RATIO

Grafik 2.32 | Sumber: DJK



Pembiayaan yaitu *Gearing Ratio* pada Juni 2022 tercatat 1,98 kali, masih cukup terjaga dan jauh dibawah *threshold* 10 kali. Hal ini menandakan PP masih memiliki kapasitas untuk melakukan ekspansi ke depan.

Kemampuan Perusahaan Pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas juga memadai. Likuiditas tersebut didukung oleh pendanaan yang meningkat utamanya pendanaan dalam negeri yang tumbuh positif sebesar 14,8% yoy pada Juni 2022, melanjutkan tren peningkatan pertumbuhan di zona positif yang mulai terjadi sejak Desember 2021 yang sebesar 2,28% yoy (Grafik 2.33).

PERTUMBUHAN SUMBER PENDANAAN PERUSAHAAN PEMBIAYAAN

Grafik 2.33 | Sumber: DJK

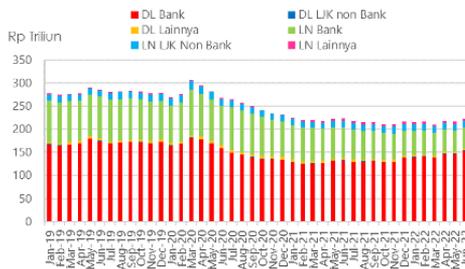


Peningkatan pendanaan terutama berasal dari perbankan dalam negeri sebagai sumber terbesar pendanaan PP. Pada Juni 2022 pendanaan dari perbankan dalam negeri terpantau kembali meningkat tercatat sebesar Rp153 Triliun atau sebesar 69% dari total pendanaan (Des 2021: Rp 138 Triliun atau 64% dari total pendanaan) (Grafik 1.6).

Penyaluran dana dari perbankan ini sejalan dengan meredanya risiko *non-performing financing* (NPF).

PENDANAAN PERUSAHAAN PEMBIAYAAN

Grafik 2.34 | Sumber: OJK



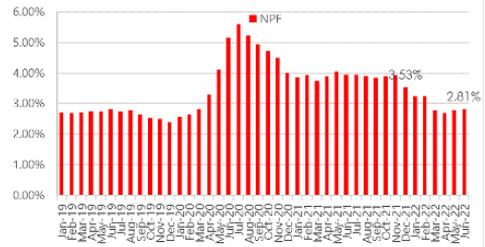
Pemulihan kinerja pembiayaan diperkirakan masih tergantung pemulihan perekonomian nasional serta dukungan kebijakan Pemerintah yang dapat meningkatkan daya beli dan permintaan pembiayaan masyarakat.

Kualitas piutang pembiayaan melanjutkan perbaikan.

Pada semester I-2022, risiko kredit Perusahaan Pembiayaan secara umum terpantau semakin terkendali dibandingkan semester sebelumnya. Tingkat NPF turun ke level 2,81% pada Juni 2022 (Des 2021: 3,53%) (Grafik 2.35). Perbaikan rasio NPF ini terjadi di seluruh jenis pembiayaan seiring pemulihan yang terus berlangsung di Perusahaan Pembiayaan. Perbaikan juga didukung oleh relaksasi kebijakan restrukturisasi yang diperpanjang hingga Maret 2023.

NON-PERFORMING FINANCING PERUSAHAAN PEMBIAYAAN

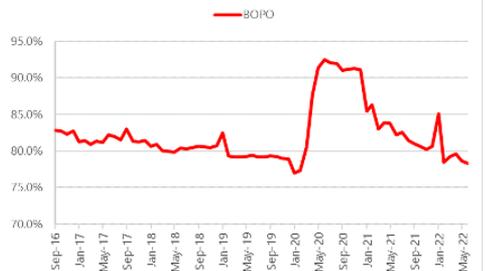
Grafik 2.35 | Sumber: OJK



Perbaikan kualitas pembiayaan turut membantu profitabilitas Perusahaan Pembiayaan terus melanjutkan pemulihan. Laba setelah pajak PP masih solid dengan capaian sepanjang Semester I 2022 sebesar Rp8,45 triliun. Peningkatan laba didorong oleh peningkatan pendapatan operasional yang lebih tinggi dibandingkan beban operasional. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pembiayaan semakin efisien dalam melaksanakan bisnisnya. Rasio BOPO

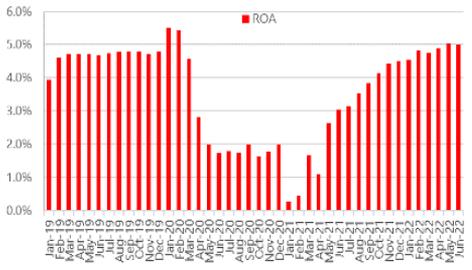
BEBAN OPERASIONAL PENDAPATAN OPERASIONAL PERUSAHAAN PEMBIAYAAN

Grafik 2.36 | Sumber: OJK



RETURN ON ASSET PERUSAHAAN PEMBIAYAAN

Grafik 2.37 | Sumber: OJK



pada Juni 2022 terpantau sebesar 78,26% menurun dari Desember 2021 yang tercatat 80,63% (Grafik 2.36). Indikator profitabilitas lainnya yaitu ROA dan ROE juga menunjukkan tren pemulihan di sepanjang semester I-2022 (Grafik ROA).

Untuk menjaga momentum pemulihan OJK memperpanjang stimulus Covid-19 di sektor IKNB melalui penerbitan POJK nomor 30/POJK.05/2021 tentang Perubahan Kedua atas POJK sebelumnya. Penerbitan ketentuan ini dengan mempertimbangkan masih terus berlangsungnya dampak negatif bagi debitur IKNB sehingga berpotensi mengganggu kinerja LKKNB. Stimulus ini diperpanjang hingga 17 April 2023.

OJK akan terus mencermati profil risiko perusahaan pembiayaan dan menggunakan momentum pemulihan ekonomi untuk meningkatkan peran serta kinerja intermediasi perusahaan pembiayaan dengan tetap menerapkan prinsip kehati-hatian.

Industri Asuransi: Kinerja Melanjutkan Pemulihan

OJK menilai stabilitas industri Asuransi di semester II 2021 yang membaik didukung kinerja investasi di pasar keuangan yang terus meningkat. Ke depan, OJK menilai kinerja industri asuransi semakin membaik seiring dengan pemulihan ekonomi, kebijakan yang akomodatif termasuk perpanjangan stimulus di sektor otomotif dan membaiknya kepercayaan masyarakat terhadap industri asuransi.

