



Angka-Angka Penting

Pertumbuhan PDB (Q2 '21)
7,07%

Inflasi (y.o.y. Sept '21)
1,60%

Pertumbuhan Kredit (y.o.y. Q2 '21)
-1,49%

BI 7-Day Repo Rate (Okt '21)
3,50%

Neraca Transaksi Berjalan (%PDB)
(Q2 '21)
-0,80%

IDR/USD (Okt '21)
IDR14.178

Laporan bulanan dan kuartalan kami distribusikan secara gratis. Untuk berlangganan, silahkan pindai QR code di bawah ini



atau ikuti tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Macroeconomic and Political Economy Research Group

Jahen F. Rezki, Ph.D.
jahen@lpem-feui.org

Syahda Sabrina
syahda.sabrina@lpem-feui.org

Nauli A. Desdiani
nauli.desdiani@lpem-feui.org

Teuku Riefky
teuku.riefky@lpem-feui.org

Amalia Cesarina
amalia.cesarina@lpem-feui.org

Meila Husna
meila.husna@lpem-feui.org

Faradina Alifia Maizar
faradina@lpem-feui.org

Lambat Laun Pemulihan Ekonomi

Ringkasan

- Indonesia berhasil keluar dari resesi di Triwulan II-2021 dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang cukup masif mencapai 7,07%.
- Menilik perkembangan terkini, PDB Indonesia akan tumbuh sebesar 4,1% (kisaran estimasi dari 3,9% hingga 4,3%) di Triwulan III-2021 dan kisaran 3,8% untuk keseluruhan tahun 2021.
- Gelombang Covid-19 yang terjadi di awal Triwulan III-2021 mendorong kemungkinan terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi seiring pengetatan mobilitas masyarakat di triwulan ini.
- Walaupun aktivitas ekonomi mengalami peningkatan sejak pelonggaran pembatasan sosial di Agustus lalu, lonjakan pertumbuhan ekonomi kemungkinan akan terbatas seiring risiko lonjakan kasus masih membayangi hingga akhir tahun 2021.
- Menjaga kewaspadaan akan risiko penyebaran Covid-19 dengan menerapkan protokol kesehatan dan mempercepat tingkat vaksinasi merupakan kunci untuk mengejar tingkat pertumbuhan kembali ke level pra-pandemi di kisaran 5,1%-5,4% di 2022.
- Di tengah krisis kesehatan yang sedang berlangsung, Presidensi G20 2022 di Indonesia dapat menjadi momentum yang tepat untuk pemerintah Indonesia mengatur ulang fokusnya dalam agenda pembangunan jangka panjang sembari memfasilitasi diskusi antar pemimpin negara terkait pemulihan global yang lebih kuat dan merata.

Indonesia secara resmi keluar dari resesi. Tumbuh sebesar 7,07% (y.o.y) di Triwulan II-2021, Indonesia mengalami pertumbuhan PDB tertingginya dalam 17 tahun terakhir setelah mengalami kontraksi ekonomi di empat triwulan sebelumnya. Walaupun menggembirakan, tingginya pertumbuhan ekonomi Indonesia di Triwulan II-2021 tidaklah begitu mengejutkan. Paling tidak ada lima aspek utama yang membuat angka pertumbuhan ekonomi di Triwulan II-2021 tercatat cukup tinggi. Pertama, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Triwulan II-2021 dibandingkan dengan basis yang rendah di periode yang sama di tahun 2020, yang saat itu berkontraksi cukup dalam dengan pertumbuhan sebesar -5,32% (y.o.y). Faktor kedua yang berperan dalam menghasilkan angka pertumbuhan yang pesat di Triwulan II-2021 adalah pelonggaran pembatasan sosial. Walaupun di Triwulan II-2021 diberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) jilid III, mobilitas masyarakat terus meningkat dibandingkan kondisi sebelumnya. Faktor ketiga adalah momentum bulan Ramadhan dan perayaan Idul Fitri yang jatuh di Triwulan II-2021. Secara historis, triwulan yang memiliki dua momen perayaan besar tersebut hampir selalu

mencatatkan pertumbuhan PDB tertinggi dibandingkan triwulan lainnya di tahun tersebut. Faktor keempat adalah sisi ekspor. Pemulihan ekonomi beberapa mitra dagang utama Indonesia seperti China dan AS mendorong permintaan akan barang ekspor dari Indonesia. Aspek terakhir yang berkontribusi menghasilkan pertumbuhan tinggi PDB di triwulan kedua 2021 adalah berlanjutnya stimulus yang diberikan pemerintah. Selain terus digulirkannya bantuan sosial untuk melindungi masyarakat miskin dan rentan, pemerintah juga mengeluarkan stimulus untuk dunia usaha dan konsumsi rumah tangga.

Bagaimanapun, gelombang Covid-19 yang terjadi di awal Triwulan III-2021 mendorong kemungkinan terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi seiring pengetatan mobilitas masyarakat di triwulan ini. Walaupun aktivitas ekonomi terlihat sudah mulai kembali normal dan berbagai komponen masyarakat telah mempersiapkan protokol untuk hidup berdampingan dengan Covid-19, masyarakat harus tetap waspada. Melihat dinamika pertumbuhan ekonomi saat ini, perlu selalu diperhatikan fakta bahwa pandemi belum sepenuhnya berakhir. Meski kegiatan ekonomi mulai bergerak kembali, penerapan protokol kesehatan perlu selalu menjadi perhatian. Hal ini guna mencegah adanya gelombang susulan dari pandemi yang bukan hanya akan menyerang sektor kesehatan namun juga sistem ekonomi secara keseluruhan.

Tabel 1: Proyeksi PDB LPEM FEB UI

Triwulan III-2021	FY 2021	FY 2022
3,9% - 4,3%	3,7% - 3,9%	5,1% - 5,4%

Menimbang kondisi terkini, Indonesia nampaknya masih belum akan mencapai tingkat pertumbuhan PDB pra-pandemi yaitu kisaran 5% di 2021. Salah satu faktor utama yang berperan adalah terjadinya gelombang baru Covid-19 yang disebabkan oleh munculnya Varian Delta. Gelombang baru ini telah mendorong lonjakan angka kasus harian yang mendorong regulator untuk kembali melakukan pengetatan pembatasan sosial di periode Juli hingga Agustus 2021. Kami berpandangan bahwa akan terjadi penurunan tingkat pertumbuhan PDB di Triwulan III-2021 ke kisaran 4,1% (y.o.y) (estimasi kisaran dari 3,9% hingga 4,3%) dan kembali meningkat di triwulan akhir tahun 2021; dengan prediksi pertumbuhan ekonomi FY 2021 mencapai 3,8% (y.o.y) (kisaran 3,7% hingga 3,9%). Namun, peningkatan aktivitas ekonomi secara cepat pasca pelonggaran pembatasan sosial memunculkan risiko akan terjadinya lonjakan kasus di akhir tahun. Apabila skenario ini terealisasi, maka *rebound* di Triwulan IV-2021 sulit terjadi dan menekan lebih jauh angka pertumbuhan ekonomi untuk keseluruhan tahun 2021. Menjaga kewaspadaan akan risiko penyebaran Covid-19 dengan menerapkan protokol kesehatan dan mempercepat tingkat vaksinasi merupakan kunci untuk menopang pertumbuhan ekonomi dalam kondisi hidup berdampingan dengan pandemi. Berhasil kembalinya tingkat pertumbuhan ekonomi ke level pra-pandemi di 2022 akan tergantung dari seberapa sukses pemerintah dan masyarakat mencapai kedua hal tersebut, terlepas dengan berbagai ketidakpastian yang muncul. Bila berhasil, PDB diproyeksi mampu mencapai tingkat pertumbuhan di kisaran 5,1%-5,4% di tahun 2022.

Mengaktualisasi Agenda G20 2022

23 tahun setelah pembentukan G20 (sebuah forum diskusi yang dulunya hanya dihadiri para menteri keuangan dan gubernur bank sentral sebagai tindak lanjut dari Krisis Keuangan Asia 1997-1998), para pemimpin negara dari seluruh dunia akhirnya akan berkumpul di Indonesia untuk menjadi tuan rumah kepresidenan G20 pada tahun 2022. Tampil sebagai wujud koordinasi antar pemimpin negara, G20 memainkan peran penting dalam diskusi, terutama terkait ekonomi dan keuangan. Saat ini, negara-negara yang tergabung dalam G20 mewakili 60% populasi dunia dan 80% ekonomi global.

Banyak pihak berpandangan bahwa G20 telah memainkan peran penting dalam meredam gejolak global dari krisis keuangan terbesar pada tahun 2008. Diskusi dalam wadah G20 selama krisis keuangan tersebut telah menunjukkan kapasitasnya dalam mengelola ekonomi global dari bencana dunia dengan memimpin ekonomi global untuk menyetujui pada serangkaian agenda reformasi kebijakan. Sejak itu, pertemuan G20 diharapkan dapat terus membangun kerangka koordinasi global yang mampu memperkuat manfaat dari tindakan kolektif internasional dan menempatkan ekonomi global pada jalur pertumbuhan yang lebih berkelanjutan dan seimbang. Dengan kehadiran pandemi yang belum pernah terjadi sebelumnya di tahun lalu, dorongan untuk mencapai agenda kolektif untuk memperoleh pertumbuhan ekonomi yang lebih kuat menjadi lebih besar, terutama dalam agenda pemulihan ekonomi. Dengan demikian, pertemuan G20 tahun lalu dan yang akan datang memberikan fokus utama pada bagaimana ekonomi global akan pulih dari krisis kesehatan yang sedang berlangsung.

Dengan mengusung esensi *"Recover Together, Recover Stronger"* sebagai tema sentral, kepresidenan G20 Indonesia pada tahun 2022 akan berperan penting untuk menyelaraskan kembali agenda pemulihan Covid-19. Berangkat dari kepresidenan Italia tahun 2021, Indonesia memiliki tantangan besar untuk memenuhi harapan mendorong representasi yang lebih luas dari agenda negara-negara berkembang dalam diskusi di antara para pemimpin global melalui G20. Sejauh ini, proses pemulihan Covid-19 sangat asimetris, dan, dalam banyak aspek, negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah cukup tertinggal. Distribusi vaksin yang tidak merata, skala stimulus domestik yang berbeda, dan kondisi infrastruktur dasar dan fasilitas kesehatan yang berbeda menempatkan negara-negara berpenghasilan rendah dan berkembang di pihak yang kalah dalam melawan Covid-19. Menyoroti kesenjangan vaksinasi Covid-19 yang sangat besar antara negara maju dan negara berkembang, Indonesia memiliki kemampuan untuk menempatkan fokusnya dalam mempromosikan diplomasi kesehatan untuk memastikan fasilitas kesehatan yang setara dan di seluruh dunia. Lebih lanjut, ekonomi global diharapkan akan mencapai kesepakatan tentang strategi penanganan dampak Covid-19 dan mempersiapkan ekonomi global menghadapi potensi krisis yang belum pernah terjadi sebelumnya.

