

Pers Rilis

“Kebijakan Tak Fokus, Pemulihan Pupus: Tanggapan terhadap Kinerja Ekonomi 2021”

Jakarta, 8 Februari 2022

Capaian pertumbuhan ekonomi 2021 sebesar 3,69 persen yoy. Dengan kinerja tersebut maka realisasi pertumbuhan ekonomi 2021 tidak mencapai target dalam asumsi makro ekonomi APBN 2021 sebesar 5 persen. Pengelolaan kegiatan ekonomi di tengah Pandemi Covid-19 yang belum berakhir memang lebih menantang. Terlebih lagi, varian baru virus Covid-19 bermunculan yang semakin memicu ketidakpastian. Namun demikian, upaya untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi tetap harus dilakukan seiring sinyal pemulihan ekonomi yang menguat. Syarat untuk merawat pemulihan ekonomi tetap berada pada jalurnya adalah kebijakan yang fokus dan konsisten. Godaan untuk membelokkan anggaran sebagai amunisi kebijakan ekonomi pada tujuan yang kurang strategis bagi penanganan pandemi hanya akan berujung pada pemulihan ekonomi yang semakin lama, bahkan dapat menjerumuskan pada jalur pertumbuhan rendah. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk selalu menjaga fokus kebijakan agar pemulihan ekonomi tidak berhenti di tengah jalan. Berikut **5 catatan INDEF** terhadap kinerja ekonomi 2021.

- 1. Perekonomian berada pada zona pemulihan, namun kewaspadaan terhadap risiko lonjakan kasus Covid-19 tetap diperlukan.**
 - **Pertumbuhan bergerak positif dengan terkendalinya pandemi di triwulan-IV. Pengendalian mobilitas penduduk, tingkat vaksinasi, dan implementasi prosedur kesehatan menjadi kunci.** Pemerintah perlu mengantisipasi perkembangan virus Covid-19 terus bermutasi, dengan mulai melakukan investasi di bidang kesehatan. Tingkat vaksinasi yang tinggi tidak menjamin penekanan penyebaran Covid-19, tapi menekan tingkat keparahan penyakit sehingga dapat menurunkan tingkat kematian. Pengendalian mobilitas dan disiplin pada proses terutama *social distancing* penting untuk terus dilakukan bersama-sama.
- 2. Target pertumbuhan ekonomi meleset lagi, saatnya fokus kebijakan untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi.**
 - **Target pertumbuhan ekonomi dalam beberapa tahun terakhir belum pernah bisa dicapai pemerintah, dan justru cenderung mengalami perlambatan.** Oleh karena itu, tren positif pertumbuhan ekonomi triwulan IV 2021 dapat menjadi momentum bagi Pemerintah untuk fokus pada proses pemulihan ekonomi, baik dengan terobosan kebijakan transformasi ekonomi, reformasi fiskal, digitalisasi UMKM, ekonomi hijau, maupun hilirisasi industri.
 - **Pertumbuhan di triwulan IV-2021 dapat meningkat karena mobilitas mulai meningkat dan sektor-sektor lapangan usaha mulai bergerak lagi.** Di sisi PDB pengeluaran, konsumsi rumah tangga dan ekspor menjadi penopang pertumbuhan di triwulan-IV. Pertumbuhan di triwulan IV-2021 masih ditopang oleh konsumsi rumah tangga yang berangsur pulih didorong oleh periode akhir tahun yang biasanya mendorong konsumsi. Selain itu, masih ditopang oleh performa ekspor yang membaik karena kenaikan harga komoditas utama Indonesia yang bertahan di angka yang tinggi. Survei

Konsumen yang dilakukan BI menunjukkan bahwa masyarakat mulai mengalihkan tabungannya untuk konsumsi. Meskipun hal ini bukan berarti ada perbaikan dari sisi pendapatan konsumen.