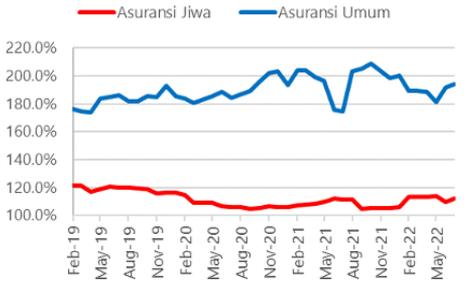
Sepanjang tahun 2021, kinerja keuangan industri asuransi terpantau mengalami perbaikan didorong semakin pulihnya kondisi perekonomian nasional, terutama sektor korporasi yang mulai pulih dari dampak pandemi Covid-19. Kontribusi korporasi relatif besar dalam perolehan premi industri asuransi umum. Optimisme perbaikan ini diperkirakan akan berlanjut utamanya untuk sektor properti dan kendaraan yang masih mendapatkan *policy support* dan selama ini juga menjadi salah satu penopang kinerja asuransi umum.

Risiko Likuiditas Relatif *Manageable*

Likuiditas di asuransi jiwa dan asuransi umum pada semester I 2022 relatif terjaga. Hal tersebut tercermin dalam Rasio Kecukupan Investasi (RKI) asuransi umum meningkat menjadi 193,99% dan RKI asuransi jiwa 112,3%. Perbaikan ini sejalan dengan meredanya tekanan di pasar keuangan (Grafik 2.38).

RASIO KECEKUPAN INVESTASI INDUSTRI ASURANSI

Grafik 2.38 | Sumber: OJK



Rasio Kecukupan Investasi (RKI) asuransi umum pada semester I 2022 masih jauh di atas *threshold*. RKI asuransi umum dan reasuransi kembali tarpantau meningkat. Utang klaim asuransi terpantau menurun dan diiringi dengan peningkatan cadangan teknis. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan premi serta potensi klaim ke depan dapat dipenuhi dengan cukup baik.

Risiko Pasar Perlu Terus Dicermati Seiring Meningkatnya Agresifitas Bank Sentral Utama Global

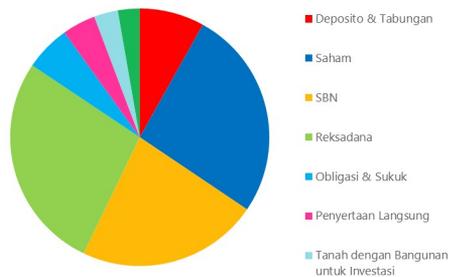
Pasar keuangan global mulai mengalami tekanan akibat sentiment *hawkish* dari bank-bank sentral utama dunia. Gelombang tekanan tersebut juga turut terasa pada pasar keuangan domestik meskipun data-data ekonomi Indonesia masih cukup solid. Tingginya tekanan inflasi di negara AE meningkatkan *concern* pasar atas kebijakan *hawkish* yang akan diambil oleh bank

sentral terutama The Fed. Atas hal tersebut terdapat potensi meningkatnya tekanan di pasar keuangan dan potensi penurunan nilai investasi industri asuransi.

Sementara itu sesuai *nature* investasi industri asuransi jiwa yang berinvestasi di instrumen pasar modal berhorizon jangka panjang, dengan total eksposur sebesar 76,3% berpotensi mengalami penurunan akibat tekanan pasar keuangan yang ditimbulkan oleh *capital outflow* oleh nonresiden. Investasi bertenor panjang asuransi jiwa ditempatkan pada reksadana (27,3%), saham (26,4%), dan surat berharga negara (22,3%) (Grafik 2.39).

PORTFOLIO INVESTASI ASURANSI JIWA

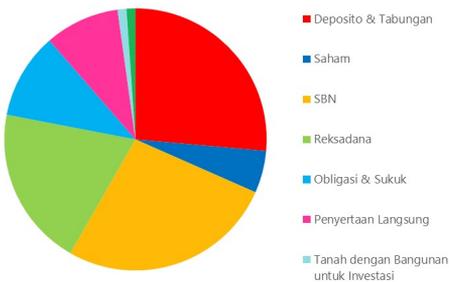
Grafik 2.39 | Sumber: OJK



Komposisi portofolio asuransi umum pada semester I 2022 mengalami pergeseran. Asuransi umum cenderung menambah kepemilikan potfolio surat berharga negara dengan nilai investasi mencapai Rp28,6 Triliun (Des'21: Rp23,1 Triliun). Portofolio asuransi Semester I 2022 didominasi oleh

PORTFOLIO INVESTASI ASURANSI UMUM & REASURANSI

Grafik 2.40 | Sumber: OJK



investasi di surat berharga negara (26,6%), deposito & tabungan (26,4%), reksadana (19,8%) (Grafik 2.40).

Permodalan Industri Asuransi Terpantau Relatif Solid Dalam Menghadapi Risiko ke Depan

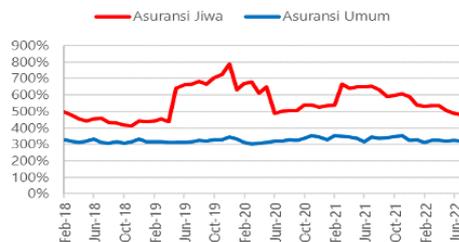
Berlanjutnya pemulihan ekonomi domestik, mendorong permodalan industri asuransi semakin solid. Pemenuhan kewajiban permodalan perusahaan sesuai dengan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam mengelola kekayaan dan kewajibannya yang tercermin dari *risk based capital* (RBC), terpantau berada di atas *threshold* sepanjang semester I 2022. Namun demikian, RBC pada asuransi jiwa maupun asuransi umum terpantau sedikit menurun masing-masing pada level 481,0% dan 318,2% di Juni 2022 (Grafik 2.41). Hal ini terutama didorong oleh liabilitas yang meningkat lebih tinggi dibandingkan Aset Yang Diperkenankan.