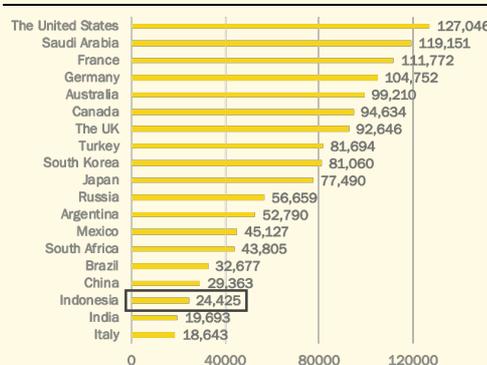
Indonesia memiliki kesempatan untuk memimpin negara G20 dalam menyelaraskan beberapa isu global dan regional di bawah lima agenda prioritas, yaitu mempromosikan produktivitas yang lebih kuat, ketahanan, keberlanjutan, kemitraan, dan kepemimpinan kolektif di antara negara G20. Meski demikian, dalam persiapan presidensi forum diskusi para pemimpin global tahun depan, Indonesia masih menghadapi tantangan dalam urusan dalam negeri terkait lima pilar presidensi G20 2022. Urgensi dan komitmen perbaikan kondisi sosial ekonomi domestik harus diimbangi dengan tingkat antusiasme dan upaya yang sama dalam memfasilitasi diskusi untuk membangun kembali kondisi global yang lebih baik dan lebih kuat di antara para pemimpin global tahun depan. Di tengah krisis Covid-19, presidensi G20 2022 dapat menjadi peluang yang sempurna bagi Indonesia untuk tidak hanya berkontribusi secara signifikan di tingkat internasional tetapi juga untuk mulai memfokuskan kembali pada agenda pembangunan domestik jangka panjang. Dalam setiap pilar presidensi G20 Indonesia, terdapat beberapa isu pembangunan dalam perekonomian domestik dan penyelesaiannya menjadi sangat penting.

Peningkatan Produktivitas

Pilar pertama kepresidenan G20 Indonesia adalah meningkatkan produktivitas untuk pemulihan. Produktivitas, atau khususnya produktivitas tenaga kerja, merupakan salah satu prasyarat untuk pertumbuhan output dan peningkatan kesejahteraan. Produktivitas juga merupakan prasyarat utama untuk peningkatan standar hidup jangka panjang. Meskipun demikian, produktivitas tenaga kerja masih menjadi masalah utama di Indonesia. Pada tahun 2019, produktivitas tenaga kerja Indonesia mencapai USD24.425 per pekerja (International Labour Organization, 2021). Di antara anggota G20, produktivitas tenaga kerja Indonesia hanya lebih baik dari Italia dan India. Dibandingkan dengan negara-negara berkembang lainnya, kinerja Indonesia hanya lebih baik dari Filipina dan Vietnam. Produktivitas tenaga kerja yang rendah dapat menjelaskan kesenjangan PDB Indonesia dibandingkan dengan anggota G20 lainnya, menunjukkan pentingnya langkah serius menuju reformasi struktural di bidang pendidikan, investasi, dan pasar tenaga kerja.

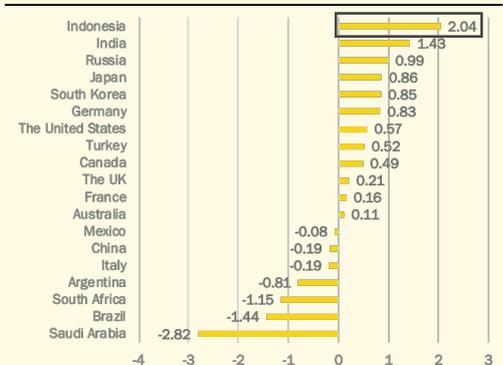
Berbeda dengan produktivitas tenaga kerja, dalam hal *total factor productivity* (TFP), sebuah ukuran produktivitas input (yaitu, tenaga kerja dan modal), Indonesia memiliki pertumbuhan TFP rata-rata tertinggi sebesar 2,04% (y.o.y) antara tahun 2009 dan 2019 di antara anggota G20. Ini mungkin pertanda baik karena Indonesia berada di jalur yang tepat untuk peningkatan produktivitas. Namun, hal ini masih belum cukup karena pertumbuhan TFP belum tercermin dalam produktivitas tenaga kerja atau peningkatan kesejahteraan yang signifikan. Kemajuan yang mengesankan ini tidak hanya harus dipertahankan, tetapi juga harus didukung lebih lanjut oleh reformasi struktural dan serangkaian kebijakan yang mendorong inklusivitas.

Gambar A: Produktivitas Tenaga Kerja, 2019



Sumber: Estimasi Model ILO, Nov. 2020, ILOSTAT

Gambar B: Rata-rata Pertumbuhan Total Factor Productivity, 2009 - 2019



Sumber: Penn World Table

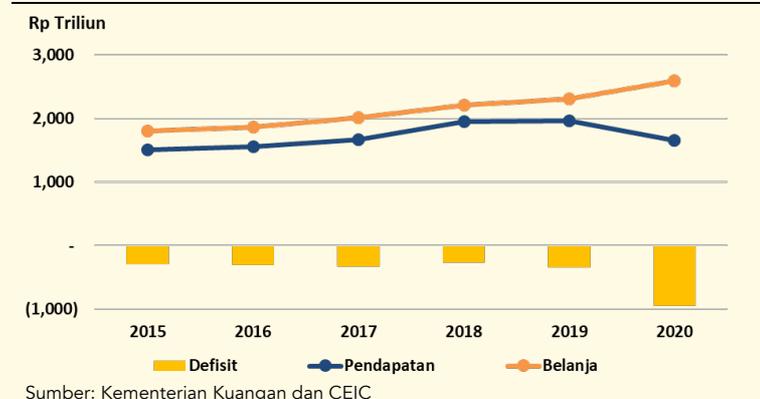
Melihat angka pengangguran Indonesia yang mencapai 7,07% pada tahun 2020, meskipun angka ini meningkat tajam karena pandemi, kinerja Indonesia cukup baik dibandingkan dengan negara-negara anggota G20. Indonesia saat ini menempati urutan kelima setelah Jepang, Inggris, Jerman, dan Korea Selatan. Meski memiliki tingkat pengangguran yang relatif rendah dibandingkan dengan anggota G20 lainnya, Indonesia masih menghadapi beberapa tantangan terkait ketenagakerjaan. Rasio kesempatan kerja terhadap penduduk usia kerja (EPR) lebih tinggi untuk laki-laki daripada perempuan menurut Survei Angkatan Kerja Nasional (Sakernas) 2020. Ini bisa berarti bahwa perempuan masih kurang terwakili di pasar tenaga kerja dan *gender barriers* masih ada. Penduduk yang bekerja di sektor informal pada tahun 2020 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2019, yaitu sebesar 4,59%. Melihat data populasi muda. Penduduk usia muda yang berada di luar sistem pendidikan dan tidak bekerja adalah 24,28% pada tahun 2020 dan lebih tinggi untuk perempuan daripada laki-laki. Sakernas 2020 juga menunjukkan bahwa tingkat pengangguran terbuka bagi penduduk usia muda mencapai 20,46%. Artinya, dari 100

angkatan kerja muda di Indonesia, ada sekitar 20 orang yang termasuk dalam kategori pengangguran, di mana pengangguran terbuka perempuan muda lebih tinggi daripada laki-laki muda. Pemerintah Indonesia, bersama dengan pemangku kepentingan terkait, seperti serikat pekerja, dan sektor swasta, harus benar-benar melakukan tindakan untuk mengatasi kesetaraan gender dan pengangguran muda.

Meningkatkan Daya Tahan dan Stabilitas

Pandemi Covid-19 telah memberikan tekanan besar pada aspek sosioekonomi masyarakat di seluruh dunia. Fokus pada peningkatan stabilitas harus menjadi prioritas kedepannya sesuai dengan semangat *"recover together, recover stronger"*. Adapun dampak dari pandemi yang cukup signifikan akhirnya memaksa pemerintah dari berbagai negara untuk mengeluarkan stimulus dalam jumlah masif sebagai usaha dalam menekan laju infeksi sekaligus menjaga daya beli masyarakat utamanya golongan menengah ke bawah. Untuk dapat melaksanakan program-program seperti stimulus dan bantuan pemerintah lainnya, diperlukan kondisi anggaran yang kuat dengan perencanaan yang matang. Sayangnya, banyak negara berkembang, termasuk Indonesia, memiliki kapasitas fiskal yang cukup terbatas bahkan di kondisi normal. Melihat lebih jauh ke dalam kondisi Indonesia, selain kapasitas fiskal yang terbatas, masih bergantungnya pendapatan pemerintah pada fluktuasi harga komoditas juga menyebabkan pergerakan kebijakan fiskal lebih bersifat prosiklikal (Gambar C). Hal ini kemudian menyebabkan Indonesia memiliki keterbatasan dalam kemampuan menyalurkan stimulus untuk menangani pandemi dibandingkan dengan negara-negara lain.

Gambar C. Realisasi Pendapatan dan Belanja Pemerintah dalam APBN

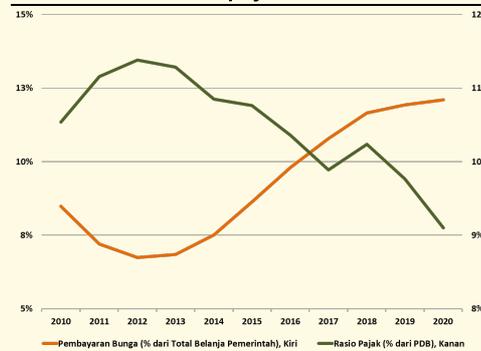


Dari sisi penerimaan, rasio penerimaan pajak yang rendah menjadi salah satu hambatan utama yang membatasi ruang fiskal pemerintah. Sementara itu dari sisi pengeluaran, beberapa pos belanja wajib seperti belanja untuk pendidikan dan belanja untuk kesehatan, serta pembayaran bunga utang membuat postur fiskal menjadi semakin kaku. Lebih lanjut, sejak ditetapkannya sistem desentralisasi pada awal tahun 2000, pemerintah pusat juga harus mengeluarkan banyak anggaran untuk pemerintah daerah dalam bentuk transfer fiskal. Di masa pandemi, kegiatan ekonomi yang harus terhenti secara otomatis berdampak pada pengurangan pendapatan pajak (Gambar D). Kebutuhan untuk pendanaan kegiatan dan stimulus selama pandemi pada akhirnya memaksa pemerintah untuk kembali melakukan pembiayaan melalui utang yang di sisi lain juga akhirnya menambah beban pembayaran bunga utang. Kombinasi dari beberapa hal tersebut pada akhirnya menyebabkan ruang fiskal Indonesia semakin terhimpit sehingga anggaran pemerintah juga akan semakin lemah dalam konteks menghadapi tekanan ekonomi.

Melihat kembali dari sisi penerimaan, rasio pajak terhadap PDB Indonesia cukup rendah yakni 9,76% pada tahun 2019 dan turun lebih jauh ke angka 8,33% di 2020. Padahal, rata-rata negara

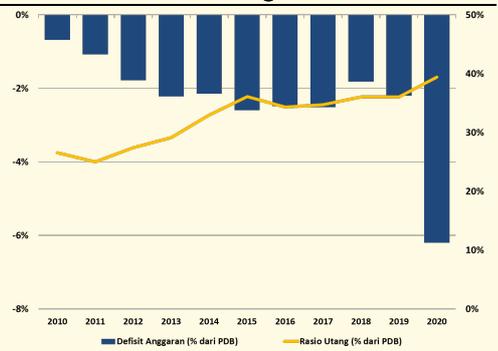
Asia-Pasifik lainnya memiliki rasio pajak terhadap PDB hingga 21%. Adanya rencana reformasi pajak melalui UU HPP diharapkan dapat memperluas basis perpajakan, meningkatkan penerimaan dari pos pajak, dan menciptakan sistem yang adil serta transparan. Dengan diberlakukannya skema tersebut, pemerintah menetapkan tarif pajak sebesar 35% untuk pajak penghasilan (PPH) untuk wajib pajak dengan pendapatan tahunan di atas Rp5 miliar untuk mengedepankan asas pemerataan serta meningkatkan pendapatan pajak. Secara umum, dengan adanya perbaikan dalam usaha meningkatkan pendapatan pemerintah, serta memastikan bahwa setiap belanja dan pengeluaran yang dilakukan akan efektif, Indonesia berpotensi menciptakan ruang fiskal yang lebih luas serta kapasitas yang lebih tinggi dalam mendukung pertumbuhan yang lebih cepat dan merata.

