



Pemantauan Ekonomi Internasional

I. Overview Perkembangan Ekonomi Internasional

(M. Yoga Pratama)

- Outlook Ekonomi Global Quartal III 2011
 - ❖ Instabilitas Baru di Bidang Keuangan
 - ❖ Ekspansi Yang Tidak Merata
- Kondisi Perekonomian AS
- Kondisi Perekonomian Eropa
- Kondisi Perekonomian China
- Kondisi Perekonomian Jepang
- Pengaruhnya terhadap Indonesia

II. Special Issues

- **Pembentukan ASEAN Infrastructure Fund (AIF)**
(Catatan Hasil Pertemuan High Level Task Force on AIF VI, Jakarta, 15 Juli 2011 dan Informal AFMM, Washington DC, 24 September 2011)
(Nugraha Adi)
- **Asean Investment Forum Untuk Mendorong Investasi Di Kawasan ASEAN Yang Lebih Tinggi**
(Yuventus Effendi dan Suska)
- **Liberalisasi Jasa Keuangan: Komitmen Liberalisasi dan Langkah Lanjutan Dalam Mendorong Integrasi Pasar Finansial ASEAN**
(Catatan Hasil Pertemuan pertemuan ke-31 ASEAN Working Committee-Financial Services Liberalization, Juli 2011, Kuala Lumpur, Malaysia)
(Sigit Setiawan)
- **Capital Flows dan Commodity Price Volatility**
(Catatan hasil Pertemuan AFMM+3, Hanoi, Vietnam, 4 Mei 2011; ASEAN+3 Working Group Meeting, Singapura, 27-28 Juni 2011; dan AFDM+3, Sendai, Jepang, 2-3 Des 2011)
(Nugroho Joko Sutanto)

Disusun oleh:

Tim Pemantauan Kerjasama Ekonomi dan Keuangan Internasional
Pusat Kebijakan Kerja Sama Internasional
Badan Kebijakan Fiskal,
Kementerian Keuangan RI

© Copyright PKRB, September 2011

I. OVERVIEW PERKEMBANGAN EKONOMI INTERNASIONAL

• Outlook Ekonomi Global Quartal III 2011

Memasuki Quartal III 2011, kondisi perekonomian dunia yang sudah buruk berubah semakin memburuk atau bisa dikatakan memasuki fase baru yang membahayakan. Aktivitas perekonomian global semakin melemah dan itu terjadi secara merata di seluruh belahan dunia. Keyakinan akan kondisi perekonomian saat ini telah menurun tajam sementara risiko ekonomi justru semakin meningkat. Dengan latar belakang kerapuhan struktural yang masih belum terselesaikan, serangkaian guncangan ekonomi terus menghantam perekonomian internasional pada tahun ini.

Jepang dihantam oleh gempa bumi dan tsunami yang begitu dahsyat, sementara kerusakan melanda beberapa negara penghasil minyak. Di saat yang sama, peralihan dari permintaan publik ke permintaan swasta dalam perekonomian AS tidak berlanjut bahkan berhenti sama sekali, sementara wilayah Euro Area menghadapi kondisi darurat turbulensi pasar keuangan utama. Di sisi lain, pasar global menderita akibat terjadinya penjualan besar-besaran aset yang berisiko dan untuk perekonomian global, ada tanda-tanda yang begitu jelas bahwa telah terjadi *spillover* pada ekonomi riil.

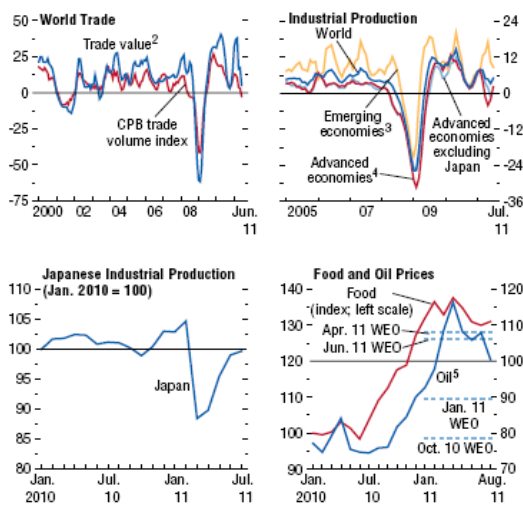
Masalah struktural yang dihadapi negara maju yang dihantam krisis terbukti terjadi lebih keras dari yang diharapkan, dan proses untuk merancang dan melaksanakan reformasi ekonomi ternyata lebih rumit dari yang diperkirakan sebelumnya.

Beberapa pengamat memperkirakan bahwa prospek perbaikan ekonomi mungkin masih bisa terjadi, hanya saja ekspansinya akan sangat lemah dan bergelombang. Prospek pertumbuhan untuk negara-negara *emerging market* sendiri menjadi tidak pasti meskipun

pertumbuhan diharapkan akan tetap kuat terutama di negara-negara yang mampu menahan dampak dari melemahnya permintaan luar negeri.

Secara umum di Quartal III 2011 aktifitas ekonomi global mengalami perlambatan. Perlambatan tersebut mencerminkan perkembangan yang diantisipasi maupun yang tidak diantisipasi. Pemulihan siklikal yang kuat dalam *industrial production* dan perdagangan global yang terjadi pada tahun 2010 sesungguhnya tidak pernah diharapkan untuk bertahan di 2011. Namun demikian, di negara-negara maju yang terhantam krisis, terutama di AS dan Euro area, lambatnya peralihan dari permintaan publik ke permintaan swasta dan adanya masalah hutang dan perbankan yang terbukti terjadi lebih berat dari yang diperkirakan, pada akhirnya membuat pemulihan ekonomi seperti menghantam batu karang.

Indikator Global



Sumber: Bureau of Economic Analysis; US. Treasury; European Central Bank; Haver Analytics; Netherland Bureau for Economic Policy Analysis; IMF Staff estimates.

Lebih jauh lagi, terganggunya suplai bahan baku yang merupakan dampak dari gempa bumi dan tsunami yang terjadi di Jepang serta meluasnya kerusakan di negara-negara Timur Tengah dan Afrika Utara yang terkait dengan produksi minyak, pada kenyataannya ikut

melambungkan harga minyak dunia dan hal tersebut memberikan kejutan yang besar bagi perekonomian dunia.

Guncangan yang melanda Jepang dan pasokan minyak dunia memiliki dampak sementara pada pertumbuhan dunia, dimana saat ini dampak tersebut sudah berkurang. Beberapa pendapat menyatakan bahwa dampak dari tsunami Jepang dan gangguan minyak dunia tersebut mungkin menurunkan output ekonomi negara-negara maju sebesar 0,5%, yang utamanya terjadi pada Quartal II 2011.

Berikut beberapa fakta melambatnya perekonomian global:

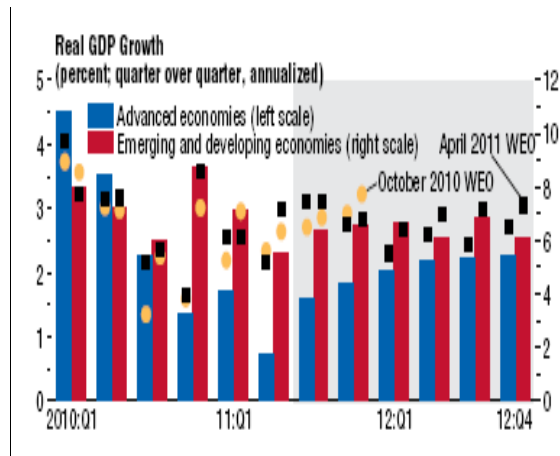
- ✓ Menurut beberapa perkiraan, jumlah mobil yang diproduksi di seluruh dunia turun tajam sebesar 30% dua bulan setelah gempa bumi dan tsunami menghantam Jepang. Hal tersebut disebabkan oleh terganggunya rantai pasokan suku cadang kendaraan bermotor dari Jepang. Untuk AS, beberapa perkiraan menyatakan bahwa AS kehilangan pesanan sebesar kurang lebih 1% dari GDP-nya yang terjadi di Quartal II 2011. Data lain melaporkan dampak yang lebih kecil yaitu sebesar 0,5% dari GDP AS.
- ✓ Sepanjang Quartal II 2011, harga minyak sempat naik 25% di atas level yang berlaku pada bulan Januari 2011. Sulit untuk menentukan sejauh mana kenaikan harga tersebut dipicu, apakah didorong oleh permintaan yang tinggi atau suplai yang rendah (misalnya dari Libya). Dengan asumsi bahwa peningkatan signifikan harga minyak dunia disebabkan oleh suplai yang rendah, maka hal tersebut dapat menurunkan output di negara-negara maju sebesar 0,25% - 0,5% dari GDP-nya.

Pada saat yang sama, pertumbuhan ekonomi negara-negara *emerging market* dan negara-negara berkembang terjadi sesuai dengan yang diperkirakan, dengan variasi yang berbeda-beda di setiap kawasan. Aktifitas ekonomi mulai kembali menguat di negara-negara Eropa Tengah dan Timur yang tergabung dalam *Central and Eastern Europe* (CEE) dan di negara-

negara yang tergabung dalam *the Commonwealth of Independent States* (CIS). Penguatan ini utamanya dibantu oleh naiknya harga-harga komoditi. Naiknya harga komoditi juga mendorong tingginya tingkat pertumbuhan di negara-negara Amerika Latin.

Sementara itu aktifitas ekonomi di Asia sedikit melemah sebagai respon dari terganggunya rantai pasokan dan menumpuknya stok akibat tidak pastinya permintaan dari negara maju. Sedangkan kawasan Sub-Sahara Afrika terus melaju dengan kecepatan yang kuat. Sebaliknya, aktifitas ekonomi di kawasan Timur Tengah dan Afrika Utara (MENA) mengalami tekanan akibat adanya konflik sosial dan politik, meskipun pendapatan yang besar masih mampu mendorong ekonomi negara-negara pengekspor minyak tersebut. Hasil dari berbagai perkembangan yang terjadi di negara-negara *emerging market* dan negara maju tersebut adalah melemahnya aktifitas ekonomi global selama Quartal II 2011.

Indikator Global



Sumber: Bureau of Economic Analysis; US. Treasury; European Central Bank; Haver Analytics; Netherland Bureau for Economic Policy Analysis; IMF Staff estimates.

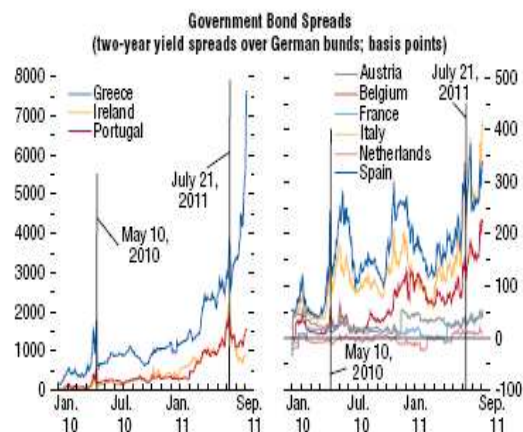
❖ Instabilitas Baru di Bidang Keuangan

Baru-baru ini, volatilitas keuangan kembali meningkat secara drastis, yang didorong oleh adanya kekhawatiran mengenai perkembangan di Euro Area dan menguatnya aktifitas global, terutama di AS. Kebijakan yang ragu-ragu

semakin memperburuk ketidakpastian dan menambah beban bidang keuangan, yang dampaknya kembali kepada sektor riil.

Global Financial Stability Report yang dirilis pada bulan September 2011 mengamati ada banyak keragu-ruguan baru mengenai prospek terselesaikannya berbagai masalah yang muncul di wilayah Euro Area, yang mengemuka sejak musim semi 2011 dan semakin dalam terpuruk sejak saat itu, meskipun berbagai langkah yang kuat untuk mengatasi masalah tersebut telah disepakati pada pertemuan Uni Eropa yang berlangsung pada tanggal 21 Juli 2011. Sangat mengkhawatirkan bahwa para investor secara signifikan telah mendorong agar diberlakukannya premi resiko di beberapa negara seperti Belgia, Italia, Spanyol, dan termasuk juga Perancis, untuk surat utang pemerintahnya yang dijual kepada investor.

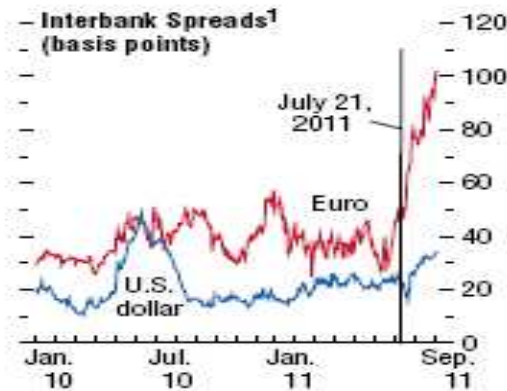
Beban Keuangan di Eropa dan AS



Sumber: Bloomberg Financial Markets; dan IMF staff calculations.

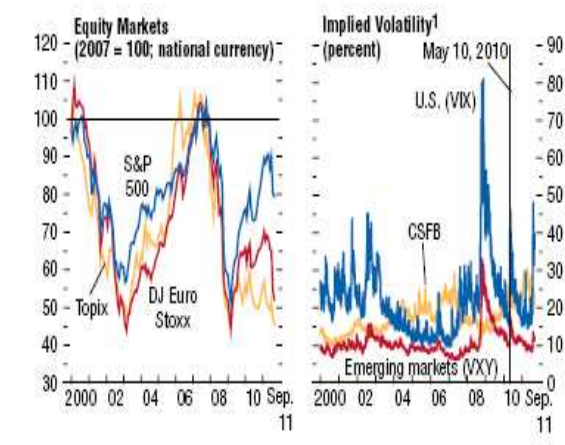
Pasar antar bank sekali lagi juga mengalami tekanan, dengan beberapa bank dilaporkan mengalami kesulitan untuk terus mendapatkan pendanaan. Dengan mengakumulasi tanda-tanda kelemahan di beberapa negara maju, khususnya berita buruk mengenai ekonomi AS selama beberapa bulan terakhir, pasar ekuitas telah jatuh tajam dan volatilitas harga ekuitas meningkat semakin tinggi. Selain itu, harga surat utang luar negeri yang kuat dan emas yang juga meningkat, semuanya menandakan

bahwa investor telah mulai berhati-hati mengenai prospek ekonomi negara-negara maju.



Sumber: Bloomberg Financial Markets; and IMF staff calculations.

Perkembangan Pasar Keuangan Terkini

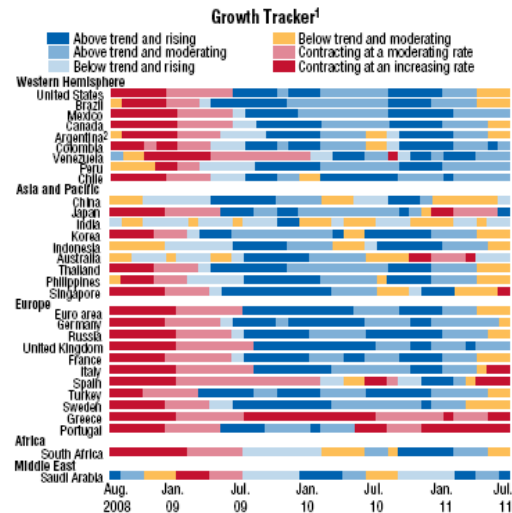


Sumber: Bank of America/Merrill Lynch; Bank of Japan; Bloomberg Financial Markets; European Central Bank; Federal Reserve; Haver Analytics; Thomson Datastream; and IMF staff calculations.

❖ Ekspansi Yang Tidak Merata

Yang lebih mengkhawatirkan, berbagai indeks kepercayaan konsumen dan bisnis juga cenderung menurun tajam daripada mengalami penguatan seperti yang biasa terjadi dalam kondisi shock yang mulai mereda. Dengan demikian, cukup tepat apabila Indikator Pelacak

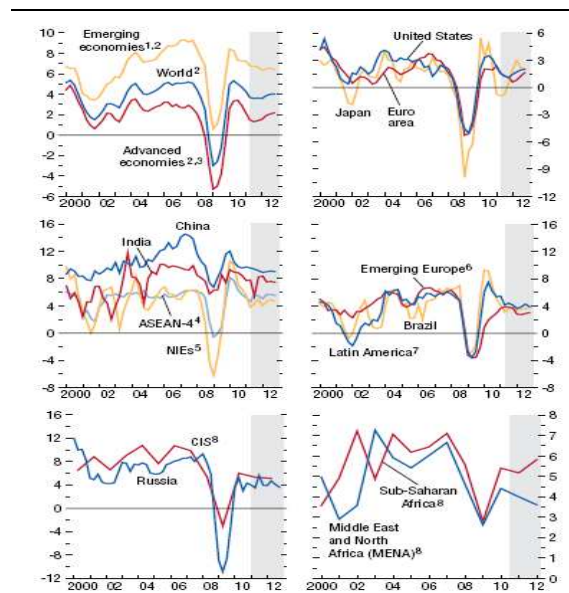
Pertumbuhan IMF (*IMF's Growth Tracker*) menunjukkan bahwa pertumbuhan akan rendah dalam jangka waktu dekat ini.



Sumber: Haver Analytics; and IMF staff estimates.

Namun demikian, IMF memproyeksikan bahwa apabila para pengambil keputusan dapat memegang dan melaksanakan komitmen mereka, serta gejolak keuangan berjalan sesuai perkiraan, maka dimungkinkan hal tersebut akan dapat mengembalikan indeks kepercayaan konsumen pada kondisi yang stabil.

Global Outlook



Sumber: Haver Analytics; and World Economic Outlook database.

Peningkatan indeks kepercayaan konsumen memperlihatkan kembali menguatnya aktifitas ekonomi di negara maju yang yang diproyeksi hanya akan tertunda dan bukan tergelincir semakin dalam karena gejolak keuangan. Proyeksi tersebut ditunjukkan dengan kenaikan tipis dari aktifitas ekonomi di negara-negara maju dan pertumbuhan yang tinggi di negara berkembang sepanjang 2011-2012.

Ekonomi global diperkirakan akan tumbuh sebesar 4%. Pertumbuhan GDP Riil di negara-negara maju utama seperti AS, Euro Area, dan Jepang diprediksi akan meningkat dari 0,75% pada 6 bulan pertama 2011 menjadi sekitar 1,5% pada tahun 2012. Hal itu terjadi sebagai dampak dari meredanya gangguan temporer dan menguatnya faktor fundamental yang secara perlahan menunjukkan perkembangannya.

Perkembangan ekonomi saat ini menunjukkan aktifitas ekonomi akan lebih kuat di sejumlah negara maju lainnya, terutama negara-negara yang memiliki hubungan erat dengan *emerging Asia*. Di negara-negara *emerging market* dan negara-negara berkembang, kendala kapasitas, pengetatan kebijakan, dan menurunnya permintaan luar negeri diharapkan dapat meredam pertumbuhan pada besaran yang bervariasi antar negara. Hasilnya, pertumbuhan ekonomi di negara-negara ini akan turun dari sekitar 7% di enam bulan pertama 2011 menjadi 6% di tahun 2012.

Beberapa kondisi yang diharapkan dapat membantu pemulihan aktifitas ekonomi di berbagai belahan dunia adalah sebagai berikut:

1. Kembalinya beberapa kekuatan ekspansif

Pendorong utama aktifitas ekonomi yang lebih kuat dalam waktu dekat ini mencakup pulihnya aktifitas ekonomi di Jepang, turunnya harga minyak dan pangan dunia, serta pertumbuhan permintaan yang solid di negara-negara *emerging market* utama.

- ✓ Laporan dari Jepang mengkonfirmasi terjadinya pemulihan ekonomi yang cepat, baik dalam *output* maupun belanja

domestik. *Industrial production* tumbuh dengan cepat, sentimen bisnis membaik secara signifikan, dan belanja rumah tangga juga pulih secara cepat. Meskipun kekurangan listrik kemungkinan akan membebani produksi sepanjang musim panas ini dan program pembangunan kembali yang dicanangkan Pemerintah dapat mengalami penundaan lebih lanjut, pemulihan jangka pendek dalam bentuk kurva V tampaknya berjalan sesuai rencana.

- ✓ Harga minyak dunia kembali ke posisi semula sebelum kerusakan yang terjadi di wilayah MENA. Di akhir Quartal II, harga minyak dunia ditutup pada level \$105 per barrel setelah memuncak hingga mencapai \$120 per barrel pada bulan April 2011. Hal ini sebagian disebabkan oleh tambahan suplai dari negara anggota OPEC lainnya serta pelepasan minyak mentah dan cadangan minyak yang diambil dari cadangan darurat strategis oleh para anggota *International Energy Agency* (IEA). Basis indeks harga logam IMF turun sekitar 9% dari puncaknya yang terjadi pada Quartal I 2011 bulan Februari. Namun demikian, penurunan harga pangan dunia sedikit lebih terbatas, hanya sekitar 4%, yang disebabkan oleh produksi panen yang di bawah perkiraan sebelumnya.

2. Turunnya konsumsi di beberapa negara maju utama

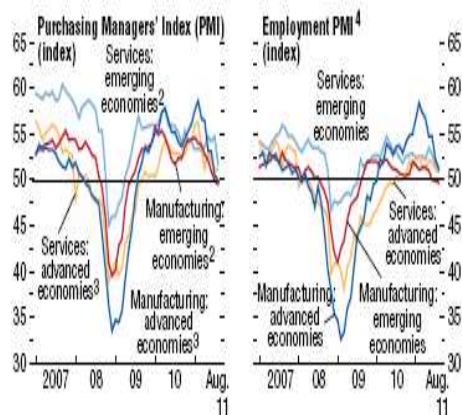
Konsumsi di negara-negara *emerging market* begitu kuat dalam beberapa waktu terakhir ini. Hal tersebut didorong oleh peningkatan yang pesat dari tenaga kerja dan pendapatan. Namun demikian, konsumsi di negara maju sepertinya tetap rendah dikarenakan beberapa faktor utama berikut ini:

- ✓ Tingkat pengangguran mungkin masih tetap tinggi untuk beberapa waktu. Lapangan kerja diperkirakan masih lemah sepanjang musim panas ini, meskipun

indikator survei *Purchasing Manager's Index* (PMI) untuk lapangan kerja menunjukkan ketahanan yang lebih kuat ketimbang indikator produksi. Penurunan lapangan kerja tampaknya masih akan terjadi.

- ✓ Turunnya upah tenaga kerja dan biaya pendanaan yang rendah telah meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun demikian hal ini tidak secara langsung memberikan keuntungan kepada rumah tangga yang memiliki kecenderungan tinggi untuk mengkonsumsi. Kekhawatiran mengenai prospek pendapatan meningkat terutama di AS, dimana hilangnya pekerjaan yang begitu besar telah menjadi bagian dari tren penurunan penciptaan lapangan kerja.

Indikator Pertumbuhan Terkini dan Yang Akan Datang



Sumber: Haver Analytics; NTC Economics; and IMF staff calculations.

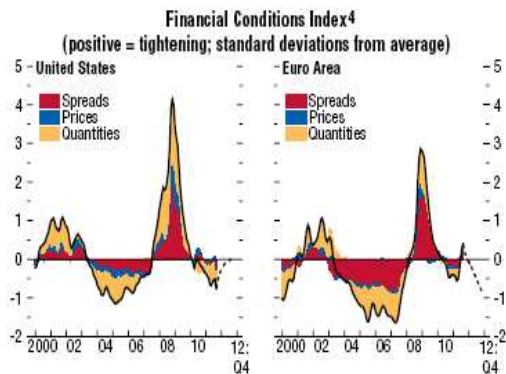
- ✓ Harga rumah tidak menunjukkan tanda-tanda stabilisasi di negara-negara utama yang terkena krisis seperti di AS dan Spanyol.



Ketidakjelasan yang begitu besar dari properti-properti yang tidak terjual terus menyajikan resiko penurunan utama konsumsi di AS. Kondisi ini bertolak belakang dengan yang terjadi di beberapa negara maju lainnya seperti Perancis dan Jerman yang masih mengalami kenaikan harga properti. Bahkan kenaikan harga properti di Kanada masih tetap tinggi. Namun demikian, secara umum rumah tangga dimanapun berada saat ini sedang mengalami kerugian yang signifikan dalam pasar saham yang mereka miliki.

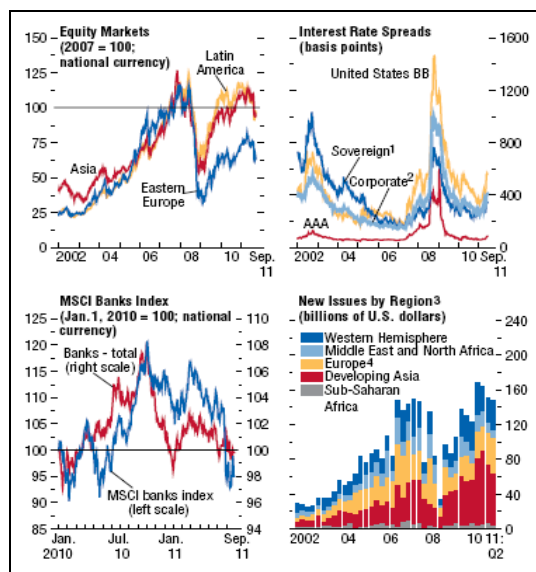
3. Volatilitas keuangan dapat menahan aktifitas ekonomi

Risiko stabilitas keuangan sekali lagi meningkat secara dramatis. IMF memprediksi bahwa dengan perkembangan ekuitas dan harga obligasi yang masih menyebar, serta masih ketatnya volume pinjaman bank di AS dan Euro Area, maka harga saham masih akan turun dengan penyebaran yang sangat terbatas. Bagaimana pasar keuangan akan berkembang dan bagaimana mereka akan mempengaruhi sektor riil di negara-negara maju, sampai saat ini masih belum jelas.



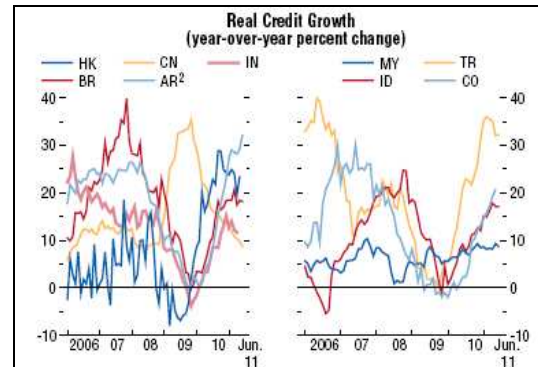
Sumber: Bank of America/Merrill Lynch; Bank of Japan; Bloomberg Financial Markets; European Central Bank; Federal Reserve; Haver Analytics; Thomson Datastream; and IMF staff calculations.

IMF memprediksikan bahwa guncangan volatilitas tidak akan mengarah pada kapitalisasi tabungan melainkan hanya akan menunda, tidak sampai menggagalkan normalisasi kondisi pinjaman. Penyebaran pinjaman *corporate* di pasar modal dan di negara-negara *emerging market* masih relatif rendah. Bagaimanapun, prospek pertumbuhan yang rendah memberikan ancaman terhadap neraca keseimbangan publik dan swasta dan secara signifikan meningkatkan tantangan dalam mengatasi beban hutang yang berat.



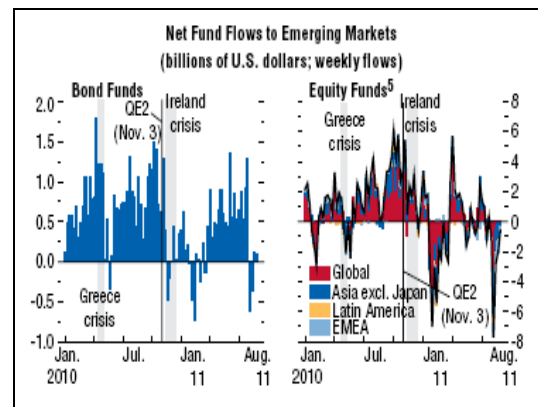
Sumber: Bloomberg Financial Markets; Capital Data; EPFR Global; dan IMF staff calculations.

Namun demikian, kondisi keuangan masih tetap mendukung pertumbuhan di negara-negara *emerging market* dan negara berkembang, meskipun dengan volatilitas yang lebih tinggi. Di negara-negara ini, kredit bank diprediksi masih tetap kuat.



Sumber: IMF, *International Financial Statistics*; dan IMF staff calculations

Pencarian *yield* oleh para investor asing telah memicu masuknya aliran modal asing, sehingga meningkatkan likuiditas domestik dan ketidakstabilan pasar modal.



Sumber: Bloomberg Financial Markets; Capital Data; EPFR Global; dan IMF staff calculations.

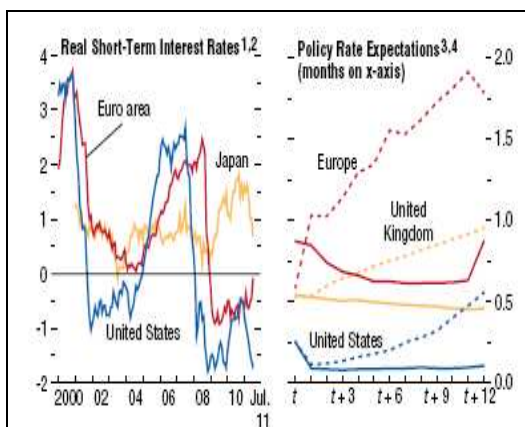
IMF memprediksikan melihat bahwa modal swasta bersih yang masuk ke banyak kawasan telah meningkat, dan hal tersebut menimbulkan asumsi bahwa para pengambil kebijakan di negara maju telah berusaha untuk mencegah berulangnya siklus memburuknya prospek sektor keuangan.