Pertumbuhan Premi Relatif Masih Perlu Menjadi Perhatian

Setelah terpantau menurun pada semester II 2021, pendapatan premi asuransi umum dan reasuransi terpantau kembali dalam tren meningkat pada Semester I 2022. Namun, pendapatan premi dari asuransi jiwa malah mengalami penurunan. Pada Juni 2022 premi asuransi umum dan reasuransi tercatat tumbuh sebesar 17,58% (yoy) (Des'21: -3,8% yoy), sementara premi asuransi jiwa terkontraksi 9,48% yoy (Des'21: 7,2% yoy) (Grafik 2.41). Penanganan beberapa permasalahan atau keluhan

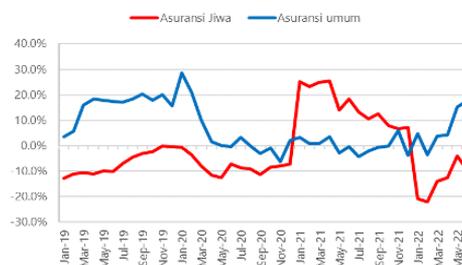
RISK BASED CAPITAL INDUSTRI ASURANSI

Grafik 2.41 | Sumber: OJK



PERTUMBUHAN PREMI INDUSTRI ASURANSI

Grafik 2.42 | Sumber: OJK



konsumen khususnya yang mengundang perhatian luas publik perlu dipercepat sehingga kepercayaan masyarakat terhadap industri perasuransian dapat terus dijaga, bahkan dapat ditingkatkan. Kepercayaan ini akan menjadi modal utama industri untuk tumbuh lebih baik ke depannya.

Industri Dana Pensiun Masih Tumbuh Positif

Kondisi pasar keuangan yang terus menguat berdampak positif terhadap kinerja industri dana pensiun. Ke depan, OJK menilai industri dana pensiun akan terus bertumbuh seiring dengan pemulihan ekonomi dan adanya peningkatan *awareness* masyarakat dalam mempersiapkan rencana pensiun dengan lebih baik.

Investasi menjadi komponen pokok dalam penyelenggaraan dana pensiun karena sebagian besar alokasi aset dana pensiun ditempatkan dalam bentuk investasi, terutama

investasi jangka panjang sesuai dengan profil kewajiban Dana Pensiun yang juga berjangka panjang. Total aset dan investasi dana pensiun meningkat secara nominal dan tetap tumbuh positif, meskipun pertumbuhannya terpantau dalam tren menurun. Pertumbuhan aset dan investasi pada Juni 2022 tercatat 4,72% yoy dan 4,48% yoy (Grafik 2.43).

Eksposur terhadap risiko Pasar industri dana pensiun akibat peningkatan volatilitas di pasar keuangan pada Semester I/2022 relatif meningkat seiring peningkatan investasi di investasi surat berharga negara menjadi sebesar 29,7%. Sementara investasi di obligasi dan sukuk terpantau juga masih cukup tinggi sebesar 19,9%. Dana Pensiun masih memiliki ruang untuk meningkatkan kinerja investasinya mengingat masih tingginya investasi di deposito (Grafik 2.44).

Penghimpunan iuran dana pensiun masih cukup terjaga pada semester I 2022 dengan nilai mencapai Rp14,8 Triliun sepanjang

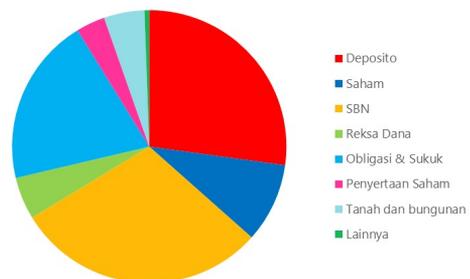
PERTUMBUHAN ASET DAN INVESTASI INDUSTRI DANA PENSIUN

Grafik 2.43 | Sumber: OJK



PERTUMBUHAN ASET DAN INVESTASI INDUSTRI DANA PENSIUN

Grafik 2.44 | Sumber: OJK



semester I 2022. Apabila dibandingkan dengan periode prapandemi, iuran dana pensiun sepanjang semester I 2022 lebih sebesar dari rata-rata iuran sepanjang satu semester dengan nilai berada di Rp13 Triliun.

Industri dana pensiun masih memiliki potensi tumbuh cukup besar. Optimalisasi potensi tersebut perlu dibarengi dengan peningkatan kualitas investasi serta penguatan manajemen risiko agar kepercayaan peserta dana pensiun dapat dijaga sekaligus dana pensiun mampu memberikan manfaat pensiun yang optimal didukung oleh investasi yang berkualitas dan berkelanjutan. Untuk menggali potensi pertumbuhan peserta Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK), penguatan *channel* pemasaran perlu dilakukan antara lain melalui sarana digital.

CHAPTER

3

PRIORITAS KEBIJAKAN KE DEPAN DALAM MENJAGA STABILITAS SISTEM KEUANGAN





Pada awal tahun 2022, penyebaran varian Omicron kembali mendorong kenaikan jumlah kasus Covid-19. Kondisi tersebut terjadi di tengah pemulihan perekonomian nasional. Sebagai respons kebijakan, Pemerintah memutuskan untuk mengambil kebijakan pembatasan mobilitas masyarakat untuk menekan angka sebaran kasus Covid-19 meski pembatasan relatif terbatas seiring tingkat keparahan infeksi Omicron yang lebih rendah dan telah tingginya imunitas masyarakat baik dari vaksinasi maupun infeksi sebelumnya.

Adanya ketidakpastian gelombang varian Covid-19 mengakibatkan perubahan ekspektasi masyarakat akan layanan sektor jasa keuangan. Hal ini menuntut transformasi struktural model bisnis perbankan antara lain transformasi digital perbankan.

Dari sisi eksternal, tantangan atas perubahan *landscape* perekonomian global di tengah perlambatan pertumbuhan global dan tingginya inflasi di negara maju, telah mengakibatkan gejolak dan fluktuasi harga aset di berbagai pasar keuangan. Tekanan atas stabilitas sistem keuangan semakin tinggi di tengah gejolak yang masih terus berlanjut. Selain itu, tuntutan atas perubahan layanan keuangan yang lebih *sustainable* dan *responsible* termasuk pembiayaan ke arah sektor rendah emisi juga menjadi salah satu perhatian investor baik global maupun domestik.