- **Pertumbuhan dari sisi lapangan usaha masih bertopang pada sektor Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan; sektor Pertambangan dan Pengalihan; sektor Konstruksi; dan sektor Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor di triwulan-IV yang porsinya besar pada pembentukan PDB.** Tumbuhnya sektor-sektor tersebut selain mendorong pertumbuhan ekonomi, juga dapat mendorong peningkatan penyerapan tenaga kerja.
- **Insentif fiskal pada sektor kendaraan bermotor dan perumahan perlu dipertimbangkan ulang.** Insentif fiskal yang diberikan Pemerintah pada sektor kendaraan bermotor dan perumahan membantu pemulihan tren pertumbuhan di sektor Perdagangan Mobil, Sepeda Motor dan Reparasinya dan Real Estate. Sehingga rencana perpanjangan insentif fiskal untuk kendaraan bermotor dan properti di 2022 perlu dipertimbangkan ulang karena pergerakannya sudah baik. Sehingga insentifnya bisa dialihkan ke sektor lain.

3. Urgensi fokus kebijakan fiskal untuk mendorong pemulihan ekonomi.

- **Windfall penerimaan negara dari kenaikan harga komoditas dunia.** Realisasi penerimaan pajak 2021 mencapai Rp1.231,87 triliun atau 100,19 persen yang didorong oleh kenaikan harga komoditas. Capaian ini belum menggambarkan sepenuhnya pergerakan dan akselerasi aktivitas dan kinerja ekonomi dan struktur ekonomi domestik. Situasi yang sama pernah terjadi pada 2008 ketika harga minyak menembus US\$145 per barrel.
- Kenaikan harga komoditas ini berasal dari nilai ekspor tiga komoditas terbesar adalah batubara, produk logam dasar, dan minyak sawit. Ketiganya adalah komoditas pemberi nilai ekspor terbesar dan mempunyai nilai kepekaan yang sensitif terhadap perubahan harga dunia.
- **Optimalisasi belanja bagi pemulihan ekonomi.** Realisasi belanja negara pada tahun 2021 sebesar Rp2.786,8 triliun atau 101,3 persen di atas target APBN 2021 yang sebesar Rp2.750 triliun. Namun, kontribusi belanja pemerintah terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2021 hanya 9 persen. Selama periode yang sama, konsumsi pemerintah hanya tumbuh 4 persen (yoy). Capaian realisasi tersebut seyogyanya tetap menjadi indikator melihat efektifitas fiskal terhadap pemulihan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Terutama berkaitan dengan alokasi dana PEN sebagai upaya pemerintah untuk menangani dampak pandemi Covid-19.
- **Persoalan konsumsi pemerintah masih dihadapkan pada kualitas belanja.** Sebagian besar belanja pemerintah terlaksana di akhir periode. Hal ini berujung pada munculnya persoalan kualitas belanja. Sementara itu, persoalan belanja pemerintah dari terlihat dari lambatnya proses pengesahan APBD hingga ketidaksiapan eksekusi anggaran. Situasi tersebut menyebabkan anggaran Pemda menumpuk di perbankan.
- **Capaian dan realisasi kebijakan dana PEN belum optimal.** Realisasi anggaran Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) 2021 pada akhir tahun mencapai Rp658,6 triliun atau 88,4 persen dari pagu Rp744,77 triliun. Capaian realisasi ini menunjukkan bahwa terjadi keterlambatan akibat masih adanya *bottlenecking* dalam pendistribusian anggaran untuk sasaran. Akibatnya dorongan terhadap kinerja aktivitas ekonomi dan usaha tidak terakselerasi.

- **Realisasi terendah 2021 berada pada anggaran dukungan UMKM dan korporasi** sebesar Rp116,2 triliun atau 71,5 persen dari pagu Rp162,4 triliun; dan realisasi tertinggi berada pada kluster insentif usaha yaitu Rp67,7 triliun atau 107,7 persen dari pagu Rp62,83 triliun.
- **Efektifitas kebijakan PEN dalam mendorong kinerja ekonomi dan percepatan pertumbuhan ekonomi nasional hanya berdampak sebesar 1.36 persen.** Dimana klaster kesehatan, perlindungan sosial, dan insentif untuk korporasi sebagai kontributor terbesar dalam menumbuhkan ekonomi.

4. Optimalkan kebijakan moneter untuk stabilisasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

- **Di bidang moneter, inflasi rendah karena persoalan daya beli.** Otoritas moneter terbantu oleh rendahnya inflasi domestik (*headline inflation*) karena daya beli yang belum pulih. Namun, daya beli rendah menyebabkan target pertumbuhan ekonomi gagal dicapai.
- **Berbeda dengan inflasi umum, inflasi bahan makanan naik tinggi mencapai 3,2 persen (yoy).** Inflasi bahan pangan melambung di atas pertumbuhan harian rata-rata upah buruh petani. Tahun lalu, upah riil hanya naik 0,13 persen (yoy) sedangkan inflasi bahan pangan naik hingga 3,2 persen (yoy). Hal ini menunjukkan ekonomi Indonesia belum mampu bebas dari persoalan inflasi sisi penawaran (*supply side*). Menurut data Pusat Informasi Harga Pangan Strategis Nasional (2022), beberapa komoditas yang mengalami lonjakan signifikan pada 2021 adalah cabe rawit (39 persen, yoy) dan minyak goreng (34 persen, yoy);
- **Nilai tukar stabil di level tinggi karena target yang terlalu rendah.** APBN-2021 menargetkan Rupiah pada posisi Rp14.600 per US\$. Realisasi Rupiah terendah terjadi pada 13 April 2021 mencapai Rp14.678 per US\$. Hal tersebut dilatarbelakangi oleh isu *tapering off*. Posisi Rupiah terkuat terjadi pada 16 Februari 2021 sebesar Rp13.875 per US\$.
- **Stabilitas Rupiah terhadap US\$ terus menjadi isu.** Beberapa persoalan yang mendasarinya, yaitu: (i) tingginya kebutuhan Indonesia pada dana asing khususnya pembayaran utang pemerintah dan swasta; (ii) repatriasi keuntungan investasi yang tinggi baik dari investasi langsung maupun portofolio.
- **Depresiasi Rupiah belum mampu mendorong ekspor** karena konten ekspor manufaktur yang berisi bahan baku impor.
- **Kredit tumbuh tetapi tidak cukup mendukung pertumbuhan ekonomi. Likuiditas bank relatif ample** karena pertumbuhan kredit lebih rendah dibandingkan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK). Pertumbuhan kredit kepada pihak ketiga 2021 dibandingkan 2019 hanya 2,7 persen sedangkan pada periode 2020-2021 tumbuh 5,24 persen (yoy). Pertumbuhan dua periode tersebut tidak cukup untuk memenuhi target pertumbuhan 5 persen pada 2021. Perlu pertumbuhan kredit minimal dua kali dari pertumbuhan ekonomi agar target pertumbuhan tercapai. Sementara itu, DPK pada 2019-2021 tumbuh hingga 24,69 persen sedangkan pada 2020-2021 tumbuh 12,2 persen (yoy).
- **Lonjakan DPK ini dimanfaatkan oleh bank untuk menempatkan di instrumen-instrumen Bank Indonesia dan surat-surat berharga khususnya SBN.** Penyaluran dana bank umum pada kredit tinggal 58 persen pada Oktober 2021; turun dari 68 persen pada 2019. Sementara itu, penempatan pada surat berharga melonjak dari 12,23 persen (2019) menjadi

18,35 persen (Oktober 2021). Data-data tersebut semakin menegaskan fungsi intermediasi perbankan tidak dalam kondisi baik. Loan to Deposit Ratio (LDR) bank umum turun dari 93,6 persen pada 2019 menjadi 82,23 persen dan 77,12 persen pada 2020 dan 2021.

- **Upaya meningkatkan kontribusi sektor perbankan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi cukup berat karena pertumbuhan kredit belum pulih.** Data 2019-2021 menunjukkan kredit investasi hanya tumbuh 3,13 persen sedangkan kredit modal kerja tumbuh lebih rendah hanya 1,74 persen. Beruntung, kredit konsumsi masih terakselerasi 3,88 persen. Situasi sedikit berbeda pada 2020-2021 dimana pertumbuhan kredit modal kerja lebih tinggi dibandingkan kredit investasi dan kredit konsumsi masing-masing 6,32 persen (yoy); 4 persen (yoy) dan 4,67 persen (yoy). Pertumbuhan kredit modal kerja yang mulai tinggi diharapkan dapat berlanjut sehingga aktivitas sektor rill semakin terpacu.
- **Pertumbuhan kredit lapangan usaha diharapkan terus bergerak lebih cepat.** Data Bank Indonesia (2022) mengonfirmasi pertumbuhan kredit 10 lapangan usaha utama mencapai 1,44 persen pada 2021 dibandingkan 2019. Kredit sektor industri pengolahan, sebagai sektor penting bagi PDB dan penyerapan tenaga kerja, hanya tumbuh 2 persen pada 2021 dibandingkan 2019 sedangkan pada periode 2020-2021 tumbuh 6,43 persen (yoy). Kredit ke sektor pertanian cukup baik selama pandemic covid-19. Akan tetapi, kredit tersebut lebih mengalir ke sektor perkebunan (khususnya CPO). Jika dibandingkan 2019, kredit pertanian tumbuh 12,33 persen pada 2021 sedangkan pada periode 2020-2021 tumbuh 7,76 persen. INDEF kembali mengingatkan pentingnya memacu alokasi kredit khususnya pada sektor-sektor penyerap tenaga kerja agar pemulihan ekonomi semakin cepat. Tentu, perlu ada stimulus-stimulus yang dikeluarkan baik dari sisi bank maupun industri.
- **Undisbursed loan sangat tinggi yang mencerminkan tingginya risiko sektor rill.** Oktober 2021, undisbursed loan mencapai Rp1.701 triliun; naik dari Rp1.643 triliun pada 2020 dan Rp1.603 triliun pada 2019. Dari jumlah tersebut, kredit yang masuk commit rata-rata di atas 20 persen.
- **Pertumbuhan kredit UMKM jauh lebih cepat dibandingkan dengan kredit perbankan.** Tahun 2021, kredit UMKM tumbuh 10 persen dibandingkan tahun 2019. Bahkan kredit usaha mikro dan kecil naik di atas 30 persen. Sementara itu, kredit usaha menengah turun sangat dalam mencapai 22,7 persen. Situasi yang sama juga terjadi pada 2020-2021. Kredit UMKM tumbuh 12 persen (yoy). Kredit mikro dan kecil tumbuh masing-masing 57 persen (yoy) dan 30 persen (yoy). Kredit usaha menengah turun hingga 24 persen (yoy). Dari data tersebut tercemin bahwa dampak pandemi covid-19 relatif lebih minor kepada sektor usaha mikro dan kecil dibandingkan usaha menengah.
- **Rigiditas suku bunga karena crowding-out.** Dana bank umum yang ditempatkan di SBN melonjak signifikan hingga Rp1.000 triliun sepanjang 2019-2021. SBN yang dipegang bank umum mencapai Rp1.591 triliun pada 2021; yang naik 15,67 persen (yoy). Sementara itu, pertumbuhan kepemilikan SBN oleh bank umum sepanjang 2020 mencapai 136 persen (yoy). Dari sisi pangsa, kepemilikan SBN bank umum mencaai 21 persen dari total SBN tahun 2019; naik menjadi 35,5 persen dan 34 persen pada 2020 dan 2021. Sebagaimana disebutkan di atas, lonjakan kepemilikan SBN tersebut menyebabkan alokasi dana ke kredit semakin menurun. Peningkatan alokasi

dana ke surat berharga berperan penting dalam pendapatan bunga bagi bank. Tahun 2019, pendapatan bunga dari surat berharga mencapai Rp64,3 triliun; naik menjadi Rp75,6 triliun pada 2020. Posisi Oktober 2021, pendapatan bunga dari surat berharga mencapai Rp71,5 triliun dan diperkirakan melebihi posisi 2020.

- **Dorongan *crowding out* karena margin suku bunga yang sangat lebar.** INDEF mengalkulasi margin suku bunga deposito dengan yield SBN dalam beberapa tahun terakhir. Suku bunga deposito merujuk pada maturiti ≥ 12 bulan; sedangkan SBN merujuk pada maturiti 5 tahun dan 10 tahun. Pada 2014, yield SBN 5 dan 10 tahun lebih rendah masing-masing 1,06 persen dan 0,94 persen dibandingkan suku bunga deposito ≥ 12 bulan. Sementara itu, perbedaan suku bunga kedua instrumen tersebut masing menjadi 3,47 persen dan 3,59 persen pada akhir 2021.

5. Pentingnya mitigasi risiko ekonomi global secara memadai.

- **Omicron memperlambat laju pemulihan ekonomi.** Virus Covid-19 varian Omicron yang menyebar sangat cepat telah menghambat tren pemulihan ekonomi global di 2021. Pada awal tahun 2022 ini, Omicron dapat menjadi ancaman bagi pemulihan ekonomi nasional seiring kasus positif Covid-19 yang kembali dalam tren peningkatan pesat. Indonesia harus bersiap menghadapi gelombang 3 pandemi yang dipicu oleh menyebarnya Omicron. Kebijakan PPKM perlu kembali dievaluasi untuk memastikan negara siap menghadapi potensi gelombang 3 pandemi di tanah air.
- **Harga minyak melonjak akibat geopolitik yang bergejolak.** Tensi geopolitik global meningkat seiring memanasnya isu Rusia-Ukraina yang kemudian melibatkan negara-negara dengan perekonomian dominan di dunia. Ujung situasi ini adalah harga minyak mentah global yang sebelumnya sudah mengalami tren meningkat seiring mulai pulihnya ekonomi, semakin melesat menuju US\$100 per barrel. Bagi Indonesia situasi ini tentu tidak mudah mengingat kebutuhan minyak yang harus dipenuhi dari impor juga akan meningkat seiring pemulihan ekonomi. Di sisi lain, harga yang meningkat akan membuat biaya produksi energi naik dan akhirnya terefleksikan melalui inflasi barang dan jasa yang diatur pemerintah.
- **Pemulihan ekonomi global juga mendorong peningkatan permintaan komoditas.** Di sisi lain, supply tidak secara cepat mengimbangi naiknya demand. Akibatnya harga komoditas mengalami peningkatan dan pada akhirnya juga mendorong inflasi yang bersumber dari barang bergejolak dan impor. Bagi Indonesia situasi ini menjadi simalakama, di satu sisi ekspor komoditas mendorong surplus negara perdagangan, namun di sisi lain akibat harga komoditas naik maka harga barang (terutama bahan pokok) juga semakin mahal.
- **Bersiap hadapi tapering-off.** Di sisi moneter, isu global yang membayangi pemulihan ekonomi mengerucut pada rencana tapering-off AS. Seiring inflasi AS yang berada di atas target The Fed, maka bank sentral AS ini akan mengurangi pembelian surat utang pemerintah, yang implikasi selanjutnya adalah kemungkinan naiknya bunga acuan. Bagi Indonesia sungguh pun dari sisi makro situasi ini dapat diantisipasi, namun kewaspadaan dan kesiapan kebijakan tetap perlu dilakukan. Hal ini karena pada moment-moment tertentu tetap saja spekulasi bisa terjadi, yang dapat membuat fluktuasi ekonomi.

Terlebih lagi jika rencana tapering-off tersebut bersamaan dengan isu global lainnya seperti soal panasnya geopolitik.

Catatan Penutup

1. Meskipun tingkat vaksinasi sudah tinggi, pengendalian mobilitas penduduk dan implementasi prokes harus tetap dilakukan. Hal ini karena vaksinasi tidak membuat kebal terhadap covid-19, tapi hanya menurunkan tingkat keparahan sehingga dapat menekan tingkat kematian. Pengendalian pandemi memiliki andil penting dalam pemulihan ekonomi. Di sisi lain, konsumsi rumah tangga perlu terus dijaga dan sektor-sektor lain pertumbuhannya tinggi tapi share-nya rendah terhadap PDB perlu diperhatikan agar kontribusinya dapat meningkat. Momentum peningkatan pertumbuhan ekspor perlu dijaga dan segera dilakukan perubahan secara struktural, jangan terlena oleh lonjakan harga komoditas utama Indonesia di pasar global.
2. Kebijakan fiskal harus fokus pada optimalisasi pemulihan ekonomi untuk memastikan akselerasi ekonomi terjadi di 2022.
3. Meski indikator moneter tahun ini lebih kuat dibandingkan 2013 namun Indonesia perlu waspada terhadap dampak rencana kenaikan *the fed fund rate*. Indonesia pun harus mengantisipasi potensi lonjakan inflasi baik dari inflasi bahan makanan maupun inflasi dari impor (*imported inflation*).
4. Mitigasi berbagai potensi risiko perekonomian global baik dari aspek kesehatan (pandemi), geopolitik yang memanas, maupun kebijakan moneter AS perlu dilakukan secara memadai, dengan memastikan kebijakan ekonomi pemerintah mampu meredam gejolak yang dapat terjadi.