



TINJAUAN

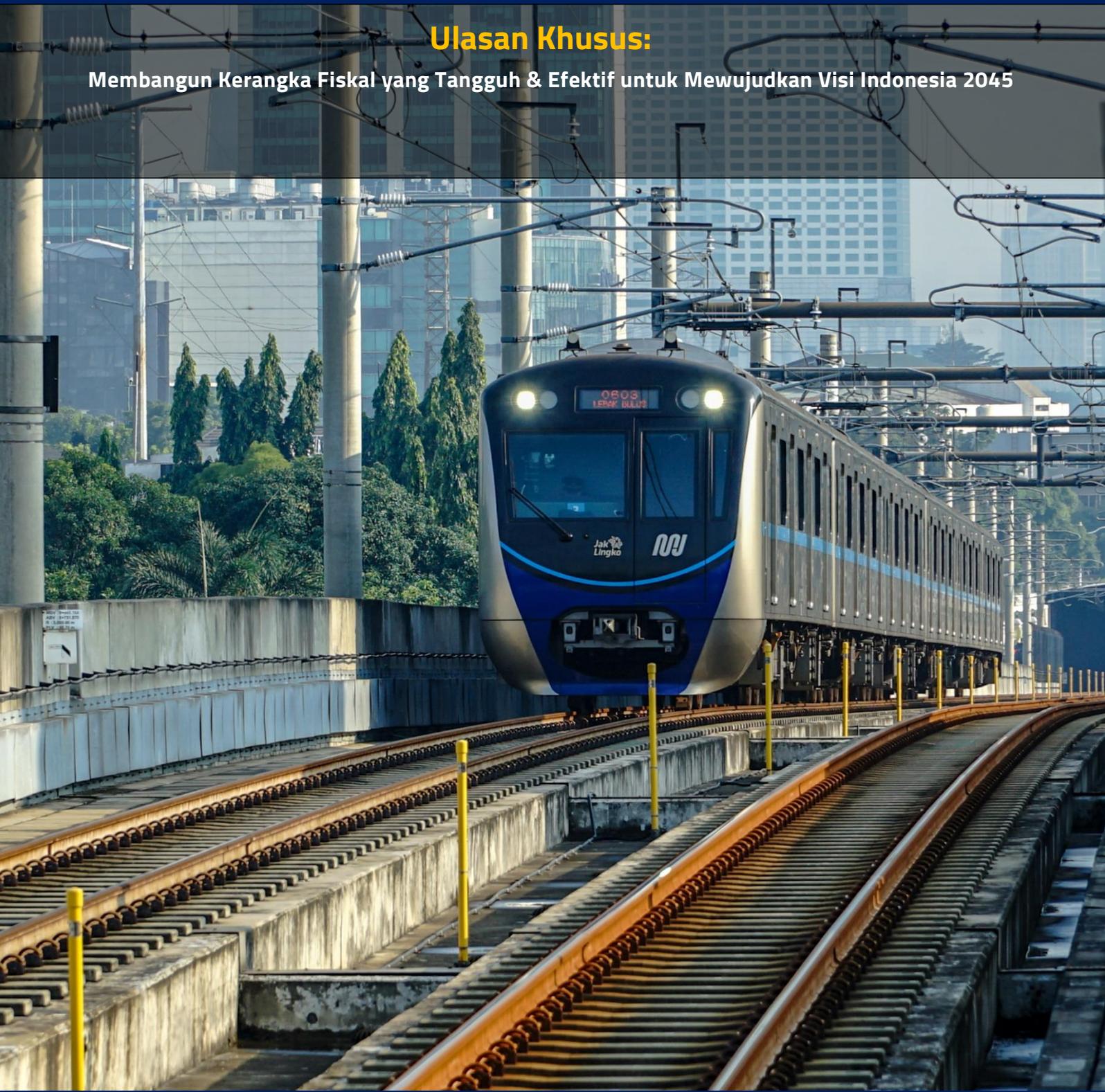
EKONOMI, KEUANGAN, & FISKAL

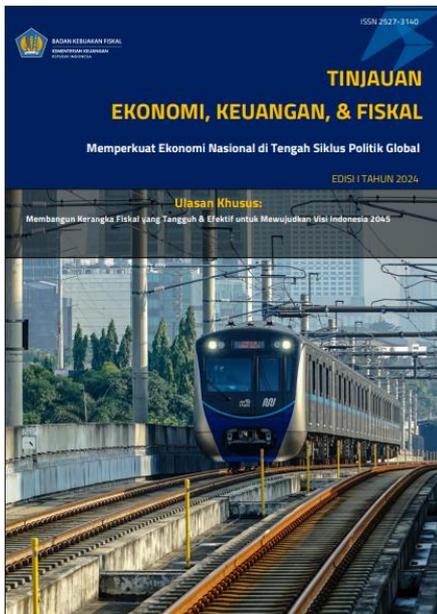
Memperkuat Ekonomi Nasional di Tengah Siklus Politik Global

EDISI I TAHUN 2024

Ulasan Khusus:

Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045





Edisi I 2024

Foto Sampul: MRT Jakarta

Tinjauan Kebijakan Fiskal diterbitkan oleh Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan, dengan periode publikasi triwulanan dan memuat mengenai perkembangan kebijakan ekonomi, fiskal, dan keuangan terkini.

Diterbitkan oleh:

Badan Kebijakan Fiskal

Pengarah:

Kepala Badan Kebijakan Fiskal

Penanggung Jawab:

Kepala Pusat Kebijakan Ekonomi Makro

Dewan Redaksi:

Sekretaris Badan, Kepala Pusat Kebijakan Ekonomi Makro, Kepala Pusat Kebijakan Pendapatan Negara, Kepala Pusat Kebijakan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, Kepala Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Staf Khusus Bidang Perumusan Kebijakan Fiskal Sektoral

Editor:

Titik Anas, Rahadian Zulfadin, Munafsin Al Arif

Kontributor

Perkembangan Ekonomi Global: Wahyu Septia Wijayanti, Putri Rizky Yulianti, Innes Clara Shinta, Yayu Andini, Bagus Handoko, Widiani Putri

Perkembangan Ekonomi Domestik

Pertumbuhan Ekonomi: Aep Soleh, Yogi Kristanto

Perkembangan Kesejahteraan: Achmad Budi Setyawan, Rina Karlina, Retno Maruti, Galuh Chandra Wibowo

Inflasi: Roni Parasian, Raditiyo Harya Pamungkas, Tri Achya Ngasuko, Hilda Choirunnisah, Nurul Putri Rakhmawati, Adik Tejo Waskito

Sektor Keuangan: Ilham Rahmansyah, Risyaf Fahreza, Masyitha Mutiara Ramadhan

Neraca Pembayaran dan Neraca Perdagangan: M. Afdi Nizar

Moneter dan Nilai Tukar: Thomas N.P.D. Keraf, Afif Hanifah, Alfian Mansur, Cipto Adhi Setiawan, Wignyo Parasian, Celina Faramitha

Pendapatan: Sidiq Suryo Nugroho, Nurlaidi, Muhammad Olgiano Paellorisky, Aditya Widya Permana

Belanja: Aep Soleh, Yogi Kristanto, Desi Dwi Bastias

Pembiayaan dan Risiko: Widodo Ramadyanto, Immanuel Bekti Hartanto

Ulasan Khusus

Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045: Mikhael Franciscus Silalahi, Agung Romy Hasiholan

Perkembangan Kebijakan Terkini: Bidang Program Analisis Kebijakan, PKEM

Desain Grafis dan Publikasi: Angga Ekoprasetyo Wirastomo, Abraham Putra Agung, Cessa Seftari, Fatima Medina Septiyanti, Jefri Kurniawan Sidauruk

Foto Sampul/Foto Ilustrasi:

Bramantyo

Sekretariat:

Suhendi Ery Saputro, Prabu Kusuma Nusa Putra, Ardhian Dharma Yudha Handoyo, Jefri Kurniawan Sidauruk, Tomy Dasmanto, Swasti Dian Arnany, Celina Faramitha

Alamat Redaksi:

Gedung R.M. Notohamiprodjo, Jalan Dr. Wahidin Raya Nomor 1 Jakarta 10710

Situs Web: fiskal.kemenkeu.go.id

TINJAUAN

EKONOMI, KEUANGAN, & FISKAL

Edisi I 2024

KATA PENGANTAR

Perkembangan ekonomi global di awal tahun 2024 ini menunjukkan tren yang membaik, meskipun masih dibayangi tingginya risiko dan ketidakpastian. Inflasi global telah menunjukkan tren moderasi, namun tingkat inflasi di banyak negara maju masih belum menyentuh target. Kondisi tersebut menyebabkan suku bunga global masih berada di level tinggi (*high for longer*), dan diperkirakan masih akan berlangsung hingga semester pertama di tahun 2024. Tensi geopolitik, fragmentasi geoekonomi dan peningkatan proteksionisme turut membatasi potensi pertumbuhan ekonomi. Selain itu, tahun 2024 juga menjadi tahun politik bagi banyak negara-negara di dunia sehingga dinamika sosial politik menjadi warna tersendiri bagi perkembangan ekonomi global. Di tengah perkembangan global, perekonomian Indonesia di tahun 2023 tetap tumbuh kuat sebesar 5,05 persen (*yoy*). Kinerja baik ekonomi nasional di tahun 2023 tersebut diharapkan akan menjadi fondasi untuk melanjutkan pertumbuhan yang semakin kuat di tahun 2024. Sementara itu, Pemerintah terus berkomitmen untuk mengoptimalkan APBN sebagai instrumen kebijakan fiskal dalam menjaga ekonomi masyarakat serta mendukung pembangunan nasional yang inklusif dan berkelanjutan.

Dalam rangka memberikan informasi ke masyarakat, Badan Kebijakan Fiskal menerbitkan Tinjauan Ekonomi, Keuangan dan Kebijakan Fiskal (TEKF), yaitu tinjauan triwulanan terkait kinerja kondisi ekonomi makro, sektor keuangan, dan kebijakan fiskal. TEKF edisi I Tahun 2024 ini mengambil tema “Memperkuat Ekonomi Nasional di Tengah Siklus Politik Global” dan menghadirkan ulasan khusus yaitu “Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045.

Kami berharap tinjauan ini dapat menjadi bahan rujukan bagi seluruh pihak dalam memahami kondisi ekonomi, keuangan dan kebijakan fiskal saat ini. Ucapan terima kasih kami sampaikan kepada berbagai pihak yang telah mendukung terbitnya tinjauan ini. Kritik dan saran yang membangun sangat kami butuhkan untuk perbaikan ke depan.

Selamat membaca.

Maret 2024

Febrio Nathan Kacaribu

Kepala Badan Kebijakan Fiskal

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	1
DAFTAR ISI.....	2
ABREVIASI	3
RINGKASAN EKSEKUTIF	5
PERKEMBANGAN EKONOMI TERKINI.....	7
Perkembangan Perekonomian Global	9
Perekonomian global membaik meskipun masih dihadapkan pada tingginya risiko dan ketidakpastian.....	9
Outlook dan risiko ekonomi global.....	13
Perkembangan Ekonomi Domestik	16
Kinerja Perekonomian Indonesia di tahun 2023 tumbuh kuat di tengah perlambatan ekonomi global	16
Kinerja positif APBN di awal 2024 memberikan fondasi kuat menghadapi tekanan ekonomi global dan mendukung agenda pembangunan.....	32
ULASAN KHUSUS.....	38
Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045.....	40
Implementasi Aturan Fiskal di Berbagai Negara	40
Urgensi Mengubah Batas Defisit Anggaran dan Utang	41
Area Reformasi Aturan Fiskal Indonesia	42
PERKEMBANGAN KEBIJAKAN TERKINI.....	44
Perkembangan Kebijakan Terkini.....	46
Kebijakan fiskal	46
Kebijakan moneter dan sektor keuangan.....	47

ABREVIASI

7DRR	: 7-day Reverse Repo Rate	FOMC	: Federal Open Market Committee
Alutsista	: Alat Utama Sistem Senjata Tentara Nasional Indonesia	FOB	: <i>Free on Board</i>
APBN	: Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara	FOMC	: Federal Open Market Committee
AS	: Amerika Serikat	HKBN	: Hari Besar Keagamaan
ASEAN	: The Association of Southeast Asian Nations	ICP	: <i>Indonesian Crude Price</i>
AMC	: Aspiring Middle Class	IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
ASN	: Aparatur Sipil Negara	IKN	: Ibu Kota Nusantara
Bansos	: Bantuan Sosial	IKNB	: Industri Keuangan Non-Bank
Bawaslu	: Badan Pengawas Pemilihan Umum	IMF	: International Monetary Fund
BBM	: Bahan Bakar Minyak	IPO	: <i>Initial Public Offering</i>
BI	: Bank Indonesia	IsDB	: Islamic Development Bank
BK	: Bea Keluar	IT	: Informasi dan Teknologi
BLU	: Badan Layanan Umum	JKK	: Jaminan Kecelakaan Kerja
BM	: Bea Masuk	JKN	: Jaminan Kesehatan Nasional
BMN	: Barang Milik Negara	KAJMJ	: Kerangka Anggaran Jangka Menengah
BPJS	: Badan Penyelenggaraan Jaminan Sosial	K/L	: Kementerian dan Lembaga
BOS	: Bantuan Operasional Sekolah	KI	: Kredit Investasi
BPS	: Badan Pusat Statistik	KIP	: Kartu Indonesia Pintar
bps	: basis points	KK	: Kredit Konsumsi
BUMN	: Badan Usaha Milik Negara	KKB	: Kredit Kendaraan Bermotor
CAR	: Capital Adequacy Ratio	KMK	: Kredit Modal Kerja
Cadev	: Cadangan Devisa	KND	: Kekayaan Negara Dipisahkan
CDS	: <i>Credit Default Swap</i>	KPM	: Keluarga Penerima Manfaat
CHT	: Cukai Hasil Tembakau	KPU	: Komisi Pemilihan Umum
cif	: Cost Insurance Freight	KPR	: Kredit Pemilikan Rumah
CPO	: Crude Palm Oil	KUR	: Kredit Usaha Rakyat
DAK	: Dana Alokasi Khusus	LNPRT	: Lembaga Non-Profit yang Melayani Rumah Tangga
DAU	: Dana Alokasi Umum	LPG	: Liquefied Petroleum Gas
DBH	: Dana Bagi Hasil	MBR	: Masyarakat Berpenghasilan Rendah
DPK	: Dana Pihak Ketiga	MC	: Middle Class
FDI	: Foreign direct investment	Migas	: Minyak dan Gas Bumi
FFR	: <i>Federal Funds Rate</i>	MTBF	: Medium Term Budget Framework
FLPP	: Fasilitas Likuiditas Pembiayaan Perumahan		

MTFF	: Medium Term Fiscal Framework	PPh	: Pajak Penghasilan
mtm	: Month to month	PPh OP	: Pajak Penghasilan Orang Pribadi
Nataru	: Natal dan Tahun Baru	PPN	: Pajak Pertambahan Nilai
NDA	: Net Domestic Asset	PPN DN	: Pajak Pertambahan Nilai Dalam Negeri
NFA	: Net Foreign Asset	PPnBM	: Pajak Penjualan atas Barang Mewah
NIM	: Net Interest Margin	PSN	: Proyek Strategis Nasional
NPI	: Neraca Pembayaran Indonesia	PUPR	: Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat
NPL	: <i>Non-performing loan</i>	qoq	: quarter over quarter
NTB	: Neraca Transaksi Berjalan	RoA	: Return on Assets
NTMF	: Neraca Transaksi Modal Dan Finansia	RBC	: Risk Base Capital
NTP	: Nilai Tukar Petani	Sarpras	: Sarana dan Prasarana
OIKN	: Otorita Ibu Kota Nusantara	SBN	: Surat Berharga Negara
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan	SDA	: sumber daya alam
OPEC	: Organization of the Petroleum Exporting Countries	SDM	: Sumber Daya Manusia
PBI	: Penerima Bantuan Iuran	Sembako	: Sembilan Bahan Pokok
PBI	: Peraturan Bank Indonesia	SRBI	: Sekuritas Rupiah Bank Indonesia
PDB	: Produk Domestik Bruto	SUN	: Surat Utang Negara
Pemilu	: Pemilihan Umum	THR	: Tunjangan Hari Raya
PIP	: Program Indonesia Pintar	TKA	: Tenaga Kerja Asing
PJK	: Penyedia Jasa Keuangan	TKD	: Transfer ke Daerah
PKH	: Program Keluarga Harapan	TPK	: Tingkat Penghunian Kamar
PKP	: Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	TPT	: Tingkat Pengangguran Terbuka
PMI	: Purchasing Managers' Index	USD	: US Dollar
PMI	: Pekerja Migran Indonesia	UST	: US Treasury
PMTB	: Pembentukan Modal Tetap Bruto	UU	: Undang-Undang
PMK	: Peraturan Menteri Keuangan	WEO	: World Economic Outlook
PNBP	: Pendapatan Negara Bukan Pajak	WTO	: World Trade Organization
PNS	: Pegawai Negeri Sipil	Wisman	: Wisatawan Mancanegara
Polri	: Kepolisian Republik Indonesia	Wisnas	: Wisatawan Nasional
PP	: Peraturan Pemerintah	yoy	: <i>year-on-year</i>
		ytd	: <i>year to date</i>

RINGKASAN EKSEKUTIF

Perkembangan ekonomi global menunjukkan tren yang membaik, meskipun masih dihadapkan pada tingginya risiko dan ketidakpastian. Meskipun kondisi inflasi global telah mengalami moderasi sejak dua tahun terakhir, tingkat inflasi di banyak negara maju masih belum menyentuh target. Kondisi tersebut menyebabkan beberapa bank sentral negara-negara di dunia melakukan *wait and see* dalam keputusan penurunan suku bunganya, sehingga kondisi *high for longer* diperkirakan masih akan berlangsung hingga semester pertama di tahun 2024. Selain itu, peningkatan tensi geopolitik juga turut membatasi pertumbuhan ekonomi global. Fragmentasi geoekonomi dan peningkatan proteksionisme menurunkan kinerja ekspor, yang berpotensi meningkatkan fluktuasi harga serta menurunkan prospek pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, beberapa tantangan global di antaranya digitalisasi, perubahan iklim serta *ageing population* turut menentukan dinamika ekonomi global.

Perekonomian Indonesia di tahun 2023 tumbuh kuat di tengah masih berlangsungnya perlambatan ekonomi global. Perekonomian Indonesia tumbuh sebesar 5,04 persen (*yoy*) pada triwulan IV 2023 dan 5,05 persen (*yoy*) secara tahunan. Konsumsi rumah tangga tumbuh sebesar 4,8 persen (*yoy*). Daya beli masyarakat yang tetap terjaga dengan tingkat inflasi yang terkendali menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga konsumsi masyarakat. Investasi (Pembentukan Modal Tetap Bruto/PMTB) terus melanjutkan tren perbaikan dengan tumbuh menguat 4,4 persen (*yoy*) pada 2023. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah (PKP) kembali tumbuh sebesar 2,81 persen setelah sempat berkontraksi pada triwulan sebelumnya, sehingga konsumsi pemerintah

sepanjang tahun 2023 tumbuh sebesar 2,95 persen. Paket kebijakan Pemerintah dan akselerasi *disbursement* belanja negara mampu mendorong konsumsi Pemerintah dan memberi manfaat langsung kepada masyarakat.

Laju inflasi Indonesia tetap terjaga dan berada dalam sasaran inflasi pada awal tahun 2024. Pada akhir tahun 2023, inflasi Indonesia tercatat sebesar 2,6 persen *yoy*, lebih rendah dibandingkan tahun 2022 sebesar 5,5 persen. Kondisi inflasi yang stabil tersebut terus berlanjut hingga Februari 2024 ditunjang oleh komponen inflasi inti dan harga diatur pemerintah (*administered price*) yang kondusif. Disparitas inflasi daerah juga telah membaik didukung oleh peningkatan konektivitas antardaerah dan sinergi kebijakan yang semakin padu. Meskipun inflasi masih tercatat rendah sesuai sasaran, Pemerintah tetap berjaga untuk menghadapi risiko tekanan harga. Selain itu, Pemerintah juga mewaspadaikan adanya potensi bencana hidrologi yang dapat mengganggu pasokan pangan yang mudah rusak (*perishable*) dan distribusi menjelang hadirnya fenomena La-Nina tahun ini.

Kinerja sektor keuangan masih terjaga meski di tengah gejolak pasar keuangan global. Kinerja pasar saham tetap positif di tengah meningkatnya risiko pasar global. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus tumbuh sepanjang triwulan pertama tahun 2024, bahkan menyentuh *all time high* pada bulan Maret 2024. Sementara itu, kinerja pasar SBN semakin menguat ditopang oleh masuknya aliran modal asing. Hingga 21 Maret 2024, pasar Surat Berharga Negara (SBN) mencatatkan kinerja positif. Namun demikian, tekanan di pasar SBN mulai meningkat seiring dengan adanya kenaikan *yield* US treasury. Sejalan dengan perkembangan

tersebut, BI masih mempertahankan tingkat suku bunga di 6 persen. Kebijakan mempertahankan suku bunga acuan tersebut dianggap masih mampu menjaga tingkat inflasi dan stabilitas ekonomi.

Sektor eksternal masih dibayangi dinamika perlambatan global. Sampai dengan bulan Februari 2024, ekspor mencapai USD39,8 miliar, berkontraksi sebesar 8,8 persen (*ctc, fob, USD*), sementara impor mencapai USD36,9 miliar, tumbuh 7,5 persen (*ctc, cif, USD*). Dengan perkembangan tersebut, surplus neraca perdagangan tercatat sebesar USD2,9 miliar, yang terdiri atas surplus neraca non migas sebesar USD5,9 miliar dan defisit neraca migas sebesar USD3,1 miliar. Ke depan, kinerja ekspor-impor Indonesia diperkirakan masih berada dalam tren positif namun menghadapi tantangan yang berat. Ekspor diperkirakan melambat seiring dengan tren harga komoditas yang terus menurun dan kinerja perekonomian global yang diperkirakan masih melambat. Sementara itu, impor diperkirakan ekspansif seiring dengan aktivitas ekonomi domestik, terutama industri manufaktur, yang menunjukkan tren ekspansi sebagaimana terlihat pada PMI Indonesia yang ekspansif.

Kinerja APBN di awal 2024 masih terjaga. Realisasi Pendapatan Negara dan Hibah sampai dengan 15 Maret 2024 tercatat Rp493,15 triliun atau telah mencapai 17,6 persen dari target APBN 2024. Dari sisi pertumbuhannya, realisasi Pendapatan Negara dan Hibah berkontraksi 5,4

persen (*yoy*), di mana kontraksi tersebut dipengaruhi oleh faktor volatilitas harga dan percepatan restitusi. Di sisi lain, Belanja Negara tumbuh positif yang digunakan untuk melindungi daya beli, menjaga stabilitas ekonomi, dan mendukung berbagai agenda pembangunan. Realisasi belanja negara tercatat mencapai Rp470,3 triliun (14,1 persen terhadap pagu) atau tumbuh 18,1 persen *yoy*. Dengan perkembangan realisasi tersebut, APBN membukukan surplus sebesar Rp22,8 T (0,1 persen PDB). Hal ini menunjukkan pembiayaan fiskal yang semakin *prudent* dan tetap produktif melalui penerbitan SBN yang disesuaikan dengan posisi kas, sehingga mendorong efisiensi *cost of fund* dan percepatan pembiayaan investasi.

TEKF edisi ini mengulas topik khusus yaitu “Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045”. Dalam ulasan ini dibahas tentang cita-cita Indonesia menjadi negara maju dengan mewujudkan Visi Indonesia 2045. Mewujudkan cita-cita tersebut memerlukan prasyarat berupa pendapatan per kapita yang tinggi, pertumbuhan inklusif, dan pembangunan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, dukungan fiskal melalui belanja untuk peningkatan kualitas sumber daya manusia, fisik, dan lingkungan sangat dibutuhkan agar berbagai agenda pembangunan dapat tercapai seiring dengan komitmen untuk menjaga disiplin dan keberlanjutan fiskal.

BAGIAN I

PERKEMBANGAN EKONOMI TERKINI



Perkembangan Perekonomian Global

Perekonomian global membaik meskipun masih dihadapkan pada tingginya risiko dan ketidakpastian

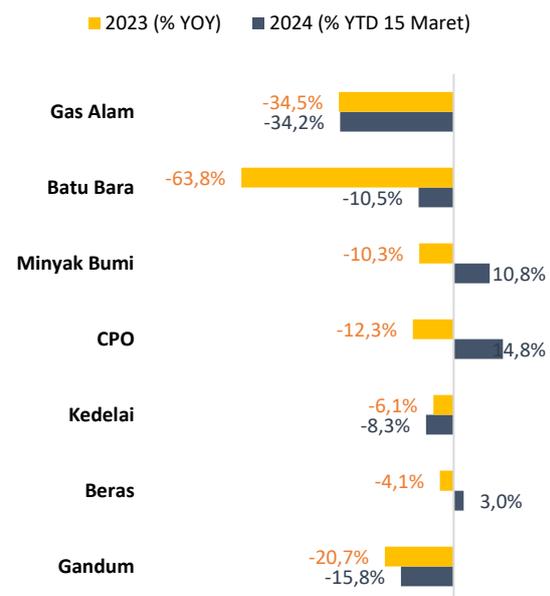
Memasuki tahun 2024, situasi ekonomi global masih dihadapkan dengan berbagai risiko dan ketidakpastian. Meskipun kondisi inflasi global telah mengalami moderasi sejak dua tahun terakhir, tingkat inflasi di banyak negara maju belum menyentuh target. Kondisi tersebut menyebabkan beberapa bank sentral masih *wait and see* dalam memutuskan waktu yang tepat untuk penurunan suku bunganya, sehingga kondisi *high for longer* diperkirakan masih akan berlangsung hingga semester pertama di tahun 2024. Selain suku bunga yang masih bertahan tinggi, peningkatan tensi geopolitik juga turut membatasi pertumbuhan ekonomi global. Fragmentasi geoekonomi dan peningkatan proteksionisme menurunkan kinerja ekspor, yang pada gilirannya berpotensi meningkatkan fluktuasi harga serta menekan prospek pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, tahun 2024 juga menjadi tahun politik bagi banyak negara-negara di dunia. Lebih dari 50 negara di seluruh dunia akan menyelenggarakan pemilihan umum nasional dan regional. Sehingga, dinamika sosial politik tentunya menjadi warna tersendiri bagi perkembangan ekonomi global. Di sisi lain, beberapa tantangan global di antaranya dampak digitalisasi, perubahan iklim serta *ageing population* turut menentukan dinamika ekonomi global.

Menutup triwulan pertama tahun 2024, harga komoditas di pasar internasional masih fluktuatif dengan ketidakpastian yang tinggi. Namun demikian, fluktuasi harga komoditas utama pada pertengahan Maret lebih *mild* dibandingkan bulan Januari, pada saat terjadi ketegangan antara militer AS dan Inggris dengan pasukan Houthi yang melakukan serangan pada kapal-kapal di Laut Merah yang merupakan jalur bagi 11 persen perdagangan global. Pada komoditas energi, harga minyak mengalami tekanan dengan kenaikan sebesar 10,8 persen (ytd) per 15 Maret akibat perpanjangan pengurangan produksi (*supply cut*) oleh OPEC+ hingga triwulan II 2024. Sementara itu, komoditas batu bara dan gas alam

masing-masing mencatatkan pertumbuhan negatif sebesar 10,5 persen dan 34,2 persen. Pada komoditas pangan, harga beras yang sempat mengalami kenaikan pada akhir 2023 mulai mereda karena pemulihan jumlah pasokan. Komoditas gandum dan kedelai juga mengalami penurunan tren harga, masing-masing pada tingkat -15,8 persen dan -8,3 persen. Situasi ini berbalik dengan harga CPO global yang mengalami kenaikan tren karena sentimen akan berkurangnya produksi CPO tahun ini.

GRAFIK 1

Pergerakan harga komoditas global

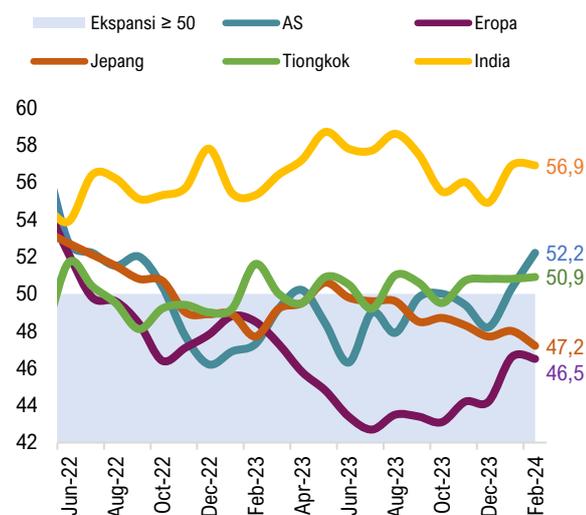


Sumber: Bloomberg, 15 Maret 2024

Sepanjang bulan Februari 2024, aktivitas manufaktur global mulai memasuki zona ekspansi ke level 50,3; setelah pada bulan Januari berada di level 50. Membaiknya kondisi manufaktur global ini didorong oleh kenaikan pada pesanan baru dan tingkat produksi. Di antara negara G20 dan ASEAN-6, terdapat 47,8 persen negara yang mengalami ekspansi manufaktur, mencakup India (56,9), AS (52,5), Tiongkok (50,9), serta Indonesia (52,7). Secara regional, kinerja manufaktur di posisi teratas masih dipertahankan

oleh India yang didukung oleh tren penjualan yang terus meningkat sejak September 2023. Sebanyak 43,5 persen negara lain mengalami kontraksi, termasuk di antaranya Jepang (47,2) yang mendekati posisi terbawah dan Uni Eropa (46,5). Kontraksi pada aktivitas manufaktur secara umum juga terjadi di negara-negara Uni Eropa, terutama di Jerman yang berada di peringkat terbawah karena mengalami pelemahan permintaan yang tajam.

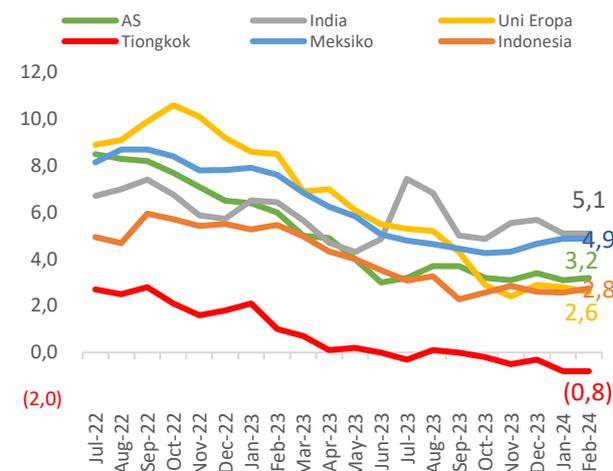
GRAFIK 2
PMI Manufaktur negara-negara G20



Sumber: Bloomberg, 5 Maret 2024

Sejalan dengan perkiraan Bank Dunia, pergerakan inflasi 2024 masih melanjutkan tren penurunan setelah melewati puncaknya pada 2022. Tren inflasi yang menurun membawa optimisme bahwa risiko *hard landing* pada ekonomi global semakin mereda. Penurunan inflasi didorong oleh moderasi harga energi di tengah kenaikan tingkat pengangguran yang moderat. Tingkat inflasi Uni Eropa di bulan Februari 2024 turun ke angka 2,6 persen (yoy), lebih rendah dibandingkan inflasi di bulan Januari 2,8 persen (yoy). Sementara itu, inflasi di AS tumbuh sedikit lebih tinggi dari ekpektasi, yaitu 3,2 persen (yoy), meskipun secara umum masih menunjukkan tren penurunan. Fenomena yang sama juga terjadi di beberapa negara berkembang seperti India, yang tingkat inflasinya pada Februari 2024 sama dengan bulan sebelumnya yaitu 5,1 persen (yoy). Sementara itu, Tiongkok masih menghadapi permasalahan deflasi sejak Oktober 2023 dan masih berlanjut hingga bulan Februari 2024 di mana harga tumbuh negatif 0,8 persen (yoy).

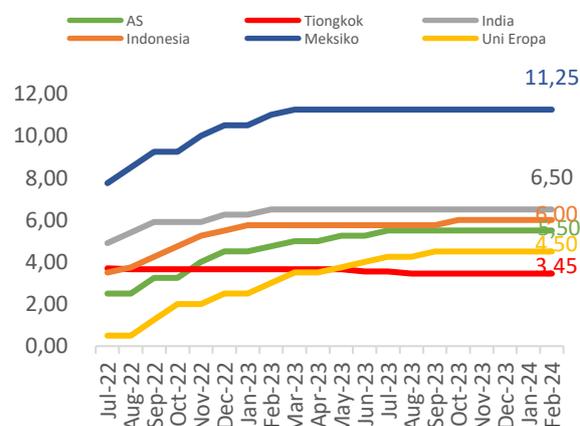
GRAFIK 3
Inflasi di beberapa negara



Sumber: Bloomberg, diolah

Situasi suku bunga yang bertahan tinggi dalam waktu lama (*high for longer*) masih mewarnai kebijakan moneter global pada triwulan pertama 2024. Bank Sentral di negara-negara utama, seperti the Fed, European Central Bank, dan Bank of England masih mempertahankan tingkat suku bunga di level tinggi meskipun inflasi dalam tren yang menurun. Sampai dengan pertengahan Maret 2024, the Fed masih mempertahankan suku bunga di tingkat 5,5 persen, level yang sama sejak bulan Juli 2023. European Central Bank juga mengambil langkah serupa, mempertahankan tingkat suku bunga di angka 4,5 persen. Kebijakan serupa juga diterapkan oleh bank sentral negara-negara berkembang. Meksiko masih menahan suku bunganya di tingkat 11,25 persen, India di angka 6,5 persen, Indonesia di angka 6 persen, dan Tiongkok juga menahan suku bunganya di angka

GRAFIK 4
Suku bunga di beberapa negara



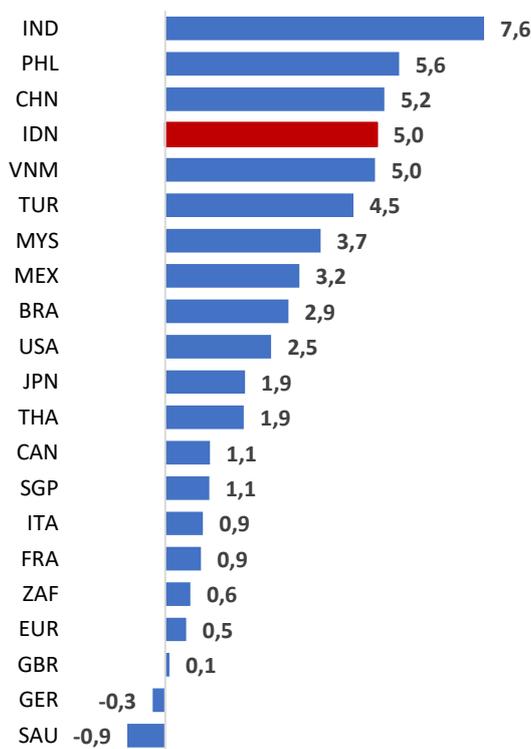
Sumber: Bloomberg, diolah

3,45 persen. Bank Sentral di negara maju dan negara berkembang masih cenderung memantau perkembangan inflasi secara berkelanjutan, sebelum memutuskan untuk memangkas suku bunga lebih lanjut.

Perekonomian global cenderung tumbuh melemah dan divergen pada triwulan IV tahun 2023. Perekonomian AS tumbuh cukup resilien, didorong oleh konsumsi domestik yang kuat serta dukungan belanja pemerintah dalam bentuk berbagai insentif, sementara Eropa masih terus menghadapi tantangan serius dengan stagnasi pertumbuhan ekonomi dan pelemahan daya beli masyarakat akibat inflasi. Sementara itu, Tiongkok mulai menunjukkan pertumbuhan ekonomi di bawah ekspektasi pasar, baik karena lemahnya konsumsi domestik maupun permintaan global. Perekonomian Tiongkok juga masih dibayangi oleh berbagai tantangan, seperti krisis properti, utang pemerintah, dan isu demografi. Secara umum, pasar negara berkembang di Asia masih menjadi kontributor utama pertumbuhan ekonomi global. India dan negara-negara ASEAN termasuk Indonesia, Vietnam, dan Filipina terus menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang solid di

GRAFIK 5

Pertumbuhan ekonomi tahun 2023 negara ASEAN dan G20 (% yoy)



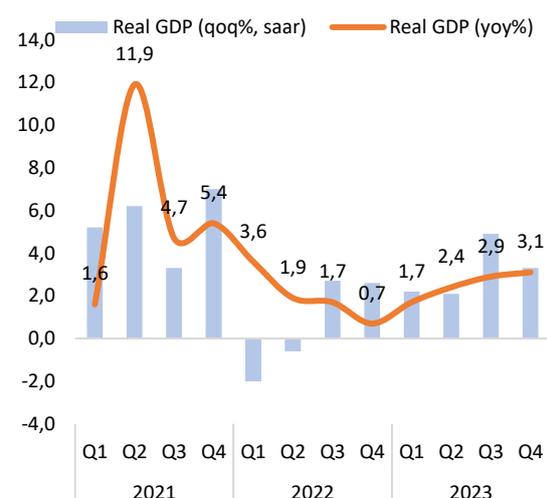
Sumber: Bloomberg, diolah

sekitar 5 persen pada triwulan IV 2023. Pertumbuhan ekonomi yang kuat di India dan beberapa negara ASEAN ditopang oleh konsumsi domestik yang kuat, di tengah permintaan global yang masih relatif lesu.

Perekonomian AS tumbuh menguat pada triwulan IV tahun 2023, dengan tingkat inflasi yang menurun dan angka pengangguran yang rendah. Perekonomian AS pada triwulan IV tahun 2023 tumbuh sebesar 3,1 persen (yoy). Secara qoq, ekonomi AS tumbuh 3,1 persen pada triwulan IV 2023, lebih lambat dari pertumbuhan triwulan III yang sempat mencapai 4,9 persen. Sepanjang tahun 2023, perekonomian AS tumbuh sebesar 2,5 persen (yoy). Konsumsi yang berkontribusi 70 persen terhadap perekonomian AS tumbuh kuat untuk beragam barang mulai dari pakaian, furniture, kendaraan, serta makanan dan minuman. Selain itu, tekanan inflasi juga mulai menurun, meninggalkan angka tertinggi dalam empat dekade sebesar 9 persen pada Juni 2022, mencapai 3,2 persen pada Februari 2024. Dengan pelemahan inflasi tersebut, The Fed memberikan sinyal akan memangkas suku bunga acuan sebanyak tiga kali pada tahun 2024 guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang semakin solid. Sementara itu, tingkat pengangguran AS relatif stabil di bawah 4 persen selama 23 bulan berturut-turut.

GRAFIK 6

Pertumbuhan ekonomi AS (% yoy)

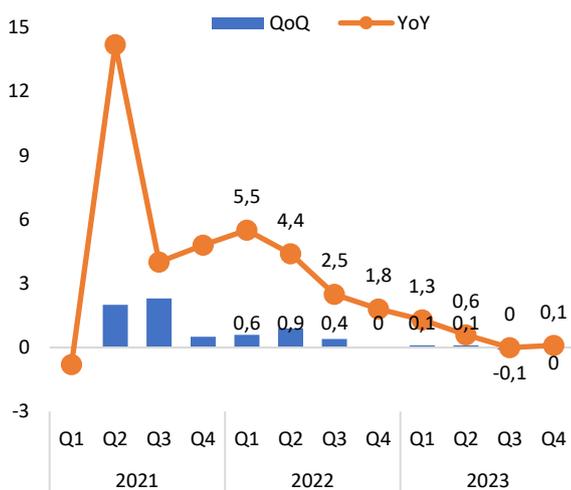


Sumber: Bloomberg, diolah

Perekonomian kawasan Eropa masih mengalami stagnasi di tengah pelemahan daya beli dan aktivitas ekonomi. Perekonomian Kawasan Eropa tumbuh stagnan pada triwulan IV tahun 2023,

dengan pertumbuhan sebesar 0,1 persen (yoy) dan 0 persen (q to q). Stagnasi tersebut disebabkan oleh tingginya inflasi yang terus-menerus dan peningkatan suku bunga untuk mengatasi inflasi, sehingga menyebabkan biaya pinjaman yang tinggi. Sementara itu, lemahnya permintaan eksternal menggerus kinerja ekspor dan memberikan tekanan pada pertumbuhan. Meskipun saat ini tingkat inflasi mulai mendekati target Bank Sentral Eropa sebesar 2 persen, daya beli masyarakat masih belum pulih. Indikator aktivitas ekonomi menunjukkan bahwa penjualan ritel masih tumbuh negatif selama 21 bulan berturut-turut. Sejalan dengan hal tersebut indikator *Purchasing Managers Index* (PMI) baik untuk manufaktur dan jasa masih menunjukkan kontraksi. Ekspor dan impor juga masih tumbuh negatif karena kondisi perekonomian global yang melemah.

GRAFIK 7
Pertumbuhan ekonomi Eropa (% yoy)



Sumber: Bloomberg, diolah

Menutup tahun 2023, Tiongkok mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang menguat pada triwulan IV 2023, meskipun masih di bawah ekspektasi pasar. Perekonomian Tiongkok tumbuh 5,2 persen (yoy) pada triwulan terakhir 2023, lebih tinggi dari triwulan sebelumnya yang sebesar 4,9 persen. Sepanjang tahun 2023, perekonomian Tiongkok juga tumbuh sebesar 5,2 persen (*full year*), sedikit di atas target pemerintah sekitar 5 persen dan meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 3 persen. Peningkatan pertumbuhan ekonomi di tahun 2023 disebabkan oleh berbagai upaya dari pemerintah pusat dalam memberikan stimulus untuk meningkatkan konsumsi dan produksi, serta efek *low base* dari

tahun sebelumnya. Data aktivitas perekonomian sampai dengan Desember 2023 menunjukkan bahwa produksi industri meningkat ke level tertinggi selama dua tahun terakhir di tingkat 6,8 persen, namun peningkatan penjualan ritel berada di level terendah dalam tiga bulan terakhir sebesar 7,4 persen. Di sisi lain, tingkat harga konsumen dan produsen masih mengalami deflasi sejak Oktober 2023, yang mengindikasikan kondisi lemahnya konsumsi di tengah *oversupply* barang produksi. Ekspor dan impor menunjukkan perbaikan setelah pada sepanjang tahun 2023 melemah akibat dampak pelemahan ekonomi global. Jika tidak memperhitungkan pandemi hingga tahun 2022, pertumbuhan PDB pada tahun 2023 tersebut merupakan pertumbuhan tahunan yang paling lambat sejak tahun 1990. Hal ini menunjukkan dampak dari krisis properti yang berkepanjangan, masih lemahnya konsumsi masyarakat secara terus-menerus, serta dampak dari gejolak perekonomian global. Untuk tahun 2024, pada awal Maret pemerintah pusat telah mengumumkan target pertumbuhan PDB tetap di kisaran 5 persen.

GRAFIK 8
Pertumbuhan ekonomi Tiongkok (% yoy)



Sumber: Bloomberg, diolah

Sepanjang tahun 2023, India konsisten menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang kuat, meskipun menghadapi beberapa tantangan di berbagai sektor. Pada triwulan IV 2023, India mencatatkan pertumbuhan sebesar 8,4 persen, membuat ekonomi India tumbuh kuat sepanjang tahun 2023 sebesar 7,6 persen yoy (*full year*), dan menjadikannya salah satu negara dengan pertumbuhan ekonomi terkuat di dunia. Dari sisi pengeluaran, pertumbuhan ekonomi India banyak

ditopang oleh konsumsi rumah tangga dan investasi yang masing-masing berkontribusi atas 56,3 persen dan 33,7 persen terhadap PDB di tahun 2023. Tingkat investasi tumbuh impresif 8,5 persen (yoy) dan konsumsi rumah tangga tumbuh 3,2 persen (yoy) sepanjang tahun 2023. Dari sisi sektoral, pertumbuhan didorong oleh aktivitas sektor manufaktur, jasa dan keuangan, serta *real estate*.

GRAFIK 9

Pertumbuhan ekonomi India (% yoy)



Sumber: Bloomberg, diolah

Pemerintah India melakukan berbagai cara guna mendorong aktivitas ekonomi. Peningkatan investasi khususnya infrastruktur jalan raya, kereta api, dan pelabuhan terus didorong untuk meningkatkan konektivitas dan logistik. India juga mendorong sektor manufaktur dengan meluncurkan program seperti “*Make in India*” dan “*Production Linked Incentive Scheme*”. Peningkatan keterampilan tenaga kerja melalui reformasi regulasi untuk meningkatkan kemudahan berusaha di India dan menarik investasi asing. Kebijakan kebijakan tersebut pada akhirnya meningkatkan aktivitas ekonomi di India. Memasuki tahun 2024, PMI manufaktur India masih ekspansif, melanjutkan tren selama 32 bulan berturut-turut. Pada Februari 2024 PMI manufaktur India berada di tingkat 56,9 dan PMI Jasa berada di tingkat 61,8.

Outlook dan risiko ekonomi global

Memasuki awal tahun 2024, prospek ekonomi global sedikit membaik dibandingkan tahun sebelumnya, meskipun dibayangi ketidakpastian yang masih tinggi. Proyeksi pertumbuhan ekonomi dari World Bank dan IMF pada Januari 2024 menunjukkan sedikit perbedaan, namun

Sementara itu, perekonomian ASEAN pada tahun 2023 mengalami pertumbuhan beragam namun secara umum cukup solid. Hal ini didorong oleh berbagai faktor termasuk permintaan domestik yang kuat, peningkatan investasi pada infrastruktur, pertumbuhan sektor manufaktur, serta pemulihan aktivitas perdagangan dan pariwisata internasional. Pertumbuhan impresif ditunjukkan oleh Vietnam yang tercatat tumbuh 6,7 persen (yoy) pada triwulan IV 2023 dan membukukan pertumbuhan 5,3 persen (yoy) *full year* di tahun 2023. Pertumbuhan yang kuat ini didorong oleh peningkatan aktivitas di sektor jasa, konstruksi, dan pertanian. Sementara itu, Filipina mencatatkan pertumbuhan sebesar 5 persen (yoy) pada triwulan IV, tumbuh 5,9 persen (yoy) secara *full year*. Di sisi lain, ekonomi Thailand tumbuh moderat 1,9 persen (yoy) pada tahun 2023, lebih lambat dari tahun sebelumnya. Perlambatan ekonomi Thailand banyak terjadi karena adanya pelemahan permintaan global yang berdampak pada tingkat ekspor yang menurun. Kenaikan suku bunga juga turut menekan konsumsi dan mengakibatkan deflasi yang terjadi sejak bulan Oktober 2023.

Memasuki awal tahun, aktivitas ekonomi masih kuat di Kawasan ASEAN, terlihat dari aktivitas PMI manufaktur yang mayoritas berada di zona ekspansi. Kinerja manufaktur Indonesia menjadi *best performer* dengan mencatatkan aktivitas manufaktur yang ekspansif selama 30 bulan berturut-turut, terutama didorong oleh tingkat permintaan dalam negeri dan pembelian barang input. Aktivitas manufaktur Filipina, Singapura, dan Filipina juga berada di zona ekspansif. Sementara itu, Thailand menjadi negara di ASEAN yang mengalami tekanan pada aktivitas manufaktur. Hal tersebut tercermin dari PMI manufaktur Thailand bulan Februari 2024 yang berada di zona kontraksi (45,3), melanjutkan tren penurunan yang telah terjadi sejak Agustus 2023.

keduanya memperkirakan pertumbuhan ekonomi masih cenderung lemah dan baru akan pulih pada tahun 2025. Dalam *Global Economic Prospect* edisi Januari 2024, World Bank memproyeksikan ekonomi global melanjutkan perlambatan ke tingkat 2,4 persen pada tahun 2024, sebelum

membalik ke tingkat 2,7 persen pada tahun 2025. Sementara itu, dalam *World Economic Outlook Updates* edisi Januari 2024, IMF merilis proyeksi yang lebih optimis, di mana pertumbuhan ekonomi global diperkirakan akan stabil di tingkat 3,1 persen pada 2024, dan membaik ke 3,2 persen pada tahun 2025. Prospek ekonomi global ditopang oleh resiliensi perekonomian AS dan beberapa pasar negara berkembang. Sementara itu, pemulihan ekonomi di area Eropa relatif masih tertahan. Perekonomian Tiongkok diperkirakan menghadapi tantangan pelemahan konsumsi, deflasi, *ageing population*, serta krisis sektor properti yang menekan pertumbuhan ekonomi.

Penurunan inflasi global diperkirakan masih akan berlanjut meski sebagian besar negara baru akan mencapai target inflasinya pada 2025. IMF memproyeksikan tingkat inflasi global akan melambat ke 5,8 persen pada 2024 dan 4,4 persen pada 2025. Negara maju diperkirakan akan mengalami disinflasi lebih cepat dari negara berkembang, dengan tingkat inflasi sebesar 2,6 persen pada 2024 dan 2,0 persen pada 2025. Proyeksi penurunan inflasi yang lebih cepat dan pertumbuhan ekonomi yang moderat di negara maju mengindikasikan kemungkinan *“softer-than-expected-landing”*. Sementara itu, laju penurunan inflasi di pasar negara berkembang relatif lebih lambat, dengan tingkat inflasi diperkirakan berada di tingkat 8,1 persen pada 2024 dan 6,0 persen pada 2025. Proyeksi ini dipicu oleh situasi negara Argentina yang masih menghadapi inflasi sangat tinggi.

Sejalan dengan tingkat inflasi yang belum kembali ke target, tingkat suku bunga di negara maju diperkirakan masih akan bertahan di level tinggi. Pada pertemuan FOMC bulan Maret 2024, the Fed mempertahankan suku bunganya di tingkat 5,25 - 5,5 persen. Resiliensi perekonomian dan pasar tenaga kerja AS serta tingkat inflasi Februari yang sedikit meningkat pada bulan Februari 2024 belum memberikan keyakinan yang memadai bagi the Fed untuk memangkas suku bunga acuan. Berdasarkan *dot plot* yang dirilis bulan Desember 2023, the Fed memperkirakan tingkat suku bunga dapat mencapai 5,75 persen sampai dengan akhir tahun ini. Tingkat suku bunga yang bertahan tinggi di negara maju dapat memicu arus modal keluar (*capital outflows*), depresiasi nilai tukar, serta kenaikan *yield* di pasar negara berkembang.

TABEL 1

Proyeksi pertumbuhan ekonomi global dan negara-negara utama (dalam %)

Negara	2023	2024F	2025F	2024 Change from WEO Oct '23	2025 Change from WEO Oct '23
Global	3,1	3,1	3,2	0,2	0,0
Area Eropa	0,5	0,9	1,7	-0,3	-0,1
AS	2,5	2,1	1,7	0,6	-0,1
Tiongkok	5,2	4,6	4,1	0,4	0,0
India	6,7	6,5	6,5	0,2	0,2
ASEAN-5	4,2	4,7	4,4	0,2	-0,1
Indonesia	5,0	5,0	5,0	0,0	0,0
Malaysia	4,0	4,3	4,4	0,0	0,0
Filipina	5,3	6,0	6,1	0,1	0,0
Thailand	2,5	4,4	2,0	1,2	-1,1

Sumber: WEO Updates IMF Januari 2024 dan Kemenkeu RI
*) proyeksi Kemenkeu RI

Outlook pertumbuhan ekonomi pada berbagai wilayah di dunia masih menunjukkan tren yang divergen.

Amerika Serikat diproyeksikan mengalami perlambatan ekonomi yang moderat sebagai dampak dari pengetatan moneter. Sementara itu, kawasan Eropa diperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang masih lemah, meskipun tekanan inflasi mulai mereda. Pertumbuhan di wilayah Asia Timur dan Pasifik juga diperkirakan menguat secara terbatas, terutama dipicu oleh faktor pertumbuhan ekonomi yang lebih lambat di Tiongkok. Wilayah Asia Selatan diperkirakan akan menjadi kawasan dengan pertumbuhan terkuat di antara pasar negara berkembang, terutama ditopang pertumbuhan ekonomi India yang merepresentasikan lebih dari 75 persen *output* Kawasan Asia Selatan pada tahun 2023. Perbaikan *outlook* pertumbuhan juga diproyeksikan terjadi di wilayah Timur Tengah dan Afrika Utara, terutama didukung oleh peningkatan produksi minyak. Wilayah Sub-Sahara Afrika juga mengalami pemulihan ekonomi.

Risiko terhadap prospek global secara umum relatif seimbang, meskipun ketidakpastian masih tinggi, terutama bersumber dari faktor geopolitik. Tensi geopolitik dapat memicu fluktuasi lonjakan harga komoditas yang dapat menghambat laju penurunan inflasi. Eskalasi konflik di Timur Tengah dan perang Ukraina yang masih berlanjut dapat memicu lonjakan harga

pangan, energi, dan biaya transportasi. Fragmentasi geoekonomi juga dapat membatasi aliran komoditas antarnegara, yang dapat menyebabkan fluktuasi harga. Selain itu, faktor cuaca ekstrem, seperti banjir dan kekeringan, dapat pula memicu lonjakan harga pangan dan menyebabkan kerawanan pangan.

Risiko lain dapat bersumber dari laju penurunan inflasi di negara maju yang lebih lambat dari perkiraan. Kondisi tersebut terutama dipicu oleh ketatnya pasar tenaga kerja dan gangguan rantai pasok yang dapat memicu kenaikan ekspektasi suku bunga dan penurunan harga aset, sebagaimana pernah terjadi pada awal 2023. Perkembangan tersebut dapat meningkatkan risiko stabilitas keuangan, memperketat kondisi keuangan global, memperkuat dolar AS, serta memicu arus modal keluar dari pasar negara berkembang.

Perlambatan pertumbuhan ekonomi Tiongkok sebagai negara dengan PDB terbesar ke-2 di dunia juga berisiko menekan laju pertumbuhan global. Belum adanya paket kebijakan restrukturisasi yang komprehensif untuk sektor properti di Tiongkok berpotensi memperpanjang permasalahan di sektor tersebut. Perkembangan ini membawa konsekuensi negatif baik pada ekonomi Tiongkok maupun mitra dagangnya. Isu utang pemerintah daerah yang belum terselesaikan juga dapat memicu pengetatan fiskal serta memperburuk kontraksi ekonomi yang terjadi karena lemahnya konsumsi.

Risiko juga dapat muncul dari peningkatan risiko debt distress, terutama pada negara-negara dengan tingkat utang yang tinggi. Tingginya

beban biaya utang dapat mengurangi ruang fiskal untuk intervensi perekonomian. Dalam mengatasi peningkatan rasio utang, negara-negara dengan tingkat utang tinggi memiliki kecenderungan melakukan kebijakan konsolidasi fiskal secara eksekutif, yang pada gilirannya dapat menekan pertumbuhan ekonomi di bawah ekspektasi. Reaksi negatif pasar dapat memperburuk tekanan bagi negara yang tidak memiliki rencana konsolidasi fiskal yang kredibel, sehingga membatasi ruang bagi masuknya investasi produktif yang krusial bagi pertumbuhan ekonomi.

Pada jangka menengah, perekonomian global menghadapi tantangan dari tren utama, seperti dampak digitalisasi, perubahan iklim, dan ageing population. Gelombang digitalisasi dan perkembangan pesat kecerdasan buatan (*artificial intelligence / AI*) dapat memicu risiko pengurangan lapangan kerja (*job displacement*) apabila tidak diikuti dengan penguatan kapasitas sumber daya manusia Indonesia melalui *upskilling* maupun *reskilling*. Selain itu, isu keamanan siber (*cybersecurity*) dan privasi juga perlu dimitigasi. Fenomena perubahan iklim juga meningkatkan frekuensi dan intensitas bencana alam karena cuaca ekstrem, yang meningkatkan risiko pendanaan APBN serta dapat mengurangi produktivitas pertanian dan perikanan. Isu populasi yang menua (*ageing population*) yang saat ini banyak terjadi di negara maju juga memberikan tantangan tersendiri, terutama karena memicu *secular deceleration* (pertumbuhan ekonomi yang melambat) dalam jangka panjang serta risiko turunnya produktivitas perekonomian.

Perkembangan Ekonomi Domestik

Kinerja Perekonomian Indonesia di tahun 2023 tumbuh kuat di tengah perlambatan ekonomi global

Ekonomi Indonesia tumbuh kuat dan stabil di tengah risiko perlambatan ekonomi global. Perekonomian tumbuh 5,04 persen (yoy) pada triwulan IV 2023 dan 5,05 persen (yoy) secara *full year*. Hal tersebut didukung oleh konsumsi domestik yang kuat seiring meningkatnya aktivitas ekonomi, termasuk dengan adanya momentum hari besar keagamaan, liburan akhir tahun, serta aktivitas menjelang pemilu. Di sisi lain, tingkat inflasi yang relatif terkendali turut menjaga daya beli masyarakat. Dari sisi kebijakan fiskal, penyerapan belanja negara yang optimal mampu menopang konsumsi pemerintah serta masyarakat. Pada aktivitas investasi, investasi bangunan dan nonbangunan menunjukkan tren yang meningkat seiring dengan tahapan realisasi proyek strategis nasional (PSN).

GRAFIK 10

Pertumbuhan ekonomi (% , yoy)



Sumber: CEIC, diolah

APBN sebagai instrumen kebijakan fiskal, senantiasa dikelola dan andal dalam menghadapi gejolak perekonomian serta diarahkan untuk terus mendukung agenda pembangunan. Untuk menjaga perekonomian yang tetap tumbuh kuat, APBN terus bekerja keras dan menjalankan fungsinya sebagai stabilisator dan *shock absorber* untuk melindungi dan menjaga kesejahteraan

masyarakat. Lebih lanjut, Pemerintah melakukan intervensi berupa paket kebijakan di penghujung tahun. Kebijakan tersebut mencakup penebalan bansos untuk mitigasi dampak El-Nino, percepatan penyaluran program KUR di tengah peningkatan suku bunga, serta kebijakan penguatan sektor perumahan.

Hingga akhir tahun 2023, indikator ekonomi menunjukkan perkembangan yang stabil dan kuat. Hal tersebut dicerminkan oleh perkembangan berbagai indikator perekonomian yang masih solid, seperti optimisme masyarakat, perkembangan konsumsi, dan penjualan ritel. PMI manufaktur juga terus ekspansif, terlihat dari tren yang konsisten meningkat dalam 28 bulan berturut-turut. Ekspansi sektor manufaktur sejalan dengan kinerja indikator lain yang juga dalam tren kuat, seperti konsumsi listrik dan penjualan semen.

Kuatnya pertumbuhan ekonomi nasional di tahun 2023 berdampak positif pada kesejahteraan masyarakat. Tingkat pengangguran menurun signifikan menjadi 5,32 persen pada Agustus 2023, dari sebelumnya 5,86 persen pada Agustus tahun lalu. Penciptaan lapangan kerja yang lebih baik, relatif terkendalinya inflasi, serta kebijakan penebalan bansos mampu menekan tingkat kemiskinan dari 9,54 persen di tahun 2022 menjadi 9,36 persen pada tahun 2023.

Stabilitas konsumsi masyarakat terjaga dengan baik di tahun 2023, turut didukung oleh laju inflasi yang relatif terkendali pada rentang target Pemerintah. Inflasi tahun 2023 tercatat sebesar 2,61 persen yoy. Koordinasi yang kuat di dalam Tim Pengendalian Inflasi, baik di level pusat maupun daerah, serta efektivitas peran APBN sebagai instrumen *shock absorber* menjadi faktor kunci bagi terkendalinya inflasi, khususnya inflasi pangan di tengah El Nino yang berkepanjangan.

Dari sisi pengeluaran, kinerja ekonomi tumbuh didukung sektor konsumsi PK-LNPRT dan rumah tangga

Di sepanjang tahun 2023, konsumsi rumah tangga tumbuh 4,8 persen (yoy). Tingkat inflasi yang terkendali menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga daya beli masyarakat. Di sisi lain, berbagai kebijakan APBN seperti penebalan bansos untuk mitigasi dampak El Nino, percepatan penyaluran program Kredit Usaha Rakyat (KUR) di tengah peningkatan suku bunga, serta kebijakan penguatan sektor perumahan turut menopang daya beli masyarakat. Pengeluaran Konsumsi Lembaga Non-Profit yang Melayani Rumah Tangga (PK-LNPRT) melonjak tinggi, tumbuh 9,8 persen (yoy) pada tahun 2023. Perkembangan positif ini turut didorong oleh meningkatnya aktivitas umum yang berkaitan dengan penyelenggaraan Pemilu 2024.

Investasi (Pembentukan Modal Tetap Bruto/PMTB) terus melanjutkan tren perbaikan dengan tumbuh menguat 4,4 persen (yoy) pada 2023. Pertumbuhan ini terutama didorong oleh komponen investasi bangunan serta investasi mesin dan perlengkapan. Tingginya aktivitas belanja modal Pemerintah, penyelesaian proyek strategis nasional, hingga pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN) turut mendorong kinerja investasi. Keyakinan investor juga terus terjaga, terlihat dari realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing yang masing-masing tumbuh 22,1 persen (yoy) dan 13,7 persen (yoy). Meskipun dinamika global masih menjadi tantangan, kinerja infrastruktur Indonesia terpantau semakin baik. Di samping itu, stabilitas makroekonomi dan sosial politik yang terjaga turut menjadi faktor esensial dalam upaya menjaga iklim investasi di Indonesia.

Pengeluaran Konsumsi Pemerintah (PKP) pada triwulan IV 2023 kembali tumbuh sebesar 2,81 persen setelah sempat berkontraksi pada triwulan sebelumnya. Dengan demikian, konsumsi pemerintah sepanjang tahun 2023 tumbuh sebesar 2,95 persen. Paket kebijakan Pemerintah dan akselerasi *disbursement* belanja negara mampu mendorong konsumsi Pemerintah pada triwulan IV dan memberi manfaat langsung kepada masyarakat. Belanja negara juga berkontribusi untuk pertumbuhan ekonomi regional dan meningkatkan kualitas layanan publik daerah.

Pertumbuhan komponen PKP didukung realisasi APBN 2023 mencerminkan ruang fiskal yang mampu merespons risiko perekonomian dengan tetap menjaga kredibilitas. Belanja APBN yang meningkat dalam memenuhi program prioritas nasional didukung dengan penerimaan yang kuat, sehingga menghasilkan keseimbangan primer yang positif setelah negatif sejak 2012. APBN 2023 menjaga momentum pemulihan ekonomi dengan menjaga daya beli masyarakat tetap kuat. Hal tersebut menjadi fondasi yang kokoh untuk menyongsong dinamika perekonomian 2024, mendukung prioritas pembangunan (IKN, PSN, pemilu, stunting, El Nino, kemiskinan ekstrem), dan menjaga keberlanjutan fiskal.

Kinerja ekspor neto riil masih positif sehingga menopang laju pertumbuhan ekonomi dari sisi pengeluaran. Pada tahun 2023, ekspor neto riil tumbuh sebesar 17,8 persen (yoy) dengan *share-to-growth* sebesar 0,7 persen terhadap pertumbuhan agregat. Kinerja ekspor neto riil yang masih positif ini terutama didorong oleh pertumbuhan ekspor barang dan jasa riil yang dapat mengimbangi kontraksi impor barang dan jasa riil.

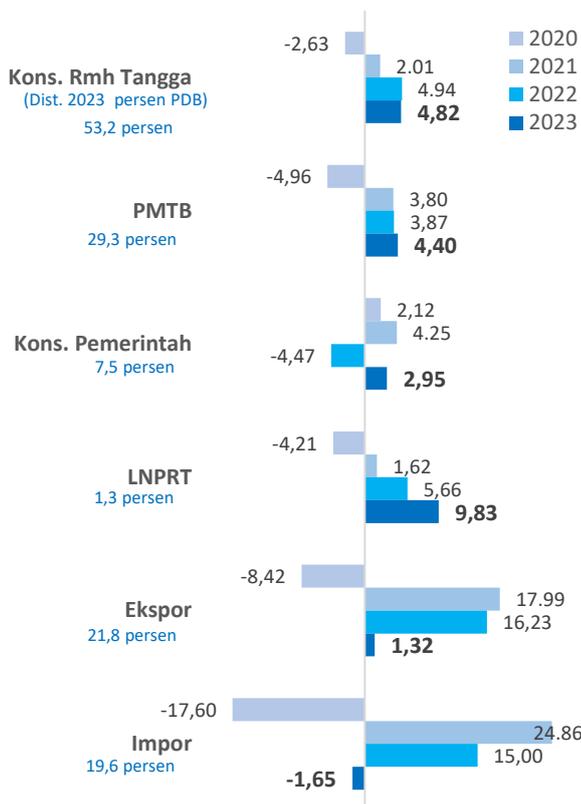
Kinerja ekspor barang dan jasa riil menunjukkan pertumbuhan, terutama bersumber dari ekspor barang migas dan jasa. Ekspor barang dan jasa pada tahun 2023 tumbuh sebesar 1,3 persen (yoy), ditopang oleh peningkatan ekspor barang migas dan ekspor jasa, di tengah penurunan ekspor barang nonmigas. Ekspor barang migas tumbuh sebesar 8,5 persen (yoy) ditopang oleh peningkatan volume ekspor di tengah penurunan harga minyak internasional. Peningkatan ekspor jasa sebesar 38,8 persen (yoy) didorong oleh peningkatan jumlah wisawatan mancanegara (wisman) yang berkunjung ke Indonesia. Sementara itu, ekspor barang nonmigas sepanjang tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 1,9 persen (yoy), terutama bersumber dari penurunan nilai ekspor sejumlah komoditas ekspor utama (batu bara, minyak sawit, besi dan baja, serta mesin dan perlengkapan elektrik). Penurunan nilai ekspor masih dominan dipengaruhi oleh harga komoditas global yang termoderasi di tengah peningkatan volume ekspor.

Kinerja impor barang dan jasa riil mengalami kontraksi. Pada tahun 2023 impor barang dan jasa riil berkontraksi sebesar 1,6 persen (yoy), bersumber dari impor barang nonmigas yang turun sebesar 4,5 persen (yoy) dan penurunan impor bahan baku serta barang modal seiring dengan melambatnya kinerja industri manufaktur

di dalam negeri. Di sisi lain, terjadi peningkatan impor barang konsumsi. Impor barang migas tumbuh sebesar 2,6 persen (yoy), sejalan dengan peningkatan permintaan di dalam negeri dan impor jasa yang tumbuh sebesar 11,6 persen (yoy) menyusul meningkatnya jumlah wisatawan nasional ke luar negeri.

GRAFIK 11

Pertumbuhan PDB sisi pengeluaran (% , yoy)



Sumber: CEIC, diolah

Dari sisi produksi, kinerja ekonomi yang tumbuh kuat mendorong perbaikan kondisi ketenagkerjaan

Sektor pertanian yang merupakan kontribusi terbesar ketiga terhadap PDB mencatatkan pertumbuhan terbatas di 1,3 persen (yoy). El Nino menjadi penyebab utama rendahnya pertumbuhan di sektor ini. Selain itu, faktor cuaca juga mengakibatkan penurunan produksi komoditas tanaman pangan seperti padi, jagung, kacang tanah, dan produk tanaman hortikultura semusim, seperti sayur-sayuran.

Sektor pertambangan mencatatkan pertumbuhan signifikan di tahun 2023 hingga 6,1 persen (yoy). Subsektor pertambangan batu bara merupakan penyumbang pertumbuhan terbesar dengan tumbuh signifikan 10 persen (yoy)

seiring peningkatan ekspor batu bara. Subsektor bijih logam dan galian lainnya tumbuh masing-masing sebesar 8,5 persen (yoy) dan 5,4 persen (yoy) didorong meningkatnya produksi mineral seperti emas, tembaga, dan nikel serta peningkatan ekspor komoditas galian seperti batu hias, kerikil, dan pasir. Dari sisi bobot, kontribusi sektor pertambangan terhadap PDB pada tahun 2023 mencapai 10,5 persen (yoy).

Sektor manufaktur tumbuh 4,07 persen pada triwulan IV (4,64 persen full year), diikuti sektor perdagangan yang tumbuh 4,09 persen (4,85 persen full year). Peningkatan permintaan domestik maupun global menjadi penopang pertumbuhan, terutama untuk produk industri logam dasar, barang logam, dan alat angkutan. Sejalan dengan kinerja sektor manufaktur, sektor perdagangan turut tumbuh positif, didorong oleh peningkatan aktivitas perdagangan barang domestik dan penjualan sepeda motor.

Peningkatan mobilitas masyarakat telah mendorong pertumbuhan sektor transportasi sepanjang tahun 2023. Pada triwulan IV 2023, sektor transportasi tumbuh sebesar 10,33 persen dan 13,96 persen secara tahunan. Sejalan dengan pertumbuhan sektor transportasi, sektor akomodasi dan makan minum juga tumbuh positif sebesar 7,89 persen pada triwulan IV 2023 atau secara tahunan tumbuh 10,01 persen. Penyelenggaraan berbagai acara baik level nasional maupun internasional mendorong daya tarik Indonesia sebagai destinasi wisata. Selain itu, peningkatan mobilitas juga dipengaruhi oleh musim liburan nataru dan persiapan penyelenggaraan pemilu.

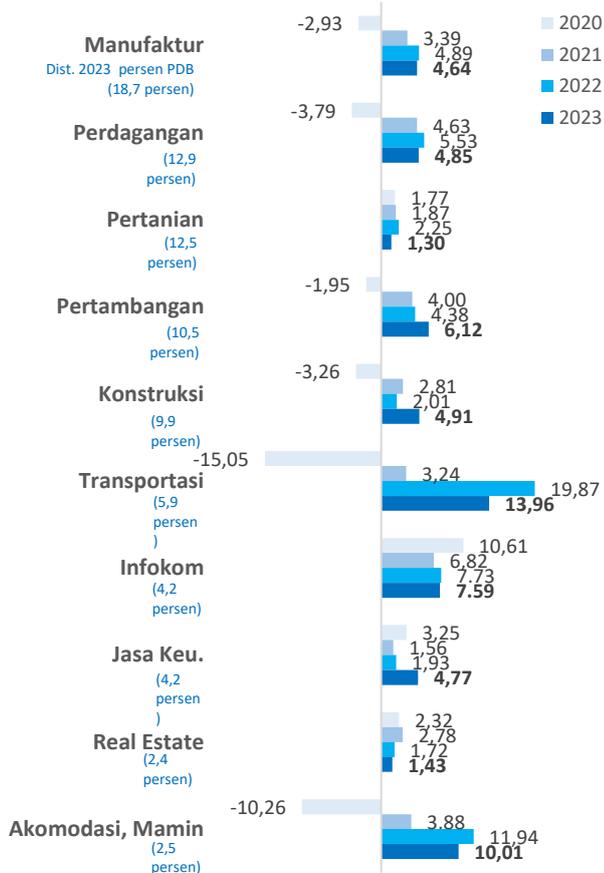
Sejalan dengan pertumbuhan sektor transportasi, sektor penyediaan akomodasi dan makan minum juga tumbuh positif sebesar 10 persen (yoy) di tahun 2023. Penyelenggaraan berbagai acara baik level nasional maupun internasional mendorong daya tarik Indonesia sebagai destinasi wisata. Indikator-indikator sektor akomodasi seperti jumlah wisatawan mancanegara dan Tingkat Penghunian Kamar (TPK) hotel meningkat cukup kuat. Pada tahun 2023, jumlah wisman meningkat sebesar 98,3 persen (yoy) dan TPK hotel rata-rata mencapai 51,1 persen, meningkat dibandingkan tahun 2022 yang rata-rata sebesar 47,6 persen (yoy).

Sektor konstruksi dan real estat mampu tumbuh masing-masing sebesar 4,9 persen (yoy) dan 1,4 persen (yoy) di tahun 2023. Percepatan

penyelesaian PSN, aktivitas belanja modal Pemerintah untuk konstruksi dan pembangunan infrastruktur dasar kawasan IKN telah mampu mengungkit pertumbuhan sektor konstruksi. Indikator utama konstruksi seperti penjualan semen domestik tumbuh 4,1 persen (yoy) pada tahun 2023. Sementara, kinerja real estat didorong oleh pertumbuhan nilai kredit properti pada tahun 2023 yang sebesar 7,6 persen (yoy) dan pertumbuhan Fasilitas Likuiditas Pembiayaan Perumahan (FLPP) sebesar 4,7 persen (yoy).

GRAFIK 12

Pertumbuhan PDB sisi produksi (% , yoy)



Sumber: CEIC, diolah

Secara spasial, perekonomian di daerah masih terus tumbuh. Secara struktur, wilayah Jawa memberikan kontribusi tertinggi hingga 57,05 persen, disusul oleh Sumatera sebesar 22,01 persen. Wilayah Jawa sebagai kontributor utama perekonomian mampu tumbuh sebesar 4,96 persen sepanjang tahun 2023. Sementara, wilayah Sulawesi serta Maluku dan Papua mampu tumbuh di atas pertumbuhan ekonomi nasional yaitu masing-masing sebesar 6,37 persen dan 6,94 persen. Pengembangan hilirisasi mineral masih menjadi pendorong pertumbuhan kawasan ini. Level pertumbuhan ekonomi wilayah yang melampaui perekonomian nasional juga dicatat

oleh wilayah Kalimantan yang tumbuh kuat sebesar 5,43 persen.

Perekonomian domestik diproyeksikan cukup kuat, namun tetap mewaspadai risiko dampak perlambatan ekonomi global

Prospek pertumbuhan ekonomi nasional tidak terlepas dari dinamika dan prospek pertumbuhan ekonomi global. Laju ekspansi perekonomian diperkirakan masih akan terus berlanjut dan berada pada kisaran 5 persen pada tahun 2023. Indikator perekonomian terkini masih menunjukkan konsistensi ekspansi perekonomian, seperti investasi yang memasuki tren peningkatan seiring dengan Proyek Strategis Nasional (PSN) yang mulai diselesaikan. Di sisi lain, konsumsi swasta masih kuat, sejalan dengan keyakinan konsumen yang masih tinggi, PMI Manufaktur nasional yang masih ekspansif, serta tingkat inflasi yang terkendali.

Perekonomian domestik dalam satu tahun ke depan diproyeksikan masih cukup kuat dan stabil. Hal ini didukung oleh kuatnya daya beli masyarakat dan percepatan reformasi struktural serta keberhasilan transformasi ekonomi. Konsumsi rumah tangga sebagai penyumbang terbesar pembentukan PDB diperkirakan akan terus menjadi penggerak pertumbuhan perekonomian nasional. Penguatan pertumbuhan konsumsi erat kaitannya dengan terkendalinya tekanan inflasi dan meningkatnya aktivitas masyarakat. Penyelenggaraan pemilu serentak dan pilkada pada tahun 2024 turut mendorong pertumbuhan ekonomi baik dari konsumsi rumah tangga maupun konsumsi pemerintah. Investasi diperkirakan akan meningkat terutama terkait sektor-sektor yang berbasis hilir, baik mineral maupun produk pertanian. Pembangunan berbagai kawasan industri baru juga terbukti berhasil menarik investor asing ke Indonesia. Percepatan pelaksanaan agenda reformasi struktural yang dilakukan Pemerintah juga diharapkan dapat terus memperbaiki iklim investasi dan dunia usaha Indonesia sehingga mendorong investasi yang lebih masif.

Pemerintah tetap mewaspadai risiko dampak perlambatan ekonomi global yang disertai volatilitas pasar keuangan. Koordinasi antarotoritas kebijakan dalam perekonomian diperlukan dalam mengantisipasi dan menyiapkan

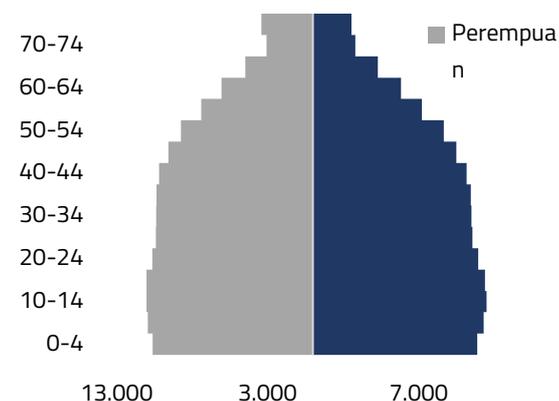
langkah-langkah mitigasi untuk menjaga keberlanjutan tren positif pertumbuhan ekonomi nasional. Langkah ini dapat ditempuh melalui kerja sama dengan institusi dan pemangku kepentingan lainnya. Dorongan terhadap keberlanjutan tahapan hilirisasi akan terus dilakukan demi mendorong daya saing produk ekspor nasional.

Tren perlambatan global diperkirakan berlanjut dan berpotensi menggeret pertumbuhan ekonomi domestik di tahun 2023. Untuk menjaga kinerja pertumbuhan ekonomi, Pemerintah melakukan intervensi berupa paket kebijakan di penghujung tahun. Kebijakan tersebut mencakup penebalan bansos untuk mitigasi dampak El Nino, percepatan penyaluran program KUR di tengah peningkatan suku bunga, serta kebijakan penguatan sektor perumahan. Pemerintah akan terus memperkuat koordinasi dan menyiapkan langkah-langkah mitigasi untuk menjaga keberlanjutan tren positif pertumbuhan ekonomi nasional. Pemerintah juga akan terus memanfaatkan sebesar-sebesarnya berbagai forum kerja sama ekonomi internasional untuk memperluas pasar ekspor produk-produk nasional. Selain itu, pemerintah akan terus melanjutkan agenda reformasi struktural untuk terus meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai destinasi investasi.

Tantangan demografi untuk akselerasi pertumbuhan ekonomi

Indonesia saat ini sedang mengalami dividen demografi dengan periode puncaknya yang diperkirakan terjadi pada periode 2020-2038. Dividen demografi adalah selisih antara

GRAFIK 13
Proyeksi Komposisi Penduduk Indonesia 2023



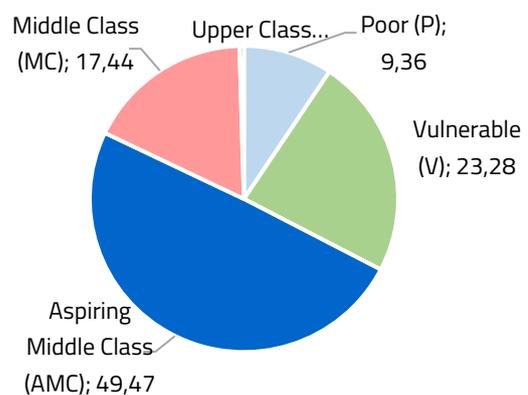
Sumber: BPS, diolah

pendapatan dan konsumsi penduduk usia kerja yang lebih besar daripada penduduk usia anak dan lansia. Artinya, terdapat potensi peningkatan produktivitas dan pendapatan. Dividen demografi ini dapat memberikan peluang yang dapat dimanfaatkan untuk pencapaian tujuan pembangunan. Jumlah penduduk usia produktif yang besar dan berkualitas dapat berperan sebagai sumber tenaga kerja dan pelaku ekonomi sehingga Indonesia dapat mencapai visi Indonesia emas di tahun 2045.

Struktur demografi Indonesia saat ini juga didominasi oleh kelompok calon kelas menengah (*aspiring middle-class/AMC*). Proporsi kelompok AMC mencapai sekitar 49 persen, sedangkan kelompok MC hanya sekitar 17 persen (Susenas Maret 2023, diolah). Menurut Bank Dunia, kelompok calon kelas menengah memiliki besaran konsumsi sebesar 1,5 – 3,5 kali garis kemiskinan. Sementara itu, besaran konsumsi kelompok kelas menengah (*middle-class/MC*) berada pada rentang 3,5 – 17 kali garis kemiskinan. Kedua kelompok tersebut berkontribusi dominan terhadap total konsumsi penduduk Indonesia.

Kelompok kelas menengah dan calon kelas menengah merupakan salah satu mesin pertumbuhan dan tulang punggung bagi aktivitas perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, Pemerintah memiliki aspirasi untuk terus meningkatkan jumlah penduduk kelas menengah. Proporsi penduduk *aspiring middle class* (AMC) yang semakin meningkat juga mendorong penciptaan jenis lapangan kerja baru dan gaya hidup baru. Namun, mendorong masyarakat Indonesia menuju kelas menengah memiliki konsekuensi, antara lain Pemerintah harus

GRAFIK 14
Komposisi Penduduk Indonesia



Sumber: Susenas Maret 2023, diolah

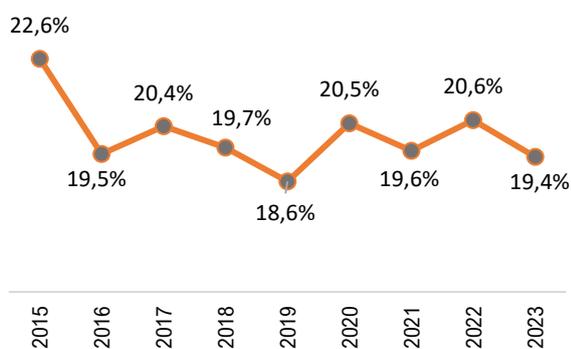
memperkuat kebijakan di bidang pendidikan dan kesehatan. Hal ini salah satunya dapat dilakukan dengan memperbanyak penduduk yang minimal menyelesaikan pendidikan menengah. Di samping idealnya adalah melanjutkan pendidikan ke tingkat yang lebih tinggi.

Di tengah periode dividen demografi, kondisi ketenagakerjaan nasional terus mengalami perbaikan setelah mengalami tekanan selama masa pandemi. Tingkat pengangguran terbuka (TPT) hingga Agustus 2023 tercatat 5,32 persen, lebih rendah dari TPT di Agustus 2022 yang tercatat sebesar 5,83 persen. Jumlah pengangguran di Agustus 2023 tercatat 7,86 juta orang, turun 570 ribu orang dari Agustus 2022 yang tercatat 8,43 juta orang. Perbaikan kondisi ketenagakerjaan nasional ini didorong oleh perkembangan positif aktivitas ekonomi nasional dan upaya pemerintah dalam mendorong penciptaan lapangan kerja.

Perkembangan pengangguran usia muda juga mengalami perbaikan dan mendorong pemanfaatan dividen demografi yang ada. Pengangguran usia muda merupakan penduduk yang berada pada rentang usia 15 hingga 24 tahun yang aktif mencari pekerjaan. Pengangguran usia muda nasional di Agustus 2023 tercatat sebesar 19,4 persen. Sementara itu, jumlah pengangguran usia muda berjumlah 4,3 juta atau sekitar 54,8 persen dari total pengangguran nasional. Dengan mempertimbangkan angka tersebut, upaya penurunan pengangguran usia muda akan berdampak signifikan terhadap penurunan pengangguran nasional. Meskipun demikian, permasalahan pengangguran usia muda secara alamiah dapat terjadi. Kondisi ini disebabkan oleh

GRAFIK 15

Tingkat pengangguran terbuka usia muda (15-24 tahun)



Sumber: BPS, diolah

pencari kerja usia muda yang biasanya baru saja lulus sekolah, belum siap kerja, dan kurang memiliki pengalaman kerja. Hal ini membuat perusahaan penerima kerja lebih memilih pekerja di atas usia muda yang lebih memiliki pengalaman kerja dan kompetensi yang lebih tinggi.

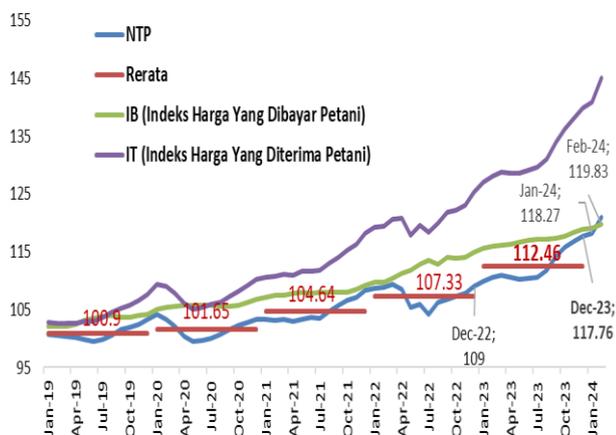
Pemerintah telah melaksanakan beberapa program dalam menangani permasalahan ketenagakerjaan terutama untuk pengangguran usia muda. Pertama, Program Kartu Prakerja, yakni program beasiswa pelatihan untuk meningkatkan kompetensi kerja dan kewirausahaan. Program ini ditujukan bukan hanya untuk pencari kerja, tapi juga mereka yang sudah bekerja ataupun buruh yang ingin mendapatkan peningkatan *skill* atau kompetensi, juga pekerja atau buruh yang terkena pemutusan hubungan kerja, termasuk pelaku usaha mikro dan kecil. Meskipun program kartu prakerja tidak secara khusus untuk usia muda, pada 2023 sekitar 15,2 persen peserta Kartu Prakerja adalah usia muda (Data Sakernas Agustus 2023). Kedua, program pendidikan vokasi merupakan program pendidikan pada jenjang pendidikan yang bertujuan untuk mempersiapkan tenaga kerja agar dapat menerapkan keahlian dan keterampilan di bidangnya, siap kerja, dan mampu bersaing secara global. Program pendidikan vokasi pada angkatan kerja usia muda diyakini mampu meningkatkan peluang bekerja usia muda di sektor formal.

Dukungan stakeholders dalam mengatasi pengangguran usia muda juga sangat diperlukan untuk mengoptimalkan dividen demografi terutama kelompok usia muda. Pemerintah daerah dapat mendukung dalam membangun sistem informasi yang mempertemukan pencari kerja dan industri yang membuka lapangan kerja. Selain itu, penguasaan teknologi, kemampuan berkomunikasi, dan interaksi sosial juga penting bagi pencari kerja usia muda untuk mampu bersaing dalam mencari kerja. Di sisi lain, lembaga-lembaga pendidikan dan pelatihan juga perlu menyesuaikan dengan perkembangan dan perubahan teknologi, serta situasi pasar tenaga kerja.

Perubahan struktur demografi juga berimbas terhadap sektor pertanian. Menurut hasil sensus pertanian BPS 2023, terdapat tren pekerja yang cenderung menua di sektor pertanian sehingga perlu didorong regenerasi pekerja di sektor

tersebut. Jumlah petani milenial (19-39 tahun) berdasarkan survei tersebut hanya sebesar 21,93 persen. Namun demikian, jika dilihat dari sisi daya beli petani, capaian Nilai Tukar Petani (NTP) konsisten menunjukkan peningkatan. Di tahun 2023, realisasi NTP nasional sebesar 112,46 atau lebih tinggi 4,78 persen dibandingkan NTP tahun 2022 (107,33). Berdasarkan subsektornya, kenaikan NTP terutama didorong oleh peningkatan pada subsektor tanaman pangan, khususnya pada komoditas gabah dan jagung. Realisasi NTP 2023 ini telah melampaui target pembangunan yang ditetapkan (105 - 107). Memasuki awal 2024, kenaikan NTP masih berlanjut, dengan NTP pada Februari 2024 mencapai 120,97. Pemerintah akan tetap berfokus pada pembangunan sektor pertanian, khususnya dalam menjaga ketahanan pangan dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, dengan berupaya meningkatkan kualitas kesejahteraan para petani.

GRAFIK 16
Perkembangan NTP dan Subsektornya



Sumber: BPS, diolah

Kualitas SDM perlu terus ditingkatkan untuk memacu pertumbuhan ekonomi karena penduduk usia produktif tidak otomatis produktif. Adanya disparitas derajat kesehatan antarwilayah berupa beban ganda penyakit berdampak pada penurunan produktivitas khususnya penduduk usia produktif. Tingkat partisipasi angkatan kerja perempuan juga perlu terus didorong dengan proporsi semakin meningkatnya jumlah perempuan yang saat ini hampir mencapai separuh populasi penduduk Indonesia. Implikasi lain dari periode dividen demografi adalah Indonesia juga perlu bersiap memasuki periode *ageing population*, di samping

juga masih akan terus memiliki populasi penduduk usia muda dalam jumlah yang besar. Oleh karena itu, Pemerintah harus memastikan kualitas SDM terus meningkat dan tersedia lapangan pekerjaan “ramah penduduk” usia lanjut. Selain itu, *care economy* serta cakupan jaminan sosial yang memadai juga akan semakin berperan dan dibutuhkan dalam kondisi tersebut sehingga penduduk dapat tetap berkontribusi dalam perekonomian nasional.

Laju inflasi terjaga namun perlu mewaspada risiko tekanan harga

Laju inflasi Indonesia pada awal tahun 2024 tetap terjaga dan berada dalam sasaran inflasi.

Pada akhir tahun 2023, inflasi Indonesia tercatat sebesar 2,6 persen yoy, lebih rendah dibandingkan tahun 2022 yang sebesar 5,5 persen. Kondisi inflasi yang stabil tersebut terus berlanjut hingga Februari 2024 ditunjang oleh komponen inflasi inti dan harga diatur pemerintah (*administered price*) yang kondusif. Disparitas inflasi daerah juga telah membaik didukung oleh peningkatan konektivitas antardaerah dan sinergi kebijakan yang semakin padu.

Laju inflasi inti berada dalam tren penurunan yang dalam sejak tahun 2023.

Dengan mengecualikan periode pandemi, inflasi inti mencatatkan laju terendah yaitu 1,7 persen yoy pada Februari 2024. Meskipun cukup rendah, berbagai indikator konsumsi masih menunjukkan daya beli masyarakat yang solid. Kondisi nilai tukar yang stabil dan ekspektasi inflasi yang terjaga turut berkontribusi pada stabilnya laju inflasi tersebut.

Tekanan inflasi pangan bergejolak (*volatile food*) masih tinggi akibat peningkatan harga pangan.

Peningkatan harga pangan terjadi sejak pertengahan 2023, utamanya disebabkan oleh penurunan produksi akibat gangguan cuaca dan El Nino. Salah satu komoditas yang menjadi perhatian adalah beras. Sebagai komoditas pangan dengan bobot konsumsi tertinggi, beras mengalami peningkatan harga hingga mencapai 18 persen (yoy) dibanding tahun lalu. Fenomena El Nino tidak hanya berdampak secara domestik namun secara global. Di tengah gangguan pasokan akibat bergesernya puncak panen, harga beras global juga mengalami peningkatan sehingga sulit untuk memperoleh pasokan beras dengan harga

terjangkau. Pemerintah terus berupaya melakukan stabilisasi harga dengan melakukan operasi pasar dan menjaga pasokan melalui impor. Selain itu, harga beras diharapkan akan kembali stabil setelah bulan Maret atau April nanti karena diprediksikan akan menjadi puncak panen raya.

Meskipun inflasi masih tercatat rendah sesuai sasaran, Pemerintah tetap berjaga untuk menghadapi risiko tekanan harga. Beberapa risiko jangka pendek antara lain peningkatan permintaan pada momen Hari Besar Keagamaan (HBKN) Ramadan dan Idulfitri. Secara historis, selalu terjadi kenaikan harga terutama pada komoditas pangan dan jasa angkutan penumpang. Pangan utama seperti daging ayam ras dan cabai merah, serta tarif angkutan udara kerap menjadi penyebab inflasi pada saat HBKN. Pola tersebut biasanya dapat ditemukan dari sebulan sebelum Ramadan dan akan kembali normal setelah Idulfitri. Selain itu, Pemerintah juga mewaspadaikan adanya potensi bencana hidrologi yang dapat mengganggu pasokan pangan yang mudah rusak (*perishable*) dan distribusi menjelang hadirnya fenomena La-Nina tahun ini.

Kinerja pasar saham tetap positif di tengah meningkatnya risiko pasar global

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus tumbuh di sepanjang triwulan pertama tahun 2024, bahkan menyentuh *all time high* pada bulan Maret 2024. Hingga 22 Maret 2024, IHSG menguat sebesar 0,47 persen secara *mtd* dan 1,06 persen secara *ytd*. Salah satu faktor pendorong penguatan IHSG adalah optimisme investor terhadap berakhirnya pengetatan kebijakan moneter the Fed dan solidnya kinerja ekonomi domestik yang turut berpengaruh positif terhadap kinerja emiten.

Secara sektoral, kinerja sektor keuangan menjadi motor bagi penguatan IHSG. Per 22 Maret 2024, sektor keuangan menguat 3,29 persen (*ytd*). Kinerja emiten perbankan yang sangat positif menjadi pendorong kinerja instrumen investasi di sektor keuangan. Selain sektor keuangan, sektor perindustrian dan sektor energi juga merupakan sektor dengan penguatan terbesar, yakni tumbuh masing-masing sebesar 1,91 persen dan 1,62 persen (*ytd*). Di sisi lain, sektor teknologi melemah sebesar 19,05 persen, atau menjadi sektor dengan pelemahan terbesar. Sampai dengan awal bulan

Maret 2024, terdapat 19 emiten baru yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di bursa saham, dengan total penghimpunan dana mencapai Rp3,45 triliun.

Kinerja pasar SBN semakin menguat ditopang oleh masuknya aliran modal asing

Hingga 21 Maret 2024, pasar Surat Berharga Negara (SBN) mencatatkan kinerja positif. Namun demikian, tekanan di pasar SBN mulai meningkat seiring dengan kenaikan *yield* US treasury. Peningkatan tekanan di pasar SBN terefleksi salah satunya oleh kenaikan *yield* SBN. Sebagai contoh, SBN seri *benchmark* tenor 10 tahun mengalami kenaikan *yield* sebesar 17 bps (*ytd*). Namun demikian, apabila dibandingkan dengan kenaikan *yield* US treasury tenor 10 tahun yang sebesar 31 bps sepanjang awal tahun 2024, kenaikan *yield* SBN masih relatif terkendali.

Selain itu, kenaikan *yield* SBN juga masih relatif lebih baik bila dibandingkan dengan kinerja *yield* surat utang pemerintah negara berkembang lainnya. Misalnya, untuk tenor 10 tahun, *yield* surat utang Pemerintah Vietnam naik sebesar 26 bps. Sementara, *yield* surat utang pemerintah negara berkembang lainnya, seperti Brazil, Meksiko, dan Afrika Selatan mengalami kenaikan masing-masing sebesar 66 bps, 31 bps, dan 68 bps (*ytd*).

Secara kepemilikan, perbankan masih mendominasi kepemilikan SBN yang diperdagangkan. Per 21 Maret 2024, kepemilikan perbankan pada SBN mencapai Rp1.415,01 triliun, atau sebesar 24,87 persen dari total SBN yang diperdagangkan. Bank Indonesia menjadi lembaga dengan kepemilikan terbesar kedua, yakni sebesar Rp1.201,9 triliun (*net*), atau mencapai 21,13 persen. Secara *ytd*, kepemilikan SBN oleh perbankan mengalami penurunan sebesar 6,51 persen, sedangkan kepemilikan Bank Indonesia meningkat sebesar 11,55 persen.

Kepemilikan SBN oleh lembaga dana pensiun dan perusahaan asuransi mengalami sedikit kenaikan. Peningkatan tersebut tercatat dari Rp1.041,38 triliun (18,47 persen) pada awal tahun 2024 menjadi Rp1.054,71 triliun (18,54 persen) pada 21 Maret 2024. Sementara itu, kepemilikan asing mengalami sedikit kenaikan, dari Rp842,63 triliun (14,94 persen) pada awal tahun 2024 menjadi Rp838,84 triliun (14,9 persen). Sepanjang

triwulan pertama tahun 2024, *capital inflow* di pasar SBN tercatat sebesar Rp73,93 triliun (*ytd*).

Kinerja Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) tetap tumbuh positif di awal tahun 2024

Industri asuransi tumbuh positif. Pada bulan Januari 2024, aset industri asuransi komersial tercatat sebesar Rp903,07 triliun atau tumbuh 3,47 persen *yoy*. Pertumbuhan ini lebih tinggi dibandingkan posisi akhir tahun 2023 sebesar 3,54 persen. Sementara itu, pendapatan premi naik hingga 18,63 persen, didorong oleh pertumbuhan pendapatan asuransi umum dan reasuransi yang tumbuh tinggi hingga 30,09 persen *yoy* atau naik dari Rp 14,53 triliun pada bulan Januari 2023 menjadi Rp 18,91 triliun pada bulan Januari 2024. Pada rentang waktu yang sama, pendapatan premi asuransi jiwa juga tumbuh sebesar 8,24 persen. Lebih lanjut, permodalan industri asuransi masih terjaga dengan *risk based capital* (RBC) di atas batas 120 persen, yakni 447,68 persen untuk asuransi jiwa dan 344,32 persen untuk asuransi umum.