Untuk menjawab tantangan tersebut di atas, OJK yang telah menetapkan sejumlah kebijakan semester I 2022 dan prioritas kebijakan OJK ke depan sebagai berikut:

Mendorong Inklusi Keuangan

Untuk mendorong inklusi keuangan, OJK melakukan penyempurnaan atas ketentuan Layanan Keuangan Tanpa Kantor Dalam Rangka Keuangan Inklusif (Laku Pandai) dalam POJK No.1/POJK.03/2022 sehingga dapat mengoptimalkan Laku Pandai dalam mendukung penyaluran program pemerintah, seperti bantuan sosial nontunai. Sementara, OJK juga menerbitkan POJK No.5/POJK.03/2022 tentang Lembaga Pengelola Informasi Perkreditan (LPIP). POJK tersebut didasari pada kebutuhan penyempurnaan secara signifikan dan komprehensif atas pengaturan *existing* (POJK No.42/POJK.03/2019) yang dinilai perlu dilakukan penyesuaian dengan kondisi terkini untuk mendorong penyaluran kredit dan inklusi keuangan melalui pengembangan informasi perkreditan

Pengembangan Teknologi Informasi Bank

Seiring dengan semaraknya inovasi dan perkembangan teknologi informasi (TI), serta persaingan dengan FinTech (*Financial Technology*/Teknologi Finansial), OJK memberikan kelonggaran bagi perbankan untuk mengelola IT, pengembangan

digital bank, dengan tetap menjaga risiko operasional TI melalui pengukuran risiko siber yang memadai. Hal tersebut tertuang dalam POJK No.11/POJK.03/2022 tentang penyelenggaraan teknologi informasi oleh bank umum. Penerbitan POJK tersebut merupakan pelaksanaan *roadmap* “Pengembangan Perbankan Indonesia Tahun 2020-2025” pada program kerja kedua, yaitu transformasi digital perbankan. Penyesuaian POJK tersebut utamanya ditekankan pada ketahanan dan keamanan siber bank guna menghindarkan bank dari kerugian operasional akibat serangan siber yang semakin marak sejak tahun 2020.

Persiapan Perdagangan Karbon Melalui Bursa Karbon

Dampak eksternal atas aktivitas masyarakat dan dunia usaha adalah emisi gas rumah kaca yang dinilai berkontribusi terhadap peningkatan suhu secara global. Salah satu upaya untuk mengurangi emisi gas rumah kaca adalah dengan menetapkan nilai ekonomi atas emisi tersebut sehingga dapat mendorong pelaku usaha untuk mengurangi emisi yang dikeluarkannya.

Pemerintah melalui kementerian lingkungan hidup dan kehutanan (KLHK) telah menetapkan Permen Nomor 21/2022 tentang Tata Laksana Penerapan Nilai Ekonomi Karbon. Ketentuan ini salah satunya mengatur tentang penyelenggaraan Bursa Karbon kepada Bursa Efek atau Penyelenggara pasar.

Untuk mengakomodir hal tersebut, OJK tengah melakukan sejumlah penyesuaian di ketentuan yang mengatur tentang instrumen karbon agar tetap mengacu pada peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Selain itu, OJK telah berkoordinasi dengan pelaku di pasar modal dan penyelenggara pasar lainnya dengan membentuk *task force* khusus dalam rangka persiapan infrastruktur pengaturan dan operasional penyelenggaraan perdagangan karbon di Bursa Karbon melalui infrastruktur Pasar Modal. Dalam waktu dekat, OJK akan menerbitkan Rancangan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penyelenggaraan Bursa Karbon untuk memperoleh masukan dari pelaku usaha, perusahaan yang terkait dengan infrastruktur pasar lainnya, dan masyarakat.

Antisipasi Normalisasi Kebijakan Stimulus Covid-19

Selama kurun waktu dua tahun dalam periode pandemi, kebijakan restrukturisasi kredit Covid-19 terbukti mampu menjaga stabilitas sektor perbankan dengan memberikan bantalan dari risiko penurunan kinerja debitur dan kebijakan tersebut disambut baik oleh industri perbankan. Tercatat pada periode tahun 2020 hingga pertengahan 2022, restrukturisasi kredit Covid-19 pernah mencapai level tertinggi hingga Rp1.000 triliun. Dengan mencermati kondisi penyebaran Covid-19 yang masih berlanjut, baik di global dan di domestik,

OJK memperpanjang kebijakan relaksasi restrukturisasi kredit perbankan hingga Maret 2023.

Dalam mengantisipasi berakhirnya kebijakan stimulus Covid-19, OJK telah menerbitkan panduan dalam mengukur *quantitative impact* dalam rangka menjaga ketahanan perbankan. Panduan tersebut disusun untuk memberikan acuan bagi bank dalam mempersiapkan ketahanan permodalan dalam menghadapi pemburukan debitur restrukturisasi Covid-19. Panduan tersebut bersifat *principle-based* dan merupakan standar minimum penerapan manajemen risiko bank dalam mengantisipasi normalisasi kebijakan stimulus.

Diharapkan panduan tersebut dapat memastikan tidak terjadinya *cliff effect* akibat peningkatan risiko kredit yang dapat memberikan tekanan pada permodalan dan likuiditas bank saat berakhirnya kebijakan stimulus pada Maret 2023.

Rancangan Kebijakan ke depan

Dalam jangka pendek, semakin banyaknya kegiatan *corporate venture* oleh Perbankan, OJK berencana untuk memperkuat aspek *prudential* dalam penyertaan modal dan aspek tata kelola perbankan melalui penerbitan kebijakan yang memperkuat pengaturan dan perizinan perbankan.

Pengaturan Penyertaan Modal Bank Umum

Seiring semakin berkembangnya industri *FinTech* di Indonesia dan *tech-savvy customers shifting*, hal tersebut mendorong interaksi industri perbankan dengan *FinTech firms* dalam bentuk *partnership* dan *investment scheme* melalui *corporate venture* perbankan. Hal ini dilakukan agar perbankan dapat terus relevan dan bertahan untuk menjawab kebutuhan *techsavvy market* terkait transaksi digital melalui penyertaan modal ke *FinTech startups*. Kegiatan penyertaan modal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perbankan untuk mengembangkan *legacy businesses* dengan *insight* inovasi teknologi keuangan digital dari *FinTech Startups*. Untuk memitigasi risiko kegiatan *corporate venture* tersebut, dan penyempurnaan pengaturan mengenai prinsip kehati-hatian dalam kegiatan penyertaan modal, OJK turut menyusun RPOJK mengenai Kegiatan Penyertaan Modal oleh Bank Umum. RPOJK ini khususnya bertujuan untuk memitigasi risiko perkembangan teknologi informasi dan ekosistem sektor keuangan yang lebih terintegrasi untuk mendukung strategi bisnis bank ke depan.