Gambar D: Pembayaran Bunga dan Rasio Perpajakan



Sumber: Kementerian Keuangan dan CEIC

Gambar E: Defisit Anggaran dan Rasio Utang

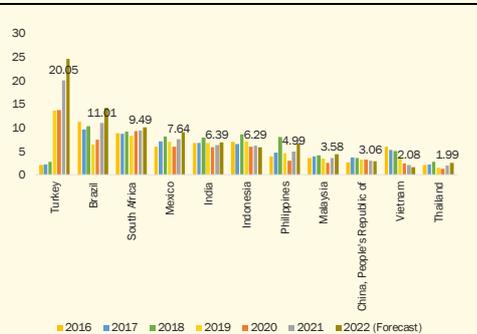


Sumber: Kementerian Keuangan dan CEIC

Dari sisi belanja, selain belanja wajib untuk kesehatan (5%) dan pendidikan (20%), peningkatan beban bunga utang menjadikan ruang fiskal semakin terbatas. Kondisi ini didorong oleh imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia yang relatif tinggi, yang mencerminkan biaya utang pemerintah Indonesia yang cukup mahal. Salah satu aspek yang berperan dalam tingginya biaya pembiayaan adalah rendahnya tingkat pendalaman sektor keuangan dalam negeri. Sebagai contoh, terdapat dua negara berkembang dengan tingkat *sovereign credit rating* yang sama sebagai indikator risiko negara. Secara teoritis, kedua negara akan memiliki tingkat imbal hasil obligasi pemerintah yang mirip, karena imbal hasil obligasi pemerintah merupakan ukuran lain untuk risiko negara. Namun, negara berkembang dengan peringkat kredit yang sama dapat memiliki imbal hasil obligasi pemerintah yang berbeda, menunjukkan bahwa satu negara dapat meminjam lebih murah daripada yang lainnya. Dari perspektif investor internasional, mereka akan membutuhkan premi (*yield*) yang lebih tinggi jika pasar keuangan domestik suatu negara lebih dangkal daripada yang lain, bahkan dengan tingkat risiko yang sama. Pasalnya, negara dengan tingkat pendalaman pasar keuangan yang lebih rendah menunjukkan tingkat penyerapan domestik terhadap aset finansial yang lebih rendah, sehingga investor asing lebih sulit menjual surat utang negara tersebut. Dengan demikian, mereka membutuhkan premi risiko yang lebih tinggi untuk mengkompensasi tingkat likuiditas yang lebih rendah tersebut.

Dibandingkan dengan Malaysia, Filipina, dan Thailand, Indonesia memiliki pasar keuangan yang relatif dangkal dan masih didominasi oleh perbankan. Selain itu, *spread* antara suku bunga pinjaman dan deposito Indonesia juga relatif tinggi, menunjukkan bahwa biaya perbankan dalam menyalurkan kredit di Indonesia masih mahal atau tidak efisien. Rendahnya perkembangan pasar keuangan menjadi salah satu tantangan utama yang dihadapi oleh ketahanan anggaran kedepannya.

Gambar F: Imbal Hasil Obligasi 10Y (%)



Sumber: World Government Bonds (2021)

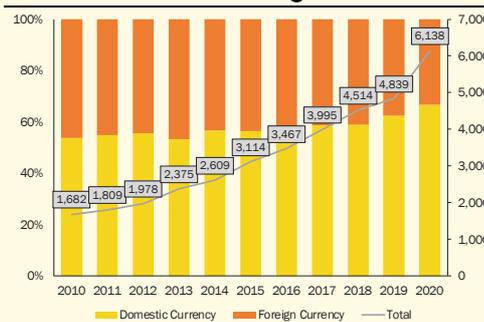
Gambar G: Perbandingan Peringkat Kredit

Credit Rating	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Brazil	BB	BB	BB-	BB-	BB-	BB-
China, People's Republic of	AA-	A+	A+	A+	A+	A+
India	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Indonesia	BB+	BBB-	BBB-	BBB	BBB	BBB
Malaysia	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Mexico	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB
Philippines	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+
South Africa	BBB-	BB	BB	BB	BB	BB-
Thailand	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Turkey	BB	BB	BB-	B+	B+	B+
Vietnam	BB-	BB-	BB-	BB	BB	BB

Sumber: World Government Bonds (2021)

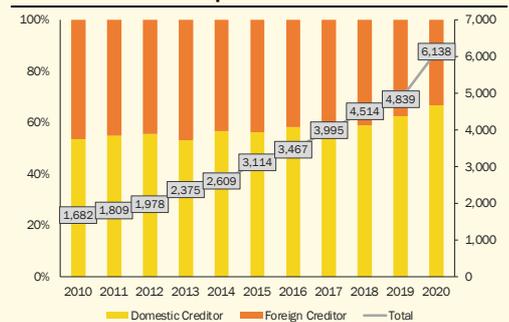
Dari sisi stabilitas keuangan, keterbatasan kemampuan Bank Indonesia (BI) untuk menerapkan kebijakan moneter kontraktif tanpa mengganggu pemulihan sektor riil dan tingginya proporsi utang luar negeri juga menjadi tantangan dalam mencapai ketahanan finansial dalam jangka pendek. Melihat perkembangan terakhir, dengan perbaikan kondisi domestik AS yang lebih cepat dari perkiraan, The Fed mungkin akan segera mulai mengurangi stimulus secara besar-besaran. Setelah ini terjadi, aliran modal keluar yang cukup besar diperkirakan akan terjadi dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia. *Taper tantrum* akan menjadi pendorong paling kritis dari kecepatan depresiasi mata uang di pasar negara-negara berkembang. Jika *tapering-off* terjadi sebelum sektor riil pulih, BI memiliki ruang yang terbatas untuk menerapkan kebijakan moneter kontraktif guna mengelola depresiasi Rupiah. Porsi kepemilikan asing yang relatif tinggi di Indonesia juga turut berperan dalam derasnya arus modal keluar pada episode *taper tantrum* di masa yang akan datang.

Gambar H: Utang Pemerintah berdasarkan Mata Uang



Sumber: World Government Bonds (2021)

Gambar I: Utang Pemerintah berdasarkan Kepemilikan



Sumber: World Government Bonds (2021)

Di jangka pendek, Indonesia dapat meningkatkan stabilitas dan ketahanan sektor keuangan dengan mempercepat proses pemulihan pada sektor riil. Artinya, perbaikan di aspek kesehatan perlu dipercepat agar perekonomian bisa segera kembali normal guna memberi ruang bagi kebijakan moneter kontraktif jika sewaktu-waktu diperlukan untuk meredam dampak dari arus keluar modal di masa yang akan datang. BI juga bisa memanfaatkan cadangan devisa yang telah terkumpul. Secara keseluruhan, BI telah melakukan pekerjaan yang sangat baik dalam mengumpulkan cadangan devisa selama pandemi yang telah mencapai level tertinggi dalam sejarah. Dalam jangka panjang, pendalaman sektor keuangan diperlukan untuk mencapai ketahanan yang lebih tinggi dengan mempercepat pengembangan pasar keuangan domestik dan kapasitasnya untuk menyerap dan memobilisasi pembiayaan secara efisien. Dari sisi fiskal, menjaga disiplin fiskal dan menerapkan kehati-hatian terbukti mampu meningkatkan *sovereign*

credit rating Indonesia dan menurunkan premi risiko yang dibutuhkan investor untuk obligasi pemerintah. Kedisiplinan dan kehati-hatian fiskal yang berkelanjutan akan mampu mengurangi beban pembayaran bunga; sehingga, memberikan ruang fiskal yang lebih besar dalam jangka menengah dan panjang.

Memastikan Pertumbuhan yang Berkelanjutan dan Inklusif

Indonesia mendapatkan '*blessing in disguise*' berupa manfaat lingkungan akibat kebijakan pembatasan sosial melalui lebih rendahnya emisi karbon dan polusi udara. Peluang ini menjadi momentum yang tepat untuk menempatkan ekonomi hijau sebagai jalan menuju pemulihan ekonomi yang berkelanjutan karena jika hanya berfokus pada pertumbuhan ekonomi dapat menimbulkan kerugian sosial dan lingkungan yang tidak diinginkan. Perubahan iklim, sebagai isu yang paling kritis saat ini, telah menjadi penyebab utama meningkatnya kejadian bencana alam yang sangat mempengaruhi kehidupan masyarakat. Namun, tidak seperti pandemi yang merupakan mendapatkan perhatian besar, perubahan iklim merupakan krisis yang masih kurang mendapat perhatian publik. Oleh karena itu, untuk mengejar pemulihan yang lebih kuat untuk mencapai pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dalam jangka panjang, penting bagi Pemerintah Indonesia untuk menyelaraskan kebijakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi sambil memenuhi target energi dan iklim dalam jangka panjang.

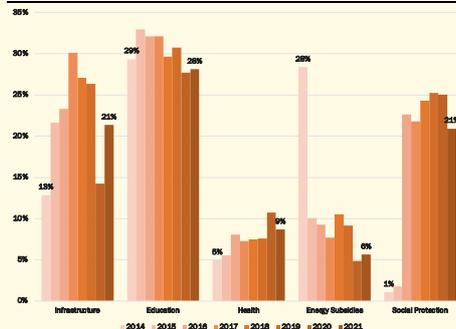
Dengan demikian, Pemerintah Indonesia perlu segera mengatasi masalah inti pandemi dan menanamkan pelestarian lingkungan ke dalam semua perencanaan kebijakan ke depan. Pertama, meningkatkan investasi hijau untuk menciptakan lapangan kerja. Penelitian menunjukkan bahwa berinvestasi di sektor energi terbarukan dapat mengurangi kenaikan suhu hingga 2°C (dibandingkan dengan tingkat pra-industri) sehingga menciptakan peningkatan bersih 14 juta pekerjaan (ILO, 2018), yang secara parsial dapat mengimbangi hilangnya pekerjaan selama periode pandemi. Kedua, mendorong bauran energi untuk mendorong konsumsi energi baru terbarukan yang lebih tinggi. Data BP Statistics 2021 menunjukkan bahwa meskipun terjadi penurunan konsumsi energi secara keseluruhan selama tahun 2020, konsumsi energi primer Indonesia masih didominasi oleh sumber energi fosil (93% dari total konsumsi energi) dengan konsumsi tertinggi batubara. Sementara pangsa konsumsi energi terbarukan (termasuk *biofuel*, panas bumi, biogas, dan hidro) tidak menunjukkan kemajuan yang signifikan sejak tahun 1965 dengan kontribusi rata-rata sekitar 7%, menunjukkan bahwa kita masih jauh dalam mencapai target bauran energi sebesar 23% pada tahun 2025. Ketiga, menerapkan sistem keuangan hijau dengan memberikan insentif moneter dan peraturan untuk mendorong keuangan hijau dan mendorong PMA ramah lingkungan, yang diharapkan dapat mengurangi intensif karbon dan meningkatkan transfer teknologi hijau. Keempat, dekarbonisasi ekonomi untuk menciptakan ruang fiskal dan mengurangi emisi karbon melalui penghapusan subsidi bahan bakar fosil dan penerapan pajak karbon. Berdasarkan undang-undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP), Pemerintah Indonesia mengenakan pajak karbon dengan tarif minimum sebesar Rp30.000 (USD2,1) per ton CO₂. Meskipun tarifnya relatif rendah dibandingkan dengan negara-negara berkembang lainnya (Afrika Selatan USD9,15, Argentina USD5,54, dan Meksiko USD3,18 per ton CO₂¹), penerapan pajak karbon akan memberikan manfaat ekonomi dan lingkungan. Dari segi aspek lingkungan, pajak karbon dapat mendorong peralihan ke energi bersih sebagai bagian dari komitmen Indonesia untuk mengurangi emisi karbon dan meningkatkan penggunaan teknologi dan energi hijau. Terakhir, memperkuat koordinasi internasional untuk mencapai target NDC. Sebagai bentuk komitmen Perjanjian Paris melalui NDC, Indonesia berkomitmen untuk mengurangi 29% emisi GRK tanpa dukungan internasional hingga pengurangan 41% dengan

¹ The World Bank, *Carbon Pricing Dashboard*, data per April 2021.

dukungan internasional terhadap skenario *business as usual* (BAU) pada tahun 2030. Oleh karena itu, dengan dukungan internasional yang lebih kuat, Indonesia dapat secara substansial mengurangi emisi GRK dan memenuhi target NDC yang ambisius.

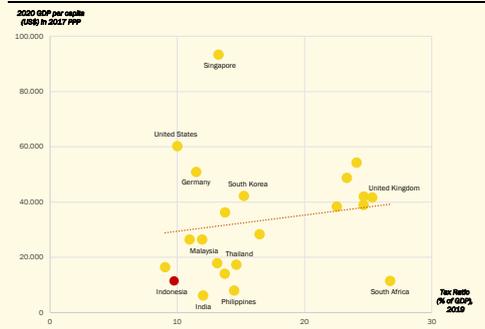
Di sisi lain, untuk mengejar pemulihan yang lebih kuat, Indonesia juga harus mendorong pertumbuhan yang inklusif. Inti dari kebijakan fiskal – pendapatan dan pengeluaran pemerintah memainkan peran kunci dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengentaskan kemiskinan. Di masa lalu, kebijakan fiskal telah memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi tetapi kurang berhasil dalam memberikan manfaat pertumbuhan secara lebih luas ke seluruh masyarakat. Dengan pertumbuhan yang tinggi sekitar 6%, ketimpangan masih cukup tinggi yang ditunjukkan oleh rasio Gini rata-rata sebesar 0,41 selama 2011-2015. Sejak 2016, koefisien Gini menurun secara gradual dan mencapai 0,39 di 2019 akibat belanja sosial yang sangat progresif (meningkat hampir dua belas kali lipat dari hanya Rp21 triliun di 2015 menjadi Rp261 triliun di 2016) sejak Pemerintah Indonesia meningkatkan program bantuan sosial menjadi lebih berpihak pada masyarakat miskin (dimana 60% pencairan bantuan tunai bersyarat (PKH) dan program Bantuan Pangan Non Tunai (BNPT) jatuh ke masyarakat dengan pendapatan 20% terbawah). Namun demikian, rasio Gini diperkirakan akan meningkat seiring dengan memburuknya ketimpangan selama periode Covid-19 di mana kelompok rentan lebih mungkin kehilangan pekerjaan dan jatuh ke dalam kemiskinan ekstrem.

Gambar J: Pengeluaran Pemerintah berdasarkan Fungsi (% dari Total Pengeluaran Pemerintah)



Sumber: Kemenkeu. 2014-2019 berdasarkan data realisasi, 2020-2021 berdasarkan alokasi.

Gambar K: Rasio Pajak dan PDB per Kapita



Sumber: the World Bank, World Development Indicators

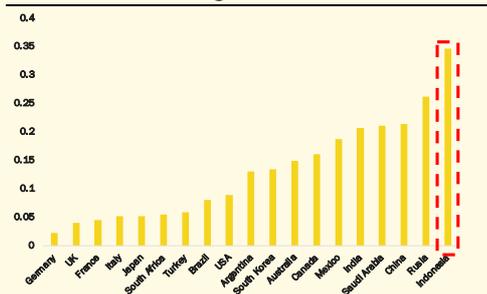
Kita menghadapi kenyataan bahwa di masa lalu, dampak kebijakan fiskal terhadap pertumbuhan inklusif telah diredam oleh pengeluaran yang lebih rendah di bidang-bidang prioritas seperti infrastruktur, kesehatan, dan perlindungan sosial, dan pengeluaran yang lebih tinggi untuk subsidi energi. Setidaknya hingga tahun 2014, sebagian besar pendapatan yang diperoleh selama periode *commodity boom* telah dihabiskan untuk subsidi energi masif yang tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan dan juga tidak tepat sasaran. Untungnya, kualitas belanja telah meningkat secara bertahap sejak saat itu dan bergeser ke bidang-bidang penting untuk pertumbuhan inklusif, terutama pada infrastruktur dan perlindungan sosial, karena realokasi belanja dari subsidi energi. Belanja infrastruktur meningkat secara signifikan sejak tahun 2015 dikombinasikan dengan partisipasi sektor swasta yang lebih tinggi melalui skema PPP, yang bertujuan untuk menutup kesenjangan infrastruktur antar daerah. Meskipun terdapat peningkatan dalam pengeluaran kesehatan, porsi pengeluaran Indonesia adalah yang terendah dengan 2,8% terhadap PDB dibandingkan dengan negara-negara

tetangga (Malaysia dan Thailand 3,7%, Filipina 4,4%, dan Vietnam 5,9% terhadap PDB²). Hal ini berkontribusi pada kinerja kesehatan yang lebih buruk dengan usia harapan hidup mencapai 71 tahun untuk masyarakat Indonesia, lima tahun lebih rendah dari rata-rata penduduk Asia Timur & Pasifik. Di bidang pendidikan, peningkatan belanja belum membawa peningkatan yang berarti pada sumber daya manusia, terutama dalam hal kualitas. Indonesia masih berada di kelompok peringkat terbawah dalam skor PISA³ dengan skor rata-rata matematika, sains, dan membaca di 382 dan memiliki nilai Human Capital Index (HCI)⁴ yang lebih rendah di 0,54, dibandingkan dengan Vietnam (0,69), Malaysia (0,61), dan Thailand (0,61).

Iklim Ekonomi dan Kolaborasi yang Mendukung

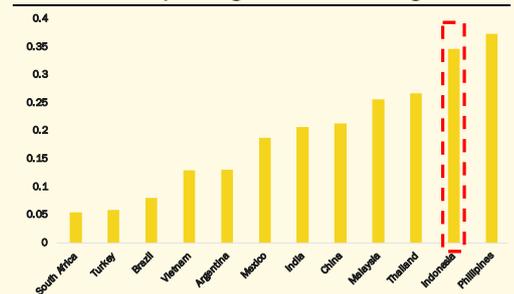
Menjawab tantangan untuk mencapai pemulihan yang lebih kuat dan inklusif adalah standar yang ditentukan dalam penyelenggaraan G20 di Indonesia, seperti tertuang dalam tema utamanya. “Iklim Ekonomi dan kolaborasi yang mendukung” telah diadopsi menjadi salah satu semangat utama untuk mencapai ambisi tersebut. Seiring dengan terbangunnya momentum, Indonesia memiliki kesempatan untuk menjawab isu yang berkaitan dengan konteks penciptaan kondisi yang memungkinkan untuk pemulihan yang lebih kuat dan inklusif dan perluasan kerjasama internasional. Salah satu isu utama yang dihadapi Indonesia dalam kaitannya dengan kerjasama internasional adalah investasi. Seperti diketahui secara luas, investasi merupakan salah satu aspek krusial dalam fase pembangunan sebuah negara karena, dalam kondisi ideal, investasi mendorong terbukanya keran alih teknologi dari satu negara ke negara lainnya. Terlepas dari itu, walaupun dengan tidak tercapainya kondisi ideal terkait alih teknologi dari kegiatan Penanaman Modal Asing (PMA), investasi yang mengalir ke sektor riil akan mendorong terciptanya lapangan pekerjaan dan kesempatan yang lebih luas di negara yang tahap pembangunannya lebih tertinggal dalam sebuah kesepakatan PMA antara dua negara. Bahkan pada negara yang lebih maju, PMA secara teori juga mampu membawa manfaat ekonomi dalam bentuk efisiensi biaya produksi, ketimbang tidak melakukan PMA di negara lain dan harus melakukan seluruh proses produksi dalam negeri.

Gambar L: FDI Restrictiveness Index – Negara G20



Sumber: OECD (2020)

Gambar M: FDI Restrictiveness Index – Beberapa Negara Berkembang



Sumber: OECD (2020)

Namun, menarik PMA masuk ke Indonesia merupakan salah satu faktor yang masih membutuhkan banyak perbaikan. Seperti ditunjukkan oleh Gambar L, Skor Indonesia untuk ‘FDI Restrictiveness Index’ atau indeks ketertutupan terhadap PMI adalah 0,35 (skor mendekati 0 menandakan semakin terbuka dan mendekati 1 semakin tertutup); membuat Indonesia menjadi negara yang paling tertutup untuk PMA diantara negara G20. Bahkan, dibandingkan dengan negara *peers*,

² WDI, berdasarkan data per 2018.

³ OECD, PISA 2018 *worldwide ranking*.

⁴ WDI, berdasarkan data per 2020.

Indonesia hanya memiliki skor '*restrictiveness index*' yang lebih terbuka ketimbang Filipina. Lebih lanjut, dari 84 negara yang masuk ke dalam survei OECD di 2020, Indonesia merupakan negara peringkat keempat diukur dari tingkat ketertutupannya terhadap PMA, hanya kalah dibandingkan dengan Libya (0,71), Palestina (0,38), dan Filipina (0,37).

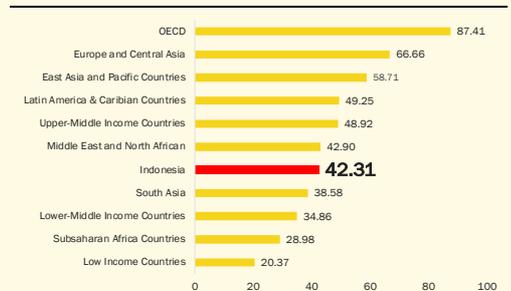
Performa Indonesia yang relatif buruk dalam menarik masuk PMA mengindikasikan adanya hambatan serius dalam agenda pemulihan ekonomi di jangka pendek dan pembangunan ekonomi di jangka panjang. Selain mengukur dari tingkat keterbukaan, iklim bisnis dan usaha di Indonesia juga relatif kurang menarik untuk investor. Menilai beberapa indikator sosioekonomi menggunakan indeks pengendalian korupsi (Gambar N) dan indeks supremasi hukum (Gambar O), performa Indonesia relatif tidak impresif. Indeks Pengendalian Korupsi mengukur persepsi masyarakat terkait kegiatan berburu rente, praktik korupsi, dan penyalahgunaan kekuasaan oleh elit pemerintahan untuk keuntungan pribadi; sedangkan Indeks Supremasi Hukum mengukur persepsi terkait kepatuhan terhadap hukum dan aturan oleh masyarakat, penegakan kontrak, hak milik, baik oleh polisi maupun kejaksaan, serta kemungkinan terjadi kriminalitas. Walaupun tidak menangkap keseluruhan indikator sosioekonomi, cakupan kedua indeks ini cukup komprehensif dalam menangkap aspek yang mempengaruhi keputusan bisnis dan investasi oleh investor asing yang berpotensi menjalin kerjasama dan membuka bisnis di Indonesia. Walaupun memiliki peringkat yang lebih baik dari rerata negara berpendapatan menengah ke bawah, Indonesia masih relatif tertinggal dibandingkan rerata negara Timur Tengah dan Afrika Utara, rerata negara berpendapatan menengah ke atas, dan rerata negara Amerika Latin dan Karibia, diukur dari kedua indeks tersebut (peringkat yang lebih tinggi mengindikasikan performa yang lebih baik diantara negara sampel).

Gambar N: Indeks Pengendalian Korupsi
(dalam peringkat persentil)



Source: World Governance Indicators (2020)

Gambar O: Indeks Supremasi Hukum
(dalam peringkat persentil)



Source: World Governance Indicators (2020)

Mencapai Kepemimpinan Kolektif Global

Membangun kembali perekonomian pascakrisis Covid-19 membutuhkan komitmen yang luar biasa dan kuat, terutama terkait dengan aspek kesehatan. Mengingat integrasi ekonomi saat ini, pemulihan tidak dapat bergantung pada perbaikan di satu negara saja tetapi di semua negara. Oleh karena itu, penerapan kepemimpinan kolektif global untuk pulih dari pandemi sangat penting. Bersamaan dengan presidensi G20 mendatang, Indonesia yang dapat mewakili negara berkembang, dapat memastikan tidak ada yang tertinggal dalam agenda pemulihan ekonomi. Dikelilingi tantangan dalam melaksanakan pemenuhan fasilitas dan peralatan medis untuk memerangi Covid-19, penguatan kerja sama kesehatan global sangat penting untuk memastikan akses yang sama bagi semua. Kolaborasi dalam penyediaan fasilitas dan peralatan kesehatan dapat sangat berharga untuk mengatasi distribusi vaksin yang tidak merata dan pengiriman vaksinasi yang tertunda yang telah melanda beberapa negara berpenghasilan rendah dan berpenghasilan menengah. Kesenjangan aksesibilitas vaksin sangat terlihat pada persentase data

vaksinasi yang menunjukkan hanya kurang dari satu persen populasi di beberapa negara di Afrika yang telah menerima setidaknya satu dosis vaksin Covid-19. Sementara sebagian besar negara maju memiliki lebih dari setengah penduduknya yang telah mendapatkan vaksin.

Strategi untuk menjamin keseragaman mutu fasilitas kesehatan di masa mendatang tentunya memerlukan upaya jangka panjang. Beberapa inisiatif yang layak, seperti negosiasi dan kerja sama bilateral dan multilateral dapat membantu pemerintah dalam menyelesaikan isu kesehatan. Salah satu bidang yang paling mendesak yang membutuhkan kolaborasi adalah memastikan ketersediaan vaksin di semua negara. Negara-negara berkembang dengan modal yang tidak memadai untuk mengembangkan vaksin mereka sendiri berjuang untuk mendapatkan vaksin yang terjangkau bagi penduduknya, sedangkan produsen vaksin berbasis di negara-negara maju. Kelangkaan vaksin di negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah dapat diperbaiki secara signifikan dengan mengurangi pembatasan paten vaksin yang saat ini hanya dimiliki oleh beberapa pihak. Untuk mencapai akses yang sama terhadap vaksinasi, semua negara di seluruh dunia harus mencapai kesepakatan untuk melepaskan beberapa hak kekayaan intelektual di bawah Aspek-Aspek Terkait Perdagangan dari Hak Kekayaan Intelektual (TRIPS). Mekanisme pengabaian akan merilis hak paten vaksin pada beberapa pihak, sehingga memungkinkan peningkatan pembuatan vaksin dan percepatan pengiriman vaksin untuk negara berpenghasilan rendah. Indonesia juga dapat mencari prospek untuk memperluas kapasitasnya sebagai pusat pembuatan vaksin dan pasokan medis lainnya untuk negara-negara berkembang di sekitarnya. Indonesia juga memiliki peluang untuk memperluas perannya sebagai pemimpin pelaksanaan SDGs dan implementasi transisi iklim di antara ASEAN atau Asia untuk mengatasi agenda pertumbuhan berkelanjutan di masa depan.

Selanjutnya, aksi kepemimpinan kolektif memiliki kemampuan untuk mengatasi beberapa masalah yang belum terselesaikan terkait dengan masifnya tren digital. Digitalisasi di hampir semua sektor ekonomi mengubah struktur ekonomi yang mendorong pemerintah untuk mereformasi regulasi teknis mereka di beberapa aspek, seperti kebijakan privasi dan kebijakan persaingan nasional. Di tengah upaya tersebut, tantangan penerapan ekonomi digital tetap ada karena ekonomi menghadapi ketidaksielarasan klasifikasi produk dengan kerangka dan kategorisasi berbeda dalam melakukan perdagangan internasional. Regulasi global untuk perdagangan barang dan jasa perlu disesuaikan untuk memenuhi perkembangan ekonomi digital. Beberapa negosiasi multilateral telah dilakukan untuk mengatasi friksi dari transformasi digital pada perdagangan internasional, seperti yang berlangsung pada Chili, Selandia Baru, dan Singapura dengan Digital Economy Partnership Agreement (DEPA). Negosiasi tersebut mencakup sejumlah isu mulai dari bea masuk atas produk digital hingga keamanan siber perdagangan digital. Namun, penjabaran dan koordinasi yang lebih luas diperlukan untuk mencakup lebih banyak negara dalam mengatur perdagangan selama era ekonomi digital. Di G20, aksi kolektif untuk mempromosikan keseragaman dalam perdagangan internasional pada era digital berpotensi untuk mengatasi masalah tersebut.

Era ekonomi digital juga memberikan tantangan lain terkait kebijakan perpajakan. Penagihan pajak dari produk digital memiliki kompleksitas yang tinggi karena ekonomi masih belum berpengalaman dengan transformasi digital dan sebagian besar produk masih berada di luar basis pajak pemerintah. Dalam beberapa waktu terakhir, 136 negara sepakat untuk mendukung Two-Pillar Solutions yang menetapkan aturan baru tarif pajak minimum 15% yang dikenakan bagi perusahaan multinasional di seluruh dunia mulai tahun 2023. Peraturan tersebut memainkan peran penting dalam mempersempit kesenjangan antara ekonomi negara dengan tarif pajak tertinggi dan terendah dengan menghalangi perusahaan multinasional memindahkan produksi mereka ke *tax havens*. Namun, aturan ini masih dalam tahap awal. Dukungan masif untuk

mengimplementasikan aturan diperlukan untuk mencapai regulasi perpajakan internasional yang lebih adil dan lebih baik. Indonesia dan negara-negara G20 lainnya memiliki tanggung jawab untuk melaksanakan dan mempromosikan reformasi pajak dengan menciptakan kepemimpinan kolektif di negara-negara G20 untuk mengembangkan pemahaman dan kapasitas yang setara dalam membebaskan perusahaan multinasional di era digital.

Resmi Keluar dari Resesi

PDB Indonesia tumbuh sebesar 7,07% (y.o.y) di Triwulan II-2021. Mencapai tingkat pertumbuhan tertingginya dalam 17 tahun terakhir, Indonesia secara resmi keluar dari resesi di triwulan kedua 2021 setelah mengalami empat triwulan dengan pertumbuhan negatif secara beruntun sejak munculnya pandemi Covid-19. Walaupun menggembirakan, tingginya pertumbuhan ekonomi Indonesia di Triwulan II-2021 tidaklah begitu mengejutkan. Paling tidak ada lima aspek utama yang membuat angka pertumbuhan ekonomi di Triwulan II-2021 tercatat cukup tinggi. Pertama, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Triwulan II-2021 dibandingkan dengan basis yang rendah di periode yang sama di tahun 2020, yang saat itu berkontraksi cukup dalam dengan pertumbuhan sebesar -5,32% (y.o.y). Serupa dengan mekanisme kerja sebuah pegas, semakin rendah pertumbuhan PDB tertarik kebawah di periode sebelumnya, maka akan semakin mudah untuk angka pertumbuhan tersebut memantul tinggi di periode setelahnya. Dengan mengasumsikan tren pertumbuhan PDB jangka panjang Indonesia adalah di kisaran 5%, maka pertumbuhan sebesar 7,07% (y.o.y) di Triwulan II-2021 kurang lebih setara dengan pertumbuhan PDB sebesar 1,37% (y.o.y) di kondisi normal apabila tidak terdampak oleh pandemi.

Faktor kedua yang berperan dalam menghasilkan angka pertumbuhan yang pesat di Triwulan II-2021 adalah pelanggaran pembatasan sosial. Walaupun di Triwulan II-2021 diberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) jilid III, mobilitas masyarakat terus meningkat dibandingkan kondisi sebelumnya. Bergulirnya roda perekonomian ini menjadi momentum masyarakat meningkatkan belanjanya, yang kemudian disambut dari sisi dunia usaha yang meningkatkan produksi dan investasinya. Kondisi ini terefleksikan dari angka *Purchasing Manager Index* (PMI) manufaktur Indonesia yang tercatat sebesar 54,6 di April, 55,3 di Mei, dan 53,5 di Juni 2021 (angka PMI manufaktur di atas 50 mencerminkan ekspansi sektor manufaktur dibandingkan periode sebelumnya, mengindikasikan peningkatan produksi).

Faktor ketiga adalah momentum bulan Ramadhan dan perayaan Idul Fitri yang jatuh di Triwulan II-2021. Secara historis, triwulan yang memiliki dua momen perayaan besar tersebut hampir selalu mencatatkan pertumbuhan PDB tertinggi dibandingkan triwulan lainnya di tahun tersebut. Hal ini cukup masuk akal mengingat bulan Ramadhan dan Idul Fitri merupakan momentum perayaan bagi sebagian besar masyarakat Indonesia, yang mendorong melonjaknya konsumsi rumah tangga.

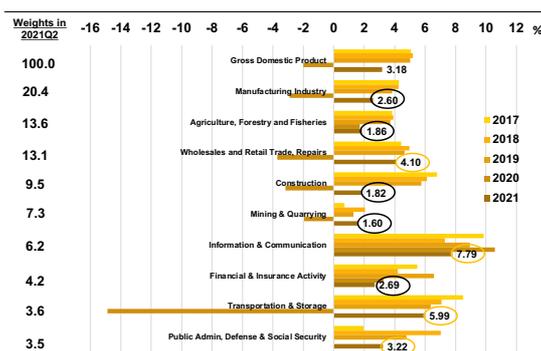
“Walaupun menggembirakan, tingginya pertumbuhan ekonomi Indonesia di Triwulan II-2021 tidaklah begitu mengejutkan.”

Walaupun pemerintah memberlakukan pelarangan mudik untuk membatasi penyebaran virus Covid-19, nyatanya masyarakat Indonesia tetap antusias menyambut momentum Idul Fitri di tahun 2021. Bank Indonesia mencatat jumlah uang beredar mencapai Rp154,5 triliun selama periode Idul Fitri, melonjak 41,5% (y.o.y) dibandingkan tahun sebelumnya.

Faktor keempat adalah sisi ekspor. Pemulihan ekonomi beberapa mitra dagang utama Indonesia seperti China dan AS mendorong permintaan akan barang ekspor dari Indonesia. Lebih lanjut, pemulihan ekonomi negara-negara dunia juga mendorong meningkatnya harga komoditas seperti batubara dan kelapa sawit yang memiliki kontribusi cukup besar dalam profil ekspor Indonesia. Alhasil, nilai ekspor triwulan-II 2021 melejit 55,8% (y.o.y) dibandingkan periode yang sama di tahun sebelumnya dan meingkat sekitar 10,3% (q.t.q) dibandingkan Triwulan I-2021. Aspek terakhir yang berkontribusi menghasilkan pertumbuhan 7,07% PDB triwulan kedua 2021 adalah berlanjutnya stimulus yang diberikan pemerintah. Selain terus digulirkannya bantuan sosial untuk melindungi masyarakat miskin dan rentan, pemerintah juga mengeluarkan stimulus untuk dunia usaha dan konsumsi rumah tangga dalam bentuk relaksasi pajak penjualan atas barang mewah (PPnBM) untuk mobil dan pajak pertambahan nilai (PPN) untuk pembelian rumah di bawah Rp2 miliar. Kedua stimulus ini mampu mendorong peningkatan penjualan mobil mencapai 758% (y.o.y) dan penjualan properti sebesar 20% (y.o.y) di Triwulan II-2021.

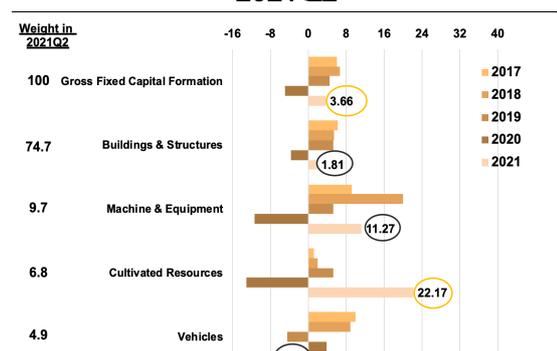
"...seluruh sektor mencatatkan pertumbuhan positif walaupun dengan besaran pertumbuhan yang beragam."

Gambar 1: Pertumbuhan PDB dan Industri Utama, 2017-2021Q2



Sumber: CEIC

Gambar 2: Pertumbuhan Industri Pengolahan dan Subsektornya, 2017-2021Q2



Sumber: CEIC

Dari perspektif sektoral, seluruh sektor mencatatkan pertumbuhan positif walaupun dengan besaran pertumbuhan yang beragam. Sebagai kontributor terbesar di perekonomian Indonesia, sektor manufaktur tumbuh sebesar 6,58% (y.o.y) di Triwulan II-2021 dari -1,38% di triwulan sebelumnya, mencatatkan pertumbuhan positif pertama sejak mulainya pandemi dan mencatatkan pertumbuhan tertinggi dalam 10 tahun terakhir. Serupa, sektor perdagangan besar dan eceran dan sektor

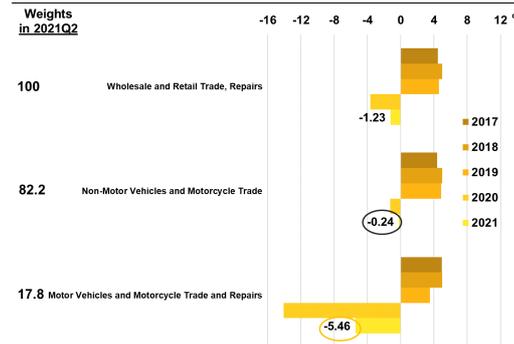
konstruksi secara berurutan di Triwulan II-2021 tumbuh sebesar 9,44% (y.o.y) dari 1,23 (y.o.y) dan 4,42% (y.o.y) dari 0,79% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Walaupun sama-sama tumbuh positif, sektor pertanian mencatatkan tingkat pertumbuhan terendahnya selama era pandemi sebesar 0,38% (y.o.y) di Triwulan II-2021, turun dari 3,33% (y.o.y) di triwulan pertama 2021. Lebih lanjut, beberapa sektor yang paling terdampak akibat pandemi, yaitu sektor transportasi dan akomodasi serta makanan minuman, tumbuh tinggi dengan mencatatkan pertumbuhan *double-digit*. Setelah empat triwulan beruntun mencatatkan kontraksi *double-digit*, sektor transportasi tumbuh 25,10% (y.o.y) di Triwulan II-2021 dari -13,12% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Demikian pula dengan sektor akomodasi dan makanan minuman yang tumbuh pesat sebesar 21,58% (y.o.y) di Triwulan-II 2021 dari -7,26% (y.o.y) pada triwulan pertama tahun ini. Lebih lanjut, munculnya ancaman dari gelombang baru Varian Delta sepanjang Triwulan II-2021 mendorong pertumbuhan sektor kesehatan mencapai 11,62% (y.o.y) dari 3,32% (y.o.y) di Triwulan I-2021.

Walaupun secara umum sektor manufaktur menunjukkan pola pertumbuhan yang serupa dengan keseluruhan ekonomi dengan kembali ke wilayah pertumbuhan yang positif pertama kali sejak awal pandemi, proses pemulihan antar subsektor dalam sektor manufaktur menunjukkan hasil yang beragam. Mengamati subsektor terbesar dalam manufaktur, subsektor pengolahan makanan minuman melanjutkan tren positifnya dan mengalami peningkatan pertumbuhan sebesar 2,95% (y.o.y) di triwulan kedua 2021 dari 2,45% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Terlepas tekanan yang besar pada perekonomian, subsektor ini belum pernah mengalami kontraksi selama masa pandemi akibat produk makanan minuman yang masih tergolong sebagai kebutuhan dasar. Sama halnya dengan subsektor kimia farmasi yang masih menjaga tren pertumbuhannya. Tercatat tumbuh 14,96% (y.o.y), peningkatan signifikan dari 8,65% (y.o.y) di Triwulan I-2021 seiring melonjaknya akan permintaan obat-obatan ditengah gelombang Varian Delta. Beruntungnya, kedua subsektor makanan minuman dan kimia farmasi merupakan dua penyumbang terbesar dalam sektor manufaktur. Dengan tingkat kontribusi mencapai 34,2% (makanan minuman) dan 10% (kimia farmasi), konsistennya pertumbuhan dua subsektor ini cukup berperan dalam mengurangi tekanan pertumbuhan pada keseluruhan sektor manufaktur. Di sisi lain, beberapa subsektor seperti produk tembakau (-1,07%, y.o.y), tekstil (-4,54%, y.o.y), kayu (-6,07%, y.o.y) dan kertas (-4,01%, y.o.y) masih terpukul cukup dalam akibat pandemi, diindikasikan dengan kontraksi yang terus berlanjut. Dianggap sebagai sektor yang paling terdampak oleh pandemi Covid-19, subsektor alat angkutan mencatatkan pertumbuhan masif sebesar 45,70% (y.o.y) di triwulan II-2021, lonjakan drastis dari -10,93% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Walaupun dengan besaran yang lebih kecil, subsektor lain dalam sektor manufaktur juga masih mencatatkan pertumbuhan *double-digit* di Triwulan II-2021. Subsektor tersebut mencakup produk karet, logam dasar, mesin dan peralatan dengan tingkat

“Terlepas tekanan yang besar pada perekonomian, subsektor ini belum pernah mengalami kontraksi selama masa pandemi akibat produk makanan minuman yang masih tergolong sebagai kebutuhan dasar.”

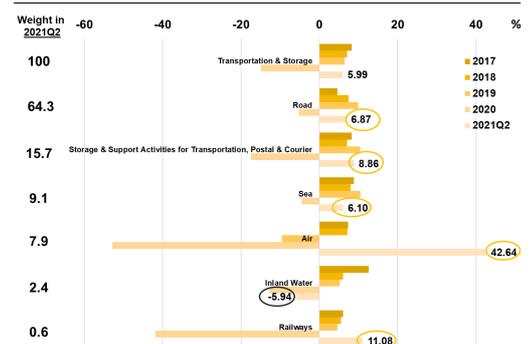
pertumbuhan secara berurutan sebesar 11,72% (y.o.y), 18,03% (y.o.y), dan 16,35% (y.o.y).

Gambar 3: Pertumbuhan Sektor Perdagangan Besar dan Eceran dan Subsektornya, 2017-2021Q2



Sumber: CEIC

Gambar 4: Pertumbuhan Sektor Transportasi dan Pergudangan dan Subsektornya, 2017-2021Q2



Sumber: CEIC

“Setelah terkena imbas pandemi yang cukup berat, sektor transportasi dan pergudangan pada Triwulan-II 2021 pada akhirnya mencatatkan pertumbuhan yang cukup agresif sebesar 25,10% (y.o.y)...”

Tepat setahun setelah pertumbuhan negatif yang cukup dalam, pada Triwulan II-2021 hampir semua sektor di perekonomian mengalami pertumbuhan yang signifikan. Meski demikian, pergerakan dari basis rendah atau *low-base effect* masih menjadi pendorong utama dari pertumbuhan tersebut. Seperti halnya sektor lain di perekonomian, sektor perdagangan besar dan eceran juga masih dipengaruhi aspek tersebut yang akhirnya berdampak pada penciptaan angka pertumbuhan yang tinggi yakni 9,44% (y.o.y) dibandingkan pertumbuhan negatif sebesar 1,23% (y.o.y) pada kuartal sebelumnya dan -7,59% (y.o.y) pada periode yang sama di tahun lalu. Meskipun *low-base effect* masih menjadi penggerak utama dari pertumbuhan yang tinggi dari sektor ini, namun perkembangan pada aktivitas di kedua subsektor yang menyusun sektor perdagangan besar dan eceran tetap dapat dilihat meski di tengah pandemi yang masih berjalan. Subsektor perdagangan kendaraan non-motor, dimana menyumbang lebih dari 80% dari keseluruhan total sektor, mencatatkan pertumbuhan sebesar 37,88% (y.o.y) pada Triwulan II-2021 dibanding -5,46% (y.o.y) pada kuartal sebelumnya 2021 dan -29,74% (y.o.y) pada Triwulan II-2020. Mencatatkan tren yang sama meski dengan magnitudo yang berbeda, sub-sektor perdagangan kendaraan bermotor juga berhasil mencapai pertumbuhan positif sebesar 4,77% (y.o.y) pada Triwulan II-2021 dibandingkan dengan kontraksi sebesar -2,54% (y.o.y) pada periode yang sama di tahun 2020.