Dari asuransi sosial, aset BPJS Ketenagakerjaan meningkat sementara aset BPJS Kesehatan terkontraksi. Sampai dengan bulan Januari 2024, total aset BPJS Kesehatan tercatat sebesar 106,20 triliun atau terkontraksi sebesar 7,19 persen *yoy*. Penurunan ini didorong oleh utilisasi BPJS Kesehatan yang meningkat tajam sehingga mendorong kenaikan pembayaran kepada fasilitas kesehatan. Sementara itu, aset BPJS Ketenagakerjaan, termasuk program Jaminan Kecelakaan Kerja (JKK), Jaminan Kematian (JKM), dan Jaminan Kehilangan Pekerjaan, tumbuh positif sebesar 11,92 persen *yoy* menjadi Rp 108,74 triliun.

Industri dana pensiun juga terus berkembang. Total aset dana pensiun mencapai Rp1.413 triliun atau tumbuh *double digit* 10,22 persen *yoy* pada bulan Januari 2024. Berdasarkan program, aset dana pensiun wajib dan dana pensiun sukarela tumbuh masing-masing sebesar 11,5 persen dan 6,75 persen (*yoy*). Jumlah investasi dana pensiun juga terus meningkat di mana jumlah investasi dana pensiun sukarela mencapai Rp357,30 triliun atau tumbuh 6,29 persen (*yoy*). Perkembangan ini sejalan dengan membaiknya kondisi ekonomi dan investasi, baik di pasar global maupun domestik.

Pada bulan Januari tahun 2024, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan 4 (empat)

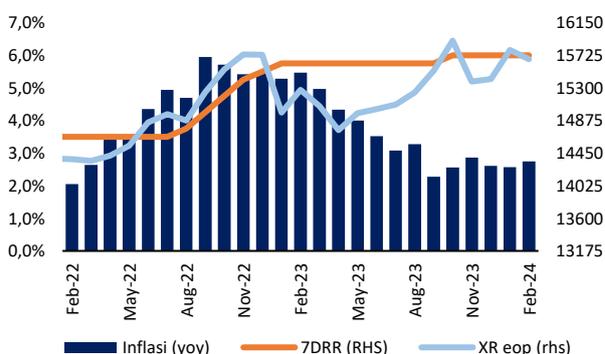
Peraturan OJK untuk mendorong transformasi industri perasuransian dan dana pensiun. Pada industri asuransi, OJK telah menyesuaikan ketentuan modal disetor minimum bagi pelaku usaha baru dan ekuitas minimum bagi pelaku usaha yang telah mendapatkan izin usaha. Peraturan ini bertujuan untuk mendorong kapasitas permodalan industri guna mengantisipasi potensi krisis. OJK juga mendorong industri asuransi untuk menjalankan mitigasi risiko yang lebih optimal. Sementara itu, pada industri dana pensiun, OJK mendorong penguatan tata kelola investasi agar tata kelola investasi dana pensiun terselenggara dengan lebih *prudent* serta menyesuaikan ketentuan mengenai pembayaran manfaat pensiun.

BI masih pertahankan operasi moneter kontraktif

Suku bunga 7DRR masih belum mengalami perubahan sejak Oktober 2023. Per Februari 2024, BI mempertahankan tingkat suku bunga di 6,0 persen. Kebijakan mempertahankan suku bunga acuan tersebut dianggap masih mampu menjaga tingkat inflasi pada target yang ditetapkan, yakni 2,5 persen \pm 1. Selain itu, FFR juga masih stabil di level 5,5 persen sehingga BI dapat fokus untuk memastikan inflasi terkendali sambil terus memperkuat kestabilan Rupiah. Adapun kebijakan ini disertai operasi moneter yang bersifat kontraktif, terutama melalui penyerapan uang beredar.

GRAFIK 17

Suku bunga acuan BI7DRR, inflasi, dan Rupiah



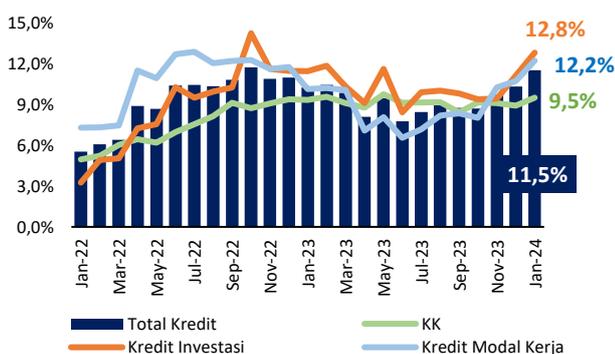
Sumber: BI dan BPS, diolah

Pertumbuhan uang beredar mengalami peningkatan pada awal 2024. Pertumbuhan uang beredar (M2) mampu mencapai 5,4 persen (*yoy*) setelah tiga bulan sebelumnya hanya berada di kisaran 3 persen. Lebih lanjut, M1 berhasil

mencatatkan pertumbuhan tertinggi sejak Maret 2023 (4,9 persen, yoy) yang didorong perkembangan uang kartal serta tabungan. Sama halnya dengan M1, pertumbuhan uang kuasi juga mengalami peningkatan (6,1 persen, yoy), meskipun belum sekuat periode sebelum Oktober 2023. Berdasarkan faktor pertumbuhannya, *Net Domestic Asset* (NDA) berkontribusi signifikan guna mendorong terjadinya peningkatan uang beredar. Baik tagihan neto terhadap pemerintah pusat maupun tagihan BI pada sektor lainnya berhasil mencatatkan pertumbuhan. Di sisi lain, *Net Foreign Asset* (NFA) kembali melanjutkan pertumbuhan dari bulan sebelumnya sebagai dampak kenaikan tagihan pada nonresiden, sehingga terjadi *inflow* dana asing.

Kredit perbankan terus menunjukkan tren positif di awal tahun 2024. Pertumbuhan kredit pada Januari 2024 tercatat sebesar 11,5 persen (yoy) dengan rata-rata tertimbang suku bunga sebesar 9,30 persen. Secara spesifik, suku bunga Kredit Modal Kerja (KMK), Kredit Investasi (KI) dan Kredit Konsumsi (KK) mengalami kenaikan dibanding bulan sebelumnya. KMK sendiri mampu mencatatkan pertumbuhan 12,2 persen (yoy) yang bersumber dari pertumbuhan sektor keuangan, real estat, dan jasa perusahaan. Di sisi lain, pertumbuhan KI mencapai 12,8 persen (yoy), terutama bersumber dari sektor industri pengolahan dan sektor pengangkutan dan komunikasi. KK tercatat tumbuh 9,5 persen (yoy) terutama didorong oleh perkembangan Kredit Pemilikan Rumah (KPR), Kredit Kendaraan Bermotor (KKB), dan Kredit Multiguna. Suku bunga simpanan berjangka secara umum mengalami peningkatan, kecuali untuk tenor 1 dan 24 bulan yang turun ke angka 4,66 persen (Des '23:

GRAFIK 18
Pertumbuhan kredit

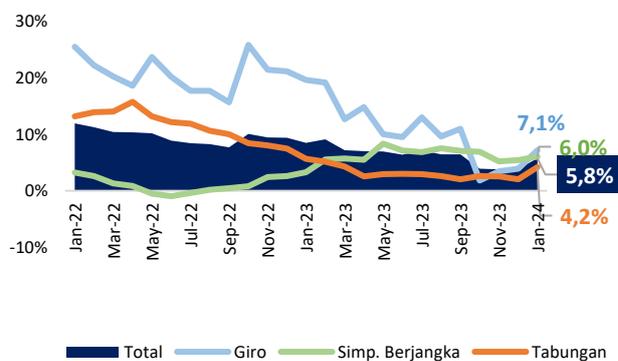


Sumber: BI, diolah

4,71 persen) dan 3,87 persen (Des '23: 4,16 persen). Penurunan suku bunga tersebut dipengaruhi oleh ekspektasi penurunan suku bunga acuan maupun FFR.

Pertumbuhan DPK perbankan mengalami peningkatan pada Januari 2024. DPK berhasil mencatatkan pertumbuhan 5,8 persen (yoy) setelah pada bulan sebelumnya sebesar 3,8 persen (yoy). Pertumbuhan jenis rekening giro yang mencapai 7,1 persen (yoy) menjadi faktor utama tumbuhnya DPK. Selain itu, tabungan dan simpanan berjangka juga mengalami kenaikan level pertumbuhan dibandingkan bulan sebelumnya, yakni masing-masing sebesar 4,2 persen (yoy) dan 6 persen (yoy). Pertumbuhan DPK korporasi juga terus melanjutkan tren peningkatannya yang didorong oleh kenaikan *tier* rekening nominal di atas lima miliar. Namun, angka pertumbuhan ini tercatat masih lebih rendah dibandingkan periode sebelum Oktober 2023. Faktor utama penyebab pertumbuhan DPK saat ini lebih rendah yakni adanya indikasi bahwa korporasi cenderung menggunakan dana tabungan untuk membiayai operasinya karena *opportunity loss* dari bunga DPK lebih kecil dibandingkan biaya kredit.

GRAFIK 19
Pertumbuhan DPK (yoy)

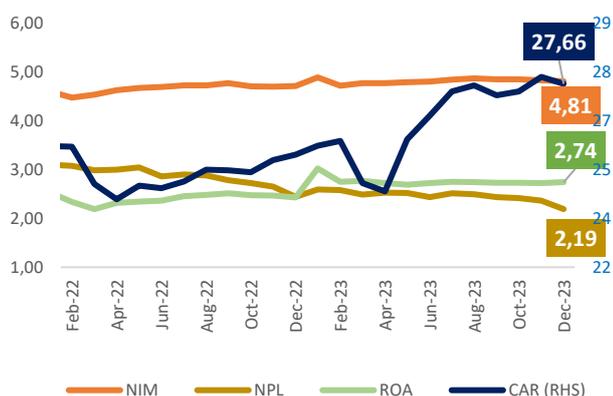


Sumber: BI, diolah

Berbagai indikator menunjukkan ketahanan sistem keuangan, khususnya perbankan yang masih tetap kuat. Tingkat profitabilitas perbankan masih tetap terjaga hingga Desember 2023, Hal ini tecermin dari *Net Interest Margin* (NIM) sebesar 4,81 persen dan *Return on Assets* (ROA) sebesar 2,74 persen. Namun, perlu disadari bahwa NIM tersebut relatif tinggi dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya. Hal ini menunjukkan biaya pengelolaan kredit yang masih kurang efektif di antara negara-negara kawasan dan berimplikasi

pada *cost of fund* yang lebih tinggi bagi perekonomian. Risiko kredit juga masih terjaga, ditunjukkan oleh tren penurunan *Non-Performing Loan* (NPL) hingga 2,19 persen. Selain itu, permodalan perbankan dinilai masih tetap kuat yang ditunjukkan dari posisi *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang tetap tinggi sebesar 27,66 persen.

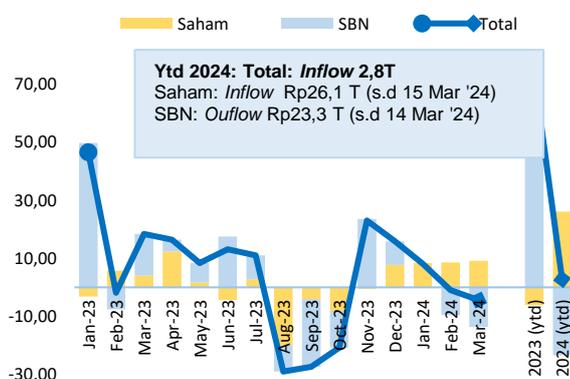
GRAFIK 20
Kinerja perbankan



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Di pasar keuangan global, penurunan risiko tekanan terjadi di bulan November 2023 hingga Januari 2024. Kondisi tersebut mendorong masuknya aliran modal ke *emerging market*, termasuk salah satunya Indonesia. Namun di bulan Februari 2024 tekanan pada pasar global sedikit meningkat hingga turut mendorong *outflow* modal dari pasar keuangan domestik pada bulan Februari yang berlanjut hingga pertengahan Maret 2024. Secara *ytd*, arus modal di pasar keuangan domestik masih mencatatkan *net capital inflow* sebesar Rp2,77 triliun yang ditopang oleh *net inflow* pada pasar saham sebesar Rp26,11 triliun

GRAFIK 21
Outflow di Februari hingga pertengahan Maret meski secara *ytd* masih mencatat *net capital inflow*



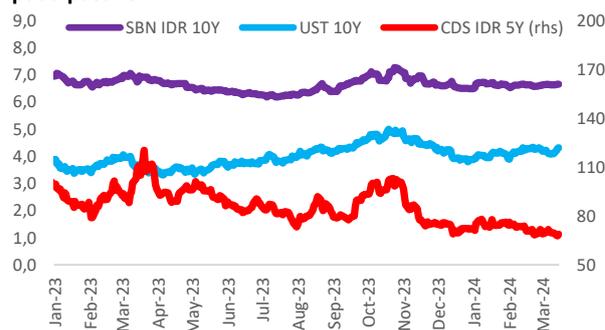
Sumber: CEIC, diolah

meskipun terjadi *outflow* di pasar SBN Rp23,34 triliun.

Premi risiko investasi (*Credit Default Swap/CDS 5Y*) mengalami tren penurunan sejak awal November 2023 hingga pertengahan Maret 2024.

CDS tercatat turun ke level 68,77 dari posisi akhir Februari 2023 yang sebesar 71,14. Dari sisi kepemilikan SBN, terjadi *outflow* di bulan Februari yang berlanjut hingga pertengahan Maret 2024. Pada saat yang sama, *yield* SUN 10Y meningkat ke level 6,61 persen dari bulan sebelumnya di 6,58 persen. Pergerakan instrumen SBN sejalan dengan pergerakan *yield* UST 10Y yang juga meningkat karena masih tingginya risiko investasi di tengah volatilitas pasar keuangan global. Meski demikian, kenaikan *yield* SUN secara *ytd* masih cukup rendah dibandingkan dengan negara *peers* dan lebih rendah dibandingkan dengan kenaikan *yield* UST.

GRAFIK 22
Premi risiko investasi meningkat turut mendorong *outflow* pada pasar SBN



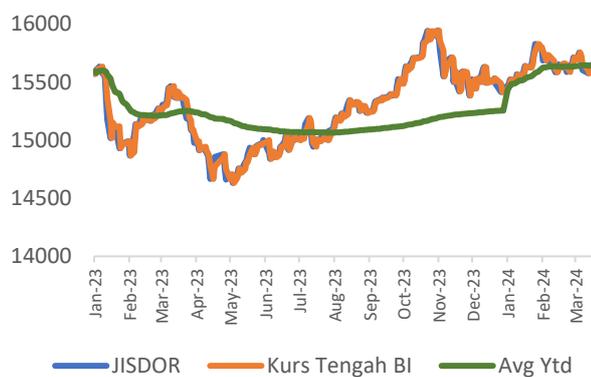
Sumber: Bloomberg, diolah

Perkembangan nilai tukar masih dibayangi dinamika global

Nilai tukar rupiah selama tahun 2024 dipengaruhi dinamika global, perkembangan ekonomi, dan pasar keuangan domestik. Selama Januari hingga Maret 2024, secara umum nilai tukar rupiah mencatat depresiasi seiring dengan yang terjadi di banyak negara *peers*. Pada akhir bulan Januari, nilai tukar rupiah mencapai Rp15.796 per USD atau melemah 2,46 persen dari penutupan akhir tahun 2023 (Rp15.416 per USD). Di bulan Februari, nilai tukar masih menunjukkan tren depresiasi sejalan dengan terjadinya *capital outflow* di pasar keuangan. Nilai tukar rupiah di bulan Februari 2023 cenderung melemah dan mencapai Rp15.673 per USD di akhir bulan (depresiasi 1,67 persen, *mtm*) dan masih berlanjut

hingga pertengahan Maret 2024 dengan Rp15.582 per USD (posisi 15 Maret 2024). Berdasarkan hal tersebut, selama bulan Januari hingga Maret 2024, Rupiah masih mencatat depresiasi sebesar 1,08 persen dengan nilai tukar rata-rata mencapai Rp15.641 per USD.

GRAFIK 23
Net capital inflow turut mendorong apresiasi pada nilai tukar rupiah



Sumber: Bloomberg, diolah

Neraca Pembayaran Indonesia tahun 2023 mencatat surplus sebesar USD6,3 miliar, dengan cadangan devisa (cadev) mencatat kenaikan senilai USD9,2 miliar. Hal ini disebabkan surplus Neraca Perdagangan Indonesia yang masih terjadi sepanjang tahun 2023 meskipun terdapat tekanan nilai tukar, terutama di semester II. Posisi cadev di akhir tahun 2023 mencapai USD146,4 miliar atau setara 6,5 impor dan pembayaran cicilan utang luar negeri. Memasuki tahun 2024, cadev kembali menunjukkan tren penurunan yang dipengaruhi pembayaran pinjaman LN oleh pemerintah dan penerimaan pajak. Pada akhir Februari 2023, cadangan devisa mencapai USD144,0 miliar atau

GRAFIK 24
Perkembangan cadangan devisa



Sumber: Bloomberg, diolah

setara dengan 6,3 bulan impor dan pembayaran cicilan utang luar negeri.

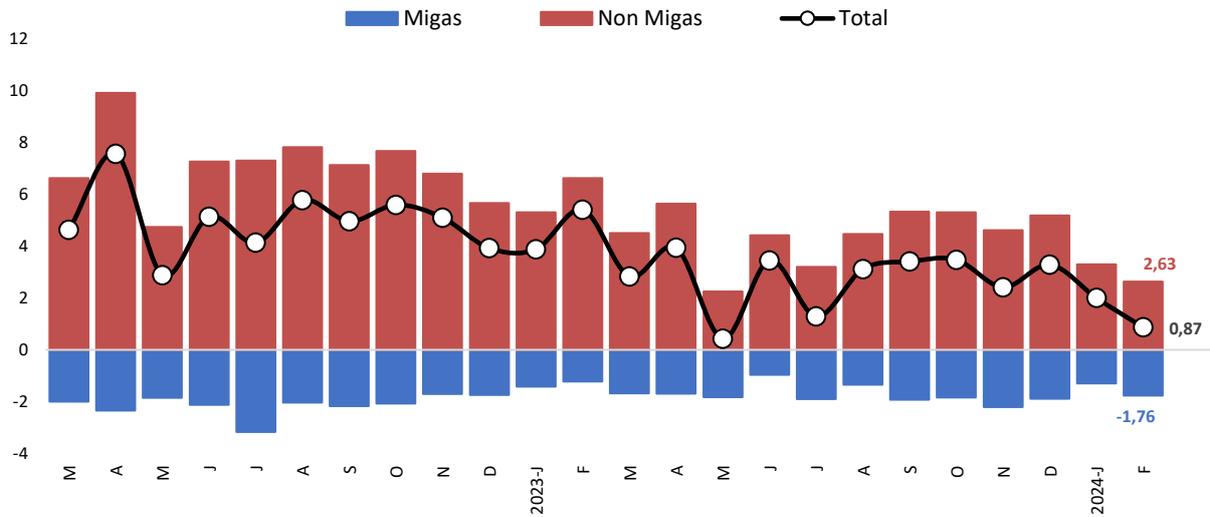
Surplus neraca perdagangan Indonesia masih terjaga kuat, meskipun trennya menurun

Neraca perdagangan sepanjang tahun 2023 masih mencatat surplus. Berbagai dinamika di tingkat global memberikan tekanan terhadap kinerja sektor eksternal Indonesia, sebagaimana tercermin pada kinerja neraca perdagangan yang menurun meskipun masih mencatat surplus. Sampai akhir tahun 2023, neraca perdagangan mencatat surplus sebesar USD36,9 miliar, turun sebesar 32,2 persen (yoy) dibandingkan surplus pada tahun sebelumnya sebesar USD54,5 miliar, didorong oleh penurunan surplus perdagangan nonmigas. Neraca perdagangan nonmigas mencatat surplus sebesar USD56,8 miliar, lebih rendah dibandingkan surplus tahun 2022 sebesar USD78,9 miliar, didorong oleh penurunan ekspor nonmigas yang lebih besar (12 persen, yoy, fob, USD) dibandingkan penurunan impor nonmigas (5,6 persen, yoy, cif, USD), seiring dengan penurunan harga komoditas dan perlambatan ekonomi global. Sementara itu, neraca perdagangan migas mencatat defisit sebesar USD19,9 miliar, lebih baik dibandingkan defisit tahun lalu sebesar USD24,4 miliar, akibat penurunan harga minyak dunia sejalan dengan perlambatan ekonomi global.

Ekspor kembali berkontraksi, baik secara bulanan (mtm) maupun tahunan (yoy). Memasuki tahun 2024, kinerja sektor eksternal Indonesia masih menghadapi tekanan. Pada bulan Februari 2024, ekspor tercatat sebesar USD19,3 miliar, berkontraksi sebesar 5,8 persen (mtm, fob, USD) dan sebesar 9,4 persen (yoy, fob, USD). Ekspor masih didominasi oleh komoditas manufaktur dengan sumbangan mencapai 70,6 persen dari total ekspor. Ekspor komoditas manufaktur berkontraksi sebesar 9,2 persen (mtm, fob, USD), atau 11,5 persen (yoy, fob, USD). Ekspor komoditas pertanian tumbuh sebesar 5,4 persen (mtm, fob, USD), atau 16,9 persen (yoy, fob, USD). Ekspor komoditas pertambangan tumbuh sebesar 9,7 persen (mtm, fob, USD) dan mengalami kontraksi sebesar 7,5 persen (yoy, fob, USD) serta memberikan sumbangan sebesar 21,0 persen terhadap total ekspor.

GRAFIK 25

Neraca perdagangan (Miliar USD)



Sumber : BPS (diolah)

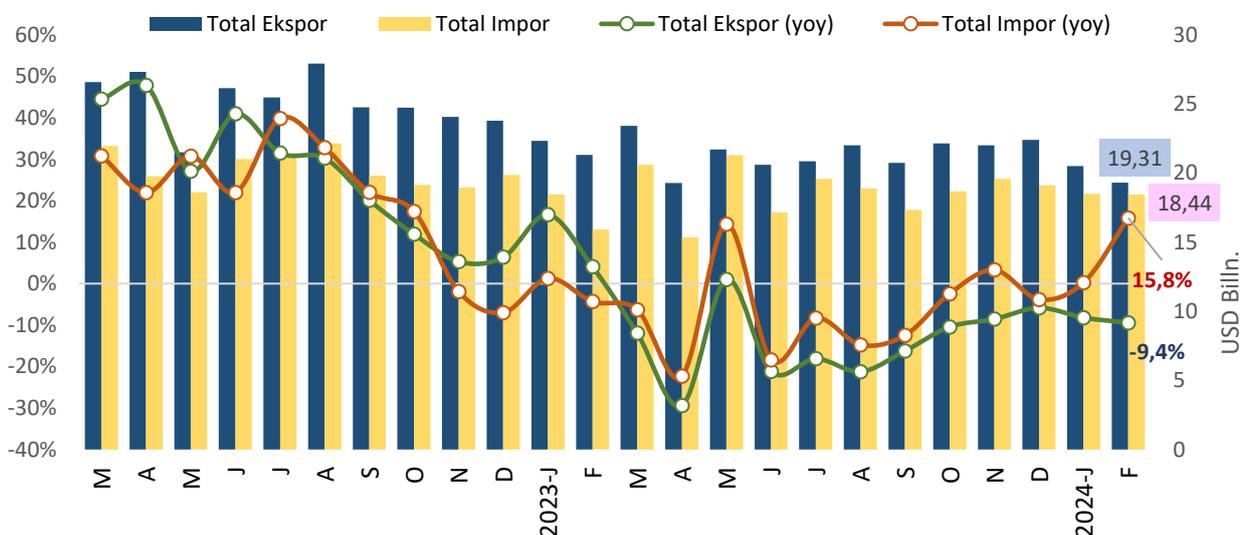
Secara umum, harga komoditas yang terus termoderasi menjadi penentu dominan bagi kontraksi ekspor. Hal tersebut terutama terlihat dari ekspor nonmigas yang berkontraksi pada bulan Februari 2024 di tengah peningkatan volume ekspornya. Sementara itu, untuk ekspor migas berkontraksi terutama didorong oleh penurunan volume ekspor akibat melemahnya permintaan negara-negara mitra dagang seiring dengan peningkatan harga migas.