Konsolidasi Perbankan Indonesia

OJK juga turut melanjutkan kebijakan konsolidasi perbankan melalui peningkatan modal. Penyusunan *roadmap* terkait implementasi konsolidasi perbankan tersebut

dilakukan untuk meningkatkan efisiensi pasar keuangan Indonesia. Penerapan kebijakan tersebut akan dilakukan secara terukur berdasar kondisi masing-masing bank. Kebijakan tersebut diharapkan dapat memberikan manfaat dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dan peningkatan fungsi intermediasi dengan peningkatan skala ekonomi industri perbankan.

Penguatan Peran Lembaga Profesi Penunjang dan Asosiasi Industri IKNB

Dari sisi penguatan pada fungsi pembinaan dan pengawasan industri IKNB, ke depan OJK berfokus untuk melakukan penguatan peran lembaga profesi penunjang dan asosiasi industri. Terdapat tiga profesi penunjang yang menjadi fokus OJK kedepan dalam penguatan fungsi pembinaan dan pengawasan:

1. Akuntan Publik dan kantor Akuntan Publik (AP/KAP);
2. Aktuaria (Konsultan Aktuaria dan *appointed* Aktuaria);
3. Penilai Publik.

Penguatan regulasi terkait fungsi pembinaan dan pengawasan pada tiga profesi penunjang dan asosiasi yang menjadi fokus ke depan tersebut tengah dikaji dan diharapkan dapat terus memberikan kinerja positif dalam menunjang proses bisnis IKNB. OJK akan senantiasa melakukan pembaharuan regulasi dan menuntaskan reformasi sektor IKNB untuk terus mewujudkan IKNB yang tumbuh dan berkembang secara sehat dan berkelanjutan.

CHAPTER

4

IN-DEPTH





Potensi Tekanan dari Global ke Depan dan Resiliensi Indonesia Dalam Menghadapinya

Perekonomian global 2022 dan 2023 diperkirakan akan melambat karena beberapa risiko yang termaterialisasi

IMF dalam rilis World Economic Outlook (WEO) Juli 2022 merevisi tajam pertumbuhan ekonomi global karena tekanan inflasi global, kenaikan harga komoditas, dan pengetatan kebijakan moneter yang agresif. Perekonomian global diperkirakan dapat kehilangan momentum pemulihan pasca pandemi, dengan pertumbuhan direvisi turun ke 3,2% dan 2,9% yoy di 2022 dan 2023.

IMF WORLD ECONOMIC OUTLOOK JULI 2022

PDB, % yoy	IMF		△ from Apr-22	
	22F	23F	22F	23F
Global	3.2	2.9	-0.4	0.7
AE	2.5	1.4	-0.8	-1.0
AS	2.3	1.0	-1.4	-1.3
Euro Area	2.6	1.2	-0.2	-1.1
Jepang	1.7	1.7	-0.7	0.6
Inggris	3.2	0.5	-0.5	-0.7
EM	3.6	3.9	-0.2	-0.5
Tiongkok	3.3	4.6	-1.1	-0.5
Indonesia	5.3	5.2	-0.1	-0.8
Malaysia	5.1	4.7	-0.5	-0.8
Filipina	6.7	5.0	0.2	-1.3
Thailand	2.8	4.0	-0.5	-0.3

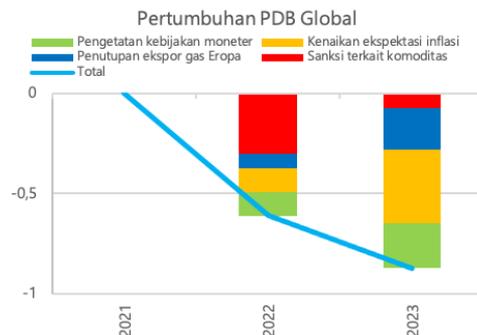
Tabel 4.1 | Sumber: IMF

Revisi yang dilakukan IMF dan lembaga multinasional lainnya bersifat *broad based* baik di negara maju dan berkembang. AS direvisi turun terutama karena laju pengetatan suku bunga kebijakan yang terakselerasi, tercepat sejak 1980. Selain itu, Eropa juga diperkirakan tumbuh melambat karena pembatasan pasokan komoditas energi dari Rusia. Sementara itu, moderasi pertumbuhan ekonomi negara berkembang lebih banyak disebabkan oleh perekonomian Tiongkok. IMF memperkirakan penerapan kebijakan *Zero Covid-19 Policy* di Tiongkok akan menyebabkan Tiongkok tumbuh jauh melambat di bawah rentang target 5,5% yang ditetapkan Pemerintah.

Dampak potensi *downside risk* kepada perekonomian global masih cukup dalam. Di 2022, potensi kenaikan inflasi lebih lanjut masih terbuka apabila pasokan ekspor energi dari Rusia, terutama ke Eropa, masih dibatasi

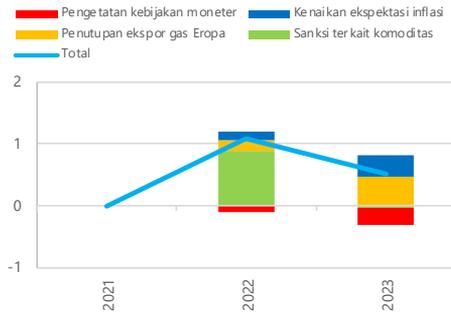
SIMULASI SKENARIO MATERIALISASI DOWNSIDE RISKS

Grafik 4.1 | Sumber: IMF



TINGKAT INFLASI GLOBAL

Grafik 4.2 | Sumber: IMF



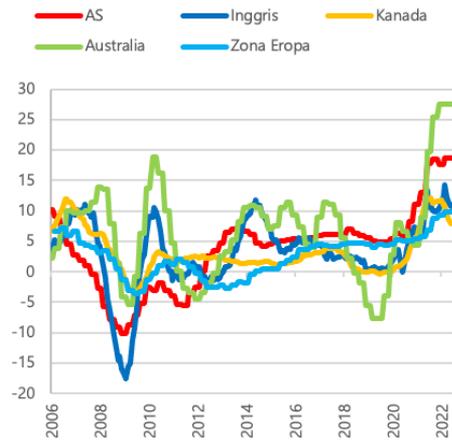
atau dihentikan sepenuhnya karena perang di Ukraina yang berkelanjutan. Sementara itu, di 2023 ekspektasi inflasi dikhawatirkan masih tetap tinggi karena persistensi inflasi yang terjadi di sepanjang 2022 sehingga mendorong pengetatan kebijakan moneter yang lebih agresif. Materialisasi *downside risk* tersebut diperkirakan IMF akan mendorong kenaikan inflasi global di 2022 hingga 1,1% dan menekan pertumbuhan ekonomi global 2032 hingga turun 0,9% dari proyeksi *baseline*.

