

Executive Summary

Daftar Isi

Global Macroeconomic Update 2-4

Manufaktur Global Kembali Mengalami Kontraksi, Disrupsi Rantai Pasok di Laut Merah Berpotensi Kembali Mengganggu Perdagangan Global

Domestic Macroeconomic Update 5-8

Ekonomi Indonesia Tetap Stabil dengan Indikator Investasi yang Tumbuh Solid dan Indikator Konsumsi yang Masih Terjaga

Thematic Issue 9-10

Fenomena Krisis Properti dan Dampaknya pada Perekonomian Tiongkok

New Paper Highlight 11

Merancang Solusi Credit Crunch di Indonesia

News Update 12

Chart of The Month 13

Pertumbuhan PDB AS dan Kawasan Euro kuartal III 2023 direvisi ke bawah dari perkiraan awal, sementara PDB India kuartal III 2023 tumbuh kuat di atas ekspektasi pasar. Lalu, aktivitas manufaktur negara-negara besar bulan November 2023 mayoritas terkontraksi. Aktivitas manufaktur Kawasan Euro terkontraksi cukup dalam, sementara manufaktur AS dan Jepang terkontraksi relatif lebih ringan. Aktivitas jasa global melanjutkan tren ekspansi ditopang oleh peningkatan aktivitas jasa di AS, Jepang, dan Tiongkok. Sementara itu, isu rantai pasok berpotensi kembali meningkat akibat serangan di Laut Merah. Dampak dari peristiwa ini telah terlihat pada kenaikan biaya pengiriman kargo dari Asia ke Eropa. Kemudian terkait dengan perkembangan inflasi global, tren inflasi di mayoritas negara-negara besar semakin membaik. Hal ini membuat bank sentral global bersikap lebih *dovish* terkait kebijakan moneter ke depan.

Dari sisi perkembangan domestik, aktivitas konsumsi masih terjaga. Kinerja penjualan ritel Indonesia tetap tumbuh positif dan lebih tinggi dari periode sebelumnya. Indikator konsumsi lain berupa penjualan kendaraan bermotor menunjukkan perbaikan meski masih mengalami kontraksi. Indeks kepercayaan konsumen (IKK) juga menunjukkan kenaikan. Kemudian, indikator investasi menunjukkan pertumbuhan yang solid. Aktivitas manufaktur Indonesia tetap berada di zona ekspansi dengan penjualan semen yang kembali melanjutkan peningkatan. Neraca perdagangan Indonesia kembali mencatat surplus selama 43 bulan berturut-turut. Di samping itu, laju inflasi mengalami sedikit kenaikan namun masih berada pada rentang target bank sentral yang membuat bank sentral tetap mempertahankan suku bunga acuan pada level terakhir.

Isu *thematic* pada edisi kali ini mengulas terkait fenomena dan dampak krisis properti Tiongkok. Perkembangan pasar properti Tiongkok belum terlalu lama apabila dibandingkan negara-negara besar lain. Akan tetapi dalam waktu relatif singkat, sektor properti bertransformasi menjadi salah satu sektor terpenting di dalam perekonomian Tiongkok. Kerentanan sektor properti berasal dari tingginya tingkat *leverage* para developer yang kemudian menyebabkan terjadinya krisis properti.

Global Macroeconomic Update

Manufaktur Global Kembali Mengalami Kontraksi, Disrupsi Rantai Pasok di Laut Merah Berpotensi Mengganggu Perdagangan Global

Ekonomi AS dan Kawasan Euro Tumbuh di Bawah Perkiraan Awal

Pertumbuhan PDB AS dan Kawasan Euro kuartal III 2023 direvisi ke bawah dari perkiraan awal. Pertumbuhan PDB AS kuartal III 2023 tumbuh 2,9% YoY atau 4,9% QoQ *annualized*, sedikit di bawah *second estimate* yang sebesar 3,0% YoY atau 5,2% QoQ *annualized*. Revisi ke bawah dilakukan pada komponen belanja masyarakat dan ekspor. Meski demikian, pertumbuhan PDB AS ini merupakan yang tertinggi dalam enam kuartal terakhir. Pertumbuhan PDB AS ditopang oleh belanja masyarakat yang masih solid, khususnya belanja barang yang tumbuh 2,6% YoY serta investasi nonresidensial yang tumbuh 4,1% YoY. Sementara, pertumbuhan PDB Kawasan Euro pada kuartal III 2023 sebesar 0,0% YoY, direvisi ke bawah dari 0,1% YoY pada perkiraan awal. Komponen PDB yang tumbuh positif adalah pengeluaran pemerintah sebesar 0,5% YoY, sedangkan komponen PDB lain mengalami kontraksi.

PDB India kuartal III 2023 tumbuh kuat di atas ekspektasi pasar. Pertumbuhan PDB India kuartal III 2023 tercatat sebesar 7,6% YoY, lebih tinggi dari ekspektasi pasar yang sebesar 6,8% YoY. Kompo-

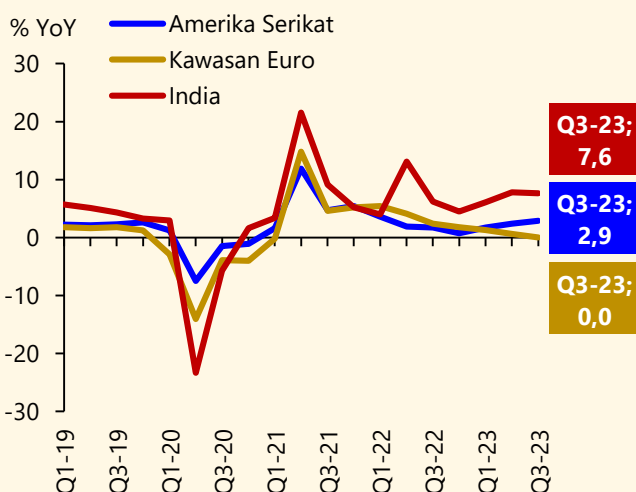
nen PDB yang menopang ekonomi India adalah investasi yang mampu tumbuh impresif 11,0% YoY dan pengeluaran pemerintah yang tumbuh 12,4% YoY. Pertumbuhan PDB India yang masih baik ini merupakan pendorong ekonomi global di saat ekonomi AS dan Tiongkok tumbuh lemah.