Impor secara bulanan (*mtm*) berkontraksi, namun secara tahunan (*yoy*) meningkat. Kinerja impor

pada bulan Februari 2024 tercatat sebesar USD18,4 miliar, atau tumbuh 15,8 persen (*yoy*, cif, USD). Dari sisi penggunaan, impor terbesar bersumber dari impor bahan baku/penolong (72,1 persen), kemudian diikuti oleh impor barang modal (17,8 persen) dan barang konsumsi (10,1 persen). Impor barang konsumsi dan barang modal menunjukkan pertumbuhan masing-masing sebesar 5,1 persen (*mtm*, cif, USD) dan 0,4 persen (*mtm*, cif, USD), sedangkan impor bahan baku/penolong berkontraksi sebesar 1,2 persen (*mtm*, cif, USD). Bila dibandingkan dengan bulan Februari 2023 impor

GRAFIK 26

Ekspor impor (nilai dan pertumbuhan *yoy*)



Sumber : BPS (diolah)

barang konsumsi, bahan baku/penolong, dan barang modal tumbuh masing-masing sebesar 36,5 persen (yoy, cif, USD), 12,8 persen (yoy, cif, USD), dan 18,5 persen (yoy, cif, USD). Peningkatan impor bahan baku/penolong dan barang modal memberikan indikasi bahwa aktivitas produksi kembali menggeliat dalam mendorong penguatan kinerja perekonomian domestik lebih lanjut.

Secara kumulatif, ekspor berkontraksi sedangkan impor tumbuh. Sampai dengan bulan Februari 2024, ekspor mencapai USD39,8 miliar, berkontraksi sebesar 8,8 persen (ctc, fob, USD), sementara impor mencapai USD36,9 miliar atau tumbuh 7,5 persen (ctc, cif, USD). Dengan perkembangan tersebut, surplus neraca perdagangan tercatat sebesar USD2,9 miliar, yang terdiri atas surplus neraca nonmigas sebesar USD5,9 miliar dan defisit neraca migas sebesar USD3,1 miliar. Ke depan, kinerja ekspor-impor Indonesia diperkirakan masih berada dalam tren positif namun menghadapi tantangan yang berat. Ekspor diperkirakan melambat seiring dengan tren harga komoditas yang terus menurun dan kinerja perekonomian global yang diperkirakan masih melambat. Sementara itu, impor diperkirakan ekspansif seiring dengan aktivitas ekonomi domestik, terutama industri manufaktur, yang menunjukkan tren ekspansi sebagaimana terlihat pada PMI Indonesia yang ekspansif.

Ketahanan sektor eksternal masih tetap kuat, ditopang oleh kinerja Neraca Pembayaran Indonesia yang membaik

Neraca pembayaran Indonesia (NPI) membaik. Pada triwulan IV 2023 NPI mencatatkan surplus sebesar USD8,6 miliar, membaik signifikan dibandingkan triwulan III 2023 yang mencatat defisit sebesar USD1,5 miliar. Kondisi tersebut selanjutnya menopang perbaikan kinerja NPI sepanjang tahun 2023 yang mencatatkan surplus sebesar USD6,3 miliar, lebih besar dibandingkan surplus tahun 2022 sebesar USD4,0 miliar. Perbaikan NPI terutama ditopang oleh perbaikan signifikan pada kinerja neraca transaksi modal dan finansial (NTMF) seiring dengan defisit neraca transaksi berjalan (NTB) yang rendah.

Kinerja neraca transaksi berjalan menurun. Kinerja NTB pada triwulan IV 2023 mencatatkan defisit sebesar USD1,3 miliar (0,4 persen dari PDB), sedikit meningkat dibandingkan dengan defisit

pada triwulan sebelumnya sebesar USD1,0 miliar (0,3 persen dari PDB). Peningkatan defisit NTB didorong oleh penurunan surplus neraca perdagangan nonmigas yang lebih besar dibandingkan penurunan defisit neraca perdagangan migas, serta penurunan defisit neraca jasa dan pendapatan primer seiring dengan relatif stabilnya surplus neraca pendapatan sekunder. Secara kumulatif, NTB tahun 2023 mencatatkan defisit sebesar USD1,6 miliar (0,1 persen dari PDB), berbalik arah dibandingkan tahun 2022 yang mencatatkan surplus sebesar USD13,2 miliar (1,0 persen dari PDB). Pembalikan arah NTB ini terjadi karena penurunan surplus neraca perdagangan barang dan neraca pendapatan sekunder yang lebih besar dibandingkan penurunan defisit neraca jasa dan peningkatan defisit neraca pendapatan primer.

Kinerja neraca perdagangan masih surplus. Neraca perdagangan barang pada triwulan IV 2023 mencatat surplus sebesar USD11,3 miliar, meningkat dibandingkan surplus pada triwulan sebelumnya sebesar USD10,2 miliar. Peningkatan tersebut didorong oleh kenaikan surplus neraca perdagangan nonmigas dari sebesar USD15,9 miliar pada triwulan III 2023 menjadi sebesar USD17,6 miliar, seiring dengan kenaikan defisit neraca perdagangan barang migas dari USD5,3 miliar menjadi USD5,9 miliar. Peningkatan ekspor barang nonmigas terjadi pada komoditas utama, seperti batu bara, bijih logam, dan sisa-sisa logam. Sementara itu, kenaikan defisit neraca perdagangan migas didorong oleh penurunan ekspor migas seiring dengan peningkatan impor migas.

Secara keseluruhan, neraca perdagangan tahun 2023 mencatat surplus. Angka surplus tersebut sebesar USD46,3 miliar, turun signifikan dibandingkan surplus tahun 2022 yang sebesar USD62,7 miliar, akibat kontraksi ekspor sebesar 11,3 persen (yoy), lebih besar dari kontraksi impor sebesar 7,3 persen (yoy). Kontraksi ekspor migas terjadi akibat peningkatan ekspor minyak di tengah penurunan harga minyak global yang dibarengi dengan kontraksi ekspor gas yang lebih besar. Sementara itu, kontraksi ekspor nonmigas dipengaruhi oleh kontraksi harga komoditas dan perlambatan ekonomi global yang mendorong kontraksi permintaan komoditas ekspor Indonesia. Di sisi lain, kontraksi impor migas didorong oleh penurunan harga minyak global di tengah

menguatnya kebutuhan bahan bakar domestik. Kontraksi impor nonmigas terjadi terutama akibat kontraksi impor bahan baku dan barang modal seiring dengan penurunan kinerja produk ekspor manufaktur akibat melambatnya kinerja industri pengolahan di dalam negeri.

Defisit neraca jasa masih didominasi oleh pengaruh defisit jasa transportasi. Pada triwulan IV 2023 neraca jasa masih mencatatkan defisit sebesar USD4,8 miliar, melebar dibandingkan defisit pada periode sebelumnya sebesar USD4,0 miliar. Secara keseluruhan, defisit neraca jasa tahun 2023 tercatat sebesar USD17,9 miliar, membaik dibandingkan defisit pada tahun sebelumnya sebesar USD20,0 miliar. Perbaikan neraca jasa bersumber dari surplus jasa perjalanan yang didorong oleh peningkatan penerimaan dari perjalanan wisman ke Indonesia yang lebih besar dibandingkan pembayaran jasa perjalanan ke luar negeri (wisatawan nasional/Wisnas). Wisman terbesar yang berkunjung ke Indonesia pada tahun 2023 berasal dari Malaysia, Australia, Singapura, Tiongkok, Timor Leste, dan India.

Defisit neraca pendapatan primer meningkat. Neraca pendapatan primer pada triwulan IV-2023 mencatat defisit sebesar USD9,1 miliar, meningkat dibandingkan defisit pada periode sebelumnya sebesar USD8,5 miliar, bersumber dari pembayaran imbal hasil atas investasi asing yang lebih tinggi seiring dengan kondisi ekonomi dalam negeri yang meningkat dibandingkan pendapatan hasil investasi penduduk di luar negeri. Secara keseluruhan, neraca pendapatan primer tahun 2023 mencatat defisit sebesar USD35,4 miliar, sedikit meningkat dibandingkan defisit pada tahun 2022 sebesar USD35,3 miliar, didorong oleh peningkatan pembayaran kompensasi tenaga kerja yang lebih besar dibandingkan peningkatan penerimaan kompensasi tenaga kerja dan peningkatan pembayaran imbal hasil investasi lainnya sejalan dengan meningkatnya penarikan utang luar negeri neto dan masih tingginya suku bunga global.

Di sisi lain, surplus neraca pendapatan sekunder menurun. Neraca pendapatan sekunder pada triwulan IV 2023 mencatat surplus sebesar USD1,2 miliar, sedikit lebih rendah dibandingkan surplus pada triwulan sebelumnya sebesar USD1,3 miliar. Secara tahunan, surplus neraca pendapatan sekunder tahun 2023 juga mengalami penurunan

dari USD5,8 miliar menjadi USD5,4 miliar, antara lain bersumber dari penurunan penerimaan neto pendapatan sekunder Pemerintah dan transfer lainnya. Sementara itu, penerimaan dari transfer personal melalui remitansi pekerja migran Indonesia (PMI) meningkat dari sebesar USD12,8 miliar pada tahun 2022 menjadi sebesar USD 14,2 miliar, di tengah peningkatan remitansi tenaga kerja asing (TKA) seiring dengan kenaikan jumlah TKA yang didorong pemulihan ekonomi dan pengerjaan proyek-proyek di dalam negeri. Sepanjang tahun 2023, jumlah PMI yang bekerja di luar negeri tercatat sebanyak 3,7 juta orang, bertambah sebanyak 216 ribu orang dari sebanyak 3,4 juta orang pada tahun 2022.

Neraca transaksi modal dan finansial membaik secara signifikan. Kinerja NTMF pada triwulan IV 2023 mencatat surplus sebesar USD9,8 miliar (2,9 persen dari PDB), meningkat signifikan dibandingkan triwulan sebelumnya yang mencatat defisit sebesar USD0,1 miliar (0,02 persen dari PDB). Secara keseluruhan tahun 2023, NTMF juga menunjukkan perbaikan signifikan dari sebelumnya mencatat defisit sebesar USD8,7 miliar (0,7 persen dari PDB) berbalik arah menjadi surplus sebesar USD8,8 miliar (0,6 persen dari PDB). Perbaikan ini didukung oleh investasi langsung yang konsisten surplus sejalan dengan masih terjaganya iklim investasi dan kepercayaan investor terhadap prospek perekonomian Indonesia. Selain itu, peningkatan arus masuk investasi portofolio, terutama di di sektor publik seiring dengan peningkatan investasi asing di pasar SBN domestik, serta penurunan defisit investasi lainnya turut menopang perbaikan kinerja NTMF tahun 2023.

Kinerja investasi langsung masih terjaga positif. Pada triwulan IV 2023 investasi langsung masih menunjukkan surplus (arus masuk lebih besar dari arus keluar) sebesar USD3,1 miliar, meskipun sedikit lebih rendah dibandingkan surplus pada triwulan III 2023 sebesar USD3,4 miliar. Kondisi ini mengindikasikan masih terjaganya optimisme investor terhadap prospek perekonomian dan iklim investasi di dalam negeri. Secara keseluruhan tahun 2023 investasi langsung tetap solid dan mencatat surplus sebesar USD14,6 miliar, turun dibandingkan surplus tahun 2022 sebesar USD18,1 miliar. Penurunan surplus tersebut disebabkan oleh peningkatan penempatan aset di luar negeri dan penurunan arus masuk modal asing, terutama

dalam bentuk ekuitas, ke dalam negeri, sejalan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik dan penurunan tren investasi langsung (*foreign direct investment*, FDI) di negara berkembang sebagai dampak ketidakpastian global yang masih tinggi.

Investasi portofolio meningkat signifikan.

Investasi portofolio pada triwulan IV 2023 mencatatkan surplus sebesar USD 4,9 miliar, meningkat signifikan dibandingkan triwulan sebelumnya yang mencatat defisit sebesar USD3 miliar, seiring dengan peningkatan arus masuk neto (*inflow*) investasi sektor publik jangka pendek dan jangka panjang serta stabilnya arus keluar neto (*outflow*) investasi sektor swasta. Secara keseluruhan, investasi portofolio tahun 2023 mencatat surplus sebesar USD2,3 miliar, membaik dibandingkan tahun sebelumnya yang mencatat defisit sebesar USD11,6 miliar. Perbaikan ini bersumber dari *net inflow* investasi portofolio sektor publik jangka pendek berupa Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) dan instrumen jangka panjang khususnya Surat Berharga Negara (SBN).

Kinerja investasi lainnya membaik. Pada triwulan IV 2023, transaksi investasi lainnya mengalami surplus sebesar USD1,7 miliar, setelah

mencatat defisit sebesar USD0,1 miliar pada triwulan sebelumnya. Surplus ini terutama bersumber dari arus dana masuk neto dalam bentuk kas dan simpanan, serta pinjaman luar negeri neto Pemerintah. Secara keseluruhan, transaksi investasi lainnya mencatat defisit sebesar USD8,3 miliar, lebih rendah dan membaik signifikan dibandingkan defisit pada tahun 2022 sebesar USD15,6 miliar. Penurunan defisit ini didorong oleh penurunan penempatan investasi berupa aset neto di luar negeri dan peningkatan pinjaman Pemerintah neto dibandingkan tahun 2022.

Cadev meningkat dan berada di atas *threshold*.

Secara keseluruhan, posisi *cadev* pada akhir tahun 2023 meningkat menjadi sebesar USD146,4 miliar, meningkat dari posisi sebesar USD137,2 miliar pada akhir tahun 2022. Posisi *cadev* tersebut setara dengan pembiayaan 6,5 bulan pembayaran impor dan utang luar negeri pemerintah, atau standar kecukupan internasional (*threshold*) selama 3 bulan impor. Posisi cadangan devisa pada akhir Februari 2024 mencapai USD144,0 miliar, menurun dibandingkan posisi pada akhir Januari 2024 sebesar USD145,1 miliar. Penurunan posisi *cadev* tersebut antara lain dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah. Meskipun turun, posisi *cadev* tersebut setara dengan pembiayaan

TABEL 2

Perkembangan neraca pembayaran Indonesia (dalam USD miliar)

	2021					2022					2023				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1*	Q2*	Q3*	Q4*	Total
Transaksi Berjalan	-1.14	-1.88	5.02	1.51	3.51	0.72	4.28	4.71	3.50	13.22	3.01	-2.25	-1.04	-1.29	-1.57
A. Barang	7.63	8.34	15.41	12.43	43.81	11.30	16.80	17.62	16.95	62.67	14.72	10.13	10.16	11.33	46.35
- Ekspor, fob	49.38	54.32	61.65	67.49	232.84	66.77	75.17	77.84	72.76	292.54	67.34	61.97	63.93	66.23	259.47
- Impor, fob	-41.75	-45.98	-46.24	-55.05	-189.03	-55.47	-58.38	-60.21	-55.81	-229.87	-52.62	-51.84	-53.77	-54.89	-213.12
a. Nonmigas	9.98	11.58	18.12	18.13	57.80	17.21	24.44	25.16	22.96	89.77	19.01	15.16	15.87	17.59	67.63
b. Migas	-2.27	-3.14	-2.51	-5.04	-12.97	-5.69	-7.19	-6.48	-5.42	-24.78	-3.96	-4.55	-5.28	-5.87	-19.66
B. Jasa - jasa	-3.45	-3.66	-3.53	-3.96	-14.60	-4.33	-4.97	-5.26	-5.39	-19.96	-4.53	-4.62	-3.98	-4.79	-17.92
C. Pendapatan Primer	-6.75	-8.02	-8.27	-8.91	-31.96	-7.73	-9.00	-8.93	-9.63	-35.30	-8.63	-9.18	-8.47	-9.07	-35.36
D. Pendapatan Sekunder	1.43	1.46	1.42	1.95	6.26	1.49	1.46	1.28	1.57	5.80	1.45	1.43	1.25	1.24	5.36
Transaksi Modal dan Finansial	10.36	6.93	10.79	1.70	12.57	-2.01	-1.69	-5.58	0.61	-8.68	4.04	-5.01	-0.07	9.78	8.75
1. Investasi Langsung	4.92	3.99	1.20	-5.02	17.29	4.65	6.60	3.44	3.38	18.07	4.32	4.05	3.13	3.05	14.56
2. Investasi Portofolio	0.11	0.02	0.17	0.03	0.33	-3.18	-3.61	-3.12	-1.72	-11.63	3.03	-2.63	-3.01	4.92	2.31
3. Derivatif Finansial	-3.72	-7.87	2.46	-1.09	0.33	0.14	-0.09	0.01	-0.01	0.05	0.20	-0.08	-0.05	0.10	0.17
4. Investasi Lainnya	4.70	-0.34	12.34	-0.62	-10.21	-3.62	-4.60	-5.94	-1.48	-15.64	-3.52	-6.36	-0.14	1.69	-8.33
Total	-0.63	-0.11	-1.65	-0.22	16.08	-1.29	2.59	-0.87	4.10	4.53	7.05	-7.26	-1.10	8.49	7.18
Selisih Perhitungan Bersih	4.06	-0.45	10.69	-0.84	-2.62	-0.53	-0.20	-0.43	0.63	-0.54	-0.53	-0.11	-0.36	0.12	-0.88
Neraca Keseluruhan	4.06	-0.45	10.69	-0.84	13.46	-1.82	2.39	-1.30	4.73	4.00	6.52	-7.37	-1.46	8.62	6.30
Memorandum :															
Posisi Cadangan Devisa	137.10	137.09	146.87	144.91	144.91	139.13	136.38	130.78	137.23	137.23	145.19	137.54	134.86	146.38	146.38
Dalam bulan Impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah	9.66	8.78	8.64	7.77	7.77	6.97	6.41	5.73	5.90	5.90	6.22	5.98	5.97	6.47	6.47
Transaksi Berjalan (% PDB)	-0.41%	-0.65%	1.67%	0.48%	0.30%	0.23%	1.27%	1.39%	1.06%	1.00%	0.90%	-0.64%	-0.30%	-0.38%	-0.11%

Sumber : BPS (diolah)

6,5 bulan impor atau berada di atas *threshold*. Cedev yang relatif masih tinggi diharapkan dapat mendukung ketahanan sektor eksternal serta

menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Kinerja positif APBN di awal 2024 memberikan fondasi kuat menghadapi tekanan ekonomi global dan mendukung agenda pembangunan

Pendapatan negara sedikit mengalami kontraksi akibat volatilitas harga dan percepatan restitusi

Hingga pertengahan Maret tahun 2024, pertumbuhan realisasi Pendapatan Negara dan Hibah mengalami kontraksi. Realisasi Pendapatan Negara dan Hibah sampai dengan 15 Maret 2024 tercatat Rp493,15 triliun atau telah mencapai 17,6 persen dari target APBN 2024. Dari sisi pertumbuhannya, realisasi Pendapatan Negara dan Hibah berkontraksi 5,4 persen (*yoy*), di mana kontraksi tersebut dipengaruhi oleh faktor volatilitas harga dan percepatan restitusi. Secara nominal, realisasi komponen Pendapatan Negara yang bersumber dari penerimaan Perpajakan mencapai Rp399,38 triliun, Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) mencapai Rp93,53 triliun, dan realisasi Hibah mencapai Rp0,24 triliun. Berdasarkan pertumbuhannya, realisasi penerimaan Perpajakan dan PNBP tumbuh berkontraksi berturut-turut sebesar 3,7 persen (*yoy*) dan 12,3 persen (*yoy*), sedangkan capaian masing-masing komponen Pendapatan Negara tersebut terhadap target pada APBN 2024 berturut-turut Perpajakan 17,3 persen dan PNBP sebesar 19 persen.

Penerimaan Perpajakan sedikit mengalami kontraksi. Realisasi penerimaan Perpajakan bersumber dari penerimaan Pajak serta Kepabeanan dan Cukai, di mana hingga pertengahan Maret 2024 capaian penerimaan Pajak tercatat sebesar Rp342,88 triliun dan Kepabeanan dan Cukai sebesar Rp56,5 triliun. Penerimaan Perpajakan tersebut mengalami kontraksi karena kinerja pertumbuhan komponen penerimaan Pajak yang mengalami kontraksi 3,74 persen (*yoy*), sementara Kepabeanan dan Cukai hingga 15 Maret 2024 juga mengalami pertumbuhan negatif atau berkontraksi 3,2 persen

(*yoy*). Sementara itu, realisasi penerimaan Pajak dan Kepabeanan dan Cukai tersebut masing-masing telah mencapai 17,24 persen dan 17,6 persen terhadap target pada APBN 2024. Kinerja perpajakan masih dipengaruhi oleh faktor volatilitas harga komoditas, dampak peningkatan restitusi pada penerimaan pajak, dan tingginya basis penerimaan pada bulan Februari 2023.

Secara nominal, penerimaan Pajak terutama berasal dari penerimaan Pajak Penghasilan (PPh) Nonmigas dan Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPN/PPnBM). Realisasi PPh mencapai Rp203,92 triliun dan PPN/PPnBM sebesar Rp121,92 triliun. Kontribusi kedua komponen penerimaan Pajak tersebut terhadap total penerimaan Pajak masing-masing sebesar 59 persen dan 36 persen. Lebih detailnya, penerimaan PPh Nonmigas secara nominal masih ditopang oleh tiga komponen terbesar penerimaannya yang bersumber dari PPh 21, PPh 25/29 Badan, dan PPh Final, di mana kontribusi ketiganya mencapai 72 persen terhadap total penerimaan PPh Nonmigas. Berdasarkan pertumbuhannya, PPh Nonmigas tumbuh 6 persen (*yoy*), didukung utamanya oleh pertumbuhan dua komponen utamanya, yaitu PPh 21 dan PPh Final yang berturut-turut tumbuh 24,3 persen (*yoy*) dan 13,5 persen (*yoy*). Sedangkan pertumbuhan PPh Badan tercatat mengalami kontraksi sebesar 10,6 persen (*yoy*). Pertumbuhan komponen penerimaan PPh Nonmigas tersebut dipengaruhi oleh masih terjaganya utilisasi tenaga kerja yang melanjutkan tren peningkatan perekonomian dalam jangka panjang melalui perbaikan gaji dan upah, namun juga dibayangi oleh tekanan akibat volatilitas harga komoditas. Kinerja PPh Nonmigas juga didorong oleh pertumbuhan kinerja komponen PPh yang lain seperti PPh OP, PPh 22, dan PPh 23 yang secara umum masih tumbuh positif.

Lebih lanjut, realisasi penerimaan Pajak dari komponen penerimaan PPN/PPnBM secara nominal ditopang utamanya oleh penerimaan PPN, khususnya PPN Dalam Negeri (PPN DN) dan PPN Impor. Kontribusi dari kedua komponen tersebut masing-masing sebesar 53 persen dan 42 persen terhadap total penerimaan PPN/PPnBM. Kinerja penerimaan PPN/PPnBM secara bruto masih tumbuh, namun kinerja kumulatif secara neto terkontraksi 15,4 persen (yoy). Secara terperinci, hingga 15 Maret 2024, PPN DN terkontraksi 25,8 persen (yoy), meskipun PPN Impor mampu tumbuh 2,4 persen (yoy). Kinerja PPN DN terutama dipengaruhi oleh meningkatnya restitusi yang terjadi secara signifikan terutama dari sektor industri pengolahan, perdagangan, dan pertambangan. Sedangkan PPN Impor kinerjanya dipengaruhi oleh nilai impor yang meningkat dibandingkan periode Januari 2024.

Penerimaan kepabeanan dan cukai secara total sedikit terkontraksi, namun untuk komponen Bea Masuk (BM) dan Bea Keluar (BK) tetap tumbuh positif. Capaian realisasi penerimaan Kepabeanan dan Cukai terdiri dari penerimaan Cukai Rp43,3 triliun, BM Rp9,9 triliun, dan BK Rp3,3 triliun. Secara nominal, penerimaan Kepabeanan dan Cukai utamanya didukung oleh penerimaan dari Cukai, khususnya Cukai Hasil Tembakau (CHT) dengan kontribusi mencapai 74 persen terhadap total penerimaan Kepabeanan dan Cukai. Hingga 15 Maret 2024, kinerja penerimaan Kepabeanan dan Cukai berdasarkan pertumbuhannya mengalami kontraksi untuk penerimaan Cukai, sedangkan penerimaan BM dan BK yang kinerjanya tercatat tumbuh positif. Kinerja Cukai terkontraksi sebesar 5,9 persen (yoy), sedangkan BK dan BM tumbuh masing-masing 32,2 persen (yoy) dan 0,2 persen (yoy). Kinerja penerimaan Cukai mengalami penurunan terutama akibat turunnya produksi dan tarif CHT bulan November-Desember 2023, serta pelunasan maju dari bulan Januari 2024 ke bulan Desember 2023. Sementara itu, kinerja BM didorong oleh kenaikan nilai impor dan BM komoditas utama seperti beras. Di sisi lain, kinerja BK meningkat dipengaruhi terutama oleh relaksasi ekspor komoditas tembakau, meskipun BK produk sawit menurun akibat harga dan volume yang turun secara *year on year*.

Kinerja PNBPN sampai dengan 15 Maret 2024 terjaga baik. Angka realisasi PNBPN mencapai

Rp93,5 triliun atau 19 persen dari target APBN 2024. Capaian ini utamanya disumbang oleh PNBPN K/L (seperti Jasa Layanan Pertambangan) dan PNBPN SDA. Namun demikian jika dibandingkan dengan capaian kinerja tahun 2023, realisasi tersebut mengalami kontraksi sebesar 12,3 persen yoy.

Komponen PNBPN yang menunjukkan peningkatan kinerja positif yaitu PNBPN BLU dan PNBPN KND. PNBPN BLU mencatatkan realisasi Rp13,1 triliun atau 15,7 persen dari APBN, dan tumbuh 51,1 persen yoy, utamanya disumbang dari Pendapatan Jasa layanan Rumah Sakit dan Jasa Layanan Pendidikan. Pertumbuhan positif juga ditunjukkan oleh PNBPN KND dengan realisasi sebesar Rp6,8 triliun atau 7,9 persen dari target APBN. Realisasi tersebut tumbuh 47,4 persen yoy, utamanya disumbang oleh setoran dividen interim dari PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.

Beberapa komponen PNBPN yang lain menunjukkan capaian yang cukup baik namun sedikit terkontraksi jika dibandingkan dengan capaian tahun 2023. Realisasi PNBPN SDA Migas terkontraksi 20,1 persen yoy dengan capaian sebesar Rp17,8 triliun atau 16,2 persen dari target APBN. Hal tersebut dipengaruhi oleh moderasi ICP karena adanya peningkatan pasokan minyak mentah dari AS dan perubahan perkiraan permintaan minyak pada triwulan I tahun 2024, serta lifting minyak akibat tertundanya *onstream* dan penyusutan produksi alamiah. Sedangkan untuk PNBPN SDA Non Migas realisasinya telah mencapai Rp22,4 triliun atau 23,0 persen dari APBN. PNBPN Non Migas terkontraksi sebesar 38,7 persen yoy, dipengaruhi oleh moderasi harga batu bara dan pelandaian tingkat volume produksi Batubara. PNBPN Lainnya juga mengalami kontraksi sebesar 3,2 persen yoy dengan realisasi Rp33,4 triliun atau 29,0 persen dari APBN. Namun salah satu komponen PNBPN lainnya yaitu PNBPN Kementerian/Lembaga (K/L) tumbuh 14,9 persen yoy, terutama diperoleh dari kenaikan pendapatan jasa tenaga, pekerjaan, dan informasi dari kompensasi data wilayah izin usaha pertambangan.

Belanja Negara tumbuh positif melindungi daya beli, menjaga stabilitas ekonomi, dan mendukung berbagai agenda pembangunan

APBN tahun 2024 diarahkan untuk mempercepat transformasi ekonomi secara inklusif dan berkelanjutan. Transformasi ini bertujuan untuk meningkatkan nilai tambah, mendorong pertumbuhan ekonomi, meningkatkan peran rantai pasokan global Indonesia, mengurangi ketergantungan impor, meningkatkan produktivitas, menciptakan lapangan kerja, dan memperkuat ketahanan ekonomi yang berdaya saing tinggi. Pemerintah akan terus meningkatkan peran anggaran dengan memperhatikan fungsinya sebagai stabilisasi, pengalokasian pembangunan, dan instrumen mewujudkan kesejahteraan rakyat. Pada awal tahun 2024, kinerja realisasi APBN dioptimalkan sebagai *shock absorber* untuk melindungi daya beli, menjaga stabilitas ekonomi dan mendukung berbagai agenda pembangunan.

Kinerja realisasi APBN hingga 15 Maret 2024, membukukan surplus. Angka surplus tersebut sebesar Rp22,8 triliun (0,1 persen PDB). Realisasi pendapatan negara mencapai 17,6 persen dari target atau berkontraksi 5,4 persen, sementara belanja negara mencapai 14,1 persen dari target atau tumbuh 18,1 persen. Keseimbangan primer tercatat positif sebesar Rp132,1 triliun sedangkan pembiayaan anggaran mencapai Rp72,5 triliun (13,9 persen dari target) atau tumbuh negatif 59,2 persen dibandingkan periode tahun lalu. Hal ini menunjukkan pembiayaan fiskal yang semakin *prudent* dan tetap produktif melalui penerbitan SBN yang disesuaikan dengan posisi kas, sehingga mendorong efisiensi *cost of fund* dan percepatan pembiayaan investasi.

Realisasi Belanja Negara tumbuh kuat. Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja negara mencapai Rp470,3 triliun (14,1 persen terhadap pagu) atau tumbuh 18,1 persen yoy. Realisasi belanja tersebut terdiri atas belanja Pemerintah Pusat sebesar Rp328,8 triliun (tumbuh 17 persen yoy) dan Transfer Ke Daerah (TKD) sebesar Rp141,4 triliun (tumbuh 20,5 persen yoy). Realisasi belanja Pemerintah Pusat tersebut ditopang oleh realisasi belanja K/L Rp165,4 triliun (15,2 persen dari pagu) terutama dipengaruhi oleh dukungan persiapan pelaksanaan Pemilu, pelaksanaan Pembangunan IKN, percepatan penyelesaian infrastruktur prioritas, serta penyaluran program-program bantuan sosial. Realisasi belanja NonK/L mencapai Rp163,4 triliun (11,9 persen dari pagu) yang

dipengaruhi oleh realisasi subsidi energi (BBM dan Listrik) dan pembayaran manfaat pensiun.

Aktivitas penyelenggaraan pemilu turut mendorong giat perekonomian melalui lembaga non pemerintahan (LNPRRT). Penyediaan barang dan jasa pada harga non pasar oleh LNPRRT dalam bentuk rakernas, konsolidasi, dan kampanye yang dilakukan partai politik dalam rangka giat pemilu 2024, juga diakselerasi melalui realisasi anggaran pemilu 2024. Realisasi sampai dengan bulan Februari 2024, melalui KPU dan Bawaslu sebesar Rp21,2 triliun untuk pemanfaatan honorarium badan *ad-hoc*, pengadaan barang jasa, pelaksanaan tahapan pemungutan dan perhitungan, serta kebutuhan sarana IT pemilu. Sedangkan melalui K/L lainnya sebesar Rp1,9 triliun untuk pengamanan dan pelaksanaan informasi publik. Anggaran pemilu sudah dialokasikan sejak tahun 2022 sebesar Rp3,1 triliun, Tahun 2023 sebesar Rp29,9 triliun, dan pada APBN Tahun 2024 dialokasikan sebesar Rp38,3 triliun dengan realisasi sampai dengan bulan Februari sebesar Rp23,1 triliun (60,3 persen dari pagu).

Aktivitas Pembangunan IKN juga turut mendorong perekonomian melalui pengeluaran pemerintah. Dengan total alokasi pada tahun 2022 sebesar Rp5,5 triliun, tahun 2023 sebesar Rp27,0 triliun, dan pada APBN tahun 2024 dialokasikan sebesar Rp39,3 triliun, di mana realisasi anggaran IKN hingga 29 Februari 2024 mencapai Rp2,3 triliun (5,8 persen dari pagu) di antaranya untuk membangun kluster infrastruktur berupa pembangunan gedung kawasan istanan negara, kemenko, dan Kementerian lain serta Gedung OIKN, dan Pembangunan tower rusun ASN.

Realisasi belanja pegawai tumbuh positif. Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja pegawai mencapai Rp90,7 triliun (18,7 persen dari pagu) atau tumbuh 15,0 persen yoy. Realisasi belanja pegawai terealisasi melalui belanja K/L Rp53,7 triliun untuk pembayaran gaji, tunjangan, honorarium, dan lembur dalam rangka konsumsi pemerintah dalam memberikan pelayanan publik. Sedangkan melalui belanja non-K/L terealisasi sebesar Rp34,0 triliun untuk pembayaran manfaat pensiun melalui PT. Taspen dan ASABRI. Pertumbuhan realisasi pada belanja pegawai utamanya didorong oleh tingginya realisasi belanja kontribusi sosial pada pensiun dan uang tunggu. Pertumbuhan belanja pegawai tersebut diperkirakan akan terus

meningkat. Pemerintah menerbitkan PP Nomor 14 Tahun 2024 yang mengatur kebijakan pemberian tunjangan hari raya (THR) dan Gaji ke-13 untuk aparatur sipil negara dan pensiunan sebagai wujud penghargaan atas pengabdian kepada bangsa dan negara sejalan dengan membaiknya kondisi keuangan negara. Kebijakan pemberian THR tahun 2024 mencakup komponen gaji dan tunjangan sebesar 100 persen. Kebijakan tersebut ditujukan agar ekonomi dapat terus berekspansi melalui dorongan konsumsi masyarakat melalui belanja pegawai.

Belanja Barang tercatat tumbuh tinggi. Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja barang mencapai Rp61,3 triliun (15,1 persen dari pagu) atau tumbuh 45,5 persen yoy. Tingginya pertumbuhan belanja barang tersebut didorong peningkatan realisasi subkomponen belanja barang, di antaranya belanja barang, belanja jasa, belanja perjalanan, dan belanja BLU. Giat aktivitas persiapan, pelaksanaan dan pengawasan pemilu juga turut mempengaruhi peningkatan realisasi belanja barang. Pemanfaatan belanja barang pada beberapa Kementerian/Lembaga sepanjang bulan Januari hingga 15 Maret 2024, di antaranya: (1) Kementerian Agama Rp5,9 triliun untuk pembayaran BOS, dan peningkatan mutu dan relevansi Pendidikan; (2) KPU Rp17,3 triliun untuk pembayaran honorarium badan *ad-hoc*, tahapan pemungutan dan penghitungan suara, serta pengadaan barang dan jasa; (3) POLRI Rp5,1 triliun untuk operasi keamanan, pengadaan/dukungan logistik dan kepolisian perairan; (4) BAWASLU Rp4,1 triliun untuk pembayaran honorarium pengawas *ad hoc*, pengawasan pemungutan dan penghitungan suara, dan operasional pengawas *ad hoc*; (5) Kementerian Pertahanan Rp3,4 triliun untuk harwat/peningkatan BMN matra darat/laut/udara/integratif dan alutsista, serta pelayanan Kesehatan.

Belanja Modal mencatatkan pertumbuhan yang positif. Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja modal mencapai Rp18,4 triliun (7,4 persen dari pagu) atau tumbuh 7,1 persen yoy. Pertumbuhan tersebut didukung oleh tingginya realisasi subkomponen belanja modal, di antaranya peningkatan belanja modal tanah, peralatan mesin, gedung bangunan, dan belanja modal BLU. Kenaikan belanja modal pada awal tahun 2024 antara lain dikarenakan meningkatnya belanja

sarpras bidang hankam Polri dan sarpras Kesehatan Kemenkes. Pemanfaatan belanja modal pada beberapa K/L antara lain untuk (1) Jalan, Irigasi, dan Jaringan sebesar Rp5,7 triliun antara lain Pembangunan Jalan, Jembatan, dan prasarana bidang SDA dan Irigasi oleh Kementerian PUPR, serta prasarana konektivitas laut dan udara oleh Kementerian Perhubungan. (2) Peralatan dan Mesin sebesar Rp10,0 triliun antara lain untuk pengadaan sarpras bidang hankam Polri dan Kemhan. (3) Gedung dan Bangunan sebesar Rp1,8 triliun antara lain prasarana bidang Kesehatan Kemenkes, dan prasarana perumahan dan permukiman oleh Kementerian PUPR.

Realisasi Belanja Subsidi tumbuh negatif. Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja subsidi mencapai Rp16,4 triliun (5,8 persen dari pagu), tumbuh negatif 32,5 persen yoy. Capaian realisasi belanja subsidi tersebut utamanya untuk subsidi energi Rp14,3 triliun. yang pemanfaatannya meliputi: (1) BBM 1.463,8 ribu K/L, (2) LPG 3 kg sebanyak 0,69 juta MT, dan (3) Listrik bersubsidi kepada 40,1 juta pelanggan. Sementara itu, Subsidi Non Energi terealisasi sebesar Rp2,1 triliun atau 2,2 persen dari pagu. Adapun pemanfaatannya digunakan untuk penyaluran Kredit Usaha Rakyat (KUR) kepada 709 ribu debitur.

Realisasi belanja bantuan sosial (bansos) tumbuh positif. Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja bansos mencapai Rp32,1 triliun (20,4 persen dari pagu) atau tumbuh 19,3 persen yoy. Tingginya realisasi belanja bansos utamanya dipengaruhi penyaluran PKH tahap I di bulan Januari dan penyaluran program kartu sembako bulan Februari dan Maret. Pemanfaatan belanja bansos melalui K/L antara lain: (1) Kementerian Sosial sebesar Rp16,8 triliun untuk penyaluran PKH bagi 10 jt KPM dan kartu sembako bagi 18,7 jt KPM; (2) Kementerian Kesehatan sebesar Rp11,6 triliun untuk bantuan iuran PBI Program JKN bagi 96,7 juta peserta; (3) Kementerian Pendidikan Kebudayaan dan Riset Teknologi sebesar Rp2,6 miliar untuk bantuan PIP bagi seribu siswa dan KIP kuliah bagi 105,1 ribu mahasiswa; (4) Kementerian Agama sebesar Rp1,1 triliun untuk bantuan PIP bagi 1,4 juta siswa dan KIP kuliah bagi 27,3 ribu mahasiswa; dan (5) Badan Nasional Penanggulangan Bencana sebesar Rp2,4 miliar untuk tanggap darurat bencana. Selain memberi manfaat langsung kepada masyarakat, belanja bansos ditujukan untuk mempertahankan daya

beli masyarakat serta mengantisipasi kenaikan harga musiman dan gejolak eksternal.

Realisasi Belanja Lain-lain tetap tumbuh positif.

Sampai dengan 15 Maret 2024, belanja lain-lain mencapai Rp0,7 triliun (0,2 persen dari pagu) dan tumbuh 16,8 persen yoy. Realisasi belanja lain-lain pada triwulan I digunakan untuk pembayaran kompensasi BBM dan listrik dalam rangka menjaga ketersediaan energi yang terjangkau masyarakat. Selain itu, belanja Lain-lain juga dimanfaatkan untuk penyaluran Program Kartu Prakerja dengan target peserta 1,14 juta. Adapun manfaat per individu terbagi atas biaya pelatihan sebesar Rp3,5 juta, insentif dana pasca pelatihan Rp600.000 yang diberikan sebanyak satu kali, serta insentif survei sebesar Rp100.000 untuk dua kali pengisian survei.

Penyaluran Transfer Ke Daerah dan Dana Desa (TKD) terealisasi dengan baik.

Sampai dengan 15 Maret 2024, TKD mencapai Rp141,4 triliun (16,5 persen dari pagu) atau naik 20,5 persen yoy. Secara umum, pertumbuhan realisasi TKD dipengaruhi oleh (1) Dana Alokasi Umum (DAU) yang terealisasi sebesar Rp83,9 triliun atau tumbuh 7,7 persen, terutama karena kenaikan porsi DAU *block grant* sehingga penyaluran DAU bulanan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. (2) Dana Bagi Hasil (DBH) terealisasi sebesar Rp16,2 triliun atau tumbuh 9,3 persen yoy, kenaikan tersebut terutama bersumber dari DBH Minerba. (3) Dana Alokasi Khusus Non Fisik (DAK NF) terealisasi sebesar Rp29,9 triliun atau tumbuh 104,8 persen yoy, disebabkan karena rekomendasi penyaluran dari Kemendikbudristek disampaikan lebih cepat dibandingkan tahun sebelumnya sebagai syarat salur Tahap I Dana BOSP. Selain itu terdapat peningkatan penyampaian syarat salur oleh pemda. (4) Dana Desa mencapai Rp11,1 triliun (15,6 persen dari pagu) atau tumbuh 12,6 persen yoy dikarenakan peningkatan kepatuhan penyelesaian APBDes.

Capaian realisasi anggaran Belanja Pemerintah Pusat dan Transfer ke Daerah, akan berdampak positif terhadap agregat perekonomian nasional.

Belanja yang dikeluarkan pemerintah untuk menyediakan pelayanan publik bagi masyarakat baik barang ataupun jasa, khususnya pada belanja pegawai, belanja barang, belanja modal, serta transfer ke daerah, mempunyai keterkaitan terhadap perekonomian melalui pengeluaran

konsumsi pemerintah. Tingginya realisasi komponen utama pembentuk konsumsi pemerintah pada awal tahun, akan mengakselerasi agregat perekonomian pada triwulan I 2024. Optimalisasi pemanfaatan alokasi belanja negara melalui berbagai pelaksanaan program pemerintah akan terus didorong. Sehingga tantangan perekonomian 2024 dapat diantisipasi dan direspon dengan APBN yang kredibel dalam menjaga stabilitas dan daya beli Masyarakat.

Pembiayaan anggaran menurun sesuai dengan komitmen pemerintah untuk menurunkan rasio utang terhadap PDB

Sampai dengan 15 Maret 2024, APBN mencatatkan surplus.

Angka surplus tersebut sebesar Rp22,8 triliun atau 0,1 persen PDB. Catatan surplus tersebut menunjukkan penurunan dibandingkan periode yang sama tahun 2023 yang mencatatkan surplus Rp122,9 Triliun atau 0,59 PDB. Sementara itu, sampai dengan periode yang sama, realisasi Pembiayaan Anggaran mencapai Rp72,5 triliun atau 13,9 persen terhadap pagu APBN 2024, turun dibandingkan periode yang sama tahun 2023 yang mencapai 177,5 Triliun.

Penurunan surplus tersebut terutama dipengaruhi penurunan pendapatan negara pada saat Belanja mengalami peningkatan.

Penurunan pendapatan negara terutama disebabkan oleh penurunan harga komoditas tahun 2023 yang dampaknya pada tahun 2024. Peningkatan Belanja Negara terutama disebabkan oleh penyaluran bansos, pelaksanaan Pemilu, realisasi subsidi energi dan pembayaran manfaat pensiun. Sementara itu, penurunan pembiayaan anggaran tahun 2024 sesuai dengan komitmen pemerintah untuk menurunkan rasio utang terhadap PDB serta pengelolaan utang secara *prudent*, terukur, dan sinergis.

Sementara itu, realisasi Pembiayaan melalui penerbitan utang sampai dengan 15 Maret 2024 masih terukur dan terkendali.

Angka realisasi tersebut yaitu Rp72,0 triliun, atau turun 60,3 persen dibandingkan periode yang sama tahun 2023. Penurunan tersebut terutama didorong oleh penurunan pembiayaan melalui SBN yang turun 58,6 persen dibandingkan periode yang sama tahun 2023. Hal ini terutama dipengaruhi oleh pemenuhan target pembiayaan yang masih berjalan *on track* di tengah kondisi pasar keuangan

yang masih *volatile*. Pada sisi lain, strategi pembiayaan utang dilakukan secara fleksibel dan oportunistik dengan mempertimbangkan aspek *timing, sizing, tenor, instrument mix, dan currency mix*. Hal ini menunjukkan bahwa Pemerintah tetap memegang komitmen pembiayaan utang akan terus dikelola dengan penuh kehati-hatian namun tetap *flexible dan oportunistik*. Komitmen ini dijaga dengan memperhatikan perkembangan kondisi APBN, volatilitas pasar keuangan, serta optimalisasi pengelolaan Kas Negara.

Penurunan utang tersebut juga menunjukkan upaya pemerintah untuk terus menjaga sustainabilitas utang dengan menjaga rasio utang terhadap PDB. Rasio Utang terhadap PDB terus diupayakan menurun dan dijaga dalam batas aman, wajar, serta terkendali diiringi dengan diversifikasi portofolio secara optimal. Selain itu, dalam pemenuhan pembiayaan APBN, Pemerintah juga senantiasa mengutamakan penerbitan SBN Domestik dalam mata uang Rupiah, mengoptimalkan penerbitan SBN Ritel untuk memperluas basis investor, serta pemanfaatan fleksibilitas pinjaman program (*timing dan size*).

Di sisi lain, pembiayaan Investasi meningkat. Angka pembiayaan investasi sampai dengan 15 Maret 2024 telah mencapai Rp1,87 triliun atau 1,06 persen dari total alokasi yang sebesar Rp176,2 triliun dan meningkat 8 persen dari pencairan periode sebelumnya. Pembiayaan Investasi dilakukan terutama untuk untuk Klaster Kerjasama Internasional yaitu Pembiayaan IsDB Group untuk *project financing, trade financing, technical assistance operation, dan special assistance*

operation; Pinjaman IDA dikhususkan pada *low income countries* dengan prioritas pada bidang kesehatan, pendidikan, ekonomi dan pembangunan lokal termasuk pertanian dan perikanan; Manfaat dari IFAD pada berbagai proyek dalam rangka menaikkan tingkat ketahanan pangan – *food security*.

Pada tahun 2024, Pembiayaan Investasi terutama difokuskan pada sektor prioritas untuk mendorong produktivitas dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pembiayaan investasi dilakukan untuk turut mendukung percepatan transformasi ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Pembiayaan Investasi terutama disalurkan untuk mendukung kesinambungan pelaksanaan program-program Pemerintah yang memiliki *multiplier effect* besar terhadap perekonomian dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pembiayaan investasi tersebut di antaranya diberikan melalui PMN kepada BUMN, Pembiayaan Investasi kepada BLU/Badan Hukum Lainnya. PMN yang diberikan secara selektif kepada BUMN untuk mendukung Pelaksanaan program prioritas Pemerintah, di antaranya percepatan pembangunan infrastruktur, penyediaan perumahan yang terjangkau bagi MBR, dan pengembangan UMKM. Pembiayaan Investasi kepada BLU/Badan Hukum Lainnya ditujukan untuk penyediaan lahan infrastruktur PSN, peningkatan akses masyarakat untuk pendidikan dan keberlanjutan pengembangan pendidikan, peningkatan ekspor nasional ke pasar global, menjaga kelestarian lingkungan hidup dan memperkuat posisi Indonesia dalam hubungan internasional.

BAGIAN II

ULASAN KHUSUS:

- Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045



Membangun Kerangka Fiskal yang Tangguh & Efektif untuk Mewujudkan Visi Indonesia 2045

Indonesia bercita-cita menjadi negara maju dengan mewujudkan Visi Indonesia 2045. Mewujudkan cita-cita tersebut memerlukan prasyarat berupa pendapatan per kapita yang tinggi, pertumbuhan inklusif, dan pembangunan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, dukungan fiskal melalui belanja untuk peningkatan kualitas sumber daya manusia, fisik, dan lingkungan sangat dibutuhkan agar berbagai agenda pembangunan dapat tercapai seiring dengan komitmen untuk menjaga disiplin dan keberlanjutan fiskal.

Pencapaian Visi Indonesia 2045 memerlukan kerangka fiskal komprehensif untuk mendukung pencapaian berbagai target pembangunan melalui keseimbangan antara pendapatan yang optimal dan belanja yang berkualitas. Kerangka fiskal yang komprehensif mencakup berbagai instrumen fiskal yang diarahkan untuk mewujudkan stabilitas makroekonomi, alokasi sumber daya yang efisien, dan redistribusi. Instrumen kebijakan fiskal juga diperkuat dengan peraturan, sistem, dan prosedur yang mengatur disiplin fiskal melalui aturan fiskal (*fiscal rule*), *Medium-Term Expenditure Framework*, APBN, dan laporan keuangan pemerintah. Maka dari itu, pembangunan kerangka fiskal yang tangguh dan adaptif diperlukan sebagai pondasi dalam mewujudkan Visi Indonesia 2045.

Indonesia terus melakukan reformasi pada kerangka fiskal untuk menjaga kesinambungan fiskal dan mencegah terjadinya krisis keuangan. Pasca krisis keuangan Asia tahun 1997/1998, Indonesia telah memformalkan aturan fiskal

berupa ketentuan batas defisit anggaran dan utang dalam UU Keuangan Negara Nomor 17 Tahun 2023. Kerangka fiskal Indonesia saat ini juga mencakup Kerangka Fiskal Jangka Menengah yang memberikan gambaran proyeksi indikator makroekonomi dan APBN (pendapatan, belanja, defisit anggaran, dan utang) tiga tahun ke depan. Reformasi lainnya adalah peningkatan tata kelola otoritas pemerintah daerah dan hubungan fiskal antarpemerintah, di antaranya melalui pembangunan sistem anggaran yang komprehensif dan terpadu mengikuti kerangka internasional yang banyak digunakan.

Tinjauan kembali atas aturan fiskal dalam kerangka fiskal diperlukan untuk menyesuaikan kapasitas fiskal dengan berbagai tantangan terkini dan target pencapaian Visi Indonesia 2045. Rasio pendapatan terhadap PDB yang relatif rendah dan cenderung menurun dan bersifat siklikal menjadi tantangan utama yang dapat membatasi ruang fiskal yang dibutuhkan untuk merealisasikan berbagai target pembangunan. Selain itu, pandemi Covid-19 mengajarkan bahwa Indonesia memerlukan klausul penyelamat (*escape clause*) dan mekanisme korektif untuk melengkapi fleksibilitas aturan fiskal dalam mengatasi krisis luar biasa. Meninjau kembali aturan fiskal dengan menyesuaikan tantangan terkini serta mempertimbangkan implementasi klausul penyelamat diharapkan dapat mendukung Visi Indonesia 2045 dengan tetap menjaga kesinambungan fiskal.

Implementasi Aturan Fiskal di Berbagai Negara

Aturan fiskal yang diterapkan di berbagai negara cukup bervariasi di mana tidak ada ketentuan mengenai aturan fiskal yang harus diterapkan. Secara umum terdapat empat jenis aturan fiskal: i) Aturan Rasio Utang; ii) Aturan Anggaran Berimbang/*Budget Balance Rule*; iii) Aturan Belanja/*Expenditure Rule*; dan iv) Aturan Pendapatan/*Revenue Rule*. Batas numerik dari tiap

aturan fiskal tersebut berfungsi sebagai pagar pembatas kebijakan fiskal sehingga Pemerintah dapat secara konsisten menjaga disiplin dan kesinambungan fiskal.

a. Aturan Rasio Utang

Aturan rasio utang secara eksplisit memberikan batasan maksimum utang publik yang diukur dalam persentase

terhadap PDB. Aturan ini banyak diadopsi oleh banyak negara sebab aturan ini relatif mudah untuk diukur dan dikomunikasikan, sehingga implementasi aturan ini dapat membantu Pemerintah memiliki tingkat utang yang konvergen ke target tingkat utang. Melalui *Maastricht Treaty*, berbagai negara Uni Eropa telah menerapkan aturan rasio dengan batas maksimum rasio utang sebesar 60 persen PDB.

b. Aturan Keseimbangan Anggaran

Aturan keseimbangan anggaran memberikan batasan atas berbagai faktor yang berpengaruh terhadap rasio utang. Aturan ini memberikan panduan operasional yang jelas dan dapat menjaga keberlanjutan utang. Secara umum, aturan keseimbangan anggaran dapat diberlakukan antara lain dalam bentuk aturan *overall balance*, *structural or cyclically adjusted balance*, *balance over the cycle*, *golden rule*, atau *pay-as-you-go rules*. Negara yang mengimplementasikan aturan ini di antaranya Austria, Brazil, dan Chile.

c. Aturan Belanja

Aturan belanja memberikan batasan pada belanja negara yang dapat ditetapkan dalam nilai absolut (nominal maupun riil), tingkat pertumbuhan, maupun rasio terhadap PDB dalam jangka waktu berkisar tiga hingga

lima tahun. Secara umum, implementasi aturan ini relatif mudah dipahami dan dimonitor sehingga memiliki tingkat kepatuhan yang cukup tinggi. Selain itu, aturan ini dapat menjalankan fungsi stabilisasi makroekonomi dengan memungkinkan berbagai instrumen belanja berperan sebagai *automatic stabilizer* saat terdapat guncangan di sisi pendapatan. Negara yang mengimplementasikan aturan ini di antaranya Amerika Serikat, Vietnam, dan Spanyol.

d. Aturan Pendapatan

Aturan pendapatan menetapkan batas atas dan bawah dari target penerimaan negara dalam jangka waktu tertentu dan bertujuan untuk meningkatkan penerimaan pajak dan/atau mencegah beban pajak yang berlebihan. Namun, penetapan batas atas dan bawah dari penerimaan negara merupakan tantangan sebab komponen penerimaan negara secara umum bersifat fluktuatif terhadap siklus bisnis. Hal ini tentunya berdampak pada kebijakan fiskal yang menjadi *procyclical*, khususnya saat realisasi penerimaan negara mencapai batas bawah dan tidak adanya *automatic stabilizer* pada sisi belanja. Negara yang mengimplementasikan aturan ini di antaranya Belanda, Perancis, dan Vietnam.

Urgensi Mengubah Batas Defisit Anggaran dan Utang

Kerangka fiskal Indonesia, khususnya elemen-elemen yang diamanatkan oleh konstitusi atau diatur oleh undang-undang, telah kredibel dan berperan penting dalam menjaga stabilitas makrofiskal sejak Krisis Keuangan Asia. Sesuai dengan ketentuan aturan belanja, ketentuan *mandatory spending* anggaran pendidikan sebesar 20 persen PDB yang diamanatkan dalam konstitusi secara konsisten terpenuhi. Selain itu, ketentuan mengenai batasan defisit anggaran maksimum 3 persen PDB dan batasan utang maksimum 60 persen PDB juga secara konsisten terpenuhi. Relaksasi ketentuan defisit anggaran dengan defisit melebihi 3 persen PDB dilakukan pada tahun 2020 dan 2021 dilakukan untuk merespons

pandemi Covid-19. Pemenuhan berbagai ketentuan dalam aturan fiskal sebagai pedoman pengelolaan APBN berdampak positif pada kesinambungan fiskal dan capaian target pembangunan ekonomi yang tergambar di antaranya oleh tingkat pertumbuhan ekonomi dengan tingkat rata-rata 5 persen dan kepercayaan investor asing kepada perekonomian Indonesia.

Aturan fiskal, bersama dengan instrumen kebijakan lain dalam kerangka fiskal, lebih berfungsi sebagai pagar pembatas (*guardrails*) kebijakan fiskal serta untuk menjaga komitmen baik terhadap disiplin fiskal. Sehingga batasan fiskal 3 persen defisit dan 60 persen utang bukan menjadi target kebijakan atau *anchor*, melainkan

sebagai referensi atas batasan yang bisa saja dilewati namun akan memberikan tekanan pada risiko makro-fiskal Indonesia. Kondisi ini menjadi pertimbangan bahwa upaya mendorong pertumbuhan (*enabling growth*) tidak bisa hanya dibebankan kepada aturan fiskal, tetapi juga pada reformasi struktural dan *fiscal policy stance* yang dituangkan dalam kerangka fiskal dan anggaran jangka menengah.

Saat ini, kerangka fiskal Indonesia sudah memenuhi konseptual kriteria aturan fiskal yang baik. Secara prinsip, kaidah aturan fiskal harus memenuhi syarat sederhana, mudah dipahami dan dikomunikasikan, namun menjaga terciptanya kesinambungan fiskal di jangka panjang. Pada pendekatan *second generation fiscal rules* yang mengedepankan fleksibilitas namun tetap mudah dipahami dan transparan juga dapat dilakukan di Indonesia, terbukti dengan lahirnya Perppu No.1 Tahun 2020. Di sisi kepatuhan, dengan mekanisme koreksi yang diimplementasikan melalui konsolidasi fiskal, pelebaran defisit di masa pandemi berhasil kembali ke level di bawah 3 persen dalam periode waktu 1 tahun lebih cepat dari yang direncanakan.

Area Reformasi Aturan Fiskal Indonesia

Merespons kerangka aturan fiskal saat ini dan potensi tantangan yang akan dihadapi di masa yang akan datang, berikut beberapa area reformasi yang dapat mendukung terciptanya kesinambungan fiskal.

1. Menjaga stabilitas dan ketahanan fiskal

Aturan fiskal yang ada saat ini merupakan aset bagi Indonesia: kredibel, sederhana, transparan, dipahami secara baik, dan dipatuhi. Namun, terdapat beberapa periode di mana kebijakan fiskal bersifat prosiklikal sehingga berpotensi melemahkan tujuan stabilisasi ekonomi. Kebijakan fiskal yang bersifat prosiklikal dapat membatasi ruang ekspansi fiskal untuk menstabilkan perekonomian ketika guncangan terjadi. Hal ini disebabkan karena pemerintah kurang dapat menabung ketika kondisi ekonomi sedang baik. Penting untuk melakukan upaya akumulasi *fiscal buffer* pada saat ekonomi sedang dalam kondisi baik guna

Namun, ada beberapa elemen dari kerangka fiskal Indonesia yang membutuhkan penyesuaian atas tantangan di masa depan dan juga konsep aturan fiskal modern. Misalnya, ada periode dalam sejarah fiskal Indonesia di mana posisi fiskalnya menjadi pro-siklikal yang berpotensi merugikan tujuan keseluruhan kebijakan fiskal dengan membawa risiko inheren, di mana stimulus fiskal cenderung dibatasi selama penurunan ekonomi ketika stimulus paling dibutuhkan. Kemudian ketiadaan klausula penyelamat yang resmi menimbulkan kekhawatiran tentang responsivitas kerangka fiskal saat ini terhadap keadaan luar biasa yang tidak terduga di masa depan. Kendala-kendala ini memperparah ketidakpastian kebijakan, terutama ketika klausula penyelamat tidak dirancang dengan baik. Terakhir, kerangka kebijakan jangka menengah yang berfungsi dengan baik (baik MTFF maupun MTBF) menuntut keselarasan yang kuat antara rencana fiskal menengah, prospek anggaran, dan tujuan strategis menjadi fondasi atas terjaminnya disiplin dan kesinambungan fiskal jangka Panjang.

menghadapi guncangan ekonomi di masa depan. Upaya ini dapat ditempuh melalui perbaikan administrasi dan kelembagaan perpajakan, meningkatkan basis pajak, dan menjaga upaya pemungutan pajak disertai optimalisasi ruang fiskal yang ada perlu dilakukan melalui peningkatan belanja yang berkualitas, termasuk penguatan harmonisasi kebijakan fiskal pusat-daerah serta koordinasi antar sumber pendanaan kegiatan

2. Meningkatkan fleksibilitas fiskal

Ketiadaan *escape clause* pada aturan fiskal menandakan tidak ada jaminan bahwa kerangka fiskal yang ada saat ini dapat merespons keadaan luar biasa lainnya secara responsif dan terukur. Konsep *escape clause* secara teoretis didesain untuk merespon kondisi luar biasa dan mengakomodasi pelaksanaan konsolidasi fiskal. Perlu untuk mengembangkan *escape clause* yang

memiliki lima komponen utama yaitu pemicu aktivasi dengan definisi yang jelas, kewenangan untuk mengaktifkan, linimasa dan prosedur konsolidasi fiskal, mekanisme control, dan strategi komunikasi. Dalam jangka pendek, perlu adanya penjajakan kerangka peraturan untuk *escape clause* dan *correction mechanism*, termasuk kaitannya dengan protokol krisis yang ada dan kemudian dalam jangka Panjang meningkatkan *escape clause* ke tingkat institusionalisasi

3. Menjaga keselarasan dari seluruh elemen kerangka fiskal Indonesia

Keselarasan antar kerangka fiskal pusat dan daerah menjadi kekuatan sinergi kebijakan fiskal secara keseluruhan. Aturan perhitungan defisit kumulatif saat ini ditetapkan sebagai defisit pemerintah pusat dan pinjaman pemerintah daerah, namun terdapat perbedaan dalam definisi perhitungannya. Di saat yang bersamaan, perbedaan linimasa antara pemerintah pusat dan daerah membawa tantangan dalam melakukan harmonisasi kebijakan fiskal. Jika dilakukan perhitungan ideal untuk defisit kumulatif, yang mencakup seluruh pembiayaan pemerintah pusat dan daerah, akan dihasilkan defisit yang lebih tinggi, oleh

karena itu perlu untuk merancang proses rekonsiliasi defisit sekaligus menerapkan cakupan defisit yang sama di level pusat dan daerah.

Sementara itu diperlukan keselarasan antar kerangka fiskal jangka menengah. Rekonsiliasi seluruh elemen kerangka fiskal Indonesia dapat membantu meningkatkan konsistensi dan keselarasan instrumen jangka menengah. Angka-angka fiskal jangka menengah perlu dibedakan menjadi kondisi awal (*business as usual*) dan skenario kebijakan. Skenario fiskal jangka menengah juga perlu diuraikan ke dalam baseline anggaran dan kebijakan jangka menengah. Menerjemahkan angka fiskal jangka menengah pada KFJM dari angka relatif (persen PDB) ke angka absolut/nominal (triliun Rupiah) dapat membantu memandu Kerangka Anggaran Jangka Menengah (KAJM) secara lebih baik dan mengurangi perbedaan hasil estimasi. Sehingga dapat menghasilkan prakiraan jangka menengah yang lebih baik yang mencakup prakiraan pendapatan yang realistis, prakiraan makroekonomi yang netral, prakiraan pengeluaran, dan prakiraan hasil anggaran yang dihasilkan oleh kebijakan fiskal masa lalu.

BAGIAN III

PERKEMBANGAN KEBIJAKAN TERKINI



Perkembangan Kebijakan Terkini

Kebijakan fiskal

A. Perubahan Keempat Atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 139/PMK.07/2019 Tentang Pengelolaan Dana Bagi Hasil, Dana Alokasi Umum, Dan Dana Otonomi Khusus

Peraturan: Permenkeu RI Nomor 134 Tahun 2023

Tanggal: 7 Desember 2023 (Bn Tahun 2023 No. 976)

Peraturan Menteri Keuangan ini disusun untuk menyempurnakan mekanisme penyaluran dana alokasi umum yang ditentukan penggunaannya, sebagaimana sebelumnya diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 139/PMK.07/2019 tentang Pengelolaan Dana Bagi Hasil, Dana Alokasi Umum, dan Dana Otonomi Khusus sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 211/PMK.07/2022.

B. Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 55 Tahun 2019 Tentang Percepatan Program Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai (Battery Electric Vehicle) Untuk Transportasi Jalan

Peraturan: Peraturan Presiden RI Nomor 79 Tahun 2023

Tanggal: 8 Desember 2023 (LN Tahun 2023 No. 154)

Peraturan Presiden ini disusun untuk percepatan peningkatan ekosistem kendaraan bermotor listrik berbasis baterai, sehingga perlu menambah ruang lingkup kendaraan bermotor listrik berbasis baterai, penyesuaian penggunaan tingkat komponen dalam negeri, dan penguatan dukungan oleh Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah.

C. Ketentuan Impor Barang Pekerja Migran Indonesia

Peraturan: Permenkeu RI Nomor 141 Tahun 2023

Tanggal: 10 Desember 2023 (Bn Tahun 2023 No. 982)

Peraturan Menteri Keuangan ini disusun dalam rangka mewujudkan masyarakat yang sejahtera, adil, dan makmur yang merata, salah satunya dengan memberikan pembebasan bea masuk dan pajak dalam rangka impor terhadap barang impor milik Pekerja Migran Indonesia yang merupakan salah satu penyumbang devisa negara dan memiliki peran penting dalam perkembangan ekonomi dengan tetap memperhatikan kondisi yang kondusif bagi pengembangan dunia usaha, sehingga perlu mengatur ketentuan mengenai impor barang Pekerja Migran Indonesia.

D. Percepatan Transformasi Digital dan Keterpaduan Layanan Digital Nasional

Peraturan: Peraturan Presiden RI Nomor 82 Tahun 2023

Tanggal: 18 Desember 2023 (Ln Tahun 2022 No. 159)

Peraturan Presiden ini disusun dalam rangka mewujudkan pelayanan publik yang berkualitas dan tepercaya, sistem pemerintahan berbasis elektronik dan satu data Indonesia yang terpadu dan menyeluruh, birokrasi dan pelayanan publik yang berkinerja tinggi, penguatan pencegahan korupsi, dan penguatan aspek keamanan siber dan keamanan informasi.

E. Pengelolaan Dana Desa

Peraturan: Permenkeu RI Nomor 145 Tahun 2023

Tanggal: 27 Desember 2023 (Bn Tahun 2023 No. 1051)

Ruang lingkup pengelolaan Dana Desa dalam Peraturan Menteri ini meliputi: a. penganggaran; b. pengalokasian; c. penyaluran; d. penatausahaan, pertanggungjawaban, dan pelaporan; e. penggunaan; f. pemantauan dan evaluasi; dan g. penghentian dan/atau penundaan penyaluran Dana Desa

F. Harmonisasi Kebijakan Fiskal Nasional

Peraturan: Peraturan Pemerintah RI Nomor 1 Tahun 2024

Tanggal: 2 Januari 2024 (Ln Tahun 2024 No. 2)

Peraturan Pemerintah ini disusun untuk melaksanakan beberapa amanat Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah khususnya mengenai sinergi kebijakan fiskal nasional, Pembiayaan Utang Daerah, DAD, dan Sinergi Pendanaan. Penggabungan beberapa muatan pengaturan tersebut sebagai upaya simplifikasi dan optimalisasi regulasi dalam suatu harmonisasi kebijakan fiskal nasional.

G. Pajak Pertambahan Nilai Atas Penyerahan Rumah Tapak dan Satuan Rumah Susun Yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2024

Peraturan: Permenkeu RI Nomor 7 Tahun 2024

Tanggal: 12 Februari 2024 (Bn Tahun 2024 No. 95)

Permenkeu ini disusun dalam rangka rangka menstimulasi daya beli masyarakat pada sektor perumahan dalam kaitannya dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia sehingga perlu diperlukan dukungan pemerintah berupa kebijakan pemberian insentif fiskal. Melalui Permenkeu ini, dukungan pemerintah berupa kebijakan insentif fiskal di sektor perumahan pada tahun 2023 dilanjutkan tahun 2024.

H. Pajak Pertambahan Nilai Atas Penyerahan Kendaraan Bermotor

Listrik Berbasis Baterai Roda Empat Tertentu dan Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai Bus Tertentu yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2024

Peraturan: Permenkeu RI Nomor 8 Tahun 2024

Tanggal: 12 Februari 2024 (Bn Tahun 2024 No. 103)

Melalui penerbitan Permenkeu ini, kebijakan pemberian fasilitas berupa pajak pertambahan nilai atas penyerahan kendaraan bermotor listrik berbasis baterai roda empat tertentu dan kendaraan bermotor listrik berbasis baterai bus tertentu yang ditanggung pemerintah pada tahun 2023, dilanjutkan untuk tahun anggaran 2024

I. Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Atas Impor dan/atau Penyerahan Barang Kena Pajak yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai Roda Empat Tertentu yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2024

Peraturan: Permenkeu RI Nomor 9 Tahun 2024

Tanggal: 12 Februari 2024 (Bn Tahun 2024 No. 104)

Permenkeu ini disusun dalam rangka mendorong kebijakan pemerintah dalam melakukan peralihan dari penggunaan energi fosil ke energi listrik, menarik minat investasi, meningkatkan produksi kendaraan bermotor listrik berbasis baterai di dalam negeri, dan mendukung program percepatan kendaraan bermotor listrik berbasis baterai, sehingga diperlukan dukungan pemerintah berupa kebijakan pemberian insentif fiskal.

Kebijakan moneter dan sektor keuangan

A. Perubahan Ketiga Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 22/14/PBI/2020 Tentang Operasi Moneter

Peraturan: Peraturan Bank Indonesia nomor 15 Tahun 2023

Tanggal: 21 Desember 2023

Untuk memperkuat komunikasi kebijakan moneter dan mendukung efektivitas kebijakan, Bank Indonesia perlu melakukan penyesuaian nama suku bunga kebijakan Bank Indonesia. Nama suku bunga kebijakan Bank Indonesia berupa Bank Indonesia 7-day (Reverse) Repo Rate disesuaikan

menjadi BI Rate. Perubahan nama suku bunga kebijakan Bank Indonesia tidak mengubah fitur suku bunga kebijakan, termasuk yang dalam operasionalisasinya mengacu pada transaksi reverse repo Bank Indonesia dengan jangka waktu 7 (tujuh) hari.

B. Layanan Digital Oleh Bank Umum

Peraturan: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2023

Tanggal: 19 Desember 2023

POJK ini mengatur beberapa hal, antara lain: a. cakupan layanan digital, berdasarkan jenis layanan oleh bank dan kemitraan; b. persyaratan bagi bank yang akan menyelenggarakan layanan digital; c. penetapan layanan digital terkait dengan sistem pembayaran yang perizinan sepenuhnya diatur oleh otoritas sistem pembayaran menjadi produk bank dasar; d. mitra bank dalam kerja sama layanan digital; e. ketentuan terkait perlindungan nasabah dan perlindungan data pribadi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan; dan f. permohonan izin dan laporan realisasi serta penyampaiannya melalui sistem elektronik OJK.

C. Pelindungan Konsumen Dan Masyarakat Di Sektor Jasa Keuangan

Peraturan: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 22 Tahun 2023

Tanggal: 20 Desember 2023

Pokok-pokok pengaturan dalam POJK ini antara lain: a) Penyesuaian ruang lingkup pengawasan OJK terhadap BPJS; b) Kewajiban memiliki satuan pengawas Internal BPJS sebagai bagian pengawasan "three lines of defense"; c) Mekanisme koordinasi pengawasan antara OJK dan DJSN; d) mekanisme pemeriksaan langsung oleh OJK; e) Penyampaian laporan yang disampaikan BPJS kepada OJK; dan f) Sanksi Administrasi.

D. Penyelenggaraan Usaha Dana Pensiun

Peraturan: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 2023

Tanggal: 22 Desember 2023

Penerbitan POJK ini menyesuaikan mengenai penyempurnaan ketentuan dana pensiun, antara lain mengenai usia pensiun, iuran, manfaat pensiun normal, manfaat pensiun dipercepat, manfaat pensiun disabilitas, pensiun ditunda, dana pensiun lembaga keuangan, program pensiun dan program manfaat lain, pendanaan dana pensiun, metode dan asumsi aktuarial, pengakhiran kelompok peserta dan mitra pendiri, penangguhan pembayaran iuran pendiri dan mitra pendiri, pengalihan dana tidak aktif, pengalihan kepesertaan, perubahan program pensiun, penggabungan dan pemisahan, laporan aktuarial, akad, jenis investasi, pembatasan investasi dana pensiun, arahan investasi, pengalihan aset, pengelolaan investasi, kewajiban pengurus dalam pengelolaan investasi, pengalihan pengelolaan aset, penilaian kinerja investasi dana pensiun, transparansi pengelolaan investasidan sanksi.

E. penyelenggaraan Inovasi Teknologi Sektor Keuangan

Peraturan: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2024

Tanggal: 16 Februari 2024

Dalam POJK ini diatur ketentuan terkait penyediaan ruang dan/atau fasilitasi uji coba/pengembangan inovasi (*sandbox*), perizinan, pemantauan dan evaluasi, edukasi keuangan, Pelindungan Konsumen, pelindungan data pribadi Konsumen, aspek kelembagaan dan penyelenggaraan ITSK, termasuk aktivitas yang dilakukan oleh pihak ketiga yang menunjang penyelenggaraan ITSK .



BADAN KEBIJAKAN FISKAL
KEMENTERIAN KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA

Gd. R.M. Notohamiprodjo

Jl. Dr. Wahidin Raya No. 1 Jakarta Pusat -
10710 Telp. +62 21 3441484

fiskal.kemenkeu.go.id