Vulnerabilitas global meningkat, terutama terkait pasar surat utang, sektor yang memiliki exposure tinggi terhadap suku bunga, dan negara-negara yang memiliki rasio utang tinggi. Investor global mulai berhati-hati

Sementara itu, vulnerabilitas global sudah cukup tinggi. Inflasi harga perumahan global terakselerasi selama pandemi karena

HARGA RUMAH GLOBAL

Grafik 4.3 | Sumber: Bloomberg



CYCLICALLY ADJUSTED PE [CAPE] RATIO

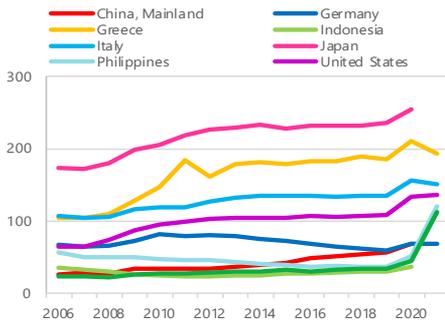
Grafik 4.4 | Sumber: Múltipl



kombinasi tingkat suku bunga yang murah, tingkat permintaan yang tinggi, dan stok rumah yang terbatas. *Cyclically Adjusted PE (CAPE) Ratio* juga sudah mencapai level tertinggi sejak *dotcom bubble burst* di 2000.

RASIO TINGKAT UTANG GLOBAL TERHADAP PDB

Grafik 4.5 | Sumber: IMF



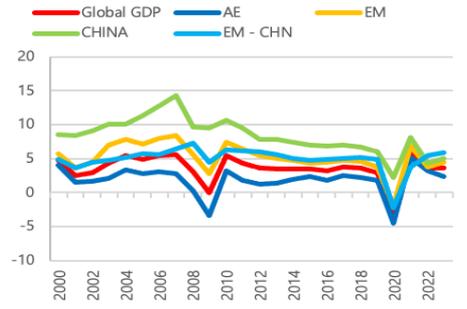
Tingkat utang pemerintah global juga naik untuk membiayai stimulus fiskal selama periode pandemi. Ketiga vulnerabilitas tersebut sangat sensitif terhadap pergerakan tingkat suku bunga. Materialisasi *downside risks* dapat menyebabkan koreksi tajam di harga *asset classes* tersebut dan berpotensi mendorong kontraksi perekonomian global.

Laju pemulihan perekonomian global diekspektasikan akan lebih lambat daripada periode tekanan sebelumnya

Terlebih lagi, laju pemulihan perekonomian global diperkirakan akan lambat dibandingkan saat periode krisis keuangan global 2007–2008. Perekonomian global saat itu dapat pulih relatif cepat karena Tiongkok masih mencatatkan pertumbuhan di rentang *double digit*. Tiongkok saat itu menjadi sumber permintaan global yang mendorong pemulihan industri di negara lainnya yang masih dalam pemulihan.

PERKEMBANGAN PEREKONOMIAN GLOBAL

Grafik 4.6 | Sumber: CEIC



Berbeda dengan periode tersebut, perekonomian Tiongkok saat ini justru tumbuh melambat. Sepanjang paruh pertama 2022, Pemerintah Tiongkok telah menerapkan *lockdown* berkepanjangan di Hongkong dan kota-kota utama Tiongkok sehingga menghambat pemulihan sektor rumah tangga. Selain itu, sektor properti Tiongkok, yang merupakan kontributor utama PDB, masih tertekan karena pengetatan regulasi oleh Pemerintah guna mengendalikan tingkat utangnya yang sudah tinggi. Program *common prosperity* juga berpotensi turut menurunkan pertumbuhan ekonomi Tiongkok ke depan.

Dampak pengetatan kebijakan moneter global di Asia Tenggara cukup tinggi

Negara Asia perlu mewaspadaai perlambatan perekonomian Tiongkok ini mengingat posisinya sebagai mitra dagang utama di mayoritas kawasan. Namun, hasil simulasi

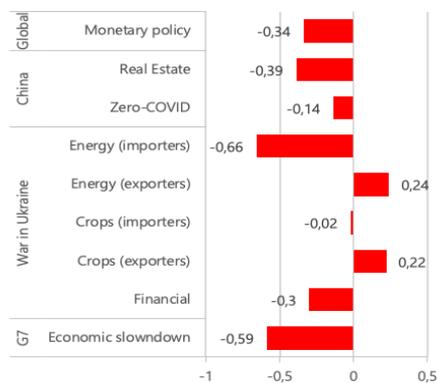
yang dilakukan oleh Bank Dunia menunjukkan dampak tekanan dari Tiongkok baru akan cukup signifikan hanya jika terjadi *double hit* dari *lockdown* yang berkepanjangan dan perlambatan aktivitas sektor properti lebih lanjut. Tekanan yang lebih dalam justru bersumber dari jalur harga komoditas, terutama kepada negara *net importer* komoditas, dan turunnya permintaan global karena perlambatan perekonomian negara G7.

Selain itu, dampak negatif pengetatan kebijakan moneter AS yang lebih agresif perlu menjadi prioritas utama. Hasil simulasi Bank Dunia menunjukkan kenaikan FFR

tambahan sebesar 25 bps akan menekan pertumbuhan ekonomi kawasan Asia Pasifik sebesar -0,34%. Sementara, The Fed telah memberikan sinyal akan melakukan kebijakan moneter yang lebih agresif di FOMC Meeting Juli dengan merevisi naik ekspektasi median tingkat FFR 2022 ke 3,4% (FOMC Maret: 1,9%). Oleh karena itu, dampak tekanannya di perekonomian Asia akan terasa lebih dalam. Di kawasan Asia Tenggara, hasil simulasi dampak terdalam akan lebih dirasakan oleh Malaysia dan Thailand.

SIMULASI¹ DAMPAK DOWNSIDE RISK KEPADA NEGARA ASIA

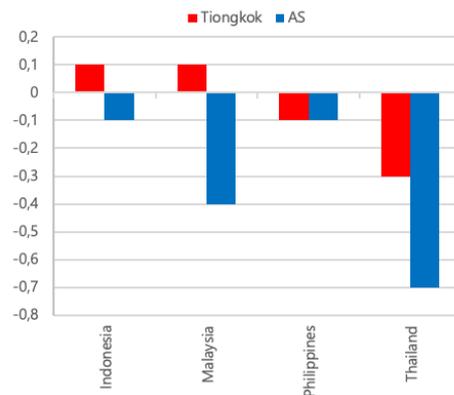
Grafik 4.7 | Sumber: Bank Indonesia



1] Shock G7 economic slowdown mengasumsikan PDB turun 0,9% yoy dari baseline. Shock harga komoditas mengasumsikan kenaikan 10% tambahan. Shock Zero-COVID mengasumsikan lockdown yang menyebabkan kontraksi konsumsi 1 kuartal seperti saat penyebaran varian Delta sementara shock real estate mengasumsikan 10% penurunan aktivitas investasi lebih lanjut. Shock kebijakan moneter mengasumsikan kenaikan FFR 25bps tambahan.

SIMULASI DAMPAK PENGETATAN KEBIJAKAN MONETER KE ASEAN

Grafik 4.8 | Sumber: Bank Dunia

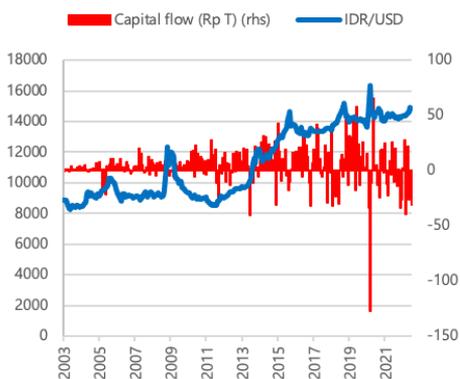


Pengetatan kebijakan moneter di negara maju akan membuat imbal hasil investasi di negara berkembang tidak semenarik sebelumnya. Dampak terburuknya terutama terasa di negara berkembang yang fundamental sektor eksternalnya masih belum solid. Di Indonesia, dua fase pengetatan kebijakan moneter global terakhir, yaitu periode *taper tantrum*

2013 dan *mass emerging market outflow* 2018 yang dipicu normalisasi *balance sheet The Fed*, memberikan tekanan yang cukup signifikan kepada stabilitas sistem keuangan Indonesia. Pada periode tersebut, nonresiden mencatatkan *outflow* Rp40 T di Juni 2013 dan Rp73 T sepanjang paruh pertama 2018 yang menyebabkan depresiasi nilai tukar yang cukup tajam.

CAPITAL FLOW DAN NILAI TUKAR

Grafik 4.9 | Sumber: Reuters



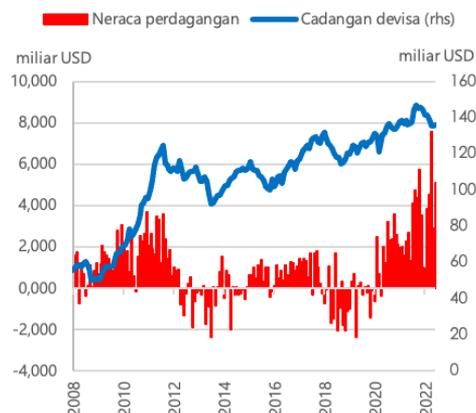
Indonesia masih cukup resilien dalam menghadapi tekanan yang bersumber dari eksternal terutama karena windfall dari ekspor komoditas saat ini

Di tengah pengetatan bank sentral utama global tersebut, dampak tekanannya kepada Indonesia diperkirakan tidak sedalam seperti yang terjadi di dua periode sebelumnya. IMF memproyeksi PDB Indonesia masih tumbuh di 5,3% dan 5,2% yoy di 2022 dan 2023 karena

efek *windfall* dari kenaikan harga komoditas mengingat Indonesia adalah *net exporter* komoditas. Selain itu, PDB Indonesia Q2-22 dilaporkan tumbuh di atas ekspektasi sebesar 5,44% yoy. Sebagian besar dari pertumbuhan tersebut disumbangkan oleh konsumsi rumah tangga yang mulai kembali pulih dan sektor eksternal yang melaporkan surplus tertingginya sejak *boom* komoditas terakhir. Nilai tukar Rupiah memang sempat tertekan sepanjang Juli 2022 hingga hampir mencapai Rp15.000/USD pasca rilis kenaikan FFR yang di atas ekspektasi. Namun demikian, tekanannya cenderung terbatas karena ditopang oleh surplus neraca perdagangan yang masih dinikmati oleh Indonesia. Meskipun, perlu diwaspadai bahwa cadangan devisa Indonesia cenderung dalam tren turun selama 2022, di tengah persistensi surplus neraca perdagangan.

NERACA PERDAGANGAN INDONESIA DAN CADANGAN DEvisa

Grafik 4.10 | Sumber: CEIC



Keseimbangan eksternal Indonesia di 2022 juga cukup baik dibandingkan dengan dua periode tekanan sebelumnya. Neraca transaksi berjalan Indonesia terus mencatatkan surplus karena *windfall* dari harga komoditas. Kepemilikan surat utang negara selama pandemi juga mulai didominasi oleh domestik. Selain itu, posisi utang luar negeri terpantau melambat dengan komposisi lebih banyak berada pada utang jangka panjang.