Pertumbuhan yang tinggi dan kondisi moneter yang lebih ketat di negara-negara *emerging market* akan memberi efek lebih terhadap upaya untuk menghindari risiko yang lebih buruk di kalangan investor. Meskipun demikian, dengan meningkatnya risiko penurunan ekonomi global, negara-negara *emerging market* tetap akan mengalami penurunan permintaan yang tajam dari sector luar negeri, pembalikan arus modal, dan peningkatan dalam pembiayaan yang dapat mempengaruhi kestabilan keuangan bank-bank domestik.

4. Kebijakan moneter akan terus mendukung kegiatan ekonomi

Kebijakan moneter masih sangat akomodatif di banyak negara maju, meskipun terjadi pelonggaran kuantitatif di AS dan kenaikan suku bunga di sejumlah negara maju termasuk Euro Area.

Langkah Kebijakan Moneter dan Likuiditas di Beberapa Negara Maju dan Negara Emerging Market

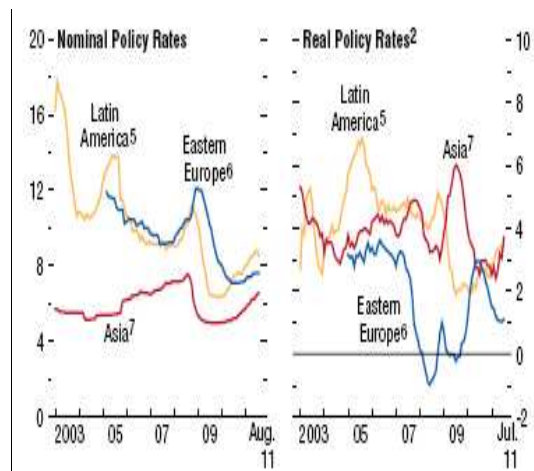


Sumber: Bloomberg Financial Markets; Consensus Economics; Eurostat; Haver Analytics; dan Kalkulasi staf IMF.

Gejolak keuangan telah memberi dampak pada pengambilan keputusan di bidang moneter. Bank Sentral Jepang dan Swiss baru-baru ini telah mengambil langkah lebih jauh untuk melonggarkan kondisi moneter, di tengah meningkatnya tekanan deflasi

pada *account* mata uang yang menguat. *The Federal Reserves* mengindikasikan bahwa mereka mengharapkan kondisi ekonomi yang terjadi saat ini dapat menjamin terlaksananya kebijakan suku bunga rendah setidaknya hingga pertengahan tahun 2013. Sementara itu, Bank Sentral Eropa (ECB) telah memperluas operasi likuiditasnya dan meningkatkan *Securities Market Program*.

Secara umum, pasar telah mendorong harapan ECB untuk terjadinya kenaikan tingkat suku bunga yang lebih jauh di masa yang akan datang. Meskipun pengetatan moneter oleh banyak bank sentral di negara-negara *emerging market* dan langkah-langkah lain telah dilakukan untuk memperlambat pertumbuhan ekonomi, suku bunga riil masih tetap rendah dan pertumbuhan kredit masih tinggi di sejumlah negara tersebut.



Sumber: Bloomberg Financial Markets; Consensus Economics; Eurostat; Haver Analytics; dan Kalkulasi staf IMF.

5. Konsolidasi fiskal akan mengurangi pertumbuhan jangka pendek

Aktifitas konsolidasi fiskal akan semakin berat. Di negara-negara maju, kebijakan fiskal berlangsung secara netral di tahun 2010. Selain itu, ada kemajuan signifikan ke arah penyesuaian fiskal, yaitu melalui kebijakan yang semakin ketat pada semester

pertama 2010, dan laju konsolidasi saat ini diperkirakan terjadi di atas perkiraan sebelumnya.

Secara khusus, keseimbangan fiskal struktural AS saat ini diharapkan meningkatkan sekitar 0,5% GDP-nya di tahun 2011, yang menyiratkan penarikan 1% dari GDP AS dibandingkan proyeksi IMF pada bulan April 2011. Salah satu bentuk pengetatan kebijakan fiskal yang juga akan dilakukan kembali di tahun 2012. Pengetatan tersebut disebabkan oleh konsolidasi yang cukup kuat di berbagai wilayah Euro Area. Pengetatan terutama akan dilakukan pada *account* di AS. Analisis staf IMF menunjukkan bahwa peralihan dari stimulus fiskal kepada konsolidasi fiskal akan mengurangi aktifitas ekonomi jangka pendek.

6. Kekuatan ekspansif diharapkan dapat mengimbangi kekuatan kontraktif

Dalam neraca keuangan, bukti-bukti menunjukkan bahwa pertumbuhan yang tidak merata akan terus berlanjut. Dibandingkan dengan *WEO update* bulan Juni 2011, revisi paling penting adalah penurunan perkiraan pertumbuhan GDP Riil untuk AS sebesar 1% selama 2011 dan 2012. Sementara itu penurunan untuk banyak Negara *emerging market* dan negara berkembang mencapai sekitar 0,5%. Namun demikian, pertumbuhan akan tetap kuat secara relatif di negara-negara tersebut dikarenakan mereka dapat menghadapi penurunan permintaan luar negeri melalui penerapan kebijakan yang agak longgar.

Prediksi pertumbuhan untuk CEE di tahun 2011 telah diturunkan. Selain itu, prospek pertumbuhan untuk kawasan MENA juga telah diturunkan lebih jauh, yaitu sekitar 0,75% untuk tahun 2012.

Diantara negara-negara maju, pertumbuhan GDP Riil di AS diproyeksikan akan naik secara bertahap dari sekitar 1% di kuartal II 2011 menjadi sekitar 2% di tahun 2012. Sementara itu, faktor-faktor khusus yang mendorong peningkatan aktifitas ekonomi di

wilayah Euro Area (terutama di Jerman) selama kuartal I 2011 dikabarkan telah mereda.

Lebih jauh lagi, turunnya permintaan asing dan tensi yang muncul sebagai akibat dari gejolak keuangan akan membebani investasi dan konsumsi, sehingga akan menjaga pertumbuhan GDP Riil pada kisaran 0,25% selama sisa tahun 2011, sebelum meningkat lagi secara bertahap menjadi sekitar 1% sepanjang 2012. Hal ini mengasumsikan bahwa kebijakan nasional AS dan Euro Area masih masih cukup kuat untuk menjaga gejolak keuangan agar tetap berada dalam kontrol yang tepat. Sementara itu, ekonomi Jepang telah dikondisikan untuk berkembang secara penuh sepanjang semester II tahun 2011, untuk kemudian diatur pada tingkat yang lebih rendah di semester pertama 2012, seiring dengan pulihnya ekonomi Jepang dari bencana gempa bumi dan tsunami yang melanda di awal tahun 2011.

Pertumbuhan GDP Riil di negara-negara *emerging market* dan negara berkembang selama semester II 2011 diharapkan sebesar 6,25%, atau turun dari 7% di semester I 2011. Sementara itu, negara-negara *emerging market* di Asia diperkirakan akan terus mencatat pertumbuhan yang kuat yaitu sebesar 8% di semester II, yang didorong oleh tingginya pertumbuhan ekonomi yang terjadi di China dan India.

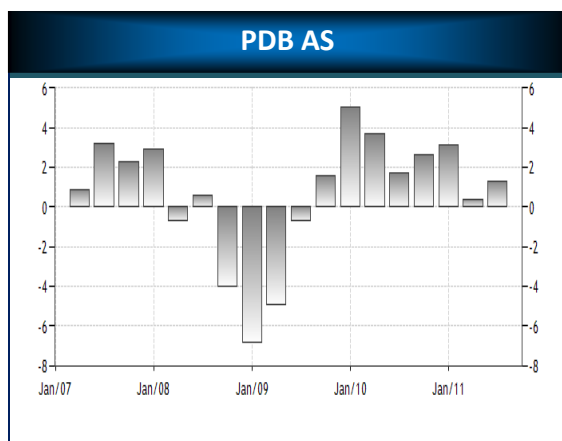
Di Amerika Latin, pertumbuhan diharapkan berlangsung secara moderat yaitu hingga sekitar 4% di 2012, dari yang sebelumnya sekitar 6% di tahun 2010, seiring dengan melambatnya permintaan luar negeri dan dimulainya pengetatan kebijakan makroekonomi untuk mengendalikan permintaan domestik yang kuat. Dengan terjadinya *rebound* di CEE dan wilayah CIS kehilangan beberapa kekuatannya di 2012, terutama di Turki, pertumbuhan GDP Riil di negara-negara *emerging market* dan negara berkembang diharapkan tetap berada pada level 6%.

- **Kondisi Perekonomian AS**

Menginjak Quartal III 2011, terdapat beberapa perkembangan yang menarik dalam perekonomian AS. Pada tanggal 29 September 2011, Biro Analisis Ekonomi AS (*Bureau of Economic Analysis/BEA*) merilis PDB Riil AS untuk Quartal II 2011 berdasarkan estimasi “ketiga”. Menurut rilis tersebut, rata-rata tahunan PDB Riil AS meningkat sebesar 1,3%. Di Quartal I 2011, PDB Riil AS meningkat sebesar 0,4%.

Perkiraan PDB yang dirilis pada bulan September tersebut berdasarkan sumber-sumber yang lebih kompeten dibandingkan dengan estimasi “kedua” yang dirilis pada bulan Agustus 2011. Berdasar estimasi kedua, PDB Riil AS Quartal II 2011 hanya sebesar 1,0%.

Peningkatan dalam PDB Riil Quartal II tersebut utamanya masih merefleksikan kontribusi positif dari *nonresidential fixed investment*, *Personal Consumption Expenditure* (PCE), ekspor, belanja pemerintah federal dan sebagian diseimbangkan oleh kontribusi negatif dari belanja pemerintah pusat dan daerah serta *private inventory investment*. Sementara impor, yang merupakan faktor pengurang dalam kalkulasi PDB, secara umum juga meningkat.



Sumber: Bureau of Economic Analysis

Penjualan akhir komputer menambah 0,07% terhadap perubahan PDB Riil AS di Quartal II 2011. Di Quartal I, *final sales* komputer ini

menambah 0,08% terhadap perubahan PDB Riil AS. Sementara itu output kendaraan bermotor dikurangi 0,01% dari PDB Riil AS untuk Quartal II 2011. Di Quartal I, output kendaraan bermotor menambah 1,08% terhadap PDB Riil AS.

Personal Consumption Expenditure (PCE) meningkat 0,7% di Quartal II, dibandingkan dengan peningkatan sebesar 2,1% di Quartal I. Barang tahan lama (*durable goods*) turun sebesar 5,3% atau berbanding terbalik dengan peningkatan sebesar 11,7% yang terjadi di Quartal I. Sementara itu barang tidak tahan lama (*nondurable goods*) meningkat 0,2% dibandingkan dengan peningkatan sebesar 0,6% di Quartal I. Sektor jasa juga mengalami peningkatan sebesar 1,9% dibandingkan peningkatan 0,8% di Quartal I 2011.

Real nonresidential fixed investment naik 10,3% atau lebih baik dibandingkan dengan Quartal I yang hanya sebesar 2,1%. Sementara *residential fixed investment* juga naik sebesar 4,2%, atau berbanding terbalik dengan penurunan sebesar 2,4% yang terjadi di Quartal I.

Ekspor barang dan jasa riil meningkat 3,6% di Quartal II, sedikit mengalami penurunan dibanding Quartal I yang sebesar 7,9%. Sementara itu impor juga mengalami peningkatan sebesar 1,4%. Namun peningkatan ini jauh dibawah peningkatan yang terjadi di Quartal I yang sebesar 8,3%.

Di sisi lain, belanja konsumsi pemerintah federal riil (*real government consumption expenditure*) dan *gross investment* meningkat 1,9% pada Quartal II. Kondisi ini sedikit lebih baik bila dibandingkan dengan penurunan belanja pemerintah sebesar 9,4% di Quartal I 2011. Belanja pertahanan nasional meningkat 7,0%, atau jauh lebih baik ketimbang penurunan yang terjadi pada Quartal I yang sebesar 12, 6%.

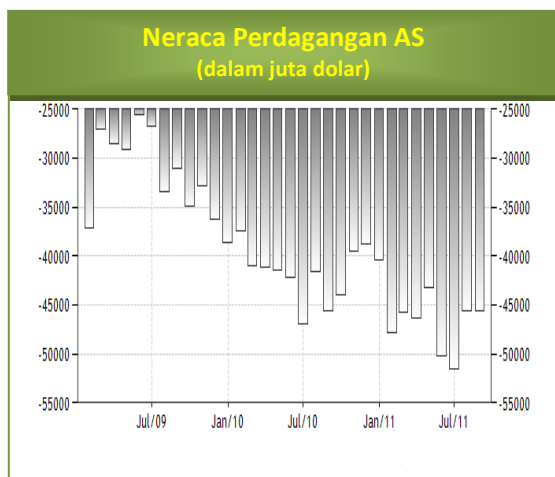
Memperhatikan perkembangan yang terjadi di Quartal II, beberapa kelompok pengamat ekonomi, salah satunya JP Morgan memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi AS pada Quartal III 2011 menjadi 1,5%. Pemangkasan ini sebagian disebabkan oleh perlambatan dalam belanja konsumen. Selain itu, JP Morgan juga

menurunkan perkiraan pertumbuhan AS untuk Quartal IV menjadi hanya 2,5% dari yang sebelumnya sebesar 3%.

Untuk tahun 2012, ekonomi terbesar dunia ini diproyeksikan hanya akan tumbuh sebesar 2% dalam enam bulan pertama, yang berarti lebih rendah dari perkiraan semula sebesar 2,5%. Dengan perkembangan ekonomi yang seperti itu, tingkat pengangguran diperkirakan akan tetap berada pada level 9% atau bahkan menjadi lebih besar lagi pada Quartal III 2012.

Di sektor perdagangan, total ekspor hingga bulan Agustus 2011 mencapai \$177,6 miliar.

Sementara impor mencapai \$223,2 miliar. Hal ini berarti terjadi defisit pada perdagangan AS sebesar \$45,6 miliar, atau meningkat \$1,9 miliar dari posisi Quartal II sebesar \$43,7 miliar.



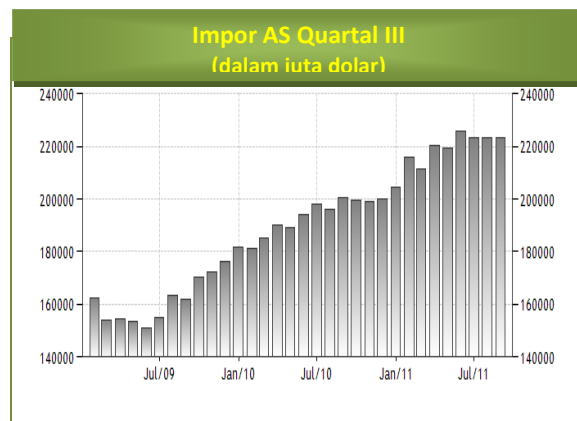
Sumber: US Census Bureau

Posisi bulan Agustus secara umum relatif tidak berubah dari posisi bulan Juli. Ekspor bulan Agustus hanya \$0,1 miliar lebih rendah dari bulan Juli yang mencapai \$177,7 miliar. Hal yang sama terjadi pula pada impor. Impor bulan Agustus hanya \$0,1 miliar lebih rendah dari impor bulan Juli yang sebesar \$223,3 miliar.

Ekspor barang dari bulan Juli – Agustus secara virtual tidak berubah. Peningkatan terjadi pada *industrial supplies*, barang-barang konsumen, makanan, sayuran, dan barang-barang lainnya. Sementara penurunan terjadi pada suku cadang kendaraan, mesin-mesin, dan barang modal.



Sumber: US Census Bureau



Sumber: US Census Bureau

Untuk impor, peningkatan yang terjadi pada bulan Juli – Agustus utamanya merefleksikan peningkatan pada *industrial supplies and materials*, barang-barang lainnya, makanan dan juga sayuran. Sementara penurunan terjadi pada barang-barang konsumen, kendaraan, suku cadang dan mesin, serta barang modal.

Kondisi yang sama terlihat pula di sektor perdagangan jasa. Secara umum, perdagangan jasa juga tidak banyak mengalami perubahan dari bulan Juli – Agustus. Peningkatan hanya terjadi di sektor jasa swasta lainnya (yang meliputi item-item seperti bisnis, profesional, jasa teknik, jasa asuransi dan jasa keuangan), yang diimbangi oleh penurunan di sektor jasa perjalanan. Perubahan dalam kategori ekspor jasa lain hanya kecil saja dan tampak seimbang.

Sementara untuk impor jasa mengalami penurunan sebesar \$0,2 miliar selama bulan Juli – Agustus. Penurunan tersebut lebih

disebabkan oleh penurunan di sektor jasa perjalanan, transportasi lain (meliputi penerbangan dan jasa pelabuhan) serta pajak penumpang. Namun demikian penurunan tersebut tidak diimbangi pula oleh peningkatan di sektor jasa lainnya.

Dari sektor tenaga kerja, jumlah orang Amerika yang mencari tunjangan pengangguran baru mengalami penurunan, namun tetap berada pada level yang sama sesuai dengan tren pertumbuhan lowongan pekerjaan yang melambat. Dalam laporan terpisah, Pemerintah AS mengatakan bahwa produktivitas bisnis AS dan pekerja turun lebih tajam dari yang dilaporkan.

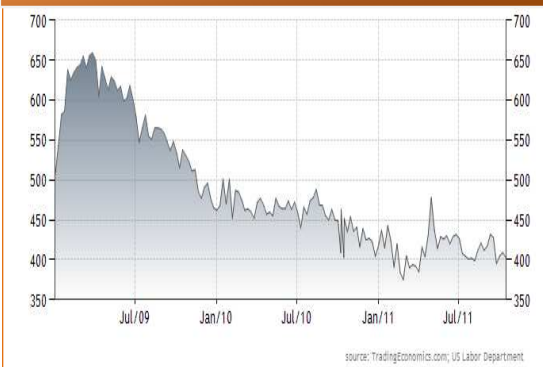
Memasuki Quartal III 2011, aplikasi baru untuk kompensasi pengangguran turun sebesar 12.000 menjadi 409.000 di akhir Agustus. *Initial claims* telah direvisi naik menjadi 421.000 dari yang sebelumnya 417.000. Para ekonom di AS memperkirakan permintaan baru untuk tunjangan pengangguran akan turun ke level 405.000, mengikuti penyesuaian musiman. Klaim diharapkan turun sebagian karena berakhirnya pemogokan selama dua minggu yang terjadi di Verizon Communications Inc, di mana ribuan pekerja mengajukan tunjangan pengangguran meskipun mereka mungkin tidak memenuhi syarat untuk memperoleh tunjangan pengangguran tersebut. Aplikasi yang mereka ajukan mendorong peningkatan klaim pada pertengahan Agustus 2011.

Dalam kasus apapun, aplikasi mingguan untuk tunjangan pengangguran telah meningkat di atas 400.000 hampir sepanjang tahun. Hal tersebut mencerminkan sedikit perubahan di pasar tenaga kerja AS yang lemah. Di negara yang kuat ekonominya, klaim biasanya berada jauh di bawah 400.000 sejalan dengan banyaknya perusahaan yang menambah pekerja secara cepat.

Memasuki bulan September, jumlah *initial claims* kembali turun menjadi 414.000 klaim berdasarkan penyesuaian musiman. Tingkat pengangguran yang diasuransikan tetap tidak

berubah yaitu sebesar 3,0% di akhir Agustus dengan jumlah sebesar 3.717.000 pengangguran. Berita ini tidak terlihat baik untuk pemulihan ekonomi AS atau pasar tenaga kerja, dan mungkin menjadi salah satu item berita yang akan mempengaruhi perdagangan.

Klaim Pengangguran di AS

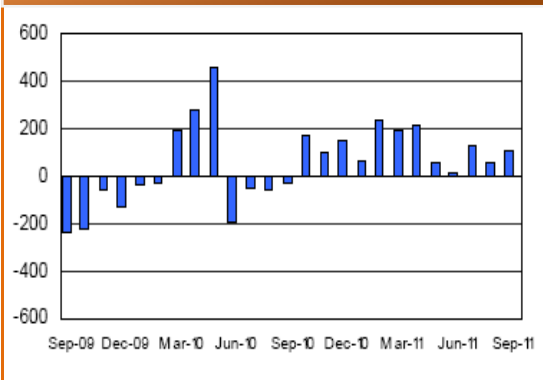


Sumber: Bureau of Labour Statistics

Pekerja sektor non-pertanian di AS naik 103.000 di bulan September. Namun demikian, tingkat pengangguran tetap sebesar 9,1%. Peningkatan ini sebagian merefleksikan kembalinya pekerjaan 45.000 pekerja telekomunikasi yang sebelumnya melakukan pemogokan sejak bulan Agustus.

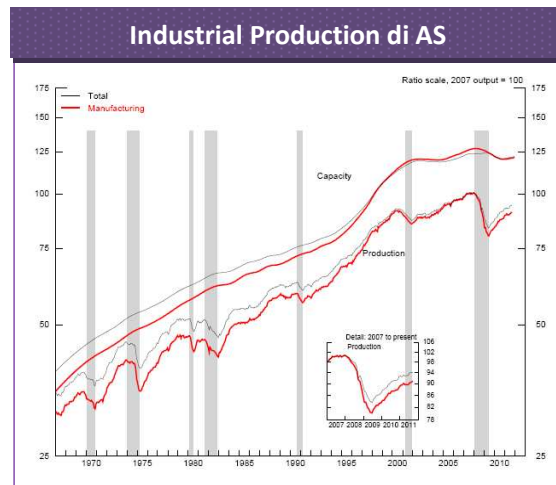
Pada bulan September, keuntungan pekerjaan terjadi di sektor profesional dan layanan bisnis, perawatan kesehatan dan konstruksi. Namun demikian, pekerja di sektor pemerintah terus mengalami penurunan.

Pekerja Sektor Non-Pertanian

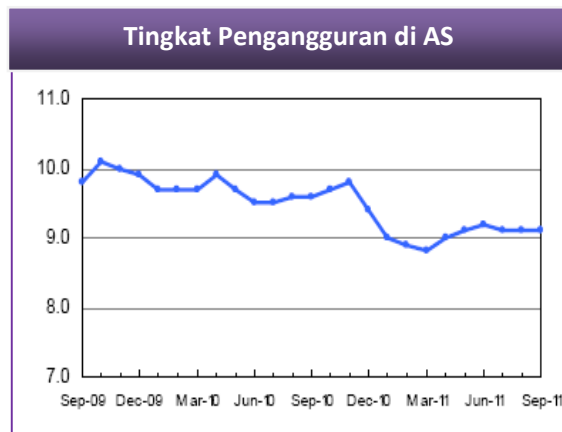


Sumber: Bureau of Labour Statistics

Di bulan September, jumlah pengangguran sebanyak 14 juta jiwa. Di antara kelompok pekerja utama, tingkat pengangguran untuk laki-laki dewasa (8,8%), wanita dewasa (8,1%), remaja (24,6%), kulit putih (8,0%), kulit hitam (16,0%), dan Hispanik (11,3%) menunjukkan sedikit atau tidak ada perubahan pada bulan September. Tingkat pengangguran untuk orang Asia adalah 7,8%, tidak disesuaikan secara musiman. Sementara itu jumlah pengangguran jangka panjang (orang-orang pengangguran untuk 27 minggu ke atas) adalah 6,2 juta jiwa pada bulan September. Pengangguran seperti ini jumlahnya mencapai 44,6% dari total pengangguran.



Sumber: US Federal Reserves



Sumber: Bureau of Labour Statistics

Industrial Production di Quartal III secara keseluruhan mengalami peningkatan rata-rata tahunan sebesar 5,1%. Output manufaktur tumbuh sebesar 0,4% di bulan September setelah hanya tumbuh 0,3% pada bulan Agustus. Produksi pertambangan meningkat 0,8% pada September sementara *output utilities* turun 1,8%. Dibandingkan dengan 94,2% rata-rata tahun 2007, total *industrial production* di bulan September mengalami pertumbuhan sebesar 3,2% di atas level awal tahunnya.

Kapasitas pemanfaatan untuk industri total meningkat hingga 77,4% atau meningkat 1,7% di atas level tahun sebelumnya tapi masih 3,0% di bawah level rata-rata periode 1972-2010.

Industrial Production dan Kapasitas Pemanfaatan (Penyesuaian Musiman)												
	2007=100						Percent change					
	2011 Apr ¹	May ¹	June ¹	July ¹	Aug ¹	Sept ¹	2011 Apr ¹	May ¹	June ¹	July ¹	Aug ¹	Sept ¹
Industrial production												
Total index	92.7	93.0	93.0	94.0	94.0	94.2	-4	3	0	1.1	0	2
Previous estimates	92.7	93.0	93.0	93.9	94.0		-4	3	1	9	2	
Major market groups												
Final Products	94.2	94.7	94.5	95.5	95.9	96.2	-3	6	-2	1.0	4	3.8
Consumer goods	92.8	93.1	92.9	93.8	93.7	93.8	-4	3	-2	1.0	-1	1.6
Business equipment	94.5	95.8	95.9	97.0	98.4	99.4	-2	14	1	1.2	1.4	10.3
Nonindustrial supplies	83.3	84.0	83.8	84.6	84.4	84.3	-5	8	-2	1.0	-3	-1.1
Construction	75.0	76.0	76.1	76.7	76.8	77.0	-3	1.3	1	9	1	2
Materials	94.6	94.5	94.8	95.8	95.7	95.8	-5	-2	3	1.1	-2	3.0
Major industry groups												
Manufacturing (see note below)	89.6	89.7	89.6	90.3	90.6	90.9	-6	1	-1	7	3	3.9
Previous estimates	89.6	89.7	89.8	90.3	90.7		-5	1	0	6	5	
Mining	105.1	105.6	105.9	107.5	108.4	109.3	8	5	3	1.5	8	5.2
Utilities	99.7	100.5	101.0	103.8	100.8	98.9	-9	8	4	2.8	-2.9	-3.6
Capacity utilization												
Total industry	80.4	85.2	76.8	85.1	67.3	75.7	76.6	76.7	76.6	77.4	77.3	77.4
Previous estimates							76.6	76.7	76.7	77.3	77.4	
Manufacturing (see note below)	79.0	85.5	77.3	84.7	64.4	72.7	74.4	74.4	74.3	74.7	74.9	75.1
Previous estimates							74.4	74.4	74.4	74.7	75.0	
Mining	87.4	86.3	83.8	88.5	79.0	88.6	88.5	88.8	88.9	90.1	90.7	91.3
Utilities	86.6	92.9	84.3	93.3	79.2	82.4	78.7	79.3	79.5	81.6	79.2	77.6
Stage-of-process groups												
Crude	84.4	87.7	84.3	88.6	77.6	87.1	87.1	86.9	87.0	87.9	88.0	88.8
Primary and semifinished	81.3	86.5	77.9	87.9	64.9	72.8	73.6	73.9	73.9	74.8	74.3	73.9
Finished	77.3	83.3	77.4	80.7	66.8	74.4	75.8	75.8	75.6	76.1	76.5	76.7
Capacity growth												
Total industry	80.4	85.2	76.8	85.1	67.3	75.7	76.6	76.7	76.6	77.4	77.3	77.4
Previous estimates							76.6	76.7	76.7	77.3	77.4	
Manufacturing (see note below)	79.0	85.5	77.3	84.7	64.4	72.7	74.4	74.4	74.3	74.7	74.9	75.1
Previous estimates							74.4	74.4	74.4	74.7	75.0	
Mining	87.4	86.3	83.8	88.5	79.0	88.6	88.5	88.8	88.9	90.1	90.7	91.3
Utilities	86.6	92.9	84.3	93.3	79.2	82.4	78.7	79.3	79.5	81.6	79.2	77.6
Stage-of-process groups												
Crude	84.4	87.7	84.3	88.6	77.6	87.1	87.1	86.9	87.0	87.9	88.0	88.8
Primary and semifinished	81.3	86.5	77.9	87.9	64.9	72.8	73.6	73.9	73.9	74.8	74.3	73.9
Finished	77.3	83.3	77.4	80.7	66.8	74.4	75.8	75.8	75.6	76.1	76.5	76.7

Sumber: US Federal Reserves

Sementara itu, Indeks Keyakinan Konsumen (*Consumer Confidence Index/CCI*) yang telah menurun tajam pada bulan Agustus, tetap tidak

berubah pada bulan September. Indeks sekarang berada pada 45,4 (1985 = 100), atau naik sedikit dari 45,2 pada bulan Agustus. Indeks Situasi Sekarang (*The Present Situation Index*) menurun menjadi 32,5 dari 34,3. Indeks Ekspektasi (*The Expectations Index*) naik menjadi 54,0 dari 52,4 bulan lalu.

Pesimisme yang menyelimuti konsumen pada bulan Agustus berlanjut di bulan September. Ekspektasi konsumen yang telah anjlok pada bulan Agustus, menunjukkan adanya keuntungan marjinal. Bagaimanapun, konsumen telah mengekspresikan keprihatinan yang besar tentang pendapatan mereka, yang mana hal tersebut merupakan pertanda yang tidak baik bagi kondisi belanja mereka. Selain itu, penilaian konsumen terhadap kondisi saat ini menurun untuk lima bulan berturut-turut, dan itu memberikan tanda bahwa lingkungan ekonomi masih lemah.



Sumber: US Conference Board

Penilaian konsumen terhadap kondisi saat ini semakin melemah pada bulan September. Mereka yang mengklaim bahwa kondisi bisnis saat ini adalah "baik" menurun menjadi 11,7% dari 14,1%, sementara mereka yang mengklaim kondisi bisnis saat ini "buruk" tetap hampir tidak berubah di level 40,4%. Penilaian konsumen terhadap kondisi kerja begitu bercampur aduk. Mereka yang mengklaim bahwa pekerjaan "sulit untuk didapatkan" meningkat menjadi 50,0% dari sebelumnya

48,5%, sementara mereka yang menyatakan bawa pekerjaan masih "banyak" meningkat menjadi 5,5% dari sebelumnya 4,8%.

Prospek jangka pendek konsumen, yang telah menurun tajam di bulan Agustus, sedikit meningkat pada bulan September. Mereka yang mengharapkan kondisi bisnis membaik dalam enam bulan mendatang turun menjadi 11,3% dari 11,8%, sementara mereka yang mengharapkan kondisi bisnis memburuk menurun menjadi 22,6% dari 24,6%.

Konsumen juga sedikit pesimis tentang prospek pasar tenaga kerja. Mereka yang mengantisipasi lebih banyak pekerjaan di bulan depan naik menjadi 12,0% dari sebelumnya 11,8%, sementara mereka yang mengharapkan pekerjaan sedikit menurun menjadi 28,6% dari sebelumnya 31,2%. Proporsi konsumen yang mengantisipasi peningkatan pendapatan mereka, menurun menjadi 13,3% dari 14,3%.

Berbeda dengan Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Keyakinan Bisnis (*Business Confidence Index*) berada dalam kondisi yang lebih baik. Industri manufaktur melanjutkan pertumbuhannya di bulan September.

Indeks Keyakinan Bisnis yang lebih dikenal dengan *the Purchasing Manager Index* (PMI) mencatat pertumbuhan 51,6%, atau naik 1,0% bila dibandingkan dengan bulan Agustus yang sebesar 50,6. Angka di atas 50% dalam indeks ini umumnya menunjukkan bahwa ekonomi di sektor manufaktur berkembang, sementara apabila angkanya berada di bawah 50%, maka hal itu menunjukkan adanya kontraksi dalam perekonomian.

Dari 18 industri manufaktur, 12 industri dilaporkan mengalami pertumbuhan di bulan September, yaitu sebagai berikut:

1. produk kayu;
2. produk minyak & batubara ;
3. produk makanan, minuman & tembakau;
4. produk pakaian, kulit dan yang terkait;
5. produk mineral bukan logam;
6. produk mesin;
7. manufaktur lain-lain;

8. transportasi peralatan;
9. produk plastik & karet;
10. percetakan & kegiatan pendukung lainnya;
11. produk kimia; dan
12. komputer & produk elektronik.

Sementara itu, enam industri yang dilaporkan mengalami kontraksi pada bulan September adalah logam dasar, mills tekstil, mebel dan produk pendukungnya, produk logam fabrikasi, produk kertas, serta peralatan listrik, *equipments* dan komponen.

Indeks Keyakinan Bisnis (PMI)			
Month	PMI	Month	PMI
Sep-11	51.6	Mar-11	61.2
Aug-11	50.6	Feb-11	61.4
Jul-11	50.9	Jan-11	60.8
Jun-11	55.3	Dec-10	58.5
May-11	53.5	Nov-10	58.2
Apr-11	60.4	Oct-10	56.9
Average for 12 months – 56.6			
High – 61.4			
Low – 50.6			

Sumber: Institute for Supply Management

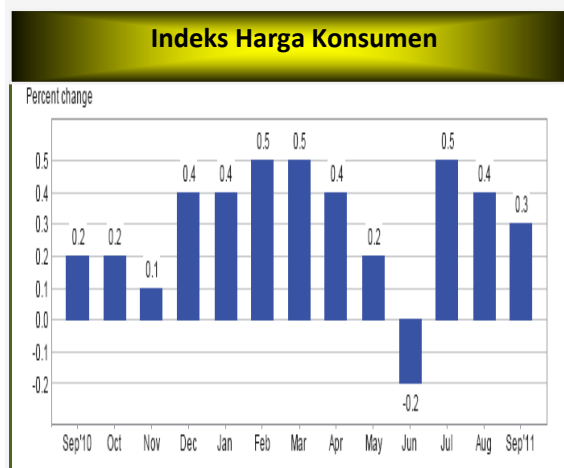
Hal lain yang juga perlu diperhatikan adalah mengenai inflasi. Berdasarkan data yang dirilis *US Bureau of Labor Statistics*, indeks harga konsumen naik sebesar 0,3% pada bulan September atau di akhir Quartal III berdasarkan penyesuaian musiman. Selama lebih dari 12 bulan, indeks meningkat sebesar 3,9% sebelum penyesuaian musiman.

Peningkatan dalam indeks energi dan pangan merupakan penyebab utama peningkatan seluruh jenis barang menurut penyesuaian musiman. Indeks harga minyak terus meningkat, begitupun indeks untuk listrik dan gas alam. Peningkatan yang tajam untuk indeks pangan juga terus berlanjut di bulan September, dengan indeks makanan rumah tangga meningkat sebesar 0,6% selama tiga bulan berturut-turut sementara tidak ada

satupun indeks kelompok makanan *grocery* yang mengalami penurunan.

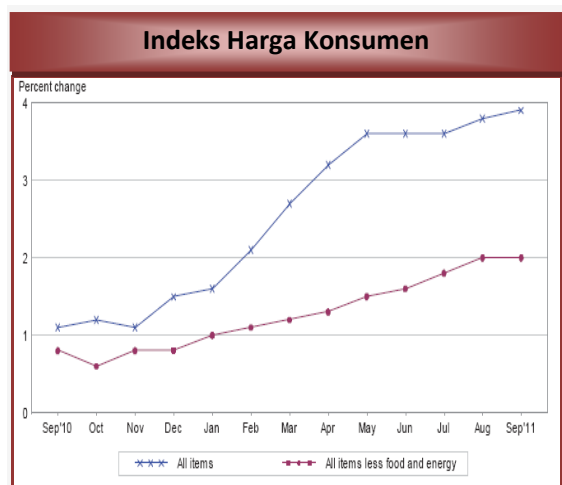
Indeks untuk semua jenis barang dikurangi makanan dan energi naik sebesar 0,1% di bulan September. Kenaikan tersebut merupakan kenaikan terkecil sejak Maret 2011. Sementara itu indeks untuk pakaian menurun di akhir Quartal III ini setelah serangkaian peningkatan tajam pada bulan-bulan sebelumnya.

Indeks untuk mobil bekas dan rekreasi turun, sementara indeks untuk kendaraan baru dan perabotan rumah tangga tetap konstan seperti posisi sebelumnya. Indeks hunian meningkat dengan kenaikan yang terkecil sejak April 2011, sementara indeks untuk perawatan medis, biaya penerbangan, dan tembakau semua meningkat.



Sumber: US Bureau of Labor Statistics

Perubahan 12 bulan pada indeks semua barang, yang pada bulan Agustus sebesar 3,8%, naik menjadi 3,9% pada bulan September. Sementara itu perubahan 12 bulan untuk semua jenis barang dikurangi makanan dan energi tetap sebesar 2,0% selama dua bulan berturut-turut. Indeks energi telah meningkat 19,3% dibanding tahun lalu, sedangkan indeks makanan meningkat 4,7%.



Sumber: US Bureau of Labor Statistics

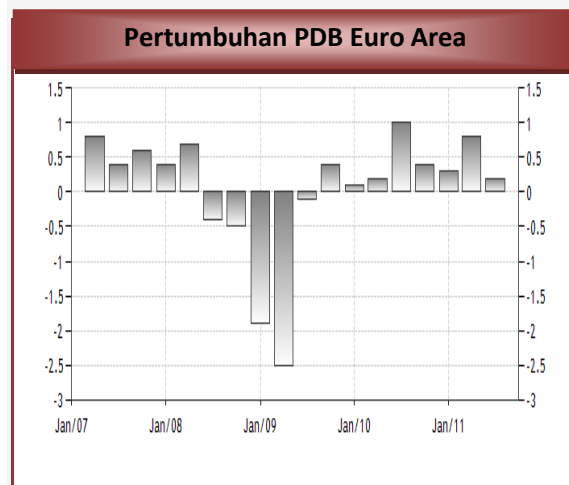
• Kondisi Perekonomian Euro Area

Pertumbuhan ekonomi Uni Eropa (EU) diproyeksikan akan terhenti di akhir tahun 2011 akibat krisis utang yang mengkhawatirkan dan gejolak pasar keuangan. Memperhatikan pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Quartal II untuk EU dan Euro Area, dapat dipastikan perekonomian kawasan ini melambat. Berdasarkan *outlook* tujuh negara besar EU, PDB diperkirakan hanya akan tumbuh sebesar 0,2% di EU dan Euro Area pada Quartal III dan tumbuh sebesar 0,2% di Quartal IV untuk EU serta 0,1% untuk Euro Area. Prediksi ini dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk di antaranya melemahnya pasar global yang sangat memukul ekspor EU, serta menurunnya permintaan domestik.

Permasalahan dalam pasar keuangan dan krisis akibat hutang di beberapa negara Euro Area yang masih terus berlanjut telah merusak kepercayaan diri sekaligus meningkatkan biaya investasi untuk para investor dalam melakukan kegiatan bisnisnya. Ketidakpastian pasar dan kekhawatiran akan krisis hutang yang semakin parah telah memberikan gambaran bahwa periode pertumbuhan yang lemah akan berlangsung lebih lama dan serius diluar perkiraan semulasebagaimana diprediksikan oleh Komisi Eropa tahun lalu.

Secara umum, perekonomian Euro Area tumbuh di bawah perkiraan untuk Quartal II. yaitu hanya tumbuh sebesar 0,2% di Euro Area (EU17) dan di EU27. Dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, PDB Euro Area hanya tumbuh 1,7% berdasarkan penyesuaian musiman, lebih rendah dibandingkan Quartal sebelumnya yang tumbuh sebesar 2,5%. Hal itu utamanya terjadi karena lambatnya kinerja perekonomian Jerman serta stagnasi yang terjadi pada perekonomian Perancis.

Lambatnya kinerja perekonomian Jerman disebabkan oleh neraca perdagangan yang negatif, lesunya konsumsi domestik, serta lemahnya investasi di sektor konstruksi. Di Quartal II, pertumbuhan ekonomi Jerman turun menjadi 0,1% berdasarkan penyesuaian musiman, yakni lebih rendah dari pertumbuhan sebelumnya di Quartal I 2011 yang sebesar 1,3%. Sebagai negara dengan perekonomian terbesar di Eropa, perlambatan yang tajam dalam perekonomian Jerman memberikan dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Euro Area.



Sumber: Eurostat

Beberapa hal yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Euro Area yang tumbuh sebesar 0,2% adalah:

- (i) konsumsi rumah tangga turun sebesar 0,2% di Euro Area dan 0,1% di EU27;

- (ii) pembentukan modal tetap bruto naik sebesar 0,2% pada Q2 di kawasan Euro Area (1,8% pada 1Q 2011) dan naik sebesar 0,4% di EU27 (1,2% pada 1Q 2011);
- (iii) Ekspor naik sebesar 1,0% (2,0% pada Q1) di Euro Area dan sebesar 0,6% (2,2% pada Q1) di EU27; dan
- (iv) Impor naik sebesar 0,5% di Euro Area (1,5% pada Q1) dan sebesar 0,4% di EU27 (1,4% pada Q1 2011).

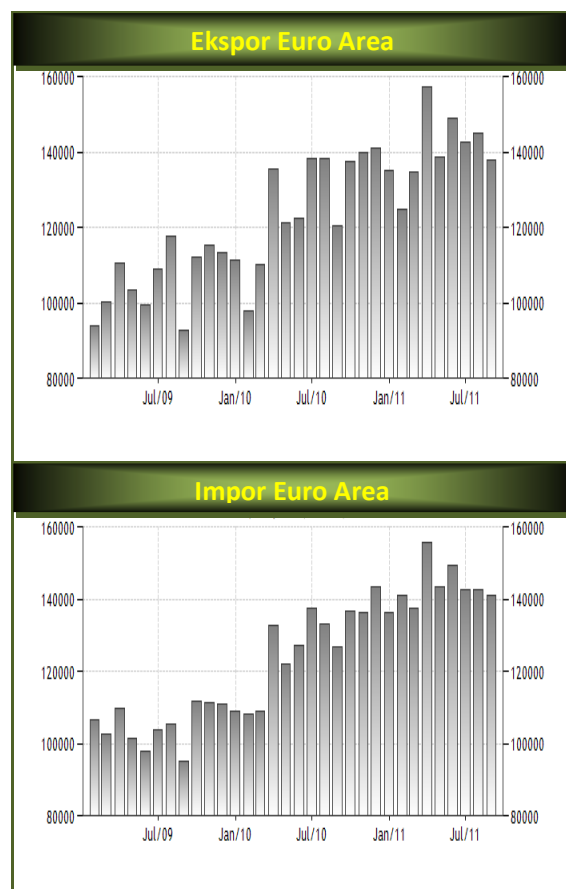
PDB Euro Area

	Percentage change compared with the previous quarter				Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2010		2011		2010		2011	
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
EA17	0.4	0.3	0.8	0.2	2.0	2.0	2.5	1.7
EU27	0.5	0.2	0.8	0.2	2.2	2.1	2.5	1.7
Member States								
Belgium	0.4	0.5	1.0	0.7	2.0	2.1	3.0	2.5
Bulgaria	0.7	0.5	0.6	0.1	0.0	3.8	3.4	1.9
Czech Republic	0.8	0.5	0.9	0.2	2.6	2.7	2.8	2.4
Denmark	1.1	-0.2	-0.1	:	3.3	2.6	1.9	:
Germany	0.8	0.5	1.3	0.1	4.0	3.8	4.6	2.8
Estonia**	1.2	2.5	2.4	1.8	5.0	6.7	8.5	8.4
Ireland	0.3	-1.4	1.3	:	0.1	0.0	0.0	:
Greece	-1.6	-2.8	0.2	:	-4.1	-7.4	-6.5	:
Spain	0.0	0.2	0.3	0.2	0.2	0.6	0.8	0.7
France	0.4	0.3	0.9	0.0	1.6	1.4	2.1	1.6
Italy	0.3	0.1	0.1	0.3	1.4	1.5	1.0	0.8
Cyprus	0.5	0.4	0.0	0.4	2.0	2.5	1.8	1.4
Latvia	1.8	1.1	0.5	2.2	2.6	3.5	3.4	5.7
Lithuania	0.3	1.8	3.5	0.2	1.6	4.6	6.8	5.9
Luxembourg	0.7	2.8	0.1	:	2.3	5.7	4.9	:
Hungary	0.8	0.1	0.3	0.0	2.4	2.4	1.8	1.2
Malta	0.5	1.2	0.7	:	2.6	3.6	2.2	:
Netherlands**	0.0	0.7	0.8	0.1	1.8	2.3	2.8	1.5
Austria	1.2	1.0	0.8	1.0	2.8	3.3	3.9	4.1
Poland	1.2	0.8	1.0	:	4.6	3.9	4.3	:
Portugal	0.3	-0.6	-0.6	0.0	1.2	1.0	-0.6	-0.9
Romania	-0.7	0.1	0.7	0.2	-2.1	-0.6	0.3	0.3
Slovenia	0.3	0.5	0.3	:	1.4	1.9	2.1	:
Slovakia	0.8	0.8	0.9	0.9	4.0	3.3	3.5	3.4
Finland	0.4	1.7	0.4	1.2	3.5	6.5	6.1	3.7
Sweden	1.9	1.6	0.8	1.0	6.6	7.6	6.4	5.3
United Kingdom	0.6	-0.5	0.5	0.2	2.5	1.5	1.8	0.7
EFTA countries								
Iceland	2.2	-1.5	2.0	:	-1.4	0.1	2.2	:
Norway	-1.6	2.3	-0.4	:	-1.2	1.2	0.1	:
Switzerland	0.8	0.7	0.3	:	2.8	3.1	2.5	:
Main economic partners								
United States	0.6	0.6	0.1	0.3	3.5	3.1	2.2	1.6
Japan	1.0	-0.8	-0.9	-0.3	4.8	2.5	-0.7	-0.9
: Data not available								
* The seasonal adjustment includes a working-day correction for the following Member States: Belgium, the Czech Republic, Germany, Estonia, Spain, France, Italy, Cyprus, Latvia, Lithuania, Hungary, Malta, the Netherlands, Austria, Poland, Slovenia, Slovakia, Finland, Sweden and the United Kingdom.								
** Percentage change compared to the same quarter of the previous year calculated from non-seasonally adjusted data.								

Sumber: Eurostat

Dari sisi perdagangan, di Quartal III bulan Agustus 2011, perdagangan Euro Area dengan negara lain di dunia mengalami defisit sebesar 3,4 miliar Euro. Dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, defisit ini terhitung lebih baik karena di bulan Agustus

2010, defisit perdagangan Euro Area mencapai 6,3 miliar Euro. Sementara itu neraca bulan Juli 2011 menunjukkan surplus 2,5 miliar Euro atau setengah kali neraca tahun sebelumnya yaitu surplus 4,6 miliar Euro di bulan Juli 2010. Di bulan Agustus 2011 dibandingkan dengan Juli 2011, ekspor berdasarkan penyesuaian musiman tumbuh sebesar 4,7% sedangkan impor tumbuh 2,7%.



Sumber: Eurostat

Estimasi pertama untuk neraca perdagangan bulan Agustus 2011 untuk negara extra-EU27 adalah defisit sebesar 17,8 miliar Euro. Kondisi ini sedikit menunjukkan perbaikan karena pada periode yang sama tahun 2010, defisitnya adalah sebesar 19,2 miliar Euro. Di bulan Juli 2011, neraca perdagangan mengalami defisit sebesar 9,0 miliar Euro, atau sedikit lebih buruk dari defisit yang terjadi pada bulan Juli 2010

sebesar 7,5 miliar Euro. Di bulan Agustus 2011 dibandingkan dengan Juli 2011, ekspor berdasarkan penyesuaian musiman tumbuh sebesar 2,9% sedangkan impor tumbuh sebesar 3,2%.

Defisit EU27 untuk energi meningkat secara signifikan dari sebelumnya sebesar minus 170 miliar Euro di bulan Januari-Juli 2010 menjadi minus 217,2 miliar Euro pada Januari-Juli 2011, sedangkan surplus untuk barang-barang manufaktur naik dari 98,1 miliar Euro menjadi 137,8 miliar Euro.

Perdagangan EU27 dengan semua mitra utama tumbuh pada Januari-Juli 2011 dibandingkan dengan Januari-Juli 2010, kecuali untuk impor dari Korea Selatan (-8%). Kenaikan tertinggi tercatat untuk ekspor ke Rusia (+33%), Turki (31%), India (24%), Cina (21%) dan Korea Selatan (18%), dan untuk impor dari Rusia (29%), India (23%), Brasil (22%), Norwegia (+20%) dan Turki (+18%).

Surplus perdagangan EU27 meningkat dengan Amerika Serikat (42,5 miliar Euro pada Januari-Juli 2011 dibandingkan dengan 38,9 miliar pada Januari-Juli 2010), Turki (15,2 miliar dibandingkan dengan 9,3 miliar) dan Swiss (14,7 miliar dibandingkan dengan + 9,5 miliar). Defisit perdagangan meningkat dengan Rusia EU27 (-56,5 miliar dibandingkan dengan -45,1 miliar) dan Norwegia (-27,9 miliar dibandingkan dengan -21,8 miliar), sedangkan dengan Cina, perdagangan hamper bias dikatakan stabil (-87,0 miliar dibandingkan dengan -86,8 miliar), tetapi jatuh dengan Jepang dan Korea Selatan yang menurun masing-masing -12,2 milyar dibandingkan dengan -13,0 miliar dan -2,7 miliar dibandingkan dengan -7,2 miliar.

Terkait dengan total perdagangan Negara-negara anggota, surplus terbesar terjadi di Jerman (88,9 miliar euro pada Januari-Juli 2011), diikuti oleh Belanda (26,5 miliar) dan Irlandia (25,0 miliar). Inggris mengalami defisit terbesar (-66,5 miliar), diikuti oleh Perancis (-51,2 miliar), Spanyol (-26.6 milyar), Italia (-20,7 miliar), Yunani (-10,9 miliar) dan Portugal (-9,8 miliar).

EA17 terdiri dari Belgia, Jerman, Estonia, Irlandia, Yunani, Spanyol, Perancis, Italia, Siprus, Luksemburg, Malta, Belanda, Austria, Portugal, Slovenia, Slovakia dan Finlandia. Sementara itu EU27 meliputi Belgia, Bulgaria, Republik Ceko, Denmark, Jerman, Estonia, Irlandia, Yunani, Spanyol, Perancis, Italia, Siprus, Latvia, Lithuania, Luksemburg, Hungaria, Malta, Belanda, Austria, Polandia, Portugal, Rumania, Slovenia, Slovakia, Finlandia, Swedia, dan Inggris.

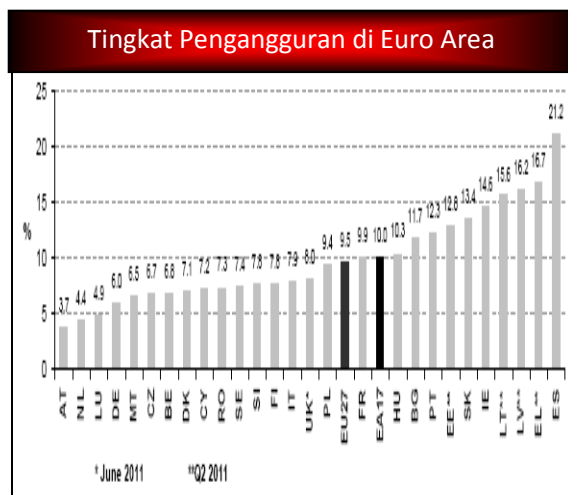
Impor Euro Area									
EA17 trade - non seasonally adjusted data									
bn euro									
Flows	Aug 10	Aug 11	Growth	Jul 10	Jul 11	Growth	Jan-Aug 10	Jan-Aug 11	Growth
Extra-EA17 exports	120.8	137.8	14%	137.8 r	146.1 r	5%	981.8	1 130.9	15%
Extra-EA17 imports	128.9	141.2	11%	133.0 r	142.8 r	7% r	987.0	1 154.9	18%
Extra-EA17 trade balance	-8.3	-3.4		4.8 r	2.5 r		-15.3	-23.9	
Intra-EA17 dispatches ⁴	104.2	117.5	13%	124.1 r	128.2 r	4% r	854.7	1 070.1	12%
EU27 trade - non seasonally adjusted data									
bn euro									
Flows	Aug 10	Aug 11	Growth	Jul 10	Jul 11	Growth	Jan-Aug 10	Jan-Aug 11	Growth
Extra-EU27 exports	107.8	122.5	14%	123.9 r	129.2 r	4%	880.8	995.2	13%
Extra-EU27 imports	128.8	140.3	11%	131.5	138.3 r	5% r	988.9	1 115.9	13%
Extra-EU27 trade balance	-18.2	-17.8		-7.5	-9.0 r		-108.1	-120.7	
Intra-EU27 dispatches ⁴	185.8	214.7	16%	210.4 r	223.5 r	6% r	1 828.2	1 854.0	14%
r: revised									

Sumber: Eurostat

Untuk sektor tenaga kerja, kondisi yang terjadi di Quartal III belum menunjukkan perubahan yang berarti. Tingkat pengangguran di Euro Area tidak berubah yaitu tetap sebesar 10,0% menurut penyesuaian musiman di bulan Agustus. Kondisi ini masih sama dengan bulan Juli 2011. Namun bila dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2010 sebesar 10,2%, tingkat pengangguran di bulan Agustus 2011 sedikit lebih baik. Sementara untuk EU27, tingkat pengangguran di bulan Agustus juga sama dengan bulan Juli yaitu sebesar 9,5%.

Kondisi ini juga sedikit lebih baik dibandingkan dengan periode Agustus 2010 yang sebesar 9,6%.

Eurostat memperkirakan bahwa sebanyak 22.785.000 laki-laki dan perempuan di EU27, di antaranya 15.739.000 berada di kawasan Euro Area, menganggur pada Agustus 2011. Dibandingkan dengan Juli 2011, jumlah penganggur mengalami penurunan sebesar 62.000 orang di wilayah EU27 dan 38.000 di Euro area. Dibandingkan dengan Agustus 2010, jumlah pengangguran turun 300.000 di EU27 dan 215.000 di Euro Area.



Sumber: Eurostat

Di antara negara-negara anggota, tingkat pengangguran terendah tercatat di Austria (3,7%), Belanda (4,4%) dan Luksemburg (4,9%). Sementara yang tertinggi terjadi di Spanyol (21,2%), Yunani (16,7% pada kuartal kedua 2011) dan Latvia (16,2% pada kuartal kedua 2011).

Dibandingkan dengan tahun lalu, tingkat pengangguran turun di 16 negara anggota, meningkat di 10 negara anggota dan tetap stabil di Rumania. Penurunan terbesar diamati terjadi di Estonia (17,9% sampai 12,8% antara kuartal kedua 2010 dan 2011), Latvia (19,4% menjadi 16,2% antara kuartal kedua 2010 dan 2011) dan Lithuania (18,2% sampai 15,6% antara kuartal kedua 2010 dan 2011). Kenaikan

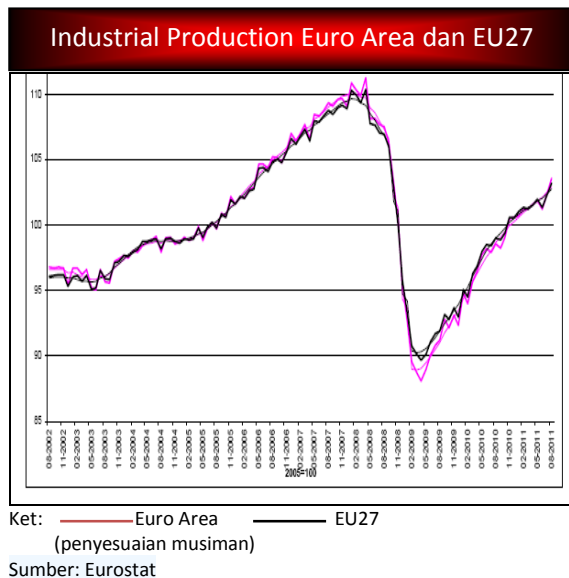
tertinggi tercatat di Yunani (12,1% menjadi 16,7% antara kuartal kedua 2010 dan 2011), Bulgaria (10,2% menjadi 11,7%) dan Siprus (6,2% menjadi 7,2%).

Antara Agustus 2010 dan Agustus 2011, tingkat pengangguran untuk laki-laki turun dari 10,0% menjadi 9,6% di Euro Area dan dari 9,6% menjadi 9,3% di EU27. Tingkat pengangguran wanita menurun dari 10,4% menjadi 10,3% di Euro Area dan tetap stabil pada 9,7% di EU27.

Pada bulan Agustus 2011, sebanyak 5.139.000 orang muda (di bawah-25 tahun) menganggur di EU27, dimana 3.129.000 berada di Euro Area. Dibandingkan dengan Agustus 2010, pemuda pengangguran menurun sebanyak 107.000 di EU27 dan 110.000 di Euro Area. Pada Agustus 2011, tingkat pengangguran kaum muda adalah 20,9% di EU27 dan 20,4% di Euro Area. Pada bulan Agustus 2010 masing-masing tercatat sebesar 20,8% dan 20,9%. Tingkat terendah terjadi di Belanda (7,5%), Austria (7,9%) dan Jerman (8,9%), Sementara tertinggi terjadi di Spanyol (46,2%), Yunani (42,9% pada kuartal kedua tahun 2011) dan Lithuania (33,2 % pada kuartal kedua 2011).

Untuk *industrial production*, kondisi di Quartal III menunjukkan sedikit perkembangan yang menggembirakan. Di bulan Agustus, *industrial production* tumbuh 1,2% di Euro Area dan 0,9% di EU27. Dibandingkan dengan bulan Juli 2011, terjadi pertumbuhan sebesar 0,1% untuk Euro Area meskipun untuk EU27 kondisinya masih tetap sama. Namun apabila dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, kondisi ini jauh lebih baik karena terjadi peningkatan *industrial production* sebesar 5,3% untuk Euro Area dan 4,3% untuk EU27.

Di bulan Agustus 2011 dibandingkan dengan bulan sebelumnya, produksi barang modal tumbuh sebesar 2,1% di Euro Area dan sebesar 1,6% di EU27. Produksi barang setengah jadi tumbuh 1,7% dan 1,4% masing-masing untuk Euro Area dan EU27. Sementara itu produksi barang konsumsi tidak tahan lama meningkat 1,1% di Euro Area dan 0,7% di EU27.



Produksi energi tetap stabil untuk Euro Area namun mengalami peningkatan 0,3% di EU27. Sedangkan barang konsumsi tahan lama mencatat kondisi yang sama di kedua kawasan. Di antara negara-negara anggota Uni Eropa, *industrial production* meningkat di 12 negara dan turun di 10 negara. Peningkatan terbesar dicatat oleh Portugal (+8.2%), Irlandia (+4.4%) and Italia (+4.3%). Sementara penurunan terbesar tercatat di Denmark (-3.0%), Swedia (-2.7%) dan Bulgaria (-2.1%).

Untuk perbandingan tahunan, produksi barang modal bulan Agustus 2011 meningkat sebesar 12,2% di Euro Area dan 10,6% di EU27 dibandingkan periode yang sama tahun 2010. Sementara itu produksi barang setengah jadi tumbuh masing-masing sebesar 5,3% di Euro Area dan 4,7% di EU27. Barang konsumsi tahan lama tumbuh sebesar 2,8% di Euro Area sedangkan di EU27 tercatat tumbuh sebesar 1,1%. Produksi barang konsumsi tidak tahan lama meningkat sebesar 1,9% di Euro Area dan 1,8% di EU27. Produksi energi sebaliknya turun sebesar 3,5% di Euro Area dan 3,6% di EU27 dibandingkan periode Agustus 2010.

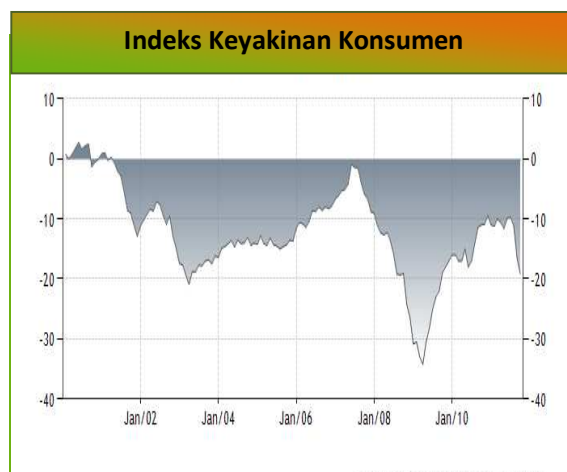
Di antara negara-negara anggota Uni Eropa, *industrial production* meningkat di 17 negara dan turun di 5 negara. Peningkatan terbesar dicatat oleh **Estonia** (+22.7%), **Irlandia** (+10.1%), **Jerman** (+7.8%) dan **Romania**

(+7.7%). Sementara penurunan terbesar tercatat di **Yunani** (-12.3%) dan **Malta** (-2.2%).

Meningkatnya *industrial production* di Quartal III ternyata tidak otomatis meningkatkan keyakinan konsumen akan membaiknya kondisi perekonomian Eropa. Hal tersebut dibuktikan dengan turunnya Indeks Keyakinan Konsumen (*Consumer Confidence Index/CCI*) ke level terendah dalam dua tahun terakhir sebagai akibat dari semakin memburuknya krisis utang Eropa sehingga memicu kekhawatiran bahwa perekonomian mungkin akan jatuh lebih jauh ke dalam jurang resesi.

Indeks Keyakinan Konsumen di Euro Area untuk bulan September turun menjadi -18,9% dari -16,5% di bulan Agustus. Hal ini di luar prediksi para ekonom yang sebelumnya memperkirakan bahwa penurunan hanya akan sampai ke level -18 yang merupakan nilai tengah dari 29 estimasi para ekonom.

Sektor manufaktur dan output jasa di Eropa mengalami kontraksi di bulan September untuk pertama kalinya dalam dua tahun terakhir. Pertumbuhan pekerjaan melambat dan hal itu memberi tanda bahwa langkah-langkah penghematan ternyata dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi.

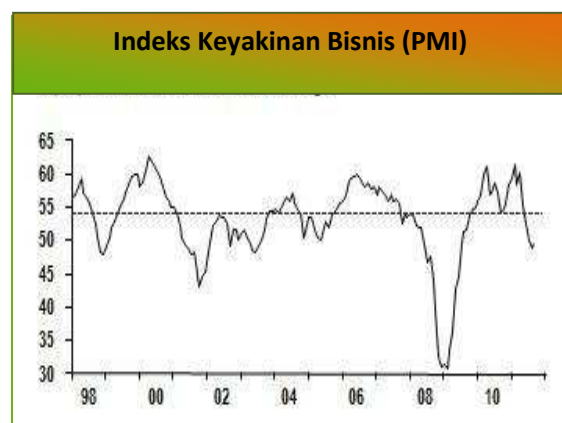


Sumber: European Commission

Senada dengan Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Keyakinan Bisnis (PMI) juga mengalami penurunan, bahkan hingga mencapai level di

bawah 50. Hal ini terjadi dikarenakan kondisi Italia yang masih menjadi tanda tanya dan menurunnya ekonomi Spanyol.

Indeks utama turun sebesar 0,5 poin menjadi 48,5. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya indeks *new orders* (turun 0,8 poin menjadi 45,2), tenaga kerja (turun 1,1 poin menjadi 51,0), namun diimbangi dengan peningkatan indeks output (naik 0,8 poin menjadi 49,6). Di level saat ini, indeks output telah menunjukkan terjadinya stagnasi dalam industri. Melihat ke depan, indeks persediaan (*inventory indices*) hanya meningkat tipis dan tetap berada di atas rata-rata periode sebelum krisis. Akibatnya, indeks *new orders* terhadap rasio inventori bergerak ke arah yang lebih rendah lagi, yang berarti negatif bagi perkembangan output jangka pendek. Namun demikian sisi positifnya adalah indeks harga input dan output menurun lagi dan saat ini berada jauh di bawah level rata-rata.

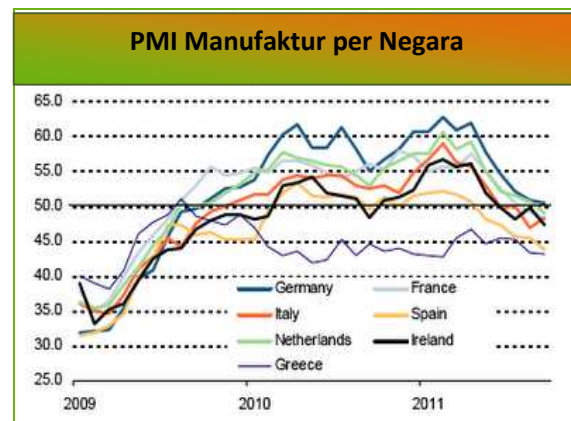


Sumber: Eurostat; Hedge Analyst

PMI untuk Jerman dan Prancis direvisi mengalami sedikit revisi. Di Jerman, indeks output naik 0,3 poin menjadi 52,0 sedangkan indeks tenaga kerja turun sebesar 0,4 poin ke level 55,7. Kondisi ini masih terlihat bagus. Namun dengan turunnya indeks *new orders* sebesar 0,6 poin ke posisi 46,4 sepertinya terlalu sulit untuk optimis terhadap potensi perekonomian jangka pendek. Indeks inventori membaik sedikit, tetapi tetap outputnya negatif dalam jangka pendek. Di Prancis, indeks output

juga naik tipis (+0,6 poin menjadi 47,5), sedangkan indeks *new orders* turun 1,3 poin ke posisi 45,7 dan indeks inventori menunjukkan perkembangan yang lebih buruk lagi. Latar belakang ini memberikan gambaran bahwa PMI Prancis memperlihatkan perkembangan yang kurang menggembirakan di masa depan.

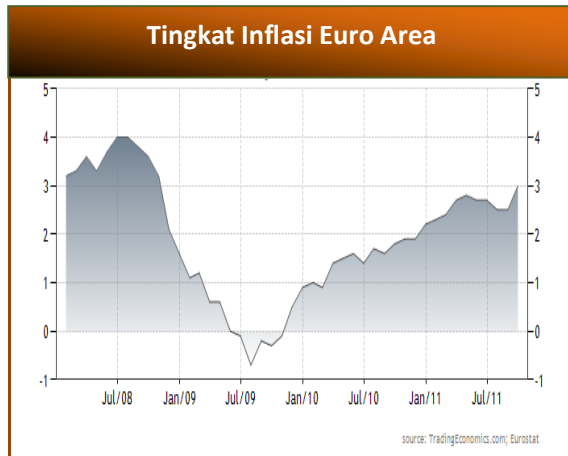
Di negara Eropa lainnya, PMI pada umumnya tidak terlalu kuat. Indeks output Italia melonjak 5,1 poin menjadi 52,2, namun indeks *new orders* hanya sedikit membaik dibanding posisi bulan Agustus (saat ini di posisi 45,1) karenanya prospeknya juga masih kurang menggembirakan. Hal ini menunjukkan bahwa lompatan output hanya terjadi sementara di Italia. Di Spanyol, PMI manufaktur juga menunjukkan perkembangan yang lemah. Indeks output jatuh sebesar 2,9 poin ke posisi yang sangat rendah menjadi 41,6, indeks *new orders* turun dengan jumlah yang sama sekitar 40,2, sedangkan Indeks inventori mengalami peningkatan tipis. Di Irlandia, indeks output turun sebesar 2,4 poin menjadi 49,8, sementara di Yunani indeks output sedikit meningkat namun masih dalam posisi sangat rendah yaitu 42,1.



Sumber: Eurostat; Trueeconomics

Terkait dengan inflasi, inflasi tahunan Euro Area pada bulan September tercatat sebesar 3,0% atau naik dari posisi di bulan Agustus yang sebesar 2,5%. Pada tahun sebelumnya inflasi tercatat mencapai 1,9%. Memasuki akhir

Quartal III 2011, inflasi bulanan tercatat sebesar 0,8%.



Sumber: Eurostat; Trading Economics

Di negara-negara anggota UE, inflasi terendah pada bulan September terjadi di Irlandia (1,3%), Swedia (1,5%), dan Republik Ceko (2,1%). Sementara yang tertinggi tercatat di Estonia (5,4%), dan Lithuania (4,7%). Dibandingkan dengan Agustus 2011, inflasi tahunan turun di tujuh negara anggota, stabil di lima negara dan naik di empat belas negara. Sedangkan inflasi rata-rata terendah selama 12 bulan sampai dengan September terjadi Irlandia (0,6%), Swedia (1,6%), Republik Ceko dan Slovenia (keduanya 1,9%). Sementara yang tertinggi dialami Rumania (6,9%) dan Estonia (5,2%).

Inflasi Tahunan (%) Euro Area September 2011																
Euro area																
IE	SI	FR	CY	MT	DE	EL	ES	NL	Euro area	BE	PT	FI	IT	LU	AT	SK
1.3	2.3	2.4	2.5	2.7p	2.9	2.9	3.0	3.0p	3.0p	3.4	3.5	3.5	3.8	3.8	4.0p	4.4
EU Member States outside the euro area																
SE	CZ	DK	BG	EU	PL	RO	HU	LV	UK ⁴	LT						
1.5	2.1	2.4	2.9	3.3p	3.5	3.5	3.7	4.5	Aug 11 4.5	4.7						

Sumber: Eurostat

Untuk Euro Area, komponen utama inflasi dengan rata-rata tahunan tertinggi di bulan September adalah sektor transportasi (5,9%), perumahan (5,0%), serta alkohol dan tembakau (3,7%). Sedangkan rata-rata tahunan terendah terjadi pada sektor komunikasi (-1,9%), rekreasi dan budaya (0,5%), serta perlengkapan rumah tangga (1,3%).

Tingkat Inflasi dalam % Diukur dengan HICPs							
	Annual rates				12 month average rates ²	Monthly rates	
	Sep 11 Sep 10	Aug 11 Aug 10	Jul 11 Jul 10	Jun 11 Jun 10	Sep 10 Sep 09	Sep 11-10 Sep 10-09	Sep 11 Aug 11
Belgium (BE)	3.4	3.4	4.0	3.4	2.9	3.4	0.1
Germany (DE)	2.9	2.5	2.6	2.4	1.3	2.2	0.2
Estonia (EE)	5.4	5.6	5.3	4.9	3.8	5.2	0.6
Ireland (IE)	1.3	1.0	1.0	1.1	-1.0	0.6	0.1
Greece (EL)	2.9	1.4	2.1	3.1	5.7	3.7	3.4
Spain (ES)	3.0	2.7	3.0	3.0	2.8	3.0	1.2
France (FR)	2.4	2.4	2.1	2.3	1.8	2.1	0.0
Italy (IT)	3.6	2.3	2.1	3.0	1.6	2.5	2.0
Cyprus (CY)	2.5	2.7	3.5	4.5	3.6	3.1	0.8
Luxembourg (LU)	3.8	3.7	3.2	3.8	2.8	3.5	0.1
Malta (MT)	2.7p	2.3	2.2	3.1	2.4	2.8p	-0.4p
Netherlands (NL)	3.0p	2.8	2.9	2.5	1.4	2.2p	0.9p
Austria (AT)	4.0p	3.7	3.8	3.7	1.7	3.1p	0.6p
Portugal (PT)	3.5	2.8	3.0	3.3	2.0	3.2	0.6
Slovenia (SI)	2.3	1.2	1.1	1.6	2.1	1.9	0.6
Slovakia (SK)	4.4	4.1	3.8	4.1	1.1	3.2	0.3
Finland (FI)	3.5	3.5	3.7	3.4	1.4	3.2	0.4
Euro area (MUICP)	3.0p	2.5	2.5	2.7	1.9	2.5p	0.8p
Bulgaria (BG)	2.9	3.1	3.4	3.5	3.6	3.8	0.0
Czech Republic (CZ)	2.1	2.1	1.9	1.9	1.8	1.9	-0.2
Denmark (DK)	2.4	2.4	3.0	2.9	2.5	2.7	0.4
Latvia (LV)	4.5	4.6	4.2	4.7	0.3	3.6	0.3
Lithuania (LT)	4.7	4.4	4.6	4.8	1.8	3.8	0.8
Hungary (HU)	3.7	3.5	3.1	3.5	3.7	4.0	0.0
Poland (PL)	3.5	4.0	3.6	3.7	2.5	3.5	0.0
Romania (RO)	3.5	4.3	4.9	8.0	7.7	6.9	-0.2
Sweden (SE)	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	0.7
United Kingdom (UK) ⁴	:	4.5	4.4	4.2	3.1	:	:
EU (EICP)	3.3p	2.9	2.9	3.1	2.3	2.9p	0.6p
Iceland (IS)	5.6	5.0	5.2	4.8	5.1	3.9	0.5
Norway (NO)	1.6	1.3	1.5	1.3	1.4	1.5	1.1
EEA (EEAICP)	3.3p	2.9	2.9	3.1	2.2	2.9p	0.6p
Switzerland (CH)	0.2	-0.3	0.3	0.6	0.3	0.3	0.3

Sumber: Eurostat

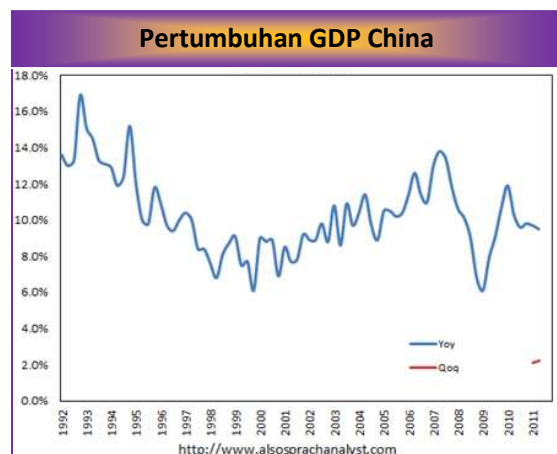
Sementara itu komponen utama inflasi dengan rata-rata bulanan tertinggi di bulan September terjadi di sektor pakaian (14,1%), pendidikan (1,0%), serta peralatan rumah tangga, alkohol dan tembakau (masing-masing 0,5%). Sedangkan yang terendah terjadi di sektor rekreasi dan budaya (-1,1%), hotel dan restoran (-0,8%), serta telekomunikasi (-0,3%). Sektor pakaian dan alas kaki secara khusus merupakan sektor yang memberikan kenaikan kontribusi masing-masing sebesar 0,64 poin dan 0,16 poin bagi inflasi. Sementara sektor paket liburan (-0,15%), jasa akomodasi (-0,12%) dan

transportasi udara (-0,09%) merupakan sector-sektor memiliki kontribusi paling rendah terhadap inflasi.

- **Kondisi Perekonomian China**

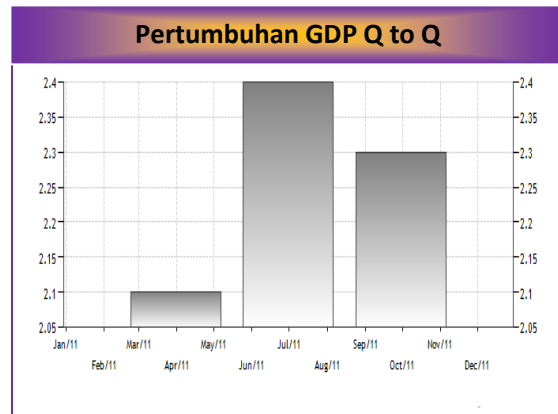
Quartal III 2011 menggambarkan mengenai prospek pertumbuhan ekonomi China yang terkini, yang merupakan pertumbuhan paling lambat yang dialami. PDB China tumbuh melambat dalam kurun waktu dua tahun terakhir yaitu sebesar 9,1% elbih rendah dibanding pertumbuhan di Quartal II yang sebesar 9,5%. Berdasarkan penyesuaian musiman *quarter-on-quarter*, pertumbuhan GDP meningkat sebesar 2,3 %, lebih kecil dari yang diprediksikan yaitu sebesar 2,4%.

Di tiga kuartal pertama tahun ini, total nilai tambah dari perusahaan industri tercatat di atas target yang telah ditetapkan yaitu naik 14,2% *year-on-year* pada harga yang dapat diperbandingkan, atau 0,1% lebih rendah dari semester pertama tahun 2011. Analisis berdasarkan jenis kepemilikan menunjukkan bahwa pertumbuhan nilai tambah perusahaan milik negara (BUMN) naik sebesar 10,4%; perusahaan kolektif sebesar 9,6%; perusahaan *share-holding* sebesar 16,1%, dan perusahaan yang didanai oleh investor asing atau investor dari Hong Kong, Macau dan Taiwan sebesar 10,9 %.



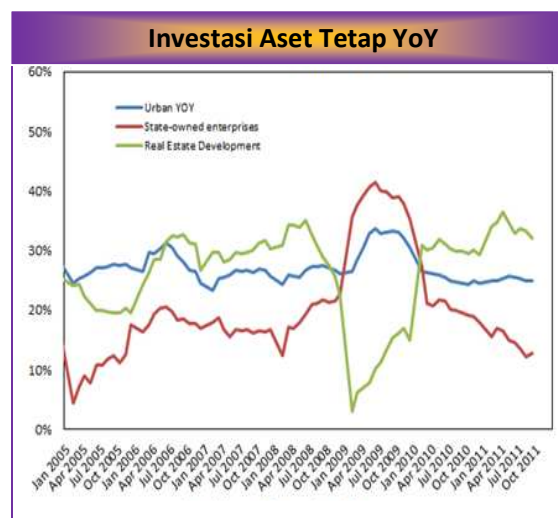
Sumber: National Bureau of Statistics China

Pertumbuhan *year-on-year* di industri berat mencapai 14,6%, dan 13,1% untuk industri ringan. Pada bulan September, total nilai tambah dari perusahaan industri di atas target yang ditetapkan yaitu naik sebesar 13,8% *year-on-year*, atau naik sebesar 1,2 % *month-on-month*.

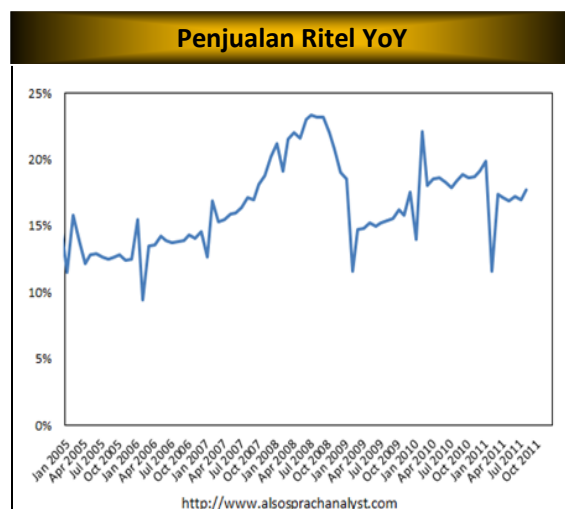


Sumber: National Bureau of Statistics China

Selain itu, investasi aset tetap tercatat mengalami pertumbuhan *year-on-year* sebesar 24,9% (pertumbuhan nyata dari 16,9% setelah dikurangi faktor harga), atau 0,7% lebih rendah dibandingkan dengan semester pertama tahun ini. Investasi di sektor pengembangan *real estate* mencatat pertumbuhan *year-on-year* 32,0%, atau 0,9% lebih rendah dari semester pertama 2011.



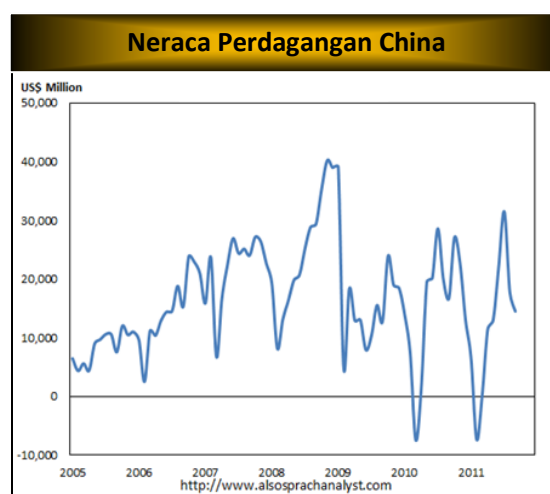
Secara khusus, investasi di sektor bangunan perumahan mencapai 3,178.8 miliar Yuan, naik sebesar 35,2%. Sementara itu, di tiga kuartal pertama 2011, total penjualan ritel barang-barang konsumsi mencapai 13,081.1 miliar Yuan. Nilai nominal peningkatan 17,0% *year-on-year*, atau meningkat sebesar 0,2% dibandingkan dengan semester pertama 2011.



Sumber: National Bureau of Statistics China

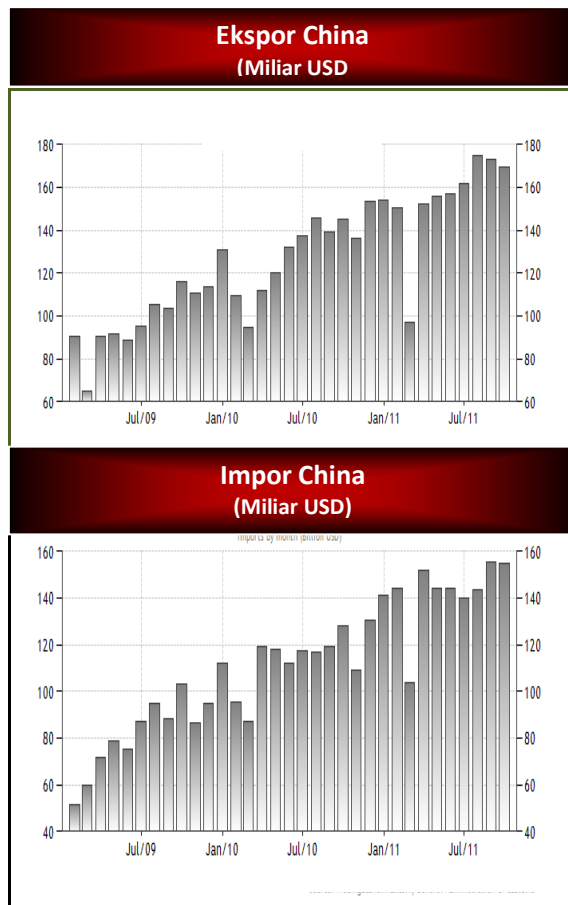
Dari sisi pendapatan, total pendapatan per kapita rumah tangga perkotaan mencapai 17.886 Yuan. Secara khusus, pendapatan per kapita penduduk perkotaan sebesar 16.301 Yuan. Nilai nominal pertumbuhan *year-on-year* adalah 13,7%, atau mencapai pertumbuhan riil sebesar 7,8% *year-on-year* setelah dikurangi faktor harga. Di sektor pertanian, pertumbuhan produksi pertanian masih terus berlangsung dengan baik. Total output gandum musim panas mencapai 126,27 juta ton, meningkat 3,12 juta ton, atau naik sebesar 2,5% *year-on-year*. Total output beras awal mencapai 32,76 juta ton, meningkat dari 1,43 juta ton, atau naik sebesar 4,5% *year-on-year*. Dalam tiga kuartal pertama tahun ini, total output daging babi, daging sapi, kambing dan unggas mencapai 54.53 juta ton, dengan pertumbuhan *year-on-year* mencapai 0,2 %. Output daging babi mencapai 35,68 juta ton, atau turun sebesar 0,6%.

Terkait dengan bidang perdagangan, *The General Administration of Custom of China* mempublikasikan *update* terbaru angka perdagangan. Menurut lembaga ini, surplus perdagangan China untuk bulan September mengalami penurunan 18% dari 17,76 miliar dolar di bulan Agustus menjadi 14,51 miliar dolar, lebih rendah dari konsensus semula sebesar 16,9 miliar dolar. Berdasarkan basis *year-on-year*, surplus perdagangan China turun 13,2%.



Source: General Administration of Customs

Ekspor China tercatat mengalami peningkatan sebesar 17,1% dibanding tahun sebelumnya yakni sebesar 169,67 miliar dolar, atau di bawah ekspektasi pasar yang sebesar 20,8%. Impor juga mengalami peningkatan sebesar 20,9% dibanding tahun sebelumnya yang mencapai 155,2 miliar dolar. Capaian ini di bawah ekspektasi pasar yang sebesar 24,6%. Berdasarkan penyesuaian musiman, ekspor China mengalami pertumbuhan sebesar 18,9% *year-on-year*, sedangkan impor tumbuh sebesar 24,9% *year-on-year*. Sementara berdasar penyesuaian pertumbuhan *month-on-month*, ekspor dan impor mengalami penurunan masing-masing sebesar 2,1% dan 0,3%.



Source: General Administration of Customs

Berdasar kumpulan data terbaru mengenai ekspor, impor dan neraca perdagangan, pertumbuhan ekspor, impor dan neraca perdagangan China terlihat kurang mengesankan, dimana semuanya tumbuh tidak sesuai harapan. Lambatnya pertumbuhan ekspor menjadi perhatian besar sejalan dengan melambatnya tren pertumbuhan ekonomi global. Dari sisi impor, tren juga terlihat kurang bagus, dan mungkin saja mengindikasikan bahwa permintaan domestik juga mengalami pelemahan. Secara keseluruhan, kondisi ini tidak menggembirakan bagi perekonomian China.

Dibandingkan dengan bulan Agustus, pertumbuhan tahunan ekspor elektronik China mengalami perlambatan hingga sepertiganya yaitu sekitar 13%, sedangkan untuk pengiriman

barang berteknologi tinggi, melambat separuhnya lagi yaitu menjadi sebesar 6,3%. Pertumbuhan tahunan impor komoditi China juga mengalami perlambatan. Pengiriman minyak mentah turun sebesar 12% dibanding tahun sebelumnya setelah stabil pada bulan Agustus 2011. Untuk impor biji besi, pertumbuhan tahunan tumbuh lebih dari setengahnya menjadi 15% dibandingkan dengan Agustus.

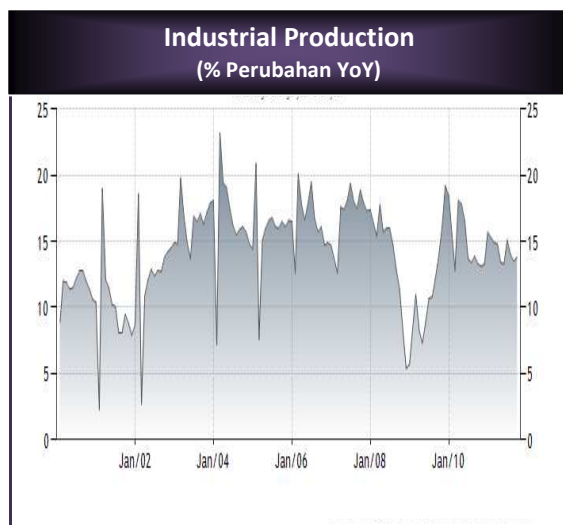
Neraca perdagangan China secara keseluruhan dengan AS, tidak berubah di bulan September dari bulan Agustus. Di dua bulan tersebut, perdagangan China mencatat surplus 20 miliar dolar. Sementara itu surplus perdagangan China dengan Uni Eropa sebesar 12,9 miliar dolar di bulan September, sedikit turun dari 14,8 miliar dolar pada bulan Agustus 2011.

Beralih ke sektor tenaga kerja, untuk tingkat pengangguran, di bulan September tingkat pengangguran di China tercatat sebesar 4,28% dari total angkatan kerja sebesar 11,23 juta jiwa. Tingkat partisipasi tenaga kerja sebesar 58,22% dengan jumlah orang yang bekerja sebanyak 10,75 juta jiwa dan yang tidak bekerja sekitar 481 ribu jiwa.

Tingkat Pengangguran di China							
Year & month	Civilian Population aged 15 years & over	Labor Force			Not in labor force	Labor force participation rate	Unemployment rate
		Total	Employed	Unemployed			
AVE. 2011	19229	11179	10683	495	8051	58.13	4.43
JAN.	19169	11140	10623	517	8030	58.11	4.64
FEB.	19183	11123	10601	522	8060	57.98	4.69
MAR.	19198	11128	10629	499	8070	57.97	4.48
APR.	19213	11126	10648	477	8088	57.91	4.29
MAY	19228	11146	10670	476	8082	57.97	4.27
JUNE	19244	11183	10696	486	8061	58.11	4.35
JULY	19260	11248	10752	496	8012	58.40	4.41
AUG.	19276	11284	10782	502	7992	58.54	4.45
SEPT.	19291	11231	10750	481	8060	58.22	4.28

Sumber: National Bureau of Statistics China

Adapun untuk *industrial production*, pada bulan September, total nilai tambah dari perusahaan industri mencapai target lebih tinggi dari yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu naik 13,8% *year-on-year*, atau 0,3% lebih tinggi dari bulan Agustus. Sementara dari bulan Januari hingga September, total nilai tambah perusahaan industri mencatatkan lonjakan hingga 14,2%, yang berarti bahwa sektor tersebut mampu mempertahankan tingkat pertumbuhan di perkembangan dalam delapan bulan pertama dalam tahun 2010. Dalam hal peningkatan *month-on-month*, tingkat pertumbuhan total nilai tambah dari perusahaan industri di atas ukuran yang ditetapkan adalah 1,2% pada September. Pertumbuhan *year-on-year* industri berat pada September mencapai 14,3%, dan 12,8% merupakan kontribusi dari industri ringan.



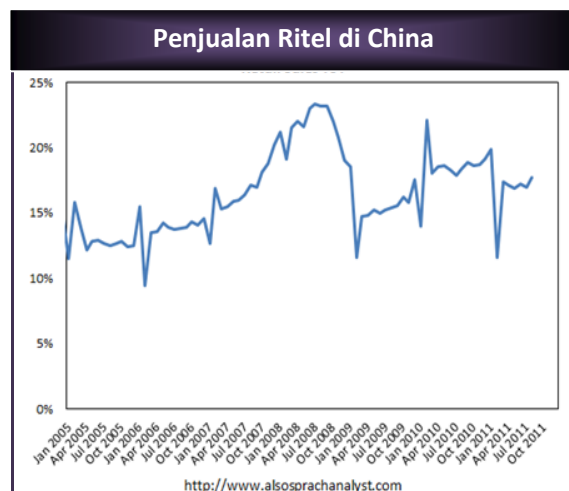
Sumber: National Bureau of Statistics China

Berdasarkan pengelompokan sektor yang berbeda, pada bulan September, 39 divisi industri terus mengalami pertumbuhan *year-on-year*. Dari jumlah ini, pertumbuhan industri tekstil mencapai 8,3%, pembuatan bahan baku kimia dan produk kimia naik sebesar 14,8%; pembuatan produk mineral non-logam naik sebesar 18,0%; peleburan dan *pressing* logam besi naik sebesar 13,6%; pembuatan mesin umum naik sebesar 14,7%; pembuatan peralatan transportasi naik sebesar 12,2%;

pembuatan mesin listrik dan peralatan tumbuh 13,3%; pembuatan peralatan komunikasi, komputer dan peralatan elektronik lainnya naik sebesar 17,7%; dan produksi dan pasokan listrik, gas dan air naik sebesar 8,9%.

Rasio penjualan produk industri pada bulan September mencapai 97,8%, atau naik sebesar 0,3% dibandingkan periode yang sama tahun 2010. Total nilai penerimaan ekspor perusahaan industri mencapai 908.6 miliar Yuan, atau naik sebesar 13,9% *year on year*.

Selanjutnya terkait dengan Indeks Kepercayaan Konsumen, yang pada bulan Agustus ini naik tipis karena banyaknya warga China yang membelanjakan uangnya di tengah meredanya kekhawatiran atas inflasi untuk barang-barang non-esensial sepanjang liburan musim panas. Indeks Kepercayaan Konsumen Bankcard (*Bankcard Consumer Confidence Index/BCCI*) yang disusun oleh Kantor Berita Xinhua dan China Union Pay diberitakan naik sebesar 0,1 poin *month-on-month* hingga mencapai 86,21 poin pada bulan Agustus. Berbeda dengan pertumbuhan *month on month*, pertumbuhan dengan basis *year-on-year* masih turun 0,15 poin.



Sumber: National Bureau of Statistics China

Laporan yang dikeluarkan Kantor Berita Xinhua dan China Union Pay tersebut menyatakan bahwa peningkatan *month-on-month* BCCI dipicu oleh adanya peningkatan belanja para pemegang kartu kredit untuk hotel dan catering

yang masing-masing menyumbang 66,6% dan 9,87% dari total konsumsi barang-barang non-esensial China pada bulan Agustus.

Indeks harga konsumen di beberapa negara ekonomi terbesar di Asia naik sebesar 6,2% *year-on-year* di bulan Agustus, atau sedikit lebih rendah dibandingkan dengan posisi tertinggi selama 37 bulan terakhir yang terjadi pada bulan Juli yaitu sebesar 6,5%. Penjualan ritel di China meningkat sebesar 17% *year-on-year* menjadi 1,47 triliun Yuan di bulan Agustus, sedangkan penjualan sektor katering naik sebesar 16,7% *year-on-year* yakni senilai 171,7 miliar Yuan.

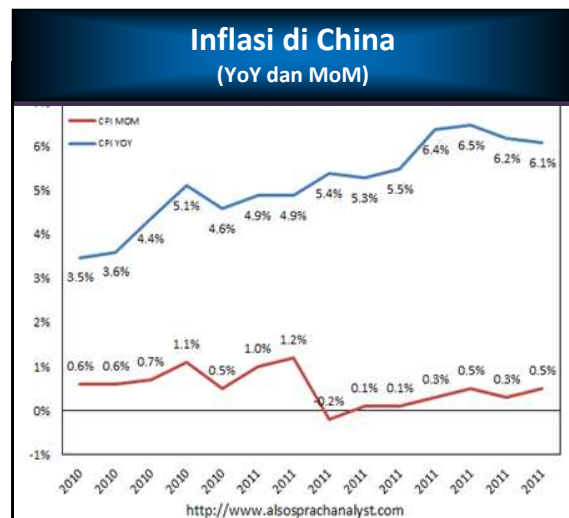
Konsumsi domestik diperkirakan menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi China pada kuartal mendatang mengingat dalam situasi perekonomian global yang masih belum menentu ini ekspor dikhawatirkan akan mengalami penurunan. Naiknya Indeks keyakinan konsumen di tengah berlanjutnya pengetatan moneter merupakan berita positif bagi perekonomian China.

Selanjutnya berkenaan dengan perkembangan inflasi. Menginjak akhir Quartal III 2011, inflasi di China tumbuh secara moderat dan tampaknya masih jauh di atas target yang ditetapkan pemerintah, yaitu 4%. Data terbaru dari Biro Statistik Nasional China menunjukkan bahwa indeks harga konsumen (CPI) pada bulan September turun menjadi 6,1% *year-on-year* disbanding bulan sebelumnya yang mencapai 6,2% *year-on-year*. Penurunan tersebut sejalan diharapkan pemerintah dalam upaya menekan inflasi.

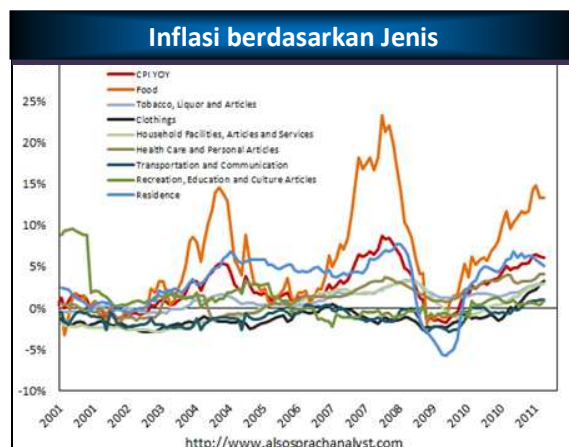
Harga pangan ditengarai masih menjadi penyebab utama inflasi, yakni naik sebesar 13,4% *year-on-year*, tidak berubah dari bulan Agustus. Sementara untuk harga non-pangan mengalami kenaikan sebesar 2,9% *year-on-year*, lebih kecil bila dibandingkan kenaikan pada bulan Agustus 2011 yang mencapai 3%. Produk daging masih menjadi penyumbang terbesar inflasi dalam kategori makanan, dan turun sebesar 28,4% dibandingkan 29,3% di bulan Agustus. Di sisi lain, indeks harga produsen naik

6,5% di bulan September dibandingkan dengan 7,3% pada Agustus, atau lebih rendah dari ekspektasi sebelumnya sebesar 6,9%.

Mengingat tingginya komponen harga makanan dalam indeks keyakinan konsumen, penurunan harga yang berpengaruh terhadap inflasi kemungkinan baru akan terjadi pada bulan-bulan yang akan datang, tapi itupun kemungkinan inflasi masih tetap akan berada di atas 5%. Sehingga meskipun inflasi menurun, sepertinya target inflasi yang ditetapkan 4% secara keseluruhan sepanjang tahun tetap akan sulit untuk dicapai.



Sumber: National Bureau of Statistics China



Sumber: National Bureau of Statistics China

Untuk saat ini, kemungkinan dilakukannya pengetatan lebih lanjut oleh pemerintah sangat kecil. Hal ini terkait dengan kondisi makro

ekonomi global, hutang pemerintah, dan kekhawatiran munculnya krisis perbankan bayangan. Secara keseluruhan, kondisi saat ini tiaklah terlalu buruk untuk China. Meskipun masih belum dapat dikatakan baik, namun juga tidak terlalu buruk (moderat).

• Kondisi Perekonomian Jepang

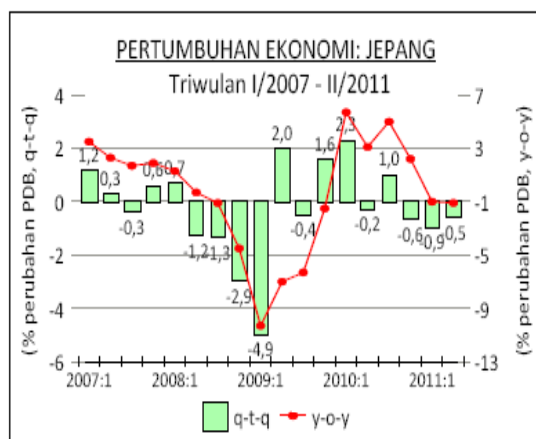
Memasuki Quartal III 2011, banyak pengamat memperkirakan bahwa kondisi perekonomian Jepang akan mengalami *rebound*. Untuk periode yang dimulai pada bulan Juli-September, ekonomi negara Matahari Terbit ini diproyeksikan akan mampu bangkit setelah mengalami kontraksi hebat pada Quartal I dan II sebagai akibat dari gempa bumi dan tsunami yang meluluhlantakkan perekonomian negara tersebut pada bulan Maret 2011 lalu. Prediksi ini dikeluarkan setelah melihat di akhir Quartal II, dimana kontraksi ekonomi yang dialami negara terbesar ketiga di dunia ini tidak separah dan sedalam seperti yang terjadi pada Quartal sebelumnya.

Meskipun terdapat tanda-tanda perbaikan, namun prospek pemulihan ekonomi diperkirakan tidak akan berjalan dengan mudah. Krisis yang menghantam negara-negara Eropa, yang dikhawatirkan akan kembali memicu terjadinya krisis global, senantiasa membayangi pemulihan ekonomi Jepang dan diyakini akan menjadi salah satu faktor yang akan mempersulit pemulihan ekonomi Negara tersebut. Krisis di Eropa akan sangat berpengaruh terhadap pemulihan ekonomi Jepang mengingat Eropa merupakan negara tujuan ekspor utama. Kondisi perekonomian yang masih belum stabil juga mempengaruhi Jepang untuk menjual mata uangnya. Kondisi ini tentu saja akan menghambat pemerintah Jepang dalam melakukan intervensi di pasar uang dalam rangka mendukung kebijakan moneter yang longgar sebagai bagian dari upaya pemulihan ekonominya.

Beberapa ekonom Jepang mengatakan bahwa apabila ekonomi global membaik, maka permintaan terhadap produk-produk Jepang

akan tetap solid. Dan hal itu dirasa akan sangat membantu untuk menjaga stabilitas sektor. Namun demikian, kondisi di lapangan sangat jauh berbeda dengan yang diharapkan, dimana pemulihan ekonomi global pada kenyataannya tidak berjalan dengan baik bahkan lebih buruk dari perkiraan sebelumnya. Hal itu tentu saja semakin memberatkan pemerintah Jepang dalam pemulihan ekonominya.

Di Quartal II, pertumbuhan ekonomi Jepang turun sebesar 0,3% - 0,5%. Meskipun tidak seburuk prediksi semula yang berkisar antara 0,7% dan 0,9%, , namun penurunan tersebut tetap terasa memberatkan. Berdasarkan pertumbuhan *year on year*, kontraksi ekonomi Jepang mencapai 1,3%, masih lebih baik dari proyeksi rata-rata penurunan tahunan yang sebesar 2,6%. Kondisi ini berbanding terbalik dengan perekonomian AS yang tumbuh 1,3% untuk quartal yang sama.



Sumber: Statistics Japan, Economic and Social Research

Untuk Quartal III, meskipun banyak pengamat memperkirakan bahwa perekonomian Jepang akan kembali mengalami *rebound*, namun Pemerintah Jepang masih belum sepenuhnya optimis dengan kondisi perekonomiannya. Pemerintah memprediksi PDB Quartal III masih akan lebih rendah dibanding Quartal II. Salah satu poenyebabnya adalah pemangkasan belanja modal oleh perusahaan-perusahaan besar negara tersebut untuk proses pemulihan akibat gempa bumi dan tsunami.

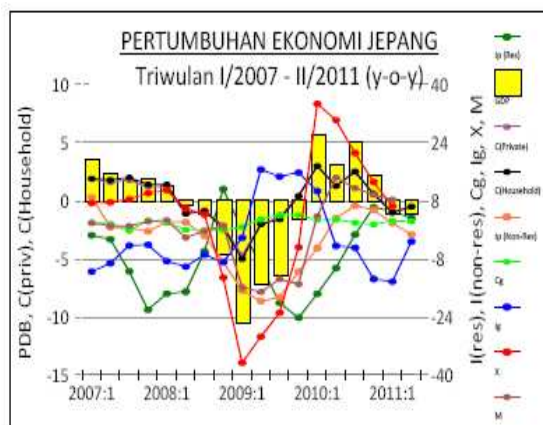
Permintaan domestik naik sebesar 0,4% di kuartal kedua sehingga memberikan kontribusi positif dalam tiga kuartal terakhir. Konsumsi swasta yang naik sekitar 60% dari perekonomian sebenarnya telah turun 0,1% pada bulan April-Juni. Belanja modal perusahaan meningkat sebesar 0,2%, lebih rendah dari perkiraan pasar yang sebesar 0,5%. Akibat gempa bumi dan tsunami, pemerintah Jepang terpaksa melakukan penekanan permintaan eksternal (ekspor) sebesar 0,8%.

Dalam rangka mengekang kenaikan nilai tukar Yen, pemerintah Jepang aktif melakukan intervensi di pasar uangnya dan menerapkan kebijakan moneter longgar bulan ini. Kebijakan tersebut dilakukan dalam rangka memulihkan ekspor Jepang yang sempat terganggu sebagai akibat gempa bumi dan tsunami.

Secara umum berdasarkan pertumbuhan PDB selama tiga kuartal terakhir, terlihat bahwa PDB Jepang memang sedang mengalami kontraksi. Setelah mengalami gempa dan tsunami, kondisi perekonomian Jepang sangat berbeda dengan pertumbuhan ekonomi Negara-negara Asia lainnya yang mencatat pertumbuhan positif. Bahkan Jepang dapat dikatakan mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi.

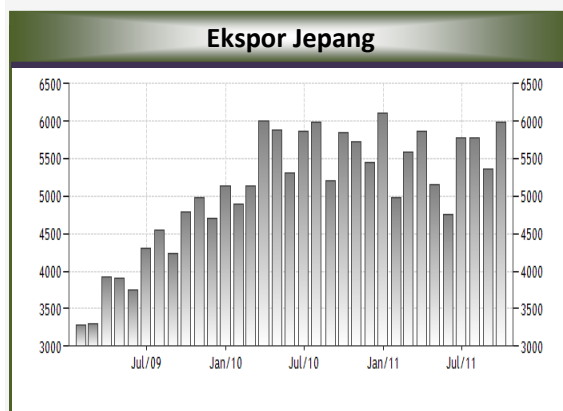
Gempa dan tsunami yang terjadi enam bulan lalu telah menyebabkan 20.000 orang meninggal dan hilang. Krisis pembangkit listrik tenaga nuklir (PLTN) terjadi menyusul rusaknya pembangkit di Fukushima. Kerusakan ini memaksa perusahaan-perusahaan menutup pabriknya yang berdampak terhadap penurunan produksi dan ekspor.

Untuk sektor perdagangan, meskipun pada Quartal II mencatatkan hasil yang kurang menggembirakan, namun pada Quartal III ternyata sector perdagangan menunjukkan hasil yang positif. Berdasarkan data Kementerian Keuangan Jepang, perdagangan Jepang di akhir Quartal III atau bulan September mencatat surplus sebesar 300,4 miliar Yen. Kenaikan ini utamanya sebabkan oleh peningkatan penjualan mobil ke Eropa dan pengiriman suku cadang ke AS dan China.



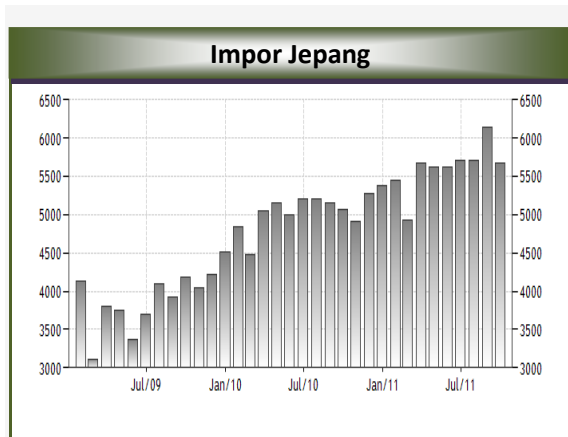
Sumber: Statistics Japan, Economic and Social Research

Di bulan September, ekspor Jepang tercatat naik sebesar 2,4% menjadi 5,98 triliun Yen (78,2 miliar dolar) dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Kenaikan ini merupakan kenaikan kedua dalam satu bulan berturut-turut.



Sumber: Ministry of Finance Japan

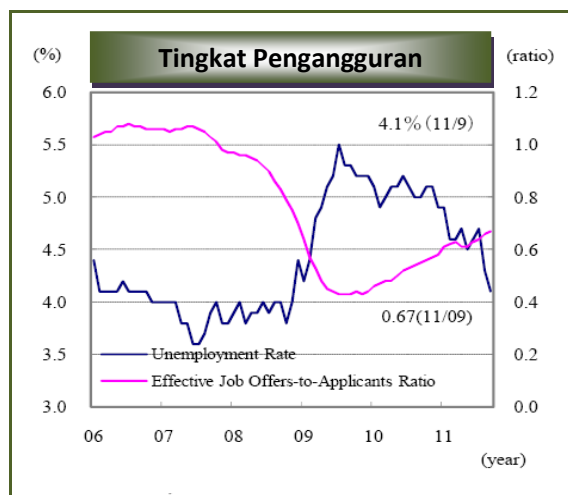
Sementara itu, impor melonjak sebesar 12,1% menjadi 5,68 triliun Yen selama 21 bulan berturut-turut sebagai akibat dari kenaikan harga energi tinggi. Meskipun demikian, bila dibandingkan dengan angka tahun lalu yang lebih tinggi 61,2%, maka tercermin terjadinya kerusakan parah yang diakibatkan oleh gempa bumi dan tsunami, terutama untuk rantai pasokan.



Sumber: Ministry of Finance Japan

Dari sektor tenaga kerja, pulihnya kondisi ekonomi Jepang pasca gempa dan tsunami juga memberikan dampak yang cukup baik bagi sektor tenaga kerja. Pada bulan September tingkat pengangguran berdasarkan penyesuaian musiman turun menjadi 4,1% dibanding periode sebelumnya periode sebelumnya yang sebesar 4,3%.

Jumlah orang yang bekerja di bulan September mencapai 62,76 juta jiwa, atau turun sebesar 330 ribu jiwa (0,5%) dibandingkan dengan tahun 2010. Sementara itu jumlah pengangguran mencapai jumlah 2,75 juta jiwa, atau turun 650 ribu jiwa (19,1%) dibanding periode yang sama tahun 2010.



Sumber: Ministry of Internal Affairs and Communication (MIC) Japan; Ministry of Health, Labour and Welfare (MHLW) Japan

Sementara itu *industrial production* pada bulan September turun 4.0% dari bulan sebelumnya. Penurunan ini menunjukkan penurunan untuk pertama kalinya dalam enam bulan, dan merupakan penurunan sebesar 4,0% dari tahun sebelumnya. Indeks pada bulan September adalah 89,9 (penyesuaian musiman). Industri yang terutama berkontribusi terhadap penurunan yaitu peralatan transportasi, mesin umum dan mesin listrik. Sedangkan komoditas yang berkontribusi utama dalam penurunan tersebut adalah mobil penumpang besar, produk mesin semi-konduktor, dan telepon seluler.

	Seasonally Adjusted Index		Original Index	
	Indices	% change from the previous month	Indices	% change from the previous month
Production	89.9	-4	97.7	-4
Shipments	92.1	-2.6	101.5	-3.6
Inventories	102.8	0	100.6	5.6
Inventory Ratio	119.6	4.2	107.5	9.6

Sumber: Ministry of Economy, Trade, and Industry (METI) Japan

Menguatnya Yen secara nyata telah memukul para eksportir Jepang, dimana pendapatan mereka yang berasal dari luar negeri menurun nilainya seiring dengan menguatnya mata uang Jepang. Sebagai hasilnya, beberapa perusahaan telah mengalihkan produksinya ke luar negeri dan hal itu memunculkan kekhawatiran yang besar dari para pejabat Jepang mengenai kemungkinan akan melemahnya industri di Jepang.

Meski demikian, Pemerintah Jepang mempredisikan bahwa *industrial production* akan kembali *rebound* pada kuartal keempat 2011.



Sumber: Datastream

Survei yang dilakukan pemerintah di bulan Oktober memprediksi bahwa akan terjadi ekspansi *industrial production* sebesar 2,3% dan 1,8% di bulan November. Namun, perbaikan tersebut mungkin tidak semuanya akan sesuai harapan, mengingat adanya factor eksternal yang bias mempengaruhi proses pemulihan tersebut, seperti terjadinya banjir besar di Thailand, mengingat Negara tersebut merupakan Negara production base Jepang. Akibat banjir tersebut Toyota Motor Corp., Sony Corp., dan beberapa perusahaan besar Jepang lainnya mengalami gangguan rantai pasokan yang sangat signifikan sehingga mempengaruhi penurunan produksi di Jepang dan negara lain di dunia.



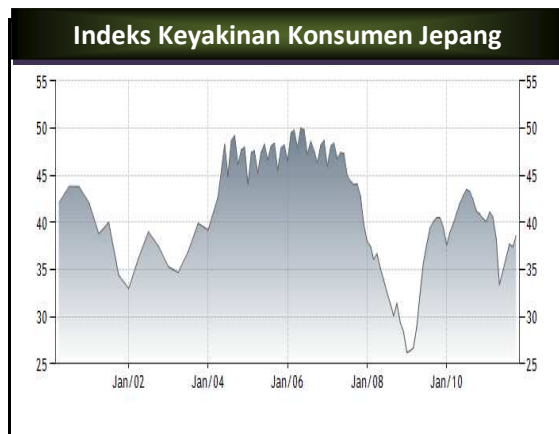
Sumber: Ministry of Economy, Trade and Industry Japan

Beralih ke Indeks Keyakinan Konsumen (*Consumer Confidence index/CCI*). Menginjak akhir Quartal III, Indeks Keyakinan Konsumen mengalami sedikit perbaikan seiring dengan membaiknya kondisi tenaga kerja. Perbaikan tersebut mampu memberikan sentiment positif bagi masyarakat Jepang yang mulai pulih dari trauma pasca bencana gempa bumi dan tsunami. Survei yang dilakukan Kantor Kabinet Jepang menunjukkan bahwa Indeks Keyakinan Konsumen naik dari 37 di bulan Agustus menjadi 38,6 pada bulan September 2011.

Dari empat (4) komponen indeks yang disurvei, indeks mata pencaharian dan pendapatan meningkat selama lima bulan berturut-turut, dan menurut survei, disebutkan bahwa untuk sektor tenaga kerja untuk pertama kalinya naik dari 31,8 menjadi 34,7.

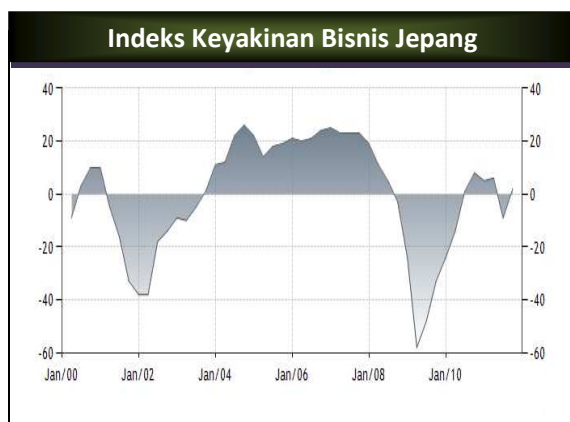
Perbaikan di pasar tenaga kerja tentu saja memberikan sentimen positif dalam komponen belanja rumah tangga, sehingga menjadi salah satu poin yang ingin selalu dipertahankan oleh para pejabat pemerintah. Hal tersebut ditanggapi positif oleh kantor Pemerintah dengan meng-*update* penilaian bulanan yang menyatakan bahwa Keyakinan Konsumen telah pulih. Sebelumnya kantor pemerintah sempat menyatakan bahwa Keyakinan Konsumen masih berada dalam kondisi negatif, meskipun tren pemulihan masih terus berjalan.

Indeks Keyakinan Konsumen Pemerintah didasarkan pada skala lima poin yang mengukur bagaimana konsumen melihat kondisi hidup mereka, serta tiga kategori lainnya yaitu meningkat, turun, atau tetap, dalam memandang kehidupan mereka kira-kira selama enam bulan mendatang. Survei terbaru terhadap 6.720 rumah tangga, dengan 5.030 rumah tangga atau 74.9% menyediakan data yang dapat digunakan.



Sumber: Japan Economy and Social Research

Indeks Keyakinan Bisnis (*Business Confidence Index/BCI*) merupakan nilai yang tak kalah pentingnya dari Indeks Keyakinan Konsumen. Laporan utama Bank Sentral Jepang menyebutkan bahwa keyakinan bisnis di beberapa perusahaan produsen utama Jepang mengalami perbaikan seiring dengan adanya keyakinan yang kuat dari para pelaku bisnis untuk segera pulih pasca bencana. Survei sentimen bisnis kuartalan “Tankan” yang dilakukan oleh Bank of Japan menunjukkan bahwa indeks utama perusahaan-perusahaan besar di Jepang pada Quartal III 2011 naik menjadi +2 dari minus 9 pada tiga bulan sebelumnya. Angka tersebut pada dasarnya menunjukkan presentase jumlah perusahaan yang mengalami perbaikan kondisi usaha dan bisnis dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang meyakini adanya penurunan proses bisnis.

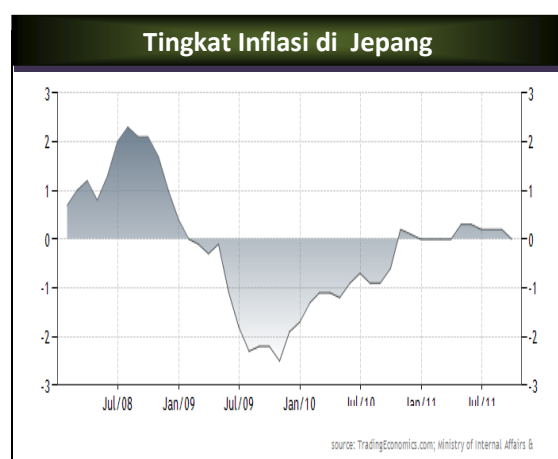


Sumber: Bank of Japan

Hasil diatas sejalan dengan dengan harapan pasar, meskipun posisinya masih belum sepenuhnya kembali pada level sebelum gempa dan tsunami terjadi, yakni di level 6 yang terjadi pada Quartal I 2011Trend positif ini diharapkan terus mengalami peningkatan di kuartal IV dikarenakan adanya peningkatan ekspor. Perusahaan-perusahaan besar di sektor manufaktur memprediksi bisnis akan indeks bisnis akan meningkat hingga level +4.

Berikutnya mengenai perkembangan inflasi. Menjelang akhir Quartal III, Indeks Harga Konsumen di Jepang pada level 99,9 untuk bulan September 2011. Kondisi ini masih sama dengan posisi bulan sebelumnya, bahkan masih sama pula dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Inflasi inti yang mencakup seluruh item dikurangi makanan, alkohol dan energi turun sebesar 0,4% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya.

Meskipun secara keseluruhan tidak mengalami perubahan, namun di level yang lebih rinci lagi terlihat masih ada tekanan signifikan dari atas maupun bawah. Sejauh ini tekanan penurunan terbesar berasal dari peralatan furniture dan rumah tangga yang mencatat deflasi sebesar 6%. Sementara tekanan terbesar ke atas yang mengimbangi inflasi tahunan berasal dari kategori lain-lain yang mencapai level 5,3%.



Sumber: Ministry of Internal Affairs and Communications, Japan

PERIOD	INFLATION
September 2011	0.000 %
Agustus 2011	0.201 %
Juli 2011	0.201 %
Juni 2011	-0.400 %
Mei 2011	-0.399 %
April 2011	-0.498 %
Maret 2011	-0.499 %
Februari 2011	-0.500 %
Januari 2011	-0.599 %
Desember 2010	-0.400 %

PERIOD	INFLATION
September 2011	0.000 %
September 2010	-0.893 %
September 2009	-2.231 %
September 2008	2.079 %
September 2007	-0.198 %
September 2006	0.596 %
September 2005	-0.297 %
September 2004	0.000 %
September 2003	-0.198 %
September 2002	-0.688 %

Sumber: global-rates.com

• Pengaruhnya Terhadap Indonesia

Perlambatan ekonomi yang terjadi di AS dan Eropa pada Quartal III dipastikan akan memberi pengaruh besar terhadap perekonomian Indonesia. Setidaknya ada beberapa sektor ekonomi yang akan terpengaruh, diantaranya sektor perdagangan (kinerja ekspor dan impor Indonesia); sektor ekonomi dan keuangan (nilai tukar rupiah, cadangan devisa, likuiditas finansial dan sektor moneter, Indeks Harga Saham Gabungan/IHSG, peningkatan sentimen pasar); sektor pariwisata (menurunnya jumlah kunjungan wisatawan asing); dan sektor pendidikan.

Untuk sektor perdagangan, sektor ini merupakan sektor yang paling rentan terhadap dampak krisis global yang melanda AS dan Eropa. Kinerja ekspor Indonesia dipastikan akan terpukul meskipun dampak langsungnya baru akan dirasakan pada putaran kedua (*second round*). Artinya, ekspor Indonesia baru benar-benar melemah jika negara-negara yang menjadi tujuan utama ekspor Indonesia seperti China, Jepang dan India sudah terimbas krisis ekonomi AS dan Eropa.

Di sisi lain, untuk mengantisipasi lemahnya perekonomian AS dan Uni Eropa, maka China dan India selaku produsen besar tentu akan mencari alternatif pasar baru bagi produknya yang selama ini dipasarkan ke AS dan Uni Eropa. Negara-negara *emerging market* termasuk Indonesia merupakan pasar potensial yang tentu saja dapat menjadi target utama bagi pemasaran produk China dan India. Akibatnya kedua negara ini akan berusaha semaksimal mungkin memasukkan barang-barang produksi mereka ke negara *emerging market* seperti Indonesia. Hal ini tentu saja akan berdampak terhadap peningkatan nilai impor Indonesia akan barang-barang China dan India. Untuk mengantisipasi dampak negatif tersebut, pemerintah tentu saja perlu segera memperbaiki daya saing nasional agar perdagangan dalam negeri tetap kuat dan tidak tergerus oleh produk impor.

Untuk sektor ekonomi dan keuangan, nilai tukar rupiah menjadi salah satu aspek yang harus diperhatikan dengan seksama. Ekspor yang terus mengalami perlambatan akibat krisis di AS dan Eropa diprediksi bakal menekan nilai tukar rupiah. Pada tahun 2012, ekspor Indonesia diproyeksi mengalami perlambatan, sementara impor justru diperkirakan akan mengalami peningkatan. Hal ini tentu saja akan berdampak terhadap surplus di neraca pembayaran dan transaksi berjalan pemerintah Indonesia, dimana surplusnya semakin lama akan semakin berkurang, sehingga akhirnya akan memberi tekanan terhadap mata uang rupiah.

Cadangan devisa di sisi lain juga menjadi salah satu aspek yang harus diwaspadai oleh pemerintah. Beberapa pengamat menilai bahwa cadangan devisa Indonesia yang sebesar 110 miliar dolar tidak menjamin bahwa fundamental ekonomi Indonesia akan kuat menahan dampak krisis. Presentase kepemilikan pemerintah dan swasta dalam cadangan devisa akan menjadi faktor yang menentukan stabil tidaknya cadangan devisa Indonesia dalam menghadapi krisis. Dalam hal ini jika kepemilikan swasta lebih besar, maka perlu diantisipasi apabila pihak swasta menarik cadangan devisanya secara besar-besaran dan hanya menyisakan jumlah yang sangat sedikit, yang berpengaruh terhadap kemampuan pemerintah dalam mengantisipasi dampak krisis ekonomi global. Jika hal itu terjadi, bisa dipastikan Indonesia akan mengalami dampak krisis yang sangat parah, sehingga tidak mampu mempertahankan pertumbuhan ekonomi yang tinggi.

Hal lain yang juga perlu dipertimbangkan dari krisis ekonomi di AS dan Eropa adalah persoalan likuiditas finansial dan moneter. Saat ini, jumlah aliran dana asing yang beredar di Indonesia dalam bentuk *hot money* mengalami peningkatan sebesar lima kali lipat dibandingkan periode krisis tahun 1997-1998. Pengetatan likuiditas yang dilakukan oleh negara-negara Eropa dalam rangka mengatasi krisis, pada gilirannya akan membuat *hot money* di Indonesia ditarik keluar. Lebih jauh lagi, jika krisis utang Eropa semakin parah, tentu saja hal tersebut akan semakin memunculkan kepanikan di Negara-negara di seluruh penjuru dunia, terutama di negara-negara maju.

Mereka yang memiliki simpanan dana di Indonesia akan dengan panik menarik secara besar-besaran seluruh dananya yang berada di Indonesia. Penarikan besar-besaran tersebut dikhawatirkan akan berdampak pada pelemahan nilai tukar rupiah secara signifikan. Lebih jauh lagi, hal itu dikhawatirkan akan berlanjut kepada aksi yang lain berupa penarikan dana investasi secara besar-besaran di Surat Utang Negara (SUN) sehingga

berdampak pada anjloknya harga SUN (*sudden reversal*). Namun demikian, Indonesia patut bersyukur karena pemerintah telah mengantisipasi hal ini dengan menyiapkan dana untuk membeli kembali (*buyback*) SUN yang telah diperjual belikan kepada pihak asing. Dengan demikian apabila terjadi penarikan SUN secara besar-besaran pemerintah telah siap, sehingga tidak akan sampai mengalami kekeringan likuiditas.

Dalam konteks perdagangan saham, perlambatan ekonomi AS dan Eropa secara keseluruhan telah memberi dampak negatif terhadap bursa saham global, tidak terkecuali Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Akibat krisis global, IHSG mengalami pelemahan hingga 22% dalam rentang waktu dua bulan, terhitung dari 2 Agustus 2011 sampai dengan 4 Oktober 2011.

Saham di sektor pertambangan mengalami tingkat penurunan terbesar dibandingkan dengan sektor-sektor lain yaitu sebesar 35%. Sedangkan sektor yang memiliki tingkat penurunan paling kecil adalah sektor konsumsi dengan tingkat koreksi hanya sebesar 11%.

Indeks	Depresiasi	Apresiasi	Recover
Composite	22%	16%	72.73%
Agriculture	25%	19%	86.36%
Basic Industry	20%	15%	75.00%
Consumer	13%	12%	92.31%
Finance	24%	21%	87.50%
Manufactur	17%	15%	88.24%
Mining	35%	19%	54.29%
Misc. Industry	21%	20%	95.24%
Property	23%	16%	69.57%
Infrastructure	18%	8%	44.44%
LQ45	23%	18%	78.26%

Sumber: vibiznews.com

Tahun ini perdagangan IHSG mencapai titik terendahnya di level 3.217,95. Namun memasuki Quartal IV, indeks harga saham kembali mengalami penguatan. Meskipun kondisi perekonomian Eropa belum stabil,

kondisi terkini menggambarkan bahwa IHSG telah mengalami penguatan kembali hingga sebesar 17%. Terhitung di akhir Quartal III 2011 hingga saat ini, IHSG mengalami perbaikan mencapai level 3.778,89.

Sektor Aneka Industri memiliki tingkat pemulihan paling tinggi yaitu sebesar 95,24%. Capaian ini menandakan bahwa harga indeks saat ini mulai membaik hampir mendekati harga indeks sebelum terdepresiasi akibat dampak krisis hutang kawasan Eropa.

Sektor infrastruktur merupakan sektor yang paling terpuruk sebagai akibat krisis, dimana hingga saat ini sektor ini hanya menguat 8% dari penurunan yang sebesar 18%. Sedangkan sektor yang paling stabil terhadap dampak krisis Eropa adalah sektor Konsumsi, dimana jatuhnya bursa saham global tidak terlalu berpengaruh terhadap sektor tersebut. Dengan demikian apabila tingkat pemulihan pada kesembilan Indeks sektoral dirata-rata, maka akan didapatkan nilai yang hampir sama dengan tingkat pemulihan pada indeks LQ45, dengan asumsi bahwa penggerak utama setiap indeks sektoral adalah saham-saham *Bluechip*.

Hal lain yang juga perlu diwaspadai oleh pemerintah adalah sentimen pasar. Dengan berlarut-larutnya proses penyelesaian krisis hutang AS dan Eropa, pemerintah perlu bekerja keras menjaga sentimen pasar. Sentimen tersebut akan sangat penting dalam mengelola gejolak yang timbul sebagai dampak dari krisis. Sentimen berhubungan dengan persepsi risiko, atau terkait dengan volatilitas atau gejolak arus masuk dan keluar. Langkah ini menjadi sangat penting untuk menjaga kondisi ekonomi Indonesia agar tidak terlalu bergejolak. Selain masalah volatilitas arus masuk dan keluar ada pula masalah *remittance*. Namun terkait hal ini, mungkin Indonesia tidak terlalu terpengaruh mengingat jumlah pekerja asing yang bekerja di Indonesia tidak terlalu signifikan.

Berikutnya yang juga perlu diwaspadai adalah perkembangan sektor pariwisata (*tourism*). Sejauh ini belum ada pengaruh langsung perlambatan ekonomi AS dan Eropa terhadap

pertumbuhan pariwisata di Indonesia. Beberapa daerah tujuan utama wisata di Indonesia seperti Bali, Lombok, dan Yogyakarta masih dipenuhi oleh wisatawan asing yang ingin berlibur dan menikmati kunjungannya di Indonesia. Tingkat hunian hotel juga tergolong masih tinggi apalagi menjelang akhir tahun yang biasanya bisa mencapai 100% (*fully booked*). Namun demikian, pemerintah hendaknya jangan terlena dan tetap menyiapkan langkah-langkah antisipasi seandainya krisis di AS dan Eropa masih belum menunjukkan tanda-tanda perbaikan hingga pertengahan tahun depan. Apabila krisis masih berlanjut, awal tahun 2012 dipastikan akan menjadi masa-masa sulit bagi sektor pariwisata di Indonesia.

Menurunnya jumlah wisatawan baik lokal maupun mancanegara di setiap awal tahun sudah menjadi hal yang biasa. Namun biasanya hal tersebut tidak diiringi dengan menurunnya daya beli para wisatawan tersebut terhadap berbagai produk yang ditawarkan oleh pengusaha dan pedagang di Indonesia. Yang dikhawatirkan adalah apabila krisis masih berlanjut hingga awal tahun 2012. Selain jumlah wisatawan asing yang akan terus menurun dikarenakan mereka melakukan penghematan terhadap belanja-belanja non-primer (termasuk liburan), hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap menurunnya daya beli wisatawan asing terhadap produk lokal yang ditawarkan.

Akibat lebih jauh lagi adalah sektor riil akan mengalami kelesuan, bahkan dikhawatirkan mengalami stagnasi atau perlambatan. Oleh karena itu, pemerintah harus sigap menyiapkan jalan keluar seandainya terjadi penurunan jumlah wisatawan yang berkunjung ke Indonesia dan penurunan daya beli mereka. Para pengusaha dan pedagang harus bisa diarahkan untuk tidak bergantung kepada para wisatawan yang datang berkunjung melainkan dicarikan juga solusi untuk memasarkan produk mereka melalui alternatif lain yang juga menguntungkan.

Selain sektor pariwisata, sektor terakhir yang diperkirakan akan terpengaruh juga oleh

perlambatan ekonomi AS dan Eropa adalah sektor pendidikan. Saat ini telah ada kekhawatiran bahwa negara-negara yang selama ini memberikan jatah beasiswa kepada mahasiswa Indonesia untuk belajar di luar negeri seperti Belanda, Jerman, Perancis, dan Norwegia akan mengurangi jatah beasiswanya sebagai akibat pengetatan anggaran pendidikan yang mereka lakukan. Pengetatan anggaran pendidikan yang mencakup pengurangan jatah beasiswa kepada mahasiswa asing perlu dilakukan agar negara-negara tersebut dapat bertahan menghadapi jeratan hutang yang sedemikian besar. Konsekuensinya, jumlah pemberi beasiswa akan berkurang, begitupun jumlah penerima beasiswa.

Tidak cukup sampai disitu, sangat dimungkinkan bahwa negara-negara dimaksud juga akan mengurangi jumlah tunjangan yang akan diberikan kepada mahasiswa asing penerima beasiswa termasuk yang berasal dari Indonesia, dalam rangka penyesuaian kemampuan finansial mereka agar tetap bisa bertahan dalam kondisi krisis. Kebijakan ini memunculkan kekhawatiran terutama untuk mahasiswa Indonesia yang selama ini sangat tergantung kepada uang tunjangan yang diberikan oleh negara-negara pemberi beasiswa tersebut. Karena itu, pemerintah Indonesia harus bergerak cepat untuk mengantisipasi kemungkinan permasalahan di atas agar tidak sampai merugikan mahasiswa Indonesia yang sedang belajar di luar negeri.

Dalam hal ini harus ada tindakan preventif dan koordinatif berupa pendekatan bilateral terhadap negara-negara pemberi beasiswa tersebut. Pemerintah harus mampu melobi negara-negara Eropa tersebut untuk tidak mengurangi jatah beasiswanya, atau minimal berusaha agar negara-negara tersebut tidak sampai mengurangi tunjangan yang diberikan kepada mahasiswa Indonesia yang sedang menuntut ilmu di negara mereka. Langkah ini penting mengingat mahasiswa Indonesia yang belajar di luar negeri diharapkan akan dapat menyebarkan ilmu dan pengetahuan yang

didapatkan untuk membantu pembangunan Indonesia di masa yang akan datang.

Terlepas dari pengaruh yang ditimbulkan oleh perlambatan ekonomi AS dan Eropa, kita harus bersyukur bahwa hingga Quartal III 2011, pertumbuhan ekonomi Indonesia masih mencatatkan angka yang cukup menggembirakan. Berdasarkan data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS) bulan November, PDB Indonesia pada Quartal III 2011 naik sebesar 3,5% dibanding pertumbuhan kuartal sebelumnya (q-to-q). Disebutkan bahwa seluruh sektor ekonomi mengalami peningkatan, dengan sektor pertanian memimpin pertumbuhan tertinggi sebesar 5,0%. Sementara itu, sektor listrik, gas dan air bersih tercatat mengalami pertumbuhan terendah yaitu hanya sebesar 1,3%.

Dibandingkan dengan pertumbuhan yang sama pada kuartal tahun sebelumnya (y-on-y), ekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 6,5%, dengan seluruh sektor mencatatkan pertumbuhan yang positif. Sektor perdagangan, hotel dan restoran menyumbang pertumbuhan tertinggi yakni sebesar 10,1%. Dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya, pertumbuhan ekonomi Indonesia secara kumulatif juga mencatat hasil positif yakni pertumbuhan sebesar 6,5%.

Laju Pertumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha (%)

Lapangan Usaha	Triw II-2011 Terhadap Triw I-2011	Triw III-2011 Terhadap Triw II-2011	Triw III-2011 Terhadap Triw III-2010	Triw I s/d III 2011 Terhadap Triw I s/d III 2010	Sumber Pertumbuhan y-on-y
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1. Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan	3,6	5,0	2,7	3,4	0,4
2. Pertambangan dan Penggalian	-0,8	2,9	0,3	1,7	0,0
3. Industri Pengolahan	3,2	3,1	6,6	5,9	1,7
4. Listrik, Gas, dan Air Bersih	4,0	1,3	5,2	4,5	0,0
5. Konstruksi	4,4	3,1	6,4	6,4	0,4
6. Perdagangan, Hotel, dan Restoran	4,8	4,4	10,1	9,3	1,7
7. Pengangkutan dan Komunikasi	2,1	3,6	9,5	11,2	0,9
8. Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan	1,0	1,8	7,0	7,0	0,7
9. Jasa-jasa	2,4	3,1	7,8	6,8	0,7
PDB	2,9	3,5	6,5	6,5	6,5
PDB Tanpa Migas	3,0	3,5	6,9	7,0	

Sumber: BPS

Pada Quartal III 2011, besaran PDB Indonesia atas dasar harga berlaku mencapai Rp1.923,6 triliun. Dengan jumlah ini, secara kumulatif hingga Quartal III 2011, besaran PDB Indonesia tercatat mencapai angka Rp5.482,4 triliun. Sebuah angka yang cukup besar yang menyebabkan Indonesia meningkat statusnya dari sebelumnya sebagai negara berpenghasilan rendah (*low income country*) menjadi negara dengan penghasilan menengah (*middle income country*).

Dari sisi pengeluaran, pertumbuhan PDB Indonesia di Quartal III banyak dipengaruhi oleh peningkatan konsumsi pemerintah yang mencapai 10,6%. Selain itu, meningkatnya ekspor sebesar 5,2%, pembentukan modal tetap bruto yang mencapai 5,1%, serta tumbuhnya konsumsi rumah tangga sebesar 2,3% menjadi faktor-faktor yang ikut mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Meskipun mengalami pertumbuhan yang tinggi, pemerintah tetap harus waspada mengingat pada saat yang sama impor Indonesia juga tumbuh 2,4%, yang juga berarti bahwa permintaan terhadap produk luar juga mengalami peningkatan. Pemerintah dalam hal ini tetap harus berusaha menjaga impor agar tidak terjadi defisit anggaran. Apabila hal tersebut dapat dilakukan tentunya akan membawa dampak yang positif bagi perekonomian Indonesia.

Laju PDB Menurut Lapangan Usaha Atas Dasar Harga Berlaku dan Harga Konstan 2000 (triliun rupiah)				
Lapangan Usaha	Harga Berlaku		Harga Konstan 2000	
	Triw II-2011	Triw III-2011	Triw II-2011	Triw III-2011
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1. Pertanian, Peternakan, Kehutanan, dan Perikanan	280,1	301,3	81,6	86,6
2. Pertambangan dan Penggalian	211,8	219,4	46,4	47,8
3. Industri Pengolahan	440,3	460,4	156,2	160,9
4. Listrik, Gas, dan Air Bersih	14,0	14,6	4,7	4,8
5. Konstruksi	183,8	194,8	39,5	40,7
6. Perdagangan, Hotel, dan Restoran	252,1	267,7	108,3	113,0
7. Pengangkutan dan Komunikasi	116,6	122,2	58,9	61,0
8. Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan	131,0	134,7	58,4	59,5
9. Jasa-jasa	186,4	208,5	57,4	59,2
PDB	1.816,1	1.923,6	611,4	632,5
PDB Tanpa Migas	1.658,7	1.760,2	576,5	596,8

Sumber: BPS

Struktur perekonomian Indonesia secara spasial pada Quartal III 2011 masih didominasi oleh kalangan swasta di Pulau Jawa dengan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto sebesar 57,7%, kemudian diikuti oleh Pulau Sumatera sebesar 23,6%, Pulau Kalimantan 9,5%, Pulau Sulawesi 4,6%, dan sisanya 4,6% di pulau-pulau lainnya.

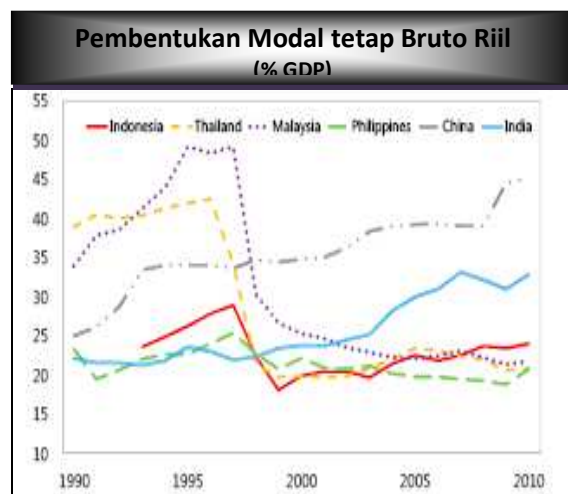
Terkait dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia, IMF dalam laporan bulanannya di bulan Oktober 2011 meramalkan bahwa tingkat pertumbuhan potensial Indonesia berdasar *baseline scenario* akan meningkat secara bertahap hingga mencapai 7%, karena adanya akumulasi peningkatan modal dan efisiensi. Meskipun kemungkinan terjadinya penurunan yang signifikan atas pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat kecil terjadi, namun apabila kelanjutan pertumbuhan ekonomi tidak terjadi, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia diprediksikan akan tumbuh stagnan pada kisaran 6% dalam jangka menengah. Bahkan tidak tertutup kemungkinan, apabila terjadi peningkatan yang lebih besar dari investasi asing dan swasta pada saat yang bersamaan didukung dengan belanja infrastruktur publik yang lebih besar, juga adanya perbaikan produktifitas sebagai dampak dari reformasi struktural yang agresif, maka ekonomi Indonesia akan mampu tumbuh 8%.

Indonesia: Contribution to Potential Growth Under Three Scenarios, 2016 (In percent)			
	Delayed Reform	Baseline	Intensive Reform
Potential growth	6.0	7.2	8.2
Capital services	4.4	5.2	5.5
Stock of capital	4.1	4.8	5.2
Capacity utilization	0.3	0.3	0.3
Labor services	1.3	1.4	1.5
1-NAIRU	0.2	0.2	0.3
Labor force participation rate	0.3	0.3	0.4
Average hours worked	0.0	0.0	0.0
Working age population	0.8	0.8	0.8
Total factor productivity	0.2	0.7	1.1

Sumber: Estimasi Staf IMF

Untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang potensial, Indonesia harus berusaha lebih keras lagi mengurangi kendala-kendala yang berpotensi menghambat pertumbuhan jangka panjang. Karena itu pelaksanaan reformasi yang lebih fundamental sangat perlu dilakukan dalam rangka mengatasi berbagai hambatan utama dalam investasi dan peningkatan produktifitas. Reformasi struktural dalam rangka meningkatkan efisiensi dan mempromosikan pembangunan infrastruktur akan menjadi sangat krusial untuk dilakukan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, menurut IMF, ada beberapa faktor yang akan sangat mempengaruhi keberhasilan Indonesia dalam mencapai pertumbuhan potensial tersebut, yaitu modal, tenaga kerja, dan produktifitas.

Dari sisi modal, keberhasilan pemerintah dalam melakukan akumulasi modal merupakan faktor utama dalam mencapai keberhasilan pertumbuhan potensial. Sebagai kontributor utama dalam pencapaian pertumbuhan potensial, peningkatan rasio investasi terhadap GDP dan/atau pengurangan harga relatif barang-barang investasi akan dapat membantu mempercepat persediaan modal. Hal ini terlihat pada pengalaman negara-negara Asia sendiri dimana akumulasi modal yang ada mampu menjadi pendorong utama percepatan pertumbuhan ekonomi.



Sumber: IMF, WEO database, dan estimasi Staf IMF

Sementara dari sisi tenaga kerja, kebijakan yang dapat meningkatkan partisipasi tenaga kerja juga akan membantu peningkatan produktifitas dan pertumbuhan potensial. Se jauh ini partisipasi kaum wanita dalam lapangan pekerjaan masih sangat rendah, dengan tingkat partisipasi sebesar 52% bila dibandingkan dengan partisipasi pria usia produktif yang mencapai 86%. Perluasan jaring pengaman sosial dan pendidikan yang lebih baik disertai dengan peningkatan pelayanan kesehatan akan membantu peningkatan partisipasi angkatan kerja, membuka lapangan kerja, yang pada akhirnya akan mampu meningkatkan pertumbuhan potensial Indonesia.

Terakhir dari sisi produktifitas, peningkatan efisiensi dalam proses produksi sangat penting untuk mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Efisiensi, atau Produktifitas Faktor Total (PFT) merupakan faktor yang tidak dapat dijelaskan dalam fungsi produksi. Efisiensi tidak hanya merepresentasikan ukuran kemajuan teknis, melainkan juga mencakup berbagai faktor lain yang cukup menentukan, seperti kebijakan pemerintah, kelembagaan, dan reformasi struktural. Dengan ketiga faktor penentu tersebut, dapat dipastikan bahwa pertumbuhan ekonomi potensial Indonesia akan dapat dioptimalkan sehingga tidak tertutup kemungkinan Indonesia akan menjadi negara dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi serta memiliki peran signifikan dalam pertumbuhan ekonomi dunia.

---oOo---

II. SPECIAL ISSUES

PEMBENTUKAN ASEAN INFRASTRUCTURE FUND (AIF)

(Catatan Hasil Pertemuan High Level Task Force on
AIF VI, Jakarta, 15 Juli 2011 dan Informal AFMM,
Washington DC, 24 September 2011)

(Nugraha Adi)

I. PENDAHULUAN

Setelah mengalami penurunan kinerja perekonomian yang cukup signifikan akibat krisis keuangan Asia 1997, ekonomi ASEAN telah berhasil pulih dan menikmati pertumbuhan yang stabil dalam satu dekade terakhir. Dalam masa terjadinya krisis tahun 2008, ekonomi ASEAN juga berhasil pulih dengan cepat dan tumbuh positif sebagaimana ditunjukkan dari pertumbuhan yang signifikan, yaitu 7.9% pada tahun 2010. Untuk tahun 2011 dan 2012, *outlook* perekonomian ASEAN tetap positif meskipun di beberapa kawasan di dunia terjadi krisis, sebagaimana kondisi yang terjadi di kawasan Eropa dan tekanan perekonomian yang dialami oleh Amerika Serikat. Capaian kinerja dan *outlook* perekonomian ASEAN tersebut di satu sisi telah menunjukkan keberhasilan dan ketahanan fundamental ekonomi negara-negara ASEAN yang didukung oleh respon kebijakan yang baik dan penuh kehati-hatian (*prudent*), namun di sisi lain juga telah menimbulkan tantangan ke depan berupa kebutuhan ASEAN untuk mempertahankan serta meningkatkan kinerja perekonomian tersebut secara berkelanjutan (*strong and sustainable growth*).

Salah satu tantangan besar yang dihadapi oleh ASEAN adalah kebutuhan dalam penyediaan infrastruktur untuk menopang pertumbuhan perekonomian yang dirasakan masih sangat kurang di kawasan ASEAN. Keberadaan infrastruktur di kawasan ASEAN juga masih lebih rendah bila dibandingkan dengan beberapa kawasan lain di dunia, antara lain dengan kawasan Asia, Amerika Latin, dan Afrika.

Tabel di bawah ini memberikan gambaran perbandingan data infrastruktur dasar antara kawasan ASEAN, Asia, dan kawasan lainnya.

Table 1:

Perbandingan Global Cakupan Pelayanan Infrastruktur

Kawasan	Jalan (km)	Jalan Kereta (km)	Telepon (jumlah)
<i>Per seribu penduduk</i>			
ASEAN	10.51	0.27	3.53
Asia	12.83	0.53	3.47
OECD	211.68	5.21	13.87
L. America	14.32	2.48	6.11
Afrika	n.a.	0.95	1.42
	Elektrifikasi (%)		Air Bersih (%)
ASEAN	71.69		86.39
Asia	77.71		87.72
OECD	99.80		99.63
L. America	92.70		91.37
Afrika	28.50		58.36

Sumber: ADB, UNDP, and UNESCAP (2010) *MDGs: Path to 2015*.

II. KESENJANGAN INFRASTRUKTUR

Dalam hal penyediaan infrastruktur, ASEAN juga mengalami kendala lain berupa kesenjangan infrastruktur (*infrastructure gap*) di antara negara-negara ASEAN, dalam arti bahwa tingkat pembangunan dan penyediaan infrastruktur antara negara ASEAN yang satu berbeda satu dengan lainnya. Kesenjangan tersebut apabila tidak diatasi oleh negara-negara ASEAN, baik secara individu negara maupun secara asosiasi, akan menjadi hambatan dalam interaksi dan kerja sama ekonomi di kawasan, serta akan membatasi

pertumbuhan potensial yang dapat dicapai oleh kawasan ASEAN.

Dalam konteks integrasi ASEAN, adanya kesenjangan infrastruktur di kawasan ASEAN juga akan membatasi pencapaian tujuan menuju Masyarakat Ekonomi ASEAN tahun 2015. Hal ini karena pembentukan Masyarakat Ekonomi ASEAN mengedepankan nilai penting konektivitas diantara negara-negara anggota ASEAN, sebagaimana tercermin pada empat pilar Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), yaitu: (i) kawasan ASEAN sebagai pasar tunggal dan basis produksi; (ii) kawasan yang memiliki daya saing (*competitiveness*); (iii) kawasan dengan pembangunan yang setara; dan (iv) kawasan yang terintegrasi ke dalam ekonomi global.

Guna mendukung konektivitas yang dibutuhkan, para pemimpin ASEAN pada tahun 2010 telah menyepakati *Master Plan for ASEAN Connectivity* (MPAC). Hal ini merefleksikan bahwa dalam salam menuju MEA 2015 membutuhkan ASEAN yang saling terhubung (*well-connected* ASEAN) yang akan memberikan kontribusi menuju ASEAN yang lebih kuat (*resilience*) dan kompetitif, dan akan menjadikan penduduk, barang, jasa, dan modal semakin dekat. Selain daripada itu, melalui konektivitas ASEAN yang berkembang, jaringan produksi dan distribusi di kawasan ASEAN akan semakin mendalam, meluas, dan semakin terintegrasi dengan ekonomi Asia Timur dan Global. MPAC merupakan dokumen strategi untuk mencapai konektivitas ASEAN yang menyeluruh dalam periode 2011-2015 melalui pengembangan konektivitas infrastruktur fisik, mekanisme dan proses kelembagaan yang efektif dalam suatu konektivitas kelembagaan, serta pemberdayaan penduduk dalam suatu konektivitas antara penduduk ASEAN.

III. AIF SEBAGAI ALTERNATIF PENDANAAN INFRASTRUKTUR

ASEAN membutuhkan dukungan sumber dana yang besar untuk mengatasi kesenjangan infrastruktur di kawasan, dan untuk mengembangkan konektivitas infrastruktur yang

dibutuhkan. ADB memperkirakan kebutuhan pendanaan infrastruktur di kawasan Asia dan Pasifik mencapai sekitar US\$ 750 miliar per tahun selama periode 2010-2020. Dari total nilai tersebut, kawasan ASEAN diperkirakan membutuhkan dana sebesar lebih dari US\$ 60 miliar per tahunnya.¹

Kebutuhan ASEAN untuk memperoleh dukungan dana yang signifikan merupakan tantangan tersendiri yang dihadapi oleh ASEAN, mengingat masih terdapat beberapa kendala yang dihadapi, antara lain: (i) keterbatasan anggaran nasional negara-negara anggota ASEAN, yang disebabkan oleh terbatasnya ruang fiskal yang mencukupi untuk pengembangan infrastruktur. Hal ini akan sangat mengurangi kekuatan pembiayaan untuk infrastruktur di banyak negara ASEAN; (ii) belum optimalnya kerangka kerja sama *Public-Private Partnerships* (PPPs) dalam pendanaan infrastruktur; dan (iii) belum optimalnya kapasitas pinjaman yang diberikan oleh lembaga multilateral dalam pendanaan pengembangan infrastruktur.

Dalam rangka mengatasi permasalahan dan tantangan yang dihadapi tersebut, salah satu inisiatif yang telah dilakukan oleh negara-negara ASEAN adalah melalui pembentukan mekanisme pendanaan bersama untuk pembangunan infrastruktur, dengan bekerja sama dengan ADB, yang diberi nama dengan *ASEAN Infrastructure Fund* (AIF). AIF sangat cocok dengan komitmen strategis ASEAN dalam MEA dan MPAC, yaitu untuk mengurangi kesenjangan infrastruktur antar negara, dan sekaligus juga dalam mendukung tujuan dari konektivitas ASEAN yang ingin dicapai dalam skala yang lebih luas.

¹ ADB and ADB Institute, June 2009, Manila. *Infrastructure for a Seamless Asia*.

IV. RANCANGAN AIF

Persetujuan dari *Shareholders' Agreement of the ASEAN Infrastructure Fund* telah ditandatangani oleh para Menteri Keuangan ASEAN dan Presiden ADB tanggal 24 September 2011 di Washington DC pada saat dilangsungkannya *Informal ASEAN Finance Ministers' Meeting* (AFMM). Pada intinya, AIF yang diusulkan bertujuan untuk memfasilitas sumber dana regional yang tersedia dengan kebutuhan kawasan akan pendanaan infrastruktur. AIF memiliki dua output utama, yaitu: (i) penyediaan *best practice* untuk penyusunan rancangan dan pengaturan pelaksanaan dari proyek infrastruktur; serta (ii) penyediaan proyek infrastruktur aktual yang telah disetujui untuk dilaksanakan.

Manfaat yang diharapkan dari AIF adalah berupa kerja sama regional yang semakin meningkat, termasuk perdagangan yang lebih besar, dan manfaat lainnya menuju pertumbuhan ekonomi kawasan yang inklusif dan berkelanjutan. Selain daripada itu, AIF juga akan memberikan manfaat positif dalam mengurangi kemiskinan melalui peningkatan pelayanan dan penyediaan infrastruktur dasar. Pada bagian berikutnya dalam tulisan ini mengenai *AIF Pipeline dan Preliminary Projects*, akan terlihat bahwa AIF akan membiayai berbagai proyek energi, transportasi, dan air bersih, yang akan membantu penduduk ASEAN untuk: (i) memperoleh akses yang lebih besar ke energi dan tenaga listrik; (ii) memperoleh air bersih dan sanitasi; dan (iii) meningkatkan mobilitas melalui akses jalan dan fasilitas transportasi yang lebih baik.

AIF dibentuk berdasarkan kombinasi kontribusi negara-negara ASEAN dengan ADB. Total komitmen kontribusi AIF adalah sebesar US\$ 485.2 juta, terdiri dari kontribusi negara-negara ASEAN sebesar US\$ 335.2 juta, dan kontribusi ADB sebesar US\$ 150 juta. Besaran dari kontribusi yang diberikan oleh para pemegang saham (*Shareholders*) dalam AIF akan membawa dampak pada besaran voting power (hak suara) masing-masingnya. Tabel

Berikut menggambarkan komposisi komitmen kontribusi dan hak suara dari masing-masing negara anggota ASEAN dan ADB sebagaimana tercantum dalam *Shareholders' Agreement of the AIF* pasal 3 mengenai *Equity Contributions and Voting Power*².

Tabel 2:

Equity Contribution and Voting Power

Country	Equity (US \$ Millions)	Voting Power
ASEAN		
Brunei	\$10.00	2.13%
Cambodia	\$0.10	0.02%
Indonesia	\$120.00	25.52%
Lao PDR	\$0.10	0.02%
Malaysia	\$150.00	31.90%
Philippines	\$15.00	3.19%
Singapore	\$15.00	3.19%
Viet Nam	\$10.00	2.13%
Subtotal	\$320.20	68.10%
ADB	\$150.00	31.90%
TOTAL	\$470.20	100.00%

Catatan: Sebagai tambahan dari data di atas, Thailand telah memberikan komitmen kontribusi sebesar US\$15 million.

Dari tabel di atas, Indonesia telah memberikan komitmennya untuk memberikan kontribusi sebesar US\$ 120 juta, dan merupakan kontributor terbesar kedua di ASEAN, Dari kontribusi tersebut, Indonesia berhak atas 25.52 persen hak suara. Dalam tata kelola yang diusulkan di AIF, hak suara para

² Myanmar belum tercakup dalam table tersebut mengingat baru memberikan komitmen kontribusinya pada akhir pembahasan High Level Task Force on AIF di Jakarta bulan Juli 2011.

pemegang saham memiliki peran dalam pengambilan keputusan di AIF. Berdasarkan Shareholders' Agreement AIF, pasal 4 tentang Governance Structure, dinyatakan bahwa pemegang keputusan tertinggi di AIF adalah Dewan Direktur yang beranggotakan perwakilan dari seluruh pemegang saham AIF. Untuk keputusan yang bersifat operasional, Dewan Direktur AIF akan memutuskan dengan ketentuan persetujuan lebih dari 50 persen hak suara, dan didukung oleh lebih dari 50 persen jumlah pemegang saham. Sementara itu, untuk keputusan yang bersifat fundamental, yakni: (i) persetujuan keanggotaan baru; (ii) perubahan dalam share modal ekuitas AIF; (iii) penentuan domosili AIF; dan (iv) pembubaran AIF, dibutuhkan persetujuan Dewan Direktur dengan sedikitnya 67 persen hak suara, dan didukung oleh sedikitnya 67 persen dari jumlah pemegang saham.

Dalam kaitannya dengan pembangunan proyek infrastruktur di kawasan ASEAN, pada masa awal operasinya, AIF akan membiayai proyek-proyek pemerintah. *Pipeline* proyek yang disusun saat ini didasarkan atas asumsi bahwa AIF akan memberikan pinjaman sekitar \$300 juta per tahun selama masa-masa awal, dan diharapkan akan semakin meningkat pada masa-masa berikutnya. Batasan-batasan kriteria yang telah disepakati untuk proyek-proyek AF adalah: (i) 30% *exposure* per negara, (ii) 40% limit untuk setiap sektor, dan (iii) proyek tunggal dibatasi US\$ 75 juta per proyek. Rangkuman dari AIF *Pipeline* yang terdapat dalam *Explanatory Note on the Shareholders' Agreement* AIF (tanggal 20 Juni 2011) adalah sebagaimana tabel berikut ini:

Tabel 3: Summary of the AIF Pipeline

2011-2013 Pipeline (Summary)						
Countries	INO	LAO	PHI	THA	VIE	Total
Amount	\$190	\$70	\$145	\$75	\$150	\$630
Percentage	30%	11%	23%	12%	24%	100%

Sector	Tran	Energy	Water			Total
Amount	\$305	\$250	\$75			\$630
Percentage	48%	40%	12%			100%
RCI					\$185	29%

Unit : US\$ juta.

Catatan: Data dalam Tabel masih bersifat tentative dan masih membutuhkan konfirmasi dengan masing-masing Negara ASEAN

Sementara itu, untuk daftar proyek-proyek pendahuluan yang terdapat dalam *AIF Pipeline* adalah sebagaimana tabel dibawah ini:

Tabel 4:

Preliminary Projects List for the AIF Pipeline

		Country	AIF Share
2012			
Transport	GMS Ben Luc-Long Thanh Expressway - PFR2 *	VIE	\$75
	Surabaya Commuter System (MFF\$500m) – PFR1	INO	\$75
Energy	O Mon 3/5 Thermal Power (Pending)	VIE	-
	Geothermal Power Development Program	INO	\$75
Water	Solid Waste Management Project	PHI	\$75
Subtotal			\$300
2013			
Transport	Railway Modernization Project	THA	\$75
	Road Sector Institutional Development - PFR3	PHI	\$70
	Regional Roads Development PFR2 *	INO	\$10
Energy	Power Transmission Investment Program (500KV)	VIE	\$75

	Power Transmission) - PFR2		
	Nam Ngum 3 Hydropower Project-PFR2 * / **	LAO	\$70
	Melaka-Pekan Baru Power Interconnection * / ***	INO	\$30
Subtotal			\$330
* Regional Cooperation and Integration Projects ** PPP Projects *** Project to support the Master Plan on ASEAN Connectivity			

Unit: US \$ juta

Untuk meminimalkan biaya operasional dan memaksimalkan efisiensi dari kegiatan AIF, ADB akan bertindak sebagai administrator AIF dan akan melaksanakan tugas-tugas operasional meliputi pemrosesan dan pelaksanaan proyek, pendanaan bersama proyek AIF, dan manajemen keuangan AIF. Di masa mendatang, mengingat AIF juga akan menerbitkan obligasi, tugas ADB juga akan terkait dengan rating kredit (*credit rating*) AIF, pengelolaan pemempatan *hybrid capital* dan obligasi AIF.

V. CATATAN TENTANG AIF

Pembentukan mekanisme baru untuk membiayai pembangunan infrastruktur di kawasan ASEAN dalam bentuk AIF menunjukkan komitmen kawasan ASEAN untuk mendorong pengembangan infrastruktur regional. Namun demikian, sumber dana awal AIF masih relatif kecil dan kemungkinan tidak akan cukup untuk memenuhi kebutuhan dana yang besar dalam pengembangan infrastruktur di masing-masing Negara ASEAN. Oleh karenanya, ASEAN, sebagai suatu kawasan senantiasa meningkatkan upayanya dalam pengembangan infrastruktur di kawasan, baik melalui penguatan mekanisme AIF, maupun dengan bekerja sama dengan pihak lain dalam pendanaan infrastruktur, seperti penguatan kerja sama pengembangan infrastruktur dalam kerangka kerja sama ASEAN+3 dan/atau dengan lembaga multilateral, termasuk juga upaya untuk mendorong partisipasi dari sektor swasta dalam kerangka *Public-Private Partnerships*.

---oOo---

ASEAN INVESTMENT FORUM UNTUK MENDORONG INVESTASI DI KAWASAN ASEAN YANG LEBIH TINGGI

(Yuventus Effendi dan Suska)

I. PENDAHULUAN

Pentingnya peran investasi dalam perekonomian suatu kawasan menyebabkan dibutuhkan suatu wadah kerjasama untuk menarik investasi agar negara-negara yang tergabung dengan kawasan itu dapat saling mendukung daya tarik kawasan terhadap investor. Pembentukan *ASEAN Investment Forum* merupakan wadah bagi negara ASEAN untuk mendorong peningkatan investasi di kawasan ASEAN.

ASEAN Investment Forum, yang dimulai pada tanggal 16 November 2011 dan berlokasi di Nusa Dua, Bali, merupakan salah satu *side event* rangkaian Konferensi Tingkat Tinggi ASEAN ke-19 yang bertujuan untuk menyiapkan institusi penanaman modal dalam memperbaiki iklim investasi di kawasan Asia Tenggara. Forum ini sangat penting karena akan mendukung terciptanya *free flow of investment* dalam rangka mewujudkan ASEAN sebagai pasar tunggal dan basis produksi sebagai salah satu komponen dari Komunitas Ekonomi ASEAN 2015³.

Terdapat beberapa topik penting yang dibahas dalam forum tersebut antara lain mengenai promosi investasi, pelayanan investasi, *after-care for investment*, insentif fiskal dan non-fiskal, *co-investment*, dan *Public-Private Partnership*⁴. Hasil pembahasan dalam forum itu menyatakan, terkait promosi investasi, disimpulkan bahwa kegiatan promosi investasi harus dilakukan secara terintegrasi oleh pemerintah pusat dan daerah. Fokus

³ Artikel "Forum Investasi ASEAN Dibuka Hari ini" (<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/11/16/09581797/Forum.Investasi.ASEAN.Dibuka.Hari.ini>) diakses pada 6 Desember 2011)

⁴ Artikel "ASEAN Investment Forum" (<http://www.ASEANsummit.org/news176-ASEAN-investment-forum.html>) diakses pada 6 Desember 2011).

kegiatan promosi sebaiknya diarahkan pada negara-negara yang memiliki potensi outward investment yang tinggi dan kemajuan industri yang signifikan. Selain itu, diversifikasi sumber modal dipandang penting untuk meningkatkan kuantitas dana yang tersedia dan menurunkan resiko capital flight.

Terkait pelayanan investasi, Pelayanan Terpadu Satu Pintu (*one-stop service*) merupakan salah satu bentuk inovasi yang signifikan dalam rangka meningkatkan pelayanan publik dalam proses administrasi investasi. Mengenai *after-care for investment* membahas mengenai kendala pada umumnya yang meliputi kerumitan birokrasi, sengketa antara pemegang saham dengan pemerintah, sengketa dengan masyarakat, dan kerusakan lingkungan. Sedangkan topik kontemporer investasi menyangkut insentif baik berupa fiskal dan non-fiskal yang berfungsi sebagai *sweetener* bagi para calon investor untuk menanamkan modalnya pada bidang usaha di dalam negeri.

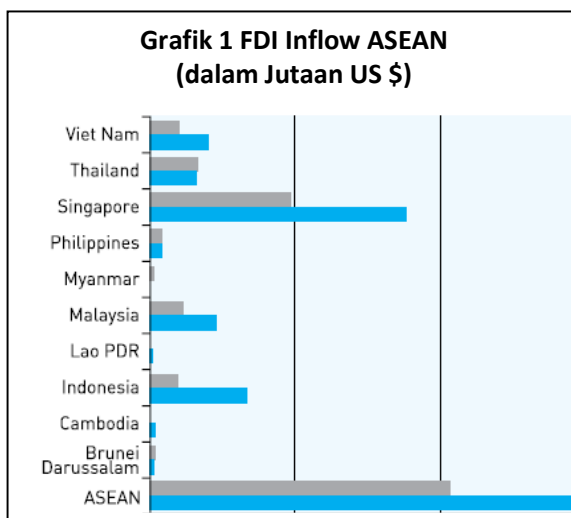
Topik kelima adalah *co-investment* mengangkat pentingnya peran pemerintah dalam membantu kegiatan investasi yang dilakukan sektor swasta baik dalam bentuk penyertaan modal, pembelian surat berharga maupun pemberian pinjaman untuk bidang-bidang usaha strategis yang membutuhkan dana yang besar dan berdampak signifikan bagi percepatan pembangunan ekonomi. Topik terakhir mengenai *Public-Private Partnership* (PPP) yang bertujuan untuk menambah sumber dana, meningkatkan *economies of scale* dan *economies of scope* serta kesempatan untuk alih teknologi.

II. INVESTASI INFLOW NEGARA-NEGARA ANGGOTA ASEAN

Terciptanya *free flow of investment* merupakan salah satu tujuan dari *ASEAN Investment Forum*. Untuk itu perlu dipetakan terlebih dahulu besarnya arus *Foreign Direct Investment* (FDI) ke negara-negara ASEAN yang

menjadi *proxy* dalam menghitung investasi yang masuk ke negara-negara ASEAN.

Grafik 1 menunjukkan proporsi FDI di masing-masing negara ASEAN untuk tahun 2011, FDI *Inflow* ke negara-negara ASEAN menunjukkan bahwa Singapura masih merupakan tujuan utama diikuti oleh Indonesia dan Malaysia. Pada tahun 2010 terdapat FDI Inflow sebesar 75,8 juta US \$, relatif lebih besar apabila dibandingkan dengan rata-rata tahun 2000-2010.



Sumber: <http://www.ASEAN.org/22073.htm>

Sementara itu, berdasarkan *World Investment Report* 2011, nilai FDI ke ASEAN naik pesat ke posisi \$79 milyar pada tahun 2010, melampaui FDI tahun 2007 sebesar \$76 milyar. Kenaikan ini disebabkan karena adanya peningkatan yang tajam FDI *Inflow* di Malaysia (537%), Indonesia (173%) dan Singapura (153 %). Berdasarkan laporan tersebut, disebutkan bahwa kebijakan proaktif memberikan kontribusi yang baik bagi kinerja investasi, misalnya Indonesia meningkatkan prosedur terkait administrasi FDI, Filipina memberikan tindakan yang mendukung pelaksanaan PPP. Singapura sendiri sebagai hub regional di ASEAN mendapatkan keuntungan dari peningkatan kegiatan investasi di ASEAN.

Secara keseluruhan, FDI *Inflow* ke ASEAN dari secara total berdasarkan asal negara tergambar sebagai berikut:

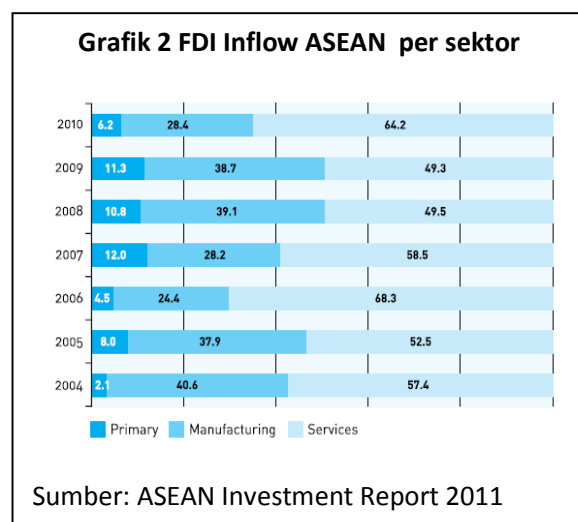
Tabel 1.
FDI Inflow di ASEAN berdasarkan Negara
Sumber 2003-2009

Source Country	2003	2006	2007	2008	2009	Share in 2009
ASEAN	2,702	7,756	9,682	9,568	5,172	13.1
Australia	157	317	1,491	880	671	1.7
Canada	101	255	394	792	488	1.2
China	187	1,046	1,684	2,100	1,505	3.8
EU27	6,679	13,159	17,766	9,249	7,523	19.1
India	102	-282	1,466	591	970	2.5
Japan	3,908	10,440	8,829	4,582	5,961	15.1
New Zealand	88	-209	101	-177	231	0.6
Pakistan	2	10	21	6	8	0.0
Republic of Korea	550	1,246	2,716	1,553	1,500	3.8
Russia	n.a	1	31	82	157	0.4
USA	1,495	3,018	8,068	4,812	3,006	7.6
Rest of the World	8,096	18,001	21,180	15,122	11,499	29.2
Unspecified	168	1,597	967	309	695	1.8
Total	24,235	56,355	74,395	49,469	39,387	100.0

Sumber : ASEAN Community in Figures 2010

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa Porsi FDI antar sesama negara ASEAN mencakup persentase yang cukup tinggi setelah Uni Eropa (19,1%) dan Jepang(15,1%). Negara sumber FDI lainnya di ASEAN adalah Amerika Serikat mencapai 7,6%. Perlu diwaspadai kemungkinan krisis yang terjadi di Eropa dan Amerika Serikat akan mengurangi arus FDI di ASEAN.

Untuk data FDI inflow per sektor di ASEAN, menunjukkan informasi sebagai berikut:



Grafik 2 menunjukkan bahwa sektor primer cenderung kurang diminati oleh investor asing di ASEAN. Bahkan dalam periode 2008-2010, porsi investasi asing di sektor primer dan manufaktur cenderung berkurang dan digantikan oleh sektor jasa. Menurut laporan tersebut disebutkan bahwa pada tahun 2000 porsi sektor jasa sebesar 39% setara US\$9.2 milyar; pada tahun 2010 meningkat menjadi 65% atau setara dengan US\$47.8 milyar, dengan didominasi oleh jasa keuangan dan bisnis.

III. KEMUDAHAN INVESTASI DI NEGARA-NEGARA ASEAN

Daya tarik investasi suatu negara terkait juga dengan iklim usaha di negara tersebut. Kemudahan – kemudahan termasuk fasilitas yang diberikan suatu negara untuk investor akan semakin menarik penanam modal dan membuat suatu negara sangat kompetitif untuk menarik investasi.

Salah satu model untuk melihat dan meranking daya tarik investasi negara-negara ASEAN adalah dengan metode Topsis. Penelitian yang dilakukan oleh Karimi, Yusop, & Law (2010) dan hasil perhitungan menunjukan sebagai berikut:

Tabel 2.
Ranking negara ASEAN berdasarkan Metode TOPSIS (2005)

Rank	Country	C_i^+
1	Singapore	0.965399
2	Malaysia	0.335932
3	Thailand	0.293326
4	Vietnam	0.192142
5	Philippines	0.13788
6	Cambodia	0.110639
7	Indonesia	0.104745
8	Myanmar	0.081408
9	Lao PDR	0.062537

Sumber: Karimi , Mohammad Sharif, Zulkornain Yusop, & Siong Hook Law.2010

Dengan menggunakan data FDI Inflow diproses menggunakan metode TOPSIS (*Technique for Order Preference by Similarity to*

Ideal Solution) yang dikembangkan oleh Hwang & Yoon (1981) merupakan konsep memilih alternatif terbaik berdasarkan jarak terdekat untuk solusi ideal dan jarak terjauh untuk solusi negatif-ideal secara geometri, menunjukkan hasil bahwa diantara negara-negara ASEAN, peringkat pertama diperoleh Singapura diikuti oleh Malaysia dan Thailand. Nilai C Singapura sebesar 0,965 yang hampir dua kali lipat dari nilai Malaysia sebesar 0,33 menunjukkan bahwa lingkungan investasi di Singapura lebih atraktif dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya. Indonesia sendiri menduduki peringkat ketujuh dari sembilan negara anggota ASEAN.

IV. POTENSI INVESTASI DI ASEAN

ASEAN masih memiliki potensi yang besar dalam menarik FDI. Berdasarkan laporan WIPS⁵, disamping unsur pertumbuhan dan ukuran pasar, responden WIPS mengindikasikan bahwa terdapat beberapa negara ASEAN yang dianggap memiliki lokasi yang mendukung misalnya untuk pertumbuhan pasar maka Indonesia, Thailand, dan Vietnam merupakan negara berkembang yang diminati.

Tabel 3 menunjukkan bahwa untuk kawasan ASEAN, investor lebih tertarik dengan pertumbuhan pasar dan tenaga kerja yang murah daripada ukuran pasar, kepastian supplier, lingkungan bisnis, keahlian, dan akses ke pasar modal.

Tabel 3 Kecenderungan Responden WIPS

Description	Others	ASEAN
Market Growth	China, India, Brazil, the Russian Federation, & Poland	Indonesia, Viet Nam, & Thailand.
Market Size	the United States, Germany, Canada, China, the Russian Federation, & Brazil	
Access to regional markets	Mexico, Germany, & Poland	Viet Nam
Presence of Supplier	the United Kingdom, Germany. France, & India	
Business environment	the United States, Germany, France, & Australia	

⁵ WIPS (World Investment Prospects Survey 2009-2011)

Skills and talent	the United States, Germany, the United Kingdom, France, & India	Thailand
Cheap labour	China & India	Viet Nam, Indonesia, & Thailand
Access to natural resources	Canada & Australia	Indonesia,
Access to capital markets	the United States, the United Kingdom, & Canada	
Incentives	Australia & Brazil	Viet Nam

Sumber: World Investment Prospects Survey 2009-2011

V. PENUTUP

Potensi investasi yang cukup besar di ASEAN merupakan peluang yang harus dimanfaatkan oleh ASEAN. Namun ternyata kemudahan dan daya tarik investasi antar sesama negara ASEAN cukup beragam. Indonesia sendiri perlu lebih meningkatkan peringkat kemudahan investasi yang cukup rendah dibanding negara ASEAN lainnya.

Negara sumber investasi di ASEAN yang tertinggi adalah negara di kawasan Uni Eropa yang saat ini tengah dilanda krisis, untuk mengantisipasi kemungkinan penurunan investasi yang masuk ke ASEAN karena krisis tersebut, ASEAN perlu menarik investasi yang lebih besar dari kawasan lain.

Hasil kesepakatan yang telah dicapai dalam ASEAN Investment Forum yang terkait dengan promosi investasi, pelayanan investasi, *after-care for investment*, insentif fiskal dan non-fiskal, *co-investment*, dan *Public-Private Partnership* sebagai langkah-langkah strategis dalam menarik investasi ke ASEAN, bila dilaksanakan dengan tepat akan dapat meningkatkan investasi ke kawasan ASEAN. Melalui ASEAN Investment Forum yang berperan secara intensif, diharapkan sesama negara ASEAN dapat saling membantu perkembangan investasi dan menjadikan kawasan ASEAN sebagai kawasan tujuan investasi utama.

Daftar Pustaka

- Mankiw, N Gregory. 2008. *Principle of Macroeconomics 5th Edition*. USA. South-Western Cengage Learning
- ASEAN Investment Report 2011, Sustaining FDI Flows in a Post-crisis World. Jakarta: ASEAN Secretariat, November 2011 (<http://www.ASEAN.org/22073.htm> diakses pada 7 Desember 2011)
- ASEAN Community Figures (ACIF) 2010, Jakarta: ASEAN Secretariat, April 2011 (<http://www.ASEAN.org/publications/ACIF2010.pdf> diakses pada 7 Desember 2011)
- Asia-Pacific Trade and Investment Report 2010, *Recent Trends and Development*. United Nations publication. United Nations 2010 (<http://www.unescap.org/tid/publication/asia-pacific-trade-and-investment-report-2010.pdf> diakses pada 7 Desember 2011)
- World Investment Prospects Survey 2009-2011. 2009. United Nations. New York and Geneva (http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20098_en.pdf diakses pada 7 Desember 2011)
- Karimi, Mohammad Sharif, Zulkornain Yusop, & Siong Hook Law. 2010. Location Decision for Foreign Direct Investment in ASEAN, Countries: A TOPSIS Approach (International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue 36 (2010) © EuroJournals Publishing, Inc. 2010 (<http://www.eurojournals.com/finance.htm> diakses pada 6 Desember 2011)
- United Nations Conference on Trade and Development. 2011. World Investment Report. Non-Equity Modes of International Production and Development 2011. United Nations (<http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf> diakses pada 6 Desember 2011)

---oOo---

LIBERALISASI JASA KEUANGAN:

KOMITMEN LIBERALISASI DAN LANGKAH LANJUTAN DALAM MENDORONG INTEGRASI PASAR FINANSIAL ASEAN

(Catatan Hasil Pertemuan ke-31
ASEAN Working Committee-Financial Services
Liberalization (ASEAN WC-FSL),
Juli 2011, Kuala Lumpur, Malaysia)

(Sigit Setiawan)

Tidak terasa langkah perjalanan bersama ASEAN sebagai suatu asosiasi atau perkumpulan bangsa-bangsa di Asia Tenggara telah menginjak tahun ke-44. Cita-cita pembentukan Masyarakat Ekonomi ASEAN (*ASEAN Economic Community*) 2015 yang dicanangkan oleh para kepala negara anggota ASEAN pada bulan Oktober 2003 melalui *Declaration of ASEAN Concord II (Bali Concord II)* dan kesepakatan di Cebu tahun 2007, makin mendekati tenggat waktu yang telah disepakati bersama. Banyak putaran pertemuan dan perundingan telah dilaksanakan untuk mewujudkan cita-cita tersebut.

Dalam rangka pembentukan ASEAN sebagai sebuah basis produksi dan pasar tunggal, maka liberalisasi sektor jasa termasuk sektor jasa keuangan menjadi suatu langkah strategis. Khusus di sektor keuangan dan moneter, liberalisasi jasa keuangan menjadi salah satu langkah terpenting dalam pelaksanaan peta jalan integrasi keuangan ASEAN atau yang lebih dikenal dengan singkatan **RIA-Fin** (*Roadmap for Monetary and Financial Integration of ASEAN*).

Pada tanggal 12-13 Juli 2011, di Kuala Lumpur, Malaysia telah dilaksanakan pertemuan *ASEAN Working Committee-Financial Services Liberalization* (WC-FSL) ke-31 guna membahas agenda-agenda penting liberalisasi jasa keuangan selanjutnya sebagai salah satu bagian terpenting dalam rangka mewujudkan integrasi keuangan ASEAN dan Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015. Pertemuan WC-FSL tersebut diselenggarakan *back to back*

dengan pertemuan *working committee* bidang lainnya terkait RIA-Fin yaitu bidang *capital account liberalization* serta *capital market development*.

Dalam perspektif Indonesia, menjadi suatu catatan penting untuk mengevaluasi kontribusi yang telah diberikan Indonesia di sektor jasa keuangan melalui pemberian komitmen liberalisasi, dan melihat bagaimana upaya negara-negara ASEAN lainnya untuk bersama-sama berkontribusi dalam kerangka komitmen liberalisasi guna mewujudkan integrasi keuangan ASEAN dan Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015. Hal-hal tersebut akan menjadi catatan penting bagi perumusan langkah-langkah liberalisasi jasa keuangan melalui WC-FSL selanjutnya. Dalam tulisan ini, Malaysia akan digunakan sebagai sampel pembanding dalam perbandingan kontribusi liberalisasi.

A. Hasil Kesepakatan dan Komitmen Terdahulu

Rangkaian perundingan yang telah dilaksanakan selama lebih dari 15 tahun telah menghasilkan berbagai kesepakatan pembukaan pasar jasa keuangan yang selanjutnya dituangkan dalam protokol dan *schedule of commitment* (SoC). Sejak putaran perundingan jasa termasuk jasa keuangan di dalamnya digulirkan pertama kali melalui penandatanganan AFAS (*ASEAN Framework Agreement on Services*) pada tanggal 15 Desember 1995 di Bangkok, Thailand, hingga kini tercatat telah empat protokol dan SoC tambahan khusus sektor jasa keuangan yang telah disepakati dan diimplementasikan. Dengan protokol dan SoC AFAS tahun 1995 terhitung sebagai perundingan putaran pertama bagi sektor jasa keuangan, maka keempat protokol dan *schedule of commitment* berikutnya khusus di sektor jasa keuangan dihitung sebagai protokol dan SoC paket kedua, ketiga, keempat, dan kelima di bawah AFAS.

B. Komitmen Liberalisasi Jasa Keuangan Indonesia

Komitmen liberalisasi sektor jasa keuangan Indonesia di semua forum regional termasuk ASEAN, tidak bisa lepas dari komitmen liberalisasi perdagangan yang dirundingkan di forum perundingan WTO mengingat komitmen WTO selalu menjadi *starting point* dan *base commitment* perundingan. Dengan demikian sandaran negara-negara ASEAN dalam memulai perundingan akan selalu didasarkan pada SoC masing-masing di perundingan WTO.

Komitmen liberalisasi jasa keuangan Indonesia di forum ASEAN dimulai pada tahun 1998 di putaran pertama perundingan AFAS dengan pemberian komitmen WTO *plus* pada sektor jasa keuangan perbankan. Pada sektor tersebut, kantor cabang bank asing di Indonesia atau bank patungan asing diperbolehkan membuka kantor perwakilan di kota-kota besar di Indonesia. Selain Jakarta, Surabaya, Semarang, Bandung, Medan, Ujung Pandang (kini Makassar), Denpasar, Batam, dalam putaran pertama AFAS tersebut Indonesia membuka sebagai tambahan tiga kota besar lainnya yaitu di Padang, Manado, dan Ambon. Sementara itu, dalam akuisisi kepemilikan bank lokal di Indonesia, *foreign equity participation* oleh bank asing masih tidak berubah sebagaimana komitmen Indonesia di WTO yaitu tidak boleh melebihi 49%. Untuk sektor jasa keuangan non-perbankan seperti asuransi, pasar modal, dan lembaga pembiayaan, Indonesia belum memberikan komitmen WTO *plus*-nya pada putaran pertama AFAS.

Sejak putaran perundingan kedua forum WC-FSL sebagai forum perundingan khusus untuk sektor jasa keuangan dibentuk. Pada putaran tersebut, komitmen sektor jasa keuangan non-perbankan Indonesia masih sama persis dengan komitmen di WTO. Sementara itu, sektor perbankan menambah komitmen liberalisasinya dengan memberikan pihak asing keleluasaan untuk memiliki saham bank lokal yang tercatat di bursa efek hingga 51%. Di samping itu ibukota propinsi lain juga dibuka

bagi kantor-kantor bank asing sepanjang permohonan pembukaan tersebut lulus dari *economic needs test*. Kesepakatan perundingan kedua ini ditandatangani pada tanggal 6 April 2002 di Yangon, Myanmar.

Sektor jasa keuangan perbankan kembali memberikan penambahan komitmen pada kesepakatan putaran perundingan ketiga yang disahkan pada tanggal 6 April 2005 di Vientiane, Laos. Bila sebelumnya hanya diijinkan memiliki satu kantor cabang pembantu dan satu kantor pemasaran tambahan, sejak putaran ketiga bank asing diperbolehkan memiliki dua kantor cabang pembantu dan dua kantor pemasaran tambahan. Sektor jasa keuangan non-perbankan tetap tidak memberikan penambahan komitmen.

Penambahan komitmen liberalisasi di sektor keuangan non-perbankan baru diberikan Indonesia pada kesepakatan putaran keempat perundingan WC-FSL yang disahkan pada tanggal 4 April 2008 di Danang, Vietnam. Sejak putaran keempat, moda 1 jasa anjak piutang (*factoring*) dibuka tanpa hambatan sama sekali, sehingga jasa anjak piutang negara-negara ASEAN lainnya diijinkan untuk membuka layanan jasa anjak piutang di negaranya melalui layanan *online* atau jarak jauh bagi nasabah-nasabah korporat maupun perorangan di Indonesia. Sementara itu, sektor non-perbankan pada putaran perundingan tersebut tidak menambah komitmen liberalisasinya lebih jauh lagi

Kondisi sektor jasa keuangan Indonesia yang relatif paling terbuka dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya menyebabkan Indonesia tidak membuka lagi pasar jasa keuangannya lebih jauh lagi pada kesepakatan putaran perundingan kelima WC-FSL yang ditandatangani pada tanggal 4 Mei 2011 lalu di Hanoi, Vietnam. Keterbukaan tersebut masih ditambah lagi oleh keberadaan regulasi domestik melalui penerbitan regulasi terkait Daftar Negatif Investasi (DNI), di mana saat ini untuk perbankan dan non perbankan pihak asing diperbolehkan memiliki hingga masing-

masing 99% dan 80%-85% saham perusahaan domestik. Dalam hal ini, Indonesia cenderung menunggu respon negara-negara ASEAN untuk melonggarkan sektor jasa keuangan domestiknya agar dapat lebih seimbang dengan komitmen Indonesia.

C. Komitmen Liberalisasi Jasa Keuangan Indonesia dibandingkan Malaysia

Terdapat beberapa aspek yang dapat dilihat dalam membandingkan kedalaman dan luas komitmen liberalisasi antara Indonesia dan negara-negara ASEAN lainnya seperti Malaysia. Beberapa aspek bisa disebutkan antara lain jumlah dan kedalaman sektor yang dibuka, *foreign equity participation* (kepemilikan saham oleh asing) dalam suatu sektor, kota-kota di mana dapat didirikan kantor cabang, perwakilan/pemasaran, tingkat persyaratan dan perijinan yang diperlukan, serta ada atau tidaknya *economic needs test*.

Dalam SoC-nya, komitmen Malaysia memberikan keleluasaan kepemilikan yang relatif terbatas. Dalam sektor perbankan misalnya, Malaysia memberikan ijin akuisisi bank lokal dan perusahaan asuransi lokal oleh perusahaan asing terbatas hingga hanya 30%. Kondisi tersebut amat berbeda dengan bank-bank asing (termasuk bank-bank Malaysia) yang menurut komitmen Indonesia di AFAS diijinkan membeli bank lokal Indonesia hingga 51%, sedangkan untuk perusahaan asuransi asing dibolehkan mengakuisisi perusahaan asuransi lokal menurut regulasi yang berlaku (DNI menetapkan angka 80%). Bahkan dengan menggunakan regulasi DNI, bank Malaysia dapat memiliki bank lokal hingga 99%. Namun untuk komitmen industri asuransi Indonesia terdapat pengecualian, yaitu komitmen berlaku sepanjang : (1) risiko dan obyek asuransi tidak dapat dilindungi oleh perusahaan asuransi lokal, (2) pemilik obyek adalah warga negara asing.

Pendirian kantor cabang bank asing hanya diperbolehkan di Labuan, suatu wilayah federal dengan pulau-pulau kecil dengan jumlah luas tidak lebih dari 100 km². Wilayah ini terletak

dekat negara bagian Sabah dan khusus diperuntukkan bagi lembaga-lembaga keuangan asing. Wilayah ini juga berfungsi sebagai hub pendukung untuk perusahaan eksplorasi minyak dan gas lepas pantai di kawasan tersebut. Dengan batasan tersebut, lembaga-lembaga keuangan asing tidak dapat menarik nasabah dari penduduk Malaysia dan hanya terbatas melayani keperluan yang terkait dengan industri minyak dan gas lepas pantai di kawasan perairan Sabah dan sekitarnya saja. Kondisi berbeda diberikan bagi bank asing di Indonesia (termasuk bank-bank Malaysia) yang diijinkan untuk membuka kantor cabang di 11 kota besar (tanpa *economic needs test*), di samping ibukota propinsi lainnya berdasarkan *economic needs test*.

D. Rencana Kerja WC-FSL Ke Depan

Terkait dengan upaya mendorong terwujudnya *AEC Blueprint* termasuk di dalamnya kebijakan *free flow of services* untuk sektor jasa keuangan, ASEAN Secretariat telah meminta ERIA (*Economic Research Institute for East Asia and ASEAN*) untuk mengkaji kesenjangan antara status saat ini dan target implementasi. Berdasarkan hasil kajian ERIA tersebut, dalam pertemuan-pertemuan selanjutnya WC-FSL akan dapat melihat sejauh mana pemenuhan komitmen negara-negara ASEAN dalam kontribusi liberalisasi jasa keuangan.

Sebagaimana hasil keputusan Menteri Keuangan se-ASEAN pada pertemuan AFM Meeting ke-15 pada bulan April 2011 di Bali, langkah-langkah tindak lanjut integrasi sektor keuangan akan merujuk pada hasil kajian dalam *Combined Studies on Assessing Financial Landscape and Formulating Milestones for Monetary and Financial Integration in ASEAN*. Selanjutnya WC-FSL telah membentuk suatu kelompok kerja untuk menyusun rekomendasi untuk menindaklanjuti hasil studi tersebut.

Terkait putaran ke-enam perundingan liberalisasi jasa keuangan ASEAN untuk tiga tahun ke depan, WC-FSL telah menyusun draft

awal *guidelines* dan rencana kerja ke depan yang akan dibahas dalam pertemuan-pertemuan WC-FSL selanjutnya. Mengingat tenggat waktu AEC yang sudah semakin dekat di tahun 2015, sebagaimana kelompok kerja lainnya, WC-FSL dibebani tugas untuk berupaya lebih keras mendorong pemenuhan komitmen liberalisasi jasa keuangan negara-negara ASEAN sesuai dengan AEC *strategic schedule* yang telah ditetapkan.

Sebagaimana dikemukakan pada bagian sebelumnya, komitmen liberalisasi jasa keuangan Indonesia relatif paling maju dibandingkan negara-negara ASEAN lainnya dan terhitung telah memenuhi target-target implementasi menurut AEC *strategic schedule*. Untuk itu, dalam perundingan WC-FSL Indonesia senantiasa perlu turut mendorong dan mengingatkan sesama negara ASEAN untuk dapat memenuhi target-target implementasi yang ditetapkan sehingga integrasi pasar finansial ASEAN sebagai bagian dari ASEAN *Economic Community* 2015 dapat segera terwujud.

---oOo---

CAPITAL FLOWS DAN COMMODITY PRICE VOLATILITY

(Catatan hasil Pertemuan AFMM+3, Hanoi, Vietnam, 4 Mei 2011; ASEAN+3 Working Group Meeting, Singapura, 27-28 Juni 2011; dan AFDM+3, Sendai, Jepang, 2-3 Des 2011)

(Vincentius Krisna JW dan Nugroho Joko Sutanto)

A. Pendahuluan

Indonesia adalah satu-satunya negara ASEAN yang merupakan anggota G20. Dengan demikian, selain berperan sebagai dirinya sendiri, Indonesia juga harus mampu menjadi jembatan bagi kepentingan ASEAN dalam G20 untuk memasukkan isu-isu yang terkait dengan kepentingan negara-negara *emerging economies*.

Beberapa isu yang terkait dengan kepentingan ASEAN antara lain *capital flows management* dan *commodity prices volatility*. Kedua isu tersebut sangat jelas dampaknya bagi negara-negara ASEAN sehingga perlu dibahas secara mendalam agar terdapat kesepahaman atas perlunya suatu kerja sama makro ekonomi untuk mengatasinya. Kedua isu tersebut menjadi bahasan dalam AFDM dan AFMM, serta menjadi bahasan utama dalam *ASEAN Finance Ministers' Retreat*.

Sebagai isu terkini, *capital flows management* dan *commodity prices volatility* juga menjadi bahasan dalam forum kerjasama yang lebih luas, ASEAN+3. Kedua isu ini mengemuka dalam konteks *update* perekonomian global dan kawasan. Selain itu, mengingat pentingnya dan besarnya pengaruh volatilitas harga komoditas pada perekonomian nasional dan kawasan, topik tersebut telah disetujui sebagai usulan Indonesia untuk menjadi salah satu topik yang akan dikaji dalam putaran aktivitas ASEAN+3 *Research Group* 2011/2012.

B. Capital Flows

Sejak tahun 1975 terdapat tiga siklus besar aliran modal (*capital flows*) ke negara berkembang. Siklus pertama adalah perputaran petrodollar pada tahun 1975-1981. Aliran ini berakhir pada saat krisis utang internasional tahun 1982 dan berlanjut dengan periode yang dikenal sebagai *the lost decade 1982-89* di Amerika Latin. Siklus kedua terjadi pada periode *the emerging markets boom* tahun 1990-1996, dan berakhir pada saat krisis keuangan Asia Timur tahun 1997-1998, dan di beberapa tempat pada tahun 1998-2002 seperti di Russia, Brazil, Argentina dan Turki. Siklus ketiga dikenal sebagai periode tahun buku pasar modal (*the capital market book*) tahun 2003-2008. Aliran ini berhenti pada saat krisis keuangan global (*Global Financial Crisis*) tahun 2008-2009. Fenomena besarnya aliran modal ke negara-negara yang sedang bertumbuh (*emerging*

markets) tahun 2010-2011 dinilai sebagai siklus keempat.

Proses pemulihan global yang tidak merata (*multi-speed global recovery*) dipercaya menjadi penyebab besarnya aliran modal ke negara berkembang sebagai akibat dari proyeksi pertumbuhan yang lebih baik. Aliran modal ke negara2 berkembang di Asia diharapkan dapat dimanfaatkan untuk mendukung pertumbuhannya sebagai sumber pembiayaan investasi dan kebutuhan pembangunan lainnya. Namun demikian besarnya aliran masuk juga sekaligus menjadi tantangan bagi para pengambil kebijakan, terutama terkait dengan cara untuk pemanfaatan sekaligus untuk menghindari risiko yang menyertainya.

Beberapa tantangan utama dari besarnya arus masuk modal antara lain terkait dengan manajemen volatilitas aliran modal, pengaruhnya terhadap estimasi nilai tukar yang terlalu berlebihan (*overshooting*), dan dampaknya terhadap peningkatan likuiditas domestik. Selain itu fenomena arus masuk modal yang cenderung terjadi dalam bentuk peningkatan portfolio dikhawatirkan juga memiliki potensi arus balik seketika (*sudden reversal*) yang dapat diakibatkan oleh perubahan persepsi pasar. Hal ini berpotensi menimbulkan dampak negatif seperti peningkatan harga aset (*bubbles*), tekanan inflasi, gangguan pada neraca perdagangan (*current account*), maupun kombinasi dari ketiganya. Hal-hal ini tentunya berpotensi menimbulkan dampak negatif lanjutan yang mengganggu stabilitas perekonomian suatu negara bahkan dikhawatirkan dapat mengakibatkan stagnasi perekonomian.

Korean Institute of Finance (KIF, Korea) dan *Fiscal Policy Research Institute* (FPRI, Thailand) dalam kajiannya berjudul *Lessons from Asia's Experiences with Sudden Capital Flows* dan dilaksanakan dalam rangka kegiatan ASEAN+3 *Research Group* putaran 2010/2011 berhasil mengidentifikasi beberapa hal penting. Jenis aliran selama masa krisis berbeda-beda di tiap negara dan kondisi pasar mulai dari aliran dana

perbankan hingga aliran masuk portofolio, dan pilihan kebijakan yang diterapkan oleh otoritas di setiap negara juga berbeda dengan masing-masing disusun secara khusus untuk membatasi kerentanan di pasar aset domestik melalui mekanisme yang tidak dapat diterapkan dengan menggunakan kebijakan makro ekonomi konvensional. Kebijakan makro ekonomi yang berhati-hati dan disusun dengan baik (*well targeted macro prudential measures*) akan berhasil mencapai tujuannya secara efektif jika pasar tidak memiliki insentif untuk mengabaikan paket kebijakan tersebut.

Pilihan potensi kebijakan yang dapat diterapkan harus dikaji berdasarkan kondisi khusus yang dialami setiap negara dan perkembangan pasarnya agar dapat memperhitungkan insentif dan kemampuan investor untuk mengabaikannya, serta agar dapat menilai tingkat efektivitasnya dalam mencapai tujuan, seperti untuk menjaga stabilitas keuangan domestik.

Senada dengan yang telah disampaikan oleh KIF, Pradhan, et.al (2011) juga melihat bahwa jenis aliran modal yang dialami oleh setiap negara berbeda dan respon kebijakan yang diterapkan pun berbeda-beda. Namun demikian terdapat fakta yang cukup menarik dimana negara-negara dengan kondisi fundamental dan siklus ekonomi yang berbeda secara bersama-sama menjadi tujuan arus masuk modal. Hal ini menegaskan kondisi likuiditas global yang menjadi pendorong arus modal tersebut. Selain itu, Pradhan juga menggarisbawahi bahwa jenis arus masuk modal semakin terdorong ke arah portofolio, dan bahwa respon kebijakan yang diterapkan bukan merupakan bagian dari kebijakan kontrol atas arus modal (*capital control*), melainkan bagian dari upaya untuk mengurangi risiko terhadap stabilitas keuangan dan volatilitas arus masuk.

Pengalaman dari beberapa negara yang diamati membuktikan bahwa respon kebijakan mereka sangat efektif dalam mengatur komposisi arus masuk, membatasi

pertumbuhan kredit, dan inflasi akibat peningkatan harga aset. Arus modal itu sendiri secara agregat tidak terpengaruh oleh respon kebijakan yang diterapkan.

Menteri Keuangan Indonesia pada kesempatan Pertemuan Para Menteri Keuangan ASEAN ke-15 di Bali pada bulan April 2011 yang lalu menyampaikan bahwa krisis tahun 2008 merupakan dampak dari adanya ketidakseimbangan pada sistem (*architecture*) keuangan internasional. Selanjutnya pada tahap pemulihan dari krisis, pertumbuhan ekonomi negara-negara maju berjalan secara relatif lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi di negara-negara yang sedang bertumbuh (*emerging economies*). Hal-hal tersebut yang kemudian dipahami sebagai faktor pendorong besarnya arus masuk modal ke *emerging economies*. Selain pentingnya untuk memperhatikan tantangan yang muncul akibat fenomena besarnya arus masuk modal ini, Menteri Keuangan Indonesia juga menyampaikan bahwa *emerging economies* perlu memanfaatkan momentum besarnya arus masuk agar dapat dialihfungsikan sebagai investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*), dan secara bersamaan strategi ini diharapkan dapat mengurangi volatilitas dan memperpanjang jatuh tempo (*maturity*) arus modal yang masuk.

C. Commodity Price Volatility

Krisis ekonomi dan keuangan global pada tahun 2008 menjadi lebih rumit dengan volatilitas harga komoditas selama beberapa tahun terakhir. Harga bahan pangan dan komoditas lainnya telah meningkat pesat, melampaui catatan yang pernah dialami pada periode-periode sebelum terjadinya krisis keuangan global. Berkenaan dengan potensi dampak negatif kenaikan harga yang terlalu tinggi dan peningkatan volatilitasnya terhadap individu dan perekonomian secara keseluruhan, perhatian dunia dan kesadaran global atas isu ini telah berkembang pesat.

Beberapa faktor diakui secara kompleks menjadi sumber pendorong volatilitas harga komoditas, mulai dari struktur permintaan dan penawaran untuk setiap komoditas, kebijakan domestik, dan peran aktivitas spekulasi di pasar keuangan terkait. Pada sisi permintaan, faktor pendorong volatilitas harga komoditas dapat berupa peningkatan jumlah penduduk, kenaikan permintaan dari negara berkembang (emerging countries) sebagai akibat kuatnya pertumbuhan ekonomi, ekspansi fiskal yang secara bersamaan diterapkan dengan kebijakan moneter yang akomodatif di negara-negara besar dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi mereka, maupun tren penurunan nilai Dolar Amerika yang digunakan sebagai acuan harga komoditas.

Pada sisi penawaran, masalah yang terjadi berasal dari lambatnya peningkatan produksi komoditas akibat rendahnya investasi untuk peningkatan kapasitas produksi, dan pada beberapa kasus tertentu untuk komoditas hasil pertanian penurunan pasokan terutama disebabkan oleh kondisi iklim dan pengurangan luas wilayah pertanian di beberapa daerah penghasil utama, dan peralihan peruntukan hasil pertanian untuk produksi bio fuel. Struktur pasar komoditas pada umumnya tidak dapat mengantisipasi perubahan jumlah penawaran-permintaan yang diakibatkan oleh guncangan (shocks). Sebagai contoh, jumlah tanam padi tidak dapat secara serta merta ditingkatkan untuk kemudian segera dijual pada saat terjadi kenaikan harga. Dengan kata lain, guncangan terhadap penawaran-permintaan pada pasar komoditas langsung dapat dirasakan karena adanya perubahan harga.

Volatilitas harga komoditas yang terjadi belakangan ini mengandung berbagai tantangan dan dampak (*set of challenges and impacts*). Sebagaimana dapat dilihat pada perkembangan perekonomian global saat ini, volatilitas harga menghambat proses pemulihan perekonomian global, keamanan pangan dan energy, dan proses pembangunan global dalam rangka mencapai *Millennium Development Goals* (MDGs). Hal ini disebabkan oleh dampak

langsung volatilitas harga terhadap sustainabilitas anggaran negara dan kinerja makroekonominya, ketidakpastian dalam dunia bisnis, hingga kesejahteraan sosial akibat perubahan harga bahan pangan dasar.

Peningkatan volatilitas harga komoditas selama dua tahun belakangan sejak 2008 telah mengakibatkan tekanan inflasi di beberapa negara yang sedang tumbuh (emerging market economies). Pada sisi fiskal, peningkatan harga komoditas telah menciptakan beban fiskal, terutama untuk negara-negara yang tingkat ketergantungannya terhadap impor komoditas untuk keperluan konsumsi domestiknya tinggi, dan negara-negara yang memberlakukan subsidi harga untuk komoditas. Meningkatnya biaya subsidi menurunkan kapasitas fiskal pemerintah untuk membiayai penyediaan berbagai jasa publik lainnya, termasuk pembiayaan untuk program-program pengentasan kemiskinan dan kelaparan, yang dapat berakibat meningkatnya kemiskinan, dan berkurangnya tingkat kesejahteraan masyarakat. Pada beberapa kasus, peningkatan harga pada kelompok bahan pangan utama (staple foods) telah mengakibatkan gangguan sosial yang berujung pada maraknya aksi protes di beberapa emerging markets.

Sebagaimana halnya terjadi dalam menjawab berbagai tantangan global, permasalahan volatilitas harga komoditas juga memerlukan respon kebijakan untuk menjawab masalah volatilitas (policy response to address volatility). Diskusi mengenai volatilitas harga komoditas pada kelompok G20 mencerminkan upaya bersama secara multilateral dalam menghadapi isu ini. Namun demikian, mengingat terbatasnya kebijakan nyata yang telah diambil untuk mengantisipasi permasalahan volatilitas harga komoditas, upaya multilateral saja dirasakan tidak cukup untuk menjawab permasalahan ini. Diperlukan takaran kebijakan lain yang mendukung di tingkat nasional terkait dengan peningkatan jumlah produksi dan penyesuaian harga melalui kebijakan fiskal (contoh: dukungan untuk keluarga miskin, subsidi, dan insentif fiskal),

kebijakan moneter, dan kebijakan makro yang berhati-hati (macro-prudential measures), serta kebijakan struktural (seperti kebijakan untuk mendorong tingkat produksi). Perbaikan infrastruktur mengenai informasi komoditas diharapkan juga dapat menekan volatilitas harga, mengingat hal ini dapat membantu memberikan informasi secara lebih baik dalam pengambilan keputusan terkait kemungkinan arah pergerakan harga komoditas di masa yang akan datang.

Dengan latar belakang ini, peran koordinasi kebijakan antara negara-negara dalam suatu kawasan menjadi penting untuk mitigasi volatilitas harga komoditas, dan untuk menyusun kebijakan kawasan yang secara nyata ditujukan untuk menjawab permasalahan ini. Kerjasama ini diharapkan juga dapat memberikan keuntungan lain seperti penguatan kebijakan nasional negara-negara dalam kawasan, serta melengkapi upaya global seperti yang telah dilakukan melalui diskusi-diskusi pada kelompok G20.

Masih terkait dengan upaya mitigasi risiko volatilitas harga, kerjasama nyata perlu dilakukan dan disesuaikan dengan tingkat urgensi kawasan. Langkah bersama secara regional seperti penelitian bersama dan saling berbagi informasi untuk membangun suatu kawasan pertanian yang tahan terhadap perubahan iklim, saling berbagi informasi mengenai harga bahan pangan dan cadangannya di tingkat kawasan, dapat dilaksanakan secara bersamaan dengan upaya-upaya lain di tingkat kawasan dalam rangka membentuk sumber daya energi yang berkesinambungan. Rancangan aksi bersama di tingkat kawasan harus memperhatikan kelayakannya dan direncanakan dengan seksama agar dapat dilaksanakan dengan baik.

Berkenaan dengan hal-hal tersebut di atas, koordinasi kebijakan-kebijakan di tingkat kawasan perlu memperhatikan keseimbangan berbagai aspek volatilitas harga komoditas, seperti identifikasi faktor-faktor utama penyebab terjadinya volatilitas harga dan

kenaikan harga secara drastis, serta fokus pada beberapa komoditas utama yang memiliki pengaruh paling besar terhadap kawasan.

Dapat dipahami bersama bahwa tingginya harga dapat menjadi indikator untuk memproduksi lebih banyak suatu komoditas. Terkait dengan hal ini, sungguh sangat penting agar signal ini dapat diketahui oleh semua negara sehingga investasi komoditas dapat diarahkan untuk jenis yang memang memiliki nilai tambah. Koordinasi kebijakan di tingkat kawasan juga perlu memperhatikan kondisi dan/atau mekanisme yang berlaku di kawasan dalam menghadapi isu-isu terkait. Dalam hal ini, kerjasama kawasan perlu dilaksanakan dengan baik untuk secara bersama-sama menjawab tantangan global terkait volatilitas harga komoditas.

Untuk itu, peningkatan koordinasi di tingkat kawasan menjadi hal yang mendesak baik untuk mengidentifikasi potensi isu-isu regional yang perlu diteliti lebih lanjut, menyusun langkah bersama yang perlu dikembangkan lebih lanjut, dan isu-isu lain terkait koordinasi kebijakan untuk komoditas dari sisi fiskal, moneter, maupun struktural.

Referensi:

1. Badan Kebijakan Fiskal. Tidak dipublikasikan. *Discussion Note For Issue on Capital Flow Management (Macroeconomic Coordination)*.
2. *Korean Institute of Finance dan Fiscal Policy Research Institute*. 2011. *Lessons from Asia's Experiences with Sudden Capital Flows*.

---oOo---