Setelah terkena imbas pandemi yang cukup berat, sektor transportasi dan pergudangan pada Triwulan II-2021 pada akhirnya mencatatkan pertumbuhan yang cukup agresif sebesar 25,10% (y.o.y) dibandingkan kuartal sebelumnya yang masih mencatatkan nilai negatif sebesar -13,12% (y.o.y). Melihat lebih jauh ke dalam subsektornya, di Triwulan II-2021 transportasi udara mencatatkan pertumbuhan tertinggi hingga 137,74% (y.o.y) dibandingkan dengan periode awal tahun 2021

yakni -52,45%. Pertumbuhan yang tinggi ini turut didukung oleh beberapa faktor seperti pelonggaran kebijakan pembatasan sosial yang kemudian berdampak baik pada peningkatan tingkat maksimum keterisian kursi pesawat. Transportasi rel yakni kereta juga memperlihatkan hal yang serupa dengan pertumbuhan sebesar 67,19% (y.o.y) pada Triwulan II-2021 dibanding dengan -45,04% (y.o.y) di kuartal sebelumnya. Namun perlu digarisbawahi bahwa sama seperti sektor lainnya, pertumbuhan agresif pada sektor transportasi juga banyak dipengaruhi oleh *low-base effect* atau efek dari rendahnya basis pertumbuhan pada periode yang sama di tahun 2020. Meski demikian, adanya perkembangan dalam sektor ini tetap dapat dirasakan meski di tengah pandemi yang masih berlangsung. Hal ini kemudian memiliki pertanda yang cukup baik bagi proses pemulihan ekonomi utamanya pada sektor transportasi yang selama ini menanggung beban paling besar akibat pandemi.

Pertumbuhan yang dicatatkan pada Triwulan II-2021 memberikan harapan bahwa masih ada kesempatan besar dalam usaha pemulihan ekonomi. Hal ini direfleksikan oleh angka pertumbuhan yang bukan hanya positif namun juga cenderung agresif dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya selama masa pandemi. Beberapa sektor seperti transportasi dan pergudangan serta akomodasi dan aktivitas makanan minuman bahkan mengalami pertumbuhan hingga dua digit. Beberapa faktor pendukung dari pertumbuhan ini di antaranya adalah relaksasi pada kebijakan pembatasan sosial juga efek musiman yakni adanya momen Ramadhan dan Idul Fitri sehingga secara otomatis mempengaruhi aktivitas baik produksi maupun konsumsi. Lebih jauh, dampak dari rendahnya basis pertumbuhan di tahun 2020 atau *low-base effect* juga memegang peranan penting dalam melejitnya angka pertumbuhan di Triwulan II-2021. Di sisi lain, beberapa sektor yang dianggap cukup tangguh dalam menghadapi dampak pandemi justru mencatatkan perlambatan pada pertumbuhan di periode Triwulan II-2021. Sektor infokom sebagai contoh mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,87% (y.o.y) pada Triwulan II-2021. Padahal, pada triwulan sebelumnya, sektor ini mampu mencatatkan pertumbuhan mencapai 8,71% (y.o.y). Melihat dinamika pertumbuhan ekonomi saat ini, perlu selalu diperhatikan fakta bahwa pandemi belum sepenuhnya berakhir. Meski kegiatan ekonomi mulai bergerak kembali, penerapan protokol kesehatan perlu selalu menjadi perhatian. Hal ini guna mencegah adanya gelombang susulan dari pandemi yang bukan hanya akan menyerang sektor kesehatan namun juga sistem ekonomi secara keseluruhan.

Pemulihan Konsumsi dan Investasi didorong oleh Aktivitas Ekonomi

Meskipun rata-rata kasus terkonfirmasi harian sempat melebihi 7.000, pembatasan sosial agak longgar selama kuartal April hingga Juni 2021. Oleh karena itu, seluruh komponen pengeluaran PDB mencatat pertumbuhan positif pada Triwulan II-2021. Ini juga karena basis yang rendah pada Triwulan II-2021 pada saat pandemi mulai. Konsumsi pemerintah yang lebih besar terlihat dari pertumbuhan 8,06% (y.o.y) pada Triwulan II 2021, naik dari 3,04% (y.o.y) pada Triwulan I-2021. Kontributor utama

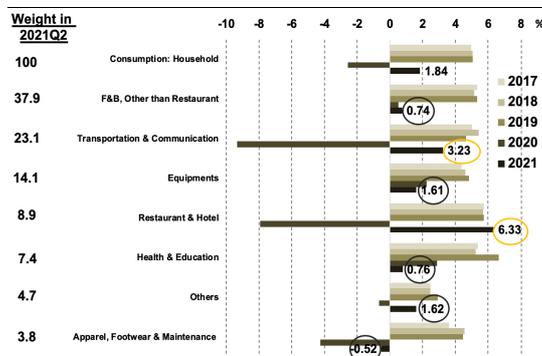
“Pertumbuhan yang dicatatkan pada Triwulan II-2021 memberikan harapan bahwa masih ada kesempatan besar dalam usaha pemulihan ekonomi.”

pertumbuhan tersebut adalah realisasi program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) sekitar Rp252. 0,3 miliar atau 36,1% dari total anggaran PEN sebesar Rp699,4 miliar pada semester I 2021. Kementerian Keuangan menaikkan anggaran PEN pertengahan Juli 2021 menjadi Rp744,7 miliar, naik 6,4% dari jumlah sebelumnya. Lonjakan ekspor sebesar 31,08% (y.o.y) juga mendorong pertumbuhan PDB pada Triwulan II-2021, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan 6,92% (y.o.y) pada Triwulan I-2021. Di sisi lain, impor tumbuh sebesar 29,60% (y.o.y) pada triwulan ini, naik dari 4,93 % (y.o.y) pada triwulan I tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perekonomian secara perlahan mulai normal kembali di dalam negeri dan di mitra dagang utama Indonesia. Mempertimbangkan penyebaran varian Delta dan PPKM level 4 yang diberlakukan awal Juli menyusul lonjakan kasus harian, kami memperkirakan konsumsi rumah tangga akan mengalami sedikit penurunan di Triwulan ketiga tahun 2021. Kenaikan harga komoditas baru-baru ini berpotensi meningkatkan PDB melalui ekspor pada periode kuartal ketiga tahun 2021.

Komponen konsumsi rumah tangga pada Triwulan II-2021 tumbuh 5,93% (yoy). Seluruh komponen konsumsi rumah tangga mencatat pertumbuhan positif pada Triwulan II-2021. Konsumsi makanan & minuman, transportasi & komunikasi, serta restoran & hotel, yang berkontribusi di atas 70% dari total konsumsi, akhirnya mencatatkan pertumbuhan positif masing-masing sebesar 3,86% (y.o.y), 10,59% (y.o.y), dan 16,78% (y.o.y), pada triwulan II 2021 setelah mengalami pertumbuhan negatif sejak Triwulan II-2020 mengingat sebagian besar masyarakat menjalankan aktivitasnya di rumah saat pembatasan sosial berlaku. Pertumbuhan positif tersebut menunjukkan bahwa masyarakat mulai melakukan perjalanan seiring dengan mulai dilonggarkannya pembatasan sosial. Konsumsi kesehatan & pendidikan tumbuh 1,20% (y.o.y) pada Triwulan II-2021, sedikit meningkat dari 0,31% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya.

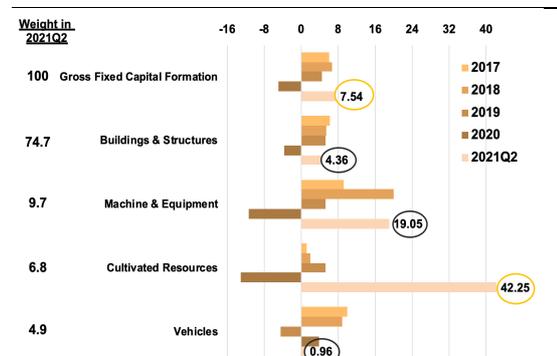
"...pembatasan sosial agak longgar selama kuartal April hingga Juni 2021. Oleh karena itu, seluruh komponen pengeluaran PDB mencatat pertumbuhan positif pada Triwulan II-2021."

Gambar 5: Pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga dan Komponennya, 2017-2021Q2



Source: CEIC

Gambar 6: Pertumbuhan Investasi dan Komponen Utamanya, 2017-2021Q1



Source: CEIC

Komponen investasi mengalami pertumbuhan positif sebesar 7,54% (y.o.y) pada Triwulan II-2021 dibandingkan dengan pertumbuhan negatif sebesar 0,23% (y.o.y) pada triwulan terakhir. Investasi bangunan & struktur yang menyumbang 75,3% dari

total investasi tumbuh 4,36% (y.o.y) dibandingkan kontraksi 3,68% (y.o.y) pada Triwulan I-2021. Hal ini mungkin disebabkan oleh proyek yang sebelumnya terhenti kini dilanjutkan kembali sebagai pembatasan sosial dilonggarkan. Untuk memenuhi permintaan domestik dan internasional, investasi mesin & peralatan tumbuh 19,05% (y.o.y) dibandingkan dengan pertumbuhan negatif 11,34% (y.o.y) pada Triwulan I-2021.

Dari sisi kinerja kredit, rata-rata pertumbuhan total kredit sepanjang Triwulan-II 2021 menunjukkan kemajuan pemulihan ekonomi meskipun masih dalam teritori negatif. Total kredit pada Triwulan-II 2021 tumbuh sebesar -1,49% (y.o.y), sedikit meningkat dari -2,63% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya namun masih lebih rendah dibandingkan pertumbuhan 3,41% (y.o.y) pada periode yang sama tahun lalu. Kredit konsumsi tumbuh sebesar 1,01% (y.o.y.), sedangkan kredit modal kerja dan investasi masih berkontraksi masing-masing sebesar -2,56% (y.o.y) dan -2,27% (y.o.y.). Memasuki Triwulan-III, total kredit di bulan Juli 2021 tumbuh moderat sebesar 0,50% (yoy), sedikit lebih rendah dari 0,60% (yoy) di Juni 2021. Secara bulanan, semua komponen kredit menunjukkan tren perlambatan akibat kebijakan pembatasan sosial darurat (PPKM darurat) untuk mengurangi jumlah kasus gelombang kedua pandemi Covid-19. Kredit konsumsi melambat menjadi -0,02% (mtm) setelah sempat tumbuh positif sebesar 0,57% (mtm) di bulan Juni. Kredit investasi pada bulan Juli mengalami kontraksi menjadi -0,12% (mtm) (vs 1,19% (mtm) pada bulan Juni), sedangkan kredit modal kerja merosot menjadi -0,63% (mtm) (vs 1,65% (mtm) pada bulan sebelumnya).

Secara keseluruhan kinerja kredit yang memburuk di awal Triwulan-III 2021 disebabkan oleh adanya kebijakan penerapan kembali pembatasan sosial yang ketat yang menahan orang untuk membelanjakan uang mereka untuk konsumsi dan investasi, sehingga diperkirakan pertumbuhan kredit secara keseluruhan akan melambat di Triwulan-III 2021. Dana pihak ketiga (DPK) masih tumbuh cukup tinggi sebesar 10,43% (y.o.y) di bulan Juli 2021. Meskipun peningkatan DPK mendorong likuiditas perbankan, hal tersebut mengindikasikan bahwa aktivitas konsumsi dan produksi masih lesu sejalan dengan perilaku antisipatif masyarakat dan deposit korporasi yang cenderung berhati-hati dalam membuat proyeksi investasinya. Di tengah ketidakpastian yang masih tinggi, Pemerintah Indonesia mulai secara perlahan melonggarkan kebijakan pembatasan sosial pada akhir Triwulan III karena jumlah kasus yang dikonfirmasi menurun secara signifikan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam rapat dewan komisaris pada 2 September 2021 memutuskan untuk memperpanjang jangka waktu relaksasi restrukturisasi kredit paling lambat hingga 31 Maret 2023, dari sebelumnya menjadi 31 Maret 2022. Keputusan yang diambil OJK tersebut sebagai langkah *countercyclical* untuk melindungi sektor perbankan dan debitur dari dampak buruk akibat gelombang kedua pandemi karena munculnya varian Delta dalam beberapa bulan terakhir. Perbankan diberi waktu lebih banyak untuk membangun cadangan, sementara debitur dibantu dan juga diberi waktu lebih

“Dari sisi kinerja kredit, rata-rata pertumbuhan total kredit sepanjang Triwulan-II 2021 menunjukkan kemajuan pemulihan ekonomi meskipun masih dalam teritori negatif.”

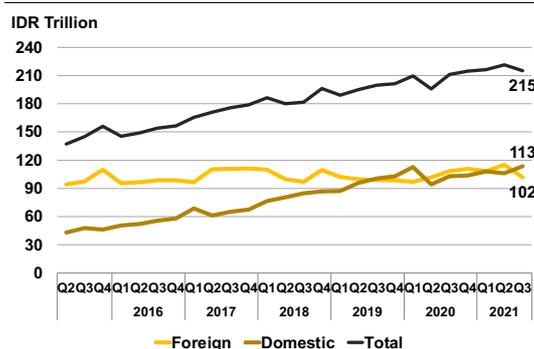
Dilihat dari komponen inflasi harga yang bergejolak, dengan proporsi 0,15% terhadap inflasi secara keseluruhan pada September 2021, mengalami deflasi yang lebih dalam dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 0,64% (m.t.m) di bulan Agustus 2021 menjadi 0,88% (m.t.m). Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan harga telur ayam ras, cabai, dan bawang merah, serta komoditas hortikultura. Inflasi inti juga melemah menjadi 0,13% (m.t.m), dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 0,21% (m.t.m). Sementara itu, komponen inflasi harga yang diatur pemerintah menguat dari 0,02% (m.t.m) menjadi 0,14% (m.t.m). Selama lebih dari setahun, tingkat inflasi berada di bawah kisaran target BI sebesar $3\% \pm 1$ dan kami memperkirakan tekanan harga akan tetap moderat di bulan-bulan mendatang.

Disrupsi dari Varian Delta terhadap Realisasi Investasi

Realisasi investasi pada Triwulan-III 2021 mencapai Rp215,2 triliun, turun 2,8% dibandingkan kuartal sebelumnya yang tercatat sebesar Rp221,5 triliun. Penurunan realisasi investasi tersebut disebabkan oleh adanya penyebaran varian Delta dan penerapan PPKM sepanjang bulan Juli – September. Aktivitas impor juga terhambat sehingga realisasi penanaman modal asing menurun pada Triwulan-III 2021. Berdasarkan sektor usaha, ketiga sektor kecuali sektor primer mengalami penurunan. Namun secara tahunan, nilai investasi pada Triwulan-III tahun ini justru tumbuh sebesar 3,7% (y.o.y) dibandingkan triwulan yang sama tahun 2020. Sementara itu, realisasi penanaman modal dalam negeri tercatat meningkat dari Rp106,2 triliun pada Triwulan-II 2021 menjadi Rp113,5 triliun di Triwulan-III 2021. Kontributor utama peningkatan ini adalah sektor kehutanan, industri barang kulit dan alas kaki, serta jasa lainnya.

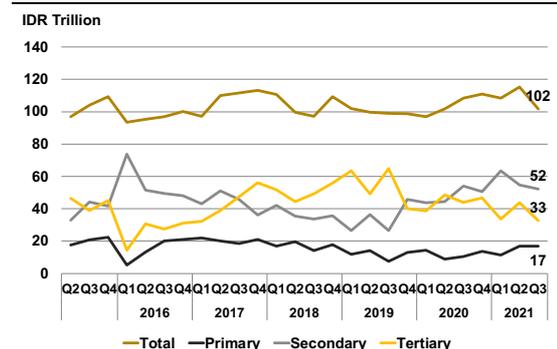
“Realisasi investasi pada Triwulan-III 2021 mengalami penurunan akibat adanya penyebaran varian Delta dan penerapan PPKM sepanjang bulan Juli - September.”

Gambar 11: Investasi Asing dan Domestik (Nominal)



Sumber: CEIC

Gambar 12: Realisasi PMA berdasarkan Sektor (Nominal)



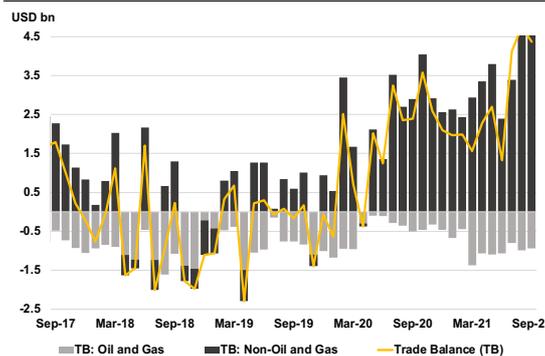
Sumber: CEIC

Kinerja Luar Biasa Ekspor Didorong oleh Harga Komoditas

Di tengah peningkatan kasus Covid-19 pada bulan Juni, faktor eksternal agak terkendali sebagai akibat dari berlanjutnya surplus perdagangan bulanan dan beberapa aliran masuk modal. Jumlah ekspor yang lebih tinggi dari impor pada September menandai surplus perdagangan ke-17 sejak Mei tahun lalu. Sejauh ini,

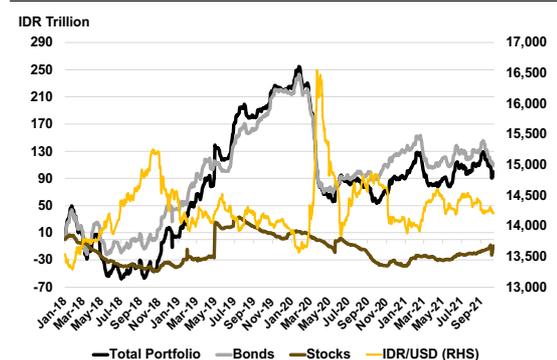
ekspor tumbuh 140% dibandingkan tahun lalu. Percepatan ekspor sepanjang tahun terutama disumbang oleh tingginya harga komoditas, khususnya CPO dan batu bara, yang menguntungkan Indonesia sebagai negara pengekspor komoditas. Lonjakan permintaan dari mitra dagang utama, seperti Tiongkok dan India, serta pulihnya permintaan global juga turut meningkatkan kinerja ekspor. Di sisi lain, impor juga mengalami peningkatan sebesar 134% sepanjang Januari-September dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Meskipun impor yang lebih tinggi terutama disumbang oleh harga minyak mentah yang tinggi, pemulihan permintaan global juga mendukung peningkatan jumlah barang impor pada tahun 2021. Meski demikian, pertumbuhan ekspor yang lebih cepat dibanding impor menyebabkan surplus perdagangan yang tercatat hampir dua kali lipat lebih tinggi dibandingkan surplus pada periode yang sama tahun lalu.

Gambar 13: Neraca Perdagangan Bulanan (Nominal) (Sept'17-Sept'21)



Sumber: CEIC

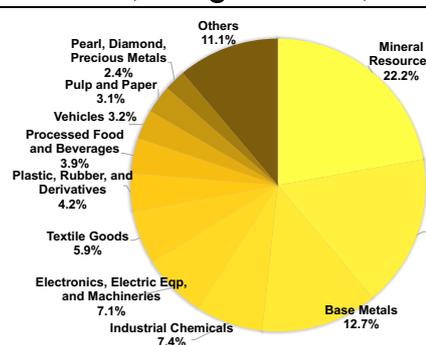
Gambar 14: Nilai Tukar and Akumulasi Modal Masuk (Jan'18-Okt'21)



Sumber: CEIC

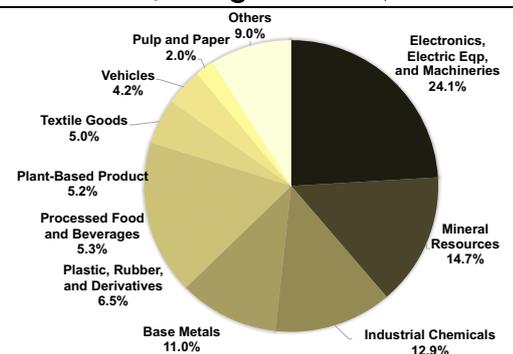
“Meskipun neraca perdagangan barang masih menikmati surplus, tren kenaikan impor yang hampir melampaui pertumbuhan ekspor barang seiring dengan terus berlanjutnya defisit perdagangan jasa telah mengembalikan transaksi berjalan kembali ke level deficit.”

Gambar 15: Profil Ekspor Indonesia (Juli-Agustus 2021)



Sumber: CEIC

Figure 16: Profil Impor Indonesia (Juli-Agustus 2021)



Sumber: CEIC

Sementara surplus perdagangan barang masih berlanjut, neraca transaksi berjalan tidak lagi berada di teritori positif. Setelah menikmati beberapa surplus tahun lalu, defisit transaksi berjalan tercatat dalam dua kuartal berturut-turut pada tahun 2021. Defisit transaksi berjalan melebar menjadi USD2,2 miliar pada Triwulan II-2021 atau

setara dengan 0,8% dari PDB. Defisit tersebut lebih tinggi dibandingkan angka 0,4% dari PDB pada triwulan sebelumnya. Defisit transaksi berjalan disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain defisit neraca perdagangan jasa dan defisit pendapatan primer yang semakin tinggi meskipun surplus pendapatan sekunder lebih tinggi. Meskipun neraca perdagangan barang masih menikmati surplus, tren kenaikan impor yang hampir melampaui pertumbuhan ekspor barang seiring dengan terus berlanjutnya defisit perdagangan jasa telah mengembalikan transaksi berjalan kembali ke level defisit. Melihat tren lonjakan impor saat ini akibat pemulihan ekonomi di berbagai sektor, berlanjutnya defisit transaksi berjalan akan berlanjut pada sisa triwulan tahun 2021.

Meskipun pandemi gelombang kedua, struktur perdagangan internasional Indonesia tetap stagnan sepanjang tahun ini. Ekspor masih didominasi oleh komoditas mentah yang terdiri dari sumber daya mineral, lemak nabati, dan logam mulia. Proporsi komoditas tersebut terhadap total ekspor Juli-Agustus 2021 tetap sebesar 39%; serupa dengan triwulan sebelumnya. Struktur ini mungkin akan menjadi tantangan dalam waktu dekat jika komoditas tersebut tidak lagi diminta oleh negara lain. Selain itu, potensi gangguan pada rantai pasokan global akibat kenaikan biaya angkut dan logistik di Tiongkok juga memberikan tantangan lain bagi ekspor nasional. Strategi perluasan pasar dan diversifikasi produk diharapkan dapat menjawab tantangan tersebut di masa mendatang. Di sisi lain, impor barang modal tetap menjadi penyumbang utama total impor. Barang modal, yang terdiri dari mesin dan produk elektronik, mencakup sekitar 24% dari total impor. Produk kimia industri juga masih menjadi produk impor tertinggi ketiga Indonesia dari luar negeri karena tingginya permintaan alat dan bahan medis di masa pandemi Covid-19. Kontribusi impor produk tersebut diestimasi mengikuti tren kasus pandemi Covid-19 di Indonesia.