INDIKATOR EKSTERNAL INDONESIA

Indikator	Indonesia		
	2013	2018	[H1 22]
CA/PDB [%]	-2,1	-3	1,14
Cadev/Ext. Debt [%]	37,35	32,14	33,14
Kepemilikan Asing di SUN [%]	32,5	39,3	15,4
Ext. Debt/GDP [%]	29,2	47,9	35
Short Term Ext. Debt to GDP [%]	4,9	4,49	4,21
Ext. Debt/GDP [%]	29,2	47,9	35
Inflasi [% yoy]	8,1	3,4	4,3
Policy Rate [%]	5,8	4,3	3,5
Yield 10Y [%]	8,4	6,6	7,5

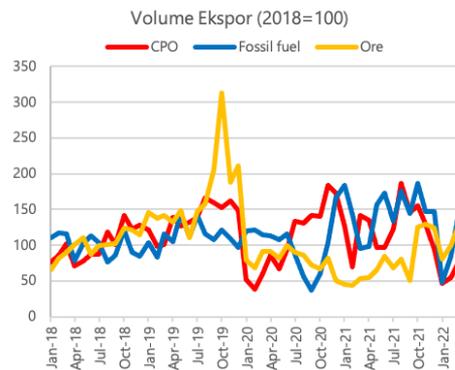
Tabel 4.2 | Sumber: Bank Indonesia

Namun, perlu diperhatikan bahwa tren kenaikan harga komoditas yang sedang terjadi tidak akan berlangsung lama serta melakukan konsolidasi kebijakan di tahun depan

Resiliensi Indonesia dalam menghadapi tekanan eksternal memang masih solid,

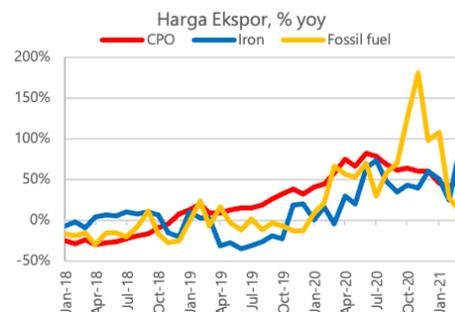
EKSPOR UTAMA INDONESIA KE TIONGKOK BERDASARKAN VOLUME

Grafik 4.11 | Sumber: CEIC



EKSPOR UTAMA INDONESIA KE TIONGKOK BERDASARKAN HARGA

Grafik 4.12 | Sumber: CEIC



meskipun perlu disadari bahwa *windfall* kenaikan harga komoditas tidak akan berlangsung lama. IMF sendiri dalam WEO Juli 2022 memproyeksikan bahwa harga komoditas migas dan non migas akan turun -12,3% dan -3,5% yoy tahun depan. Sementara itu, kenaikan ekspor komoditas

Indonesia yang terjadi selama ini lebih didorong dari kenaikan harga daripada kenaikan volume produksi. Oleh karena itu, koreksi tajam harga komoditas global akan berpengaruh signifikan kepada kinerja eksternal Indonesia.

Terlebih lagi, Tiongkok, yang merupakan mitra utama dagang utama Indonesia, diperkirakan masih akan dalam melambat hingga 2023. Oleh karena itu, sumber pertumbuhan Indonesia dari sisi eksternal diperkirakan akan berkurang di tahun depan. Sebagai dampaknya, neraca transaksi berjalan Indonesia diproyeksikan IMF akan kembali berbalik arah dan hanya surplus 0,5% terhadap PDB di 2023.

Sementara itu, dari sisi domestik, Indonesia juga mulai melakukan konsolidasi kebijakan

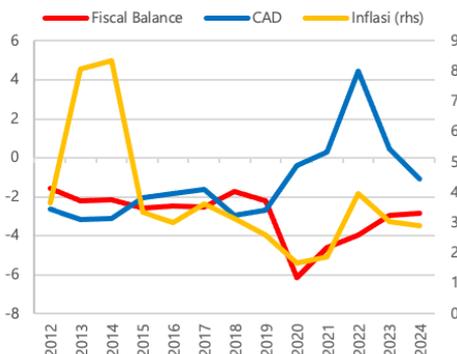
stimulusnya. Pemerintah telah menyatakan akan melakukan konsolidasi fiskal dan menargetkan defisit APBN 2023 akan kembali lebih rendah dari -3% terhadap PDB di kisaran -2,61% -2,85%. Bank Indonesia diperkirakan akan mulai melakukan pengetatan kebijakan moneter selama paruh kedua 2022.

Ke depan, diperlukan upaya penyeimbangan yang baik agar konsolidasi yang dilakukan tidak meredam sinyal pemulihan

Dari sektor riil, optimisme terhadap perekonomian sudah mulai terbentuk. Realisasi investasi dan perekrutan tenaga kerja mulai kembali membaik, setelah sebelumnya mencapai titik terendahnya saat *lockdown* pertama di 2020 dan *second wave* varian Delta di 2021. Selain itu, masyarakat

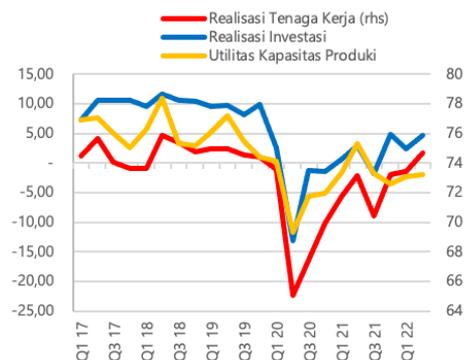
PROYEKSI DEFISIT FISCAL DAN NERACA TRANSAKSI BERJALAN INDONESIA

Grafik 4.13 | Sumber: IMF



SURVEI KEGIATAN DUNIA USAHA

Grafik 4.14 | Sumber: Bank Indonesia



PORSI MASYARAKAT MISKIN DI INDONESIA

Grafik 4.15 | Sumber: BPS



mulai kembali beraktivitas dengan normal sehingga mobilitas masyarakat mencapai level tertingginya selama pandemi. Pemulihan ekonomi ini telah mendorong tingkat kemiskinan bangkit dari titik terburuknya selama pandemi.

Ke depan, mitigasi risiko eksternal dan konsolidasi perlu dilakukan dengan seimbang agar tidak meredam optimisme sinyal pemulihan perekonomian. Upaya untuk menopang masyarakat rentan dan sektor ekonomi yang masih *lagging* karena dampak pandemi dapat terus dilanjutkan. Bersamaan dengan itu, kebijakan yang telah dilakukan untuk mendorong sumber pertumbuhan baru selain dari sektor komoditas juga tetap perlu didukung.

Halaman ini sengaja dikosongkan

**Otoritas Jasa Keuangan
Departemen Surveillance
dan Kebijakan Sektor Jasa Keuangan Terintegrasi**

Kompleks Perkantoran Bank Indonesia,
Menara Radius Prawiro Lantai 13
Jl. M.H. Thamrin No.2, Jakarta
dskt@ojk.go.id