Aktivitas Manufaktur Global Terkontraksi, Aktivitas Jasa Global Melanjutkan Ekspansi

Aktivitas manufaktur negara-negara besar bulan November 2023 mayoritas terkontraksi. Kontraksi aktivitas manufaktur tersebut terlihat dari nilai PMI manufaktur global yang tercatat sebesar 49,3 (di bawah *threshold* nilai 50). Meski demikian, PMI manufaktur global tercatat membaik dari bulan sebelumnya yang berada di level 48,8.

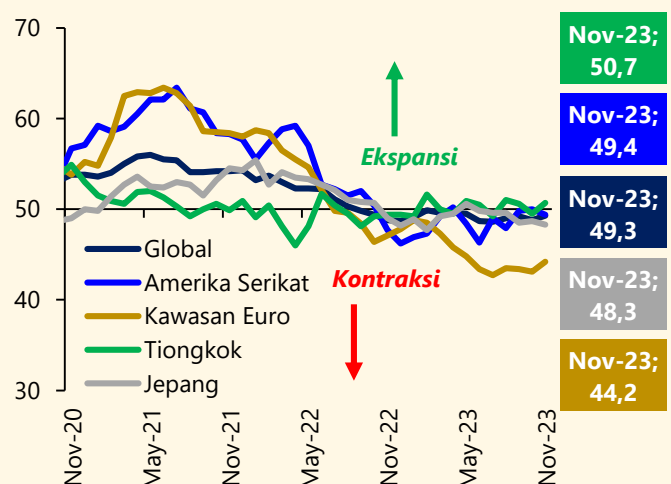
Aktivitas manufaktur Kawasan Euro terkontraksi cukup dalam, sementara manufaktur AS dan Jepang terkontraksi relatif lebih ringan. PMI manufaktur Kawasan Euro bulan November 2023 masih berada di zona kontraksi dengan nilai 44,2 meski sedikit meningkat dari bulan sebelumnya sebesar 43,1. Kontraksi disebabkan oleh lemahnya permintaan maupun produksi yang berdampak pada penurunan rekrutmen tenaga kerja. Perbaikan berasal dari penurunan tekanan harga input seiring

Grafik 1. Pertumbuhan PDB Negara Besar



Sumber: Bloomberg

Grafik 2. PMI Manufaktur Negara Besar



Sumber: S&P Global

Global Macroeconomic Update

penurunan laju inflasi. Sementara, PMI manufaktur AS dan Jepang bulan November 2023 masing-masing berada pada level 49,4 dan 48,3. PMI manufaktur kedua negara mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya. Penurunan manufaktur di AS disebabkan oleh kontraksi permintaan dari pasar domestik meski produksi masih meningkat. Adapun penurunan manufaktur di Jepang disebabkan oleh kontraksi permintaan maupun produksi.

PMI manufaktur Tiongkok kembali berekspansi. PMI manufaktur Tiongkok bulan November 2023 naik ke zona ekspansi menjadi 50,7 dari bulan sebelumnya yang masih di zona kontraksi sebesar 49,5. Peningkatan manufaktur Tiongkok dipicu oleh peningkatan pesanan baru, khususnya dari pasar domestik yang memberikan dampak positif pada peningkatan kegiatan produksi.

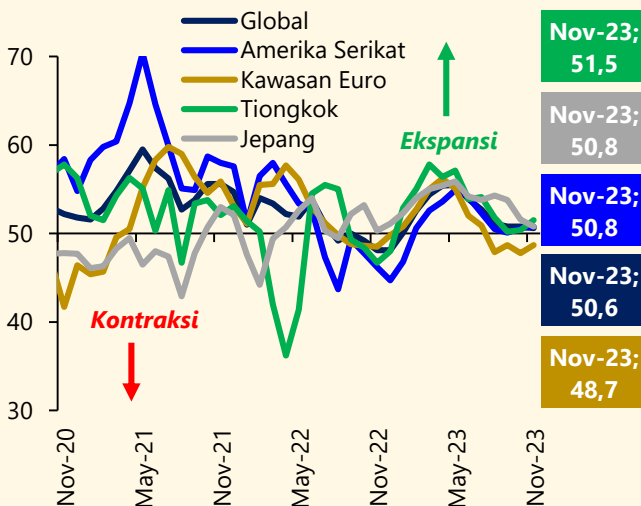
Aktivitas jasa global melanjutkan tren ekspansi ditopang oleh peningkatan aktivitas jasa di AS, Jepang, dan Tiongkok. PMI jasa global bulan November 2023 berada di level 50,6, meningkat terbatas dari bulan sebelumnya sebesar 50,4. Tren peningkatan PMI jasa ini juga terjadi di AS dan Jepang yang masing-masing sebesar 50,8 dan Tiongkok yang mencatatkan angka sebesar 51,5. Kenaikan PMI jasa secara global umumnya disebabkan oleh peningkatan aktivitas bisnis, khususnya di pasar domestik dan penurunan harga input.

Isu Rantai Pasok Berpotensi Kembali Meningkat akibat Serangan di Laut Merah

Disrupsi rantai pasok global berpotensi kembali meningkat setelah terjadi penyerangan kargo di Laut Merah. Kelompok Houthi di Yaman melakukan penyerangan ke kapal-kapal kargo di Selat Bab El Mandeb yang merupakan pintu masuk ke Laut Merah untuk menuju Terusan Suez. Lima perusahaan pelayaran terbesar dunia (MSC, Hapag-Lloyd, Maersk, CMA CGM, dan COSCO) telah mengumumkan akan menghindari jalur Laut Merah secara temporer dan mengubah rute melalui Tanjung Harapan, dengan konsekuensi bertambahnya waktu pengiriman sekitar 10-14 hari.

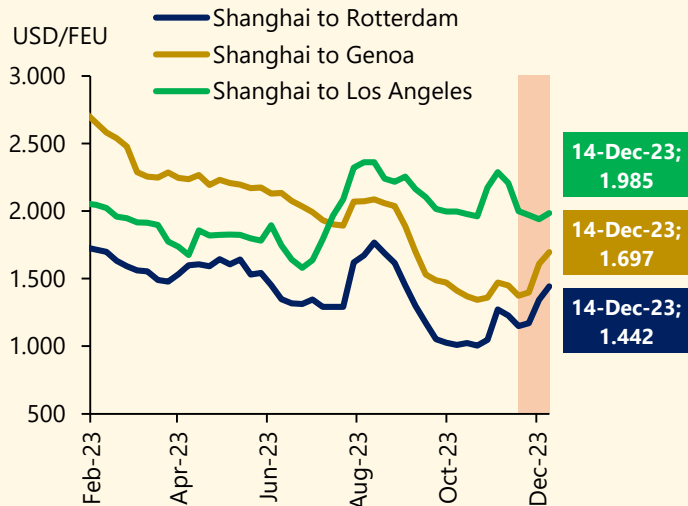
Dampak dari peristiwa ini telah terlihat pada kenaikan biaya pengiriman kargo dari Asia ke Eropa. Berdasarkan data Dwery World Container Index, tarif pengiriman kontainer ukuran 40-foot dari Shanghai ke Genoa dan Rotterdam mengalami kenaikan dibandingkan awal November 2023 sebesar 24,9% (Shanghai-Genoa) dan 37,6% (Shanghai-Rotterdam). Sebagai perbandingan, tarif pengiriman dari Shanghai ke Los Angeles melalui Samudra Pasifik pada periode yang sama mengalami penurunan 8,7%. Hal ini menimbulkan kekhawatiran akan terjadinya disrupsi rantai pasok apabila kondisi ini tidak segera ditangani, mengingat Terusan Suez merupakan jalur penting yang dilewati oleh

Grafik 3. PMI Jasa Negara Besar



Sumber: S&P Global

Grafik 4. Tarif Pengiriman Kontainer 40-Foot



Sumber: Dwery World Container Index

Global Macroeconomic Update

sekitar 12% perdagangan dunia.

Bank Sentral Global Lebih *Dovish* setelah Inflasi Mulai Dapat Dikendalikan

Tren inflasi di mayoritas negara-negara besar semakin membaik. Laju inflasi AS mencatatkan penurunan pada bulan November 2023 menjadi 3,1% YoY dari bulan sebelumnya sebesar 3,2% YoY. Penurunan ini didorong oleh penurunan inflasi makanan dan energi yang masing-masing sebesar 2,9% YoY dan -5,4% YoY. Penurunan inflasi yang lebih dalam tertahan oleh inflasi perumahan yang masih relatif tinggi sebesar 6,5% YoY.

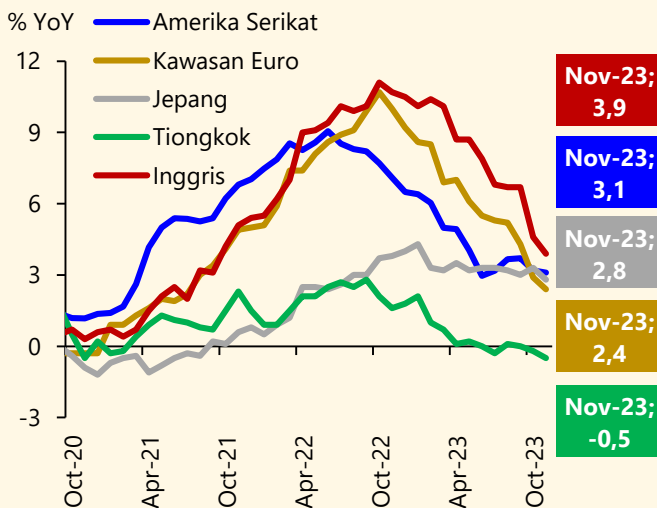
Penurunan inflasi juga terjadi di Kawasan Euro dan Jepang. Inflasi Kawasan Euro bulan November 2023 turun menjadi 2,4% YoY dari bulan sebelumnya sebesar 2,9% YoY. Capaian ini merupakan yang terendah sejak Agustus 2021. Perbaikan inflasi di Kawasan Euro serupa dengan yang terjadi di AS, yakni didorong oleh penurunan harga energi global. Sementara, inflasi Jepang tercatat sebesar 2,8% YoY, membaik dari bulan sebelumnya sebesar 3,3% YoY. Penurunan ini juga didorong oleh turunnya harga energi global yang membuat inflasi energi Jepang mengalami deflasi 10,2% YoY. Inflasi makanan tercatat masih tinggi sebesar 7,2% YoY, namun telah menurun dari bulan sebelumnya sebesar 8,6% YoY.

Di sisi lain, tren deflasi di Tiongkok berlanjut

akibat masih lemahnya daya beli. Tiongkok mencatat deflasi pada bulan November 2023 sebesar 0,5% YoY, lebih rendah dari deflasi bulan Oktober 2023 sebesar 0,2% YoY. Deflasi bahan makanan tercatat sebesar 4,2% YoY yang dipengaruhi oleh kombinasi meningkatnya stok bahan makanan dan penurunan harga minyak nabati global disertai belum pulihnya daya beli masyarakat.

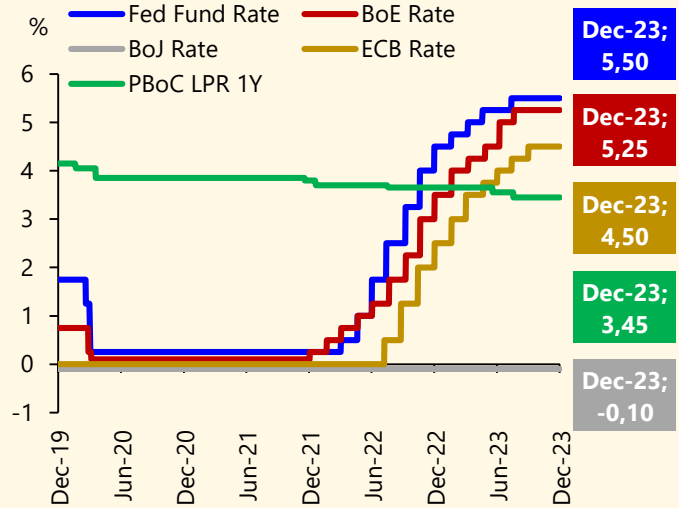
Bank sentral global bersikap lebih *dovish* terkait kebijakan moneter ke depan. The Fed pada FOMC bulan Desember 2023 secara aklamasi memutuskan untuk mempertahankan suku bunga acuan (*upper level*) di level 5,50%. Kebijakan ini diambil karena inflasi yang semakin terkendali. Selain itu, The Fed juga mengindikasikan adanya rencana untuk menurunkan suku bunga acuan sebanyak tiga kali atau sekitar 75 basis poin (bps) sepanjang tahun 2024. Sejalan dengan The Fed, European Central Bank (ECB) dan Bank of England (BoE) juga menahan suku bunga acuan di level masing-masing 4,50% dan 5,25%. ECB masih memandang potensi adanya kenaikan inflasi ke depan yang didorong oleh kenaikan biaya tenaga kerja, meskipun bersifat temporer. Selain itu, pernyataan ECB kini juga telah mengakui bahwa laju inflasi di Kawasan Euro semakin terkendali dibandingkan narasi sebelumnya yang menyatakan tingkat inflasi tinggi masih akan terjadi ke depan.

Grafik 5. Tingkat Inflasi Negara-Negara Besar



Sumber: CEIC

Grafik 6. Suku Bunga Acuan Bank Sentral



Sumber: Bloomberg

Domestic Macroeconomic Update

Ekonomi Indonesia Tetap Stabil dengan Indikator Investasi yang Tumbuh Solid dan Indikator Konsumsi yang Masih Terjaga

Aktivitas Konsumsi Masih Terjaga dengan Beberapa Indikator Menunjukkan Perbaikan

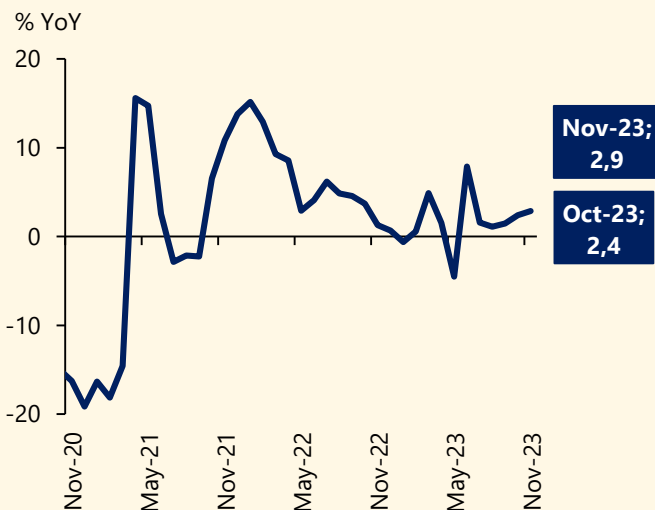
Kinerja penjualan ritel Indonesia tetap tumbuh positif dan lebih tinggi dari periode sebelumnya. Realisasi penjualan ritel bulan Oktober 2023 tumbuh 2,4% YoY, lebih tinggi dibandingkan bulan September 2023 sebesar 1,5% YoY. Pertumbuhan penjualan ritel ini didorong oleh kelompok perlengkapan rumah tangga lainnya serta kelompok makanan, minuman, dan tembakau yang tumbuh lebih tinggi dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Lalu, penjualan ritel bulan November 2023 diprakirakan akan meningkat sebesar 2,9% YoY. Peningkatan ini diperkirakan berasal dari kelompok perlengkapan rumah tangga lainnya, subkelompok sandang, serta kelompok makanan, minuman, dan tembakau yang didorong oleh persiapan hari raya Natal dan libur akhir tahun.

Indikator konsumsi lain berupa penjualan kendaraan bermotor menunjukkan perbaikan meski masih mengalami kontraksi. Penjualan mobil secara ritel pada bulan November 2023 mencapai 82,7 ribu unit. Meski masih mengalami kontraksi sebesar 5,7% YoY, penjualan mobil ini membaik dari kontraksi bulan lalu yang sebesar 11,4% YoY.

Sementara, penjualan sepeda motor yang menjadi indikasi konsumsi masyarakat menengah ke bawah tercatat sebesar 571,9 ribu unit atau melemah sebesar 2,8% YoY. Serupa dengan mobil, kontraksi penjualan sepeda motor membaik dibandingkan kontraksi bulan lalu yang mencapai 4,0% YoY. Penurunan penjualan kendaraan, baik mobil maupun sepeda motor, secara umum disebabkan oleh kenaikan suku bunga acuan yang berimbas pada kenaikan harga mobil dan sepeda motor melalui pembelian kredit yang biasanya dikaitkan langsung pada suku bunga acuan. Selain itu, juga terdapat beberapa konsumen yang menunda pembelian hingga akhir tahun untuk menunggu program diskon.

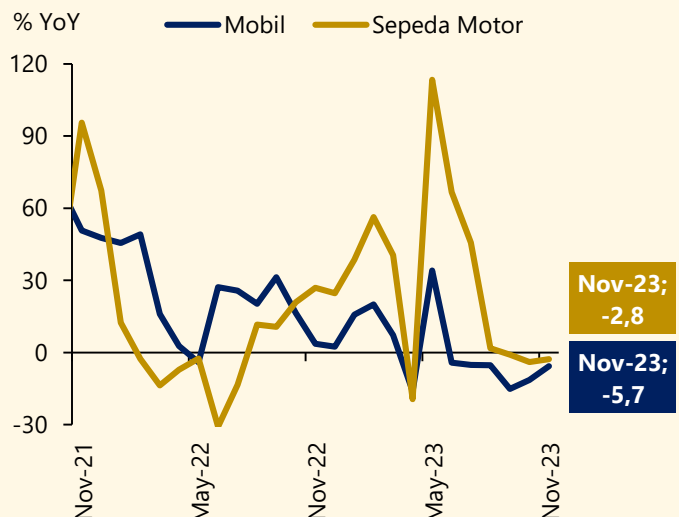
Indeks kepercayaan konsumen (IKK) mengalami kenaikan. IKK bulan Desember 2023 berada di level 95,9, meningkat sebesar 4,6 poin dari bulan sebelumnya. Kenaikan ditopang oleh indeks situasi saat ini (ISSI) yang meningkat 5,9 poin dari bulan sebelumnya menjadi 74,4 dan indeks ekspektasi (IE) yang meningkat 3,6 poin dari bulan sebelumnya menjadi 111,2 poin. Kenaikan IKK dan komponennya ini secara umum menunjukkan keyakinan konsumen terhadap kondisi ekonomi saat ini terus

Grafik 7. Penjualan Ritel



Sumber: BI

Grafik 8. Penjualan Kendaraan Bermotor



Sumber: BPS

Domestic Macroeconomic Update

membalik dan tetap optimis terhadap prospek ekonomi mendatang.

Faktor positif kenaikan kepercayaan konsumen utamanya disebabkan adanya bantuan sosial (bansos) dan perbaikan infrastruktur. Faktor positif dari adanya bansos ini sejalan dengan adanya penyaluran berbagai jenis program bansos, seperti Program Keluarga Harapan (PKH), bantuan pangan nontunai, bansos beras, Bantuan Langsung Tunai (BLT) El Nino. Kemudian, faktor perbaikan infrastruktur ini juga sejalan dengan percepatan pengerjaan proyek pemerintah menjelang akhir tahun yang juga menambah serapan tenaga kerja. Selain itu, tekanan inflasi relatif stabil menyusul meredanya dampak El Nino dan kekeringan di beberapa wilayah. Secara spasial, kenaikan IKK tercatat di beberapa provinsi, seperti Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Jawa Timur.

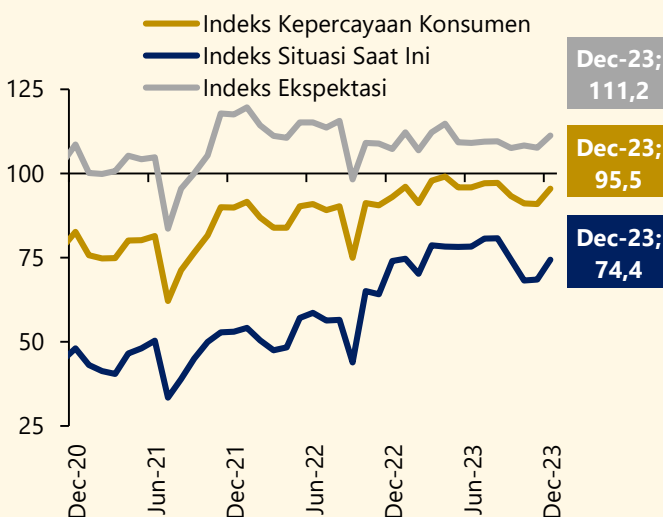
Indikator Investasi Menunjukkan Pertumbuhan yang Solid

Aktivitas manufaktur Indonesia tetap berada di zona ekspansi. PMI manufaktur Indonesia pada bulan November 2023 berada pada level 51,7, meningkat dibandingkan bulan lalu yang sebesar 51,5 sekaligus secara konsisten berada di zona ekspansi selama 27 bulan berturut-turut. *Output* produksi meningkat lebih cepat yang didorong oleh peningkatan permintaan. Produsen juga meningkatkan ak-

tivitas pembelian stok bahan baku dengan meningkatnya keyakinan atas adanya perbaikan kondisi ekonomi dan stabilitas harga di masa mendatang. Rekrutmen tenaga kerja juga mengalami kenaikan pada laju tercepat dalam empat bulan terakhir. Di antara beberapa perbaikan tersebut, terdapat salah satu kendala yang berasal dari rantai pasok. Para perusahaan menyatakan terdapat keterlambatan pada pengiriman barang dari vendor yang juga disertai adanya kenaikan biaya pengiriman.

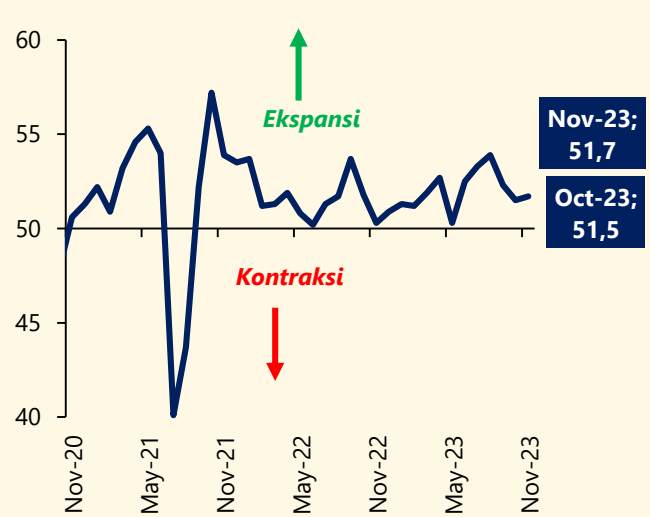
Penjualan semen domestik kembali melanjutkan peningkatan. Volume penjualan semen domestik pada bulan Oktober 2023 mencapai 6,4 juta ton, tumbuh 17,8% YoY. Kenaikan terjadi pada jenis semen curah dan semen kantong masing-masing sebesar 22,5% YoY dan 15,8% YoY. Kenaikan penjualan semen curah yang tinggi sejalan dengan kecanggihannya pembangunan infrastruktur di berbagai wilayah menjelang akhir tahun. Selain itu, kenaikan penjualan semen kantong juga menjadi sinyal adanya peningkatan aktivitas di sektor properti dengan segera direalisasikannya kebijakan PPN ditanggung pemerintah (PPN DTP) di sektor properti. Secara spasial, penjualan semen di seluruh pulau mengalami kenaikan. Pertumbuhan tertinggi terjadi di Pulau Kalimantan sebesar 36,1% YoY dengan percepatan pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN) di Kalimantan Timur dan Kawasan Industri Hijau Indonesia (KIH) Tanah Kuning di Kalimantan Utara.

Grafik 9. Indikator Kepercayaan Konsumen



Sumber: LPS

Grafik 10. PMI Manufaktur



Sumber: S&P Global

Domestic Macroeconomic Update

Neraca Perdagangan Kembali Mencatat Surplus meski Ekspor Kembali Terkontraksi

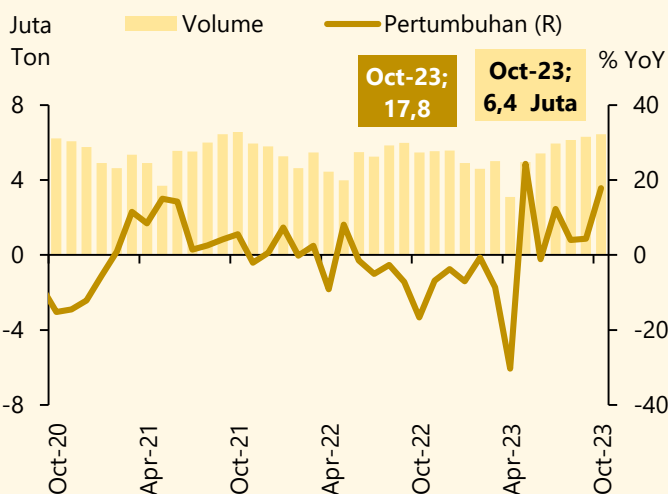
Neraca perdagangan Indonesia kembali mencatat surplus selama 43 bulan berturut-turut. Surplus neraca perdagangan Indonesia bulan November 2023 mencapai USD2,41 miliar, menurun dibanding surplus bulan lalu yang sebesar USD3,48 miliar dan lebih rendah dari konsensus pasar yang sebesar USD2,79 miliar. Surplus tersebut diperoleh dari transaksi perdagangan nonmigas mencapai USD4,62 miliar, namun tereduksi oleh defisit perdagangan migas sebesar USD2,21 miliar.

Nilai ekspor Indonesia kembali mencatatkan penurunan secara tahunan. Nilai ekspor Indonesia pada bulan November 2023 tercatat sebesar USD22,0 miliar, terkontraksi sebesar 8,7% YoY, namun mencatatkan perbaikan dibandingkan kontraksi bulan sebelumnya yang sebesar 10,4% YoY. Nilai ekspor nonmigas tercatat sebesar USD20,72 miliar, terkontraksi sebesar 9,76% YoY. Sementara itu, nilai ekspor migas tercatat sebesar USD1,28 miliar atau meningkat sebesar 16,43% YoY. Beberapa komoditas terpilih yang masih tumbuh baik adalah tembaga (65,6% YoY), besi dan baja yang termasuk di dalamnya feronikel (21,4% YoY), dan bijih mineral (2,5% YoY). Sementara, komoditas terpilih lain yang mengalami penurunan adalah minyak nabati, utamanya minyak sawit (10,5% YoY),

bahan kimia lain (7,5% YoY), dan peralatan elektronik (7,7% YoY). Pelemahan ekspor ini secara umum disebabkan oleh kondisi mitra dagang Indonesia, khususnya Tiongkok yang ekonominya masih lemah. Akan tetapi pelemahan ekspor yang lebih dalam tertahan oleh peningkatan ekspor ke India yang ekonominya sedang mengalami pertumbuhan yang baik..

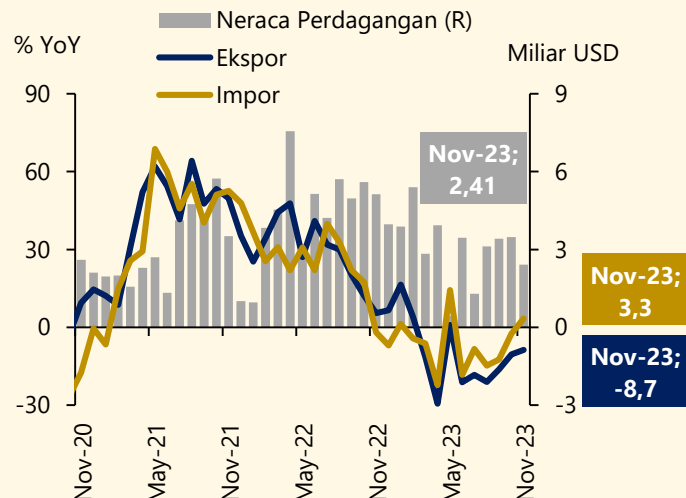
Nilai impor Indonesia mencatatkan kenaikan secara tahunan. Nilai impor per bulan November 2023 sebesar USD19,59 miliar, mengalami *rebound* dengan naik 3,3% YoY, dibandingkan bulan lalu yang terkontraksi 2,4% YoY. Impor nonmigas tercatat sebesar USD16,10 miliar, turun tipis sebesar 0,37% YoY. Sementara itu, impor migas sebesar USD3,49 miliar atau naik sebesar 24,41% YoY. Beberapa komoditas impor terpilih yang mencatatkan kenaikan adalah gula (22,2% YoY), ampas dan residu yang biasanya digunakan sebagai pakan ternak (21,2% YoY), dan bijih mineral (68,6% YoY). Peningkatan impor gula disebabkan oleh antisipasi stok gula nasional yang mulai menipis untuk menjaga stabilitas harga. Meski meningkat menjelang akhir tahun, impor gula di sepanjang tahun 2023 tetap lebih rendah dibandingkan tahun lalu sebesar 8,5% YoY. Sementara kenaikan impor ampas dan residu ini dipicu kenaikan harga pakan ternak domestik yang disebabkan oleh fenomena El-Nino.

Grafik 11. Penjualan Semen



Sumber: CEIC

Grafik 12. Perdagangan Internasional



Sumber: BPS

Domestic Macroeconomic Update

Laju Inflasi Tetap Terkendali, BI Menahan Suku Bunga Acuan

Laju inflasi mengalami sedikit kenaikan namun masih berada pada rentang target bank sentral.

Inflasi bulan November 2023 berada pada level 2,86% YoY, sedikit meningkat dibandingkan bulan sebelumnya yang sebesar 2,56% YoY. Meskipun mengalami peningkatan, tingkat inflasi masih tetap terjaga dalam rentang target bank sentral yang sebesar 3±1%. Kenaikan inflasi ini secara umum disebabkan oleh kenaikan inflasi kelompok makanan, minuman, dan tembakau sebesar 6,71% YoY yang juga tecermin dari kenaikan inflasi harga bergejolak sebesar 7,59% YoY. Kenaikan bahan makanan masih dipengaruhi oleh fenomena El-Nino yang menyebabkan terbatasnya intensitas curah hujan di berbagai wilayah. Komoditas bahan makanan yang menyumbangkan andil cukup besar terhadap kenaikan inflasi adalah produk hortikultura, seperti cabai rawit dan bawang merah.

Inflasi inti dan harga diatur pemerintah (HDP) mengalami penurunan.

Inflasi inti pada bulan November 2023 berada pada level 1,87% YoY, lebih rendah dibandingkan inflasi bulan sebelumnya yang sebesar 1,91% YoY. Penurunan ini utamanya disebabkan oleh penurunan inflasi komoditas emas perhiasan, biaya sewa rumah, serta kontrak rumah. Sementara itu, inflasi HDP tercatat sebesar 2,07% YoY, lebih rendah dari inflasi bulan sebelumnya

yang sebesar 2,12% YoY. Penurunan inflasi HDP utamanya disebabkan oleh penyesuaian harga bahan bakar (BBM) nonsubsidi pada awal November 2023.

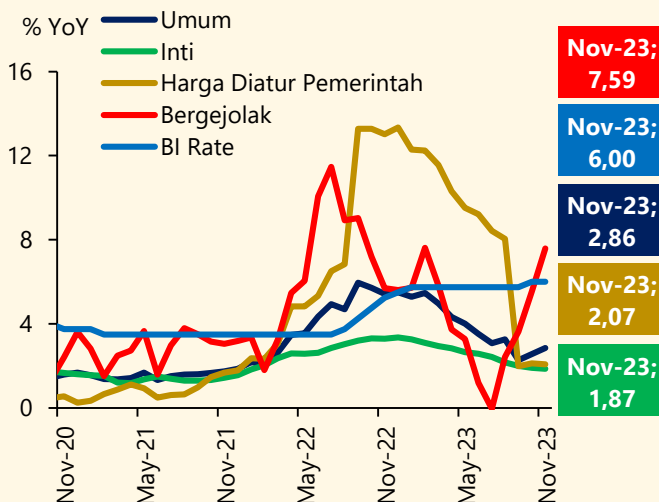
BI mempertahankan suku bunga acuan dengan terkendalinya inflasi.

BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) atau yang kini diubah namanya menjadi BI Rate dipertahankan pada level 6,00% pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) BI bulan Desember 2023. Menurut BI, keputusan ini konsisten dengan fokus kebijakan moneter yang bersifat *pro-stability* yaitu untuk penguatan stabilisasi nilai tukar rupiah serta langkah *pre-emptive* dan *forward looking* untuk memastikan inflasi tetap terkendali dalam sasaran 2,5±1% pada tahun 2024. Selain itu, BI juga mendorong kebijakan makroprudensial longgar untuk menopang kredit/pembiayaan perbankan kepada dunia usaha dan rumah tangga. Langkah BI ini juga sejalan dengan *stance* bank sentral global, seperti The Fed, yang telah mulai bersikap *dovish* pada rapat kebijakan moneter bulan Desember 2023.

Tingkat Bunga Penjaminan (TBP) LPS tetap dijaga pada level sebelumnya.

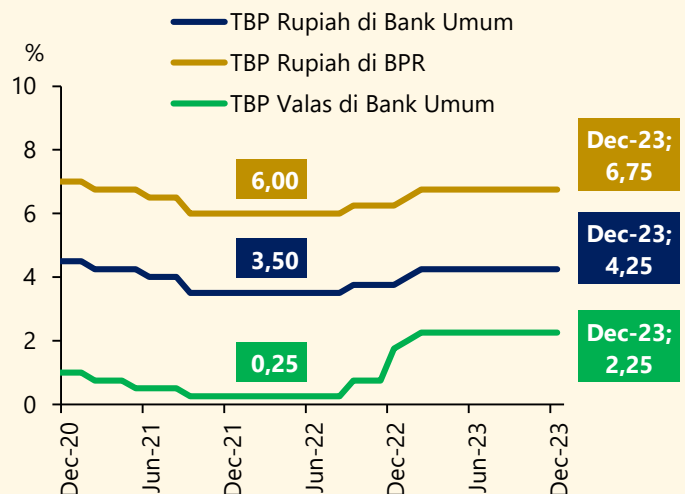
TBP LPS untuk simpanan rupiah di bank umum tetap berada di level 4,25%, untuk simpanan valas di bank umum tetap berada di level 2,25%, dan untuk simpanan rupiah di BPR tetap berada di level 6,75% untuk periode Oktober 2023 sampai Januari 2024.

Grafik 12. Tingkat Inflasi dan BI Rate



Sumber: BPS, BI

Grafik 13. Tingkat Bunga Penjaminan LPS



Sumber: LPS

Thematic Issue

Fenomena Krisis Properti dan Dampaknya pada Perekonomian Tiongkok

Fase Perkembangan Pasar Properti Tiongkok

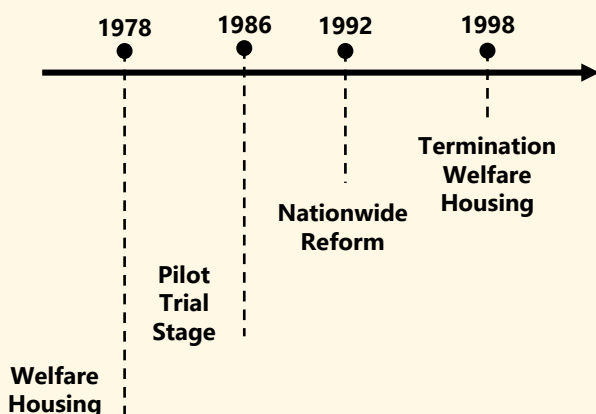
Perkembangan pasar properti Tiongkok relatif lebih baru dibandingkan negara-negara besar lain. Sebelum reformasi ekonomi tahun 1978, Tiongkok sama sekali tidak memiliki pasar properti karena negara yang bertanggung jawab untuk melakukan produksi dan distribusi properti kepada masyarakat yang dikenal sebagai *welfare housing system*. Konsekuensi dari sistem ini, properti tidak dapat dipindahkan atau diberikan kepada pihak lain secara privat karena properti sepenuhnya dimiliki oleh negara. *Welfare housing system* memiliki beberapa keterbatasan seperti kurangnya pasokan properti, beban pemerintah yang berat, isu *urban zoning* yang dianggap kurang adil, dsb. (Gao, 2010).

Pada awal masa reformasi ekonomi, sektor properti ini menjadi salah satu program pilot yang dilakukan komersialisasi terbatas. Pada periode 1978-1991, status properti diubah dari “*free good*” menjadi “*subsidized good*”. Penjualan properti dengan harga penuh sulit untuk dilakukan karena masih terbatasnya pendapatan masyarakat dan tidak adanya insentif untuk memiliki properti karena telah disediakan oleh pemerintah. Untuk itu, pemerintah secara gradual meningkatkan biaya

sewa properti sembari memberikan subsidi kepada masyarakat yang ingin membeli properti dengan tujuan supaya harga sewa dan harga kredit perumahan tidak jauh berbeda. Strategi ini mulai diminati oleh masyarakat untuk memiliki properti sendiri karena adanya opsi lokasi dan jenis properti yang lebih baik dibandingkan yang disediakan melalui *welfare housing system* (Gao, 2010).

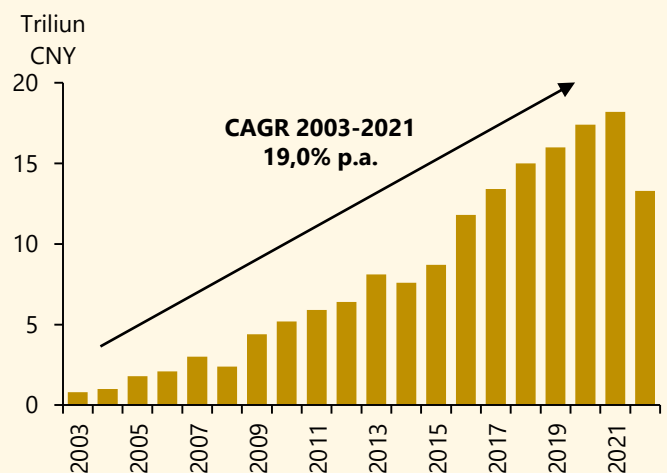
Reformasi pasar properti Tiongkok baru benar-benar dilakukan pada tahun 1992. Sebelumnya pada saat masih menjadi program pilot, komersialisasi pasar properti hanya terbatas pada kota-kota tertentu, namun setelah adanya reformasi tahun 1992 membuat properti dapat diperjualbelikan di seluruh wilayah Tiongkok. Selain itu di tahun 1994 juga didirikan House Provident Fund (HPF) untuk membantu masyarakat dalam melakukan pembelian properti. Kemudian di tahun 1998, pemerintah menghentikan *welfare housing system* dan diganti dengan *market-based system*. Properti yang sebelumnya dimiliki negara akan ditawarkan kepada penghuni dengan harga yang telah ditentukan (Man, 2011). Setelah itu, pasar properti Tiongkok dijalankan oleh swasta dengan peran pemerintah sebagai pemberi izin pengelolaan tanah.

Gambar 1. Fase Perkembangan Pasar Properti Tiongkok



Sumber: Gao (2010)

Grafik 14. Nilai Penjualan Properti Komersial Tiongkok



Sumber: Bloomberg

Thematic Issue

Kontribusi Sektor Properti pada Perekonomian Tiongkok

Sektor properti Tiongkok bertransformasi dari sektor yang relatif tidak berkembang menjadi salah satu pendorong ekonomi Tiongkok. Sejak dilakukan reformasi, penjualan properti komersial yang sebagian besar dijalankan sektor swasta meningkat pesat. Nilai penjualan properti pada akhir tahun 2021 mencapai CNY18,2 triliun yang mana sejak tahun 2003 hingga 2021, secara rata-rata majemuk (CAGR) penjualan sektor properti tumbuh 19,0% per tahun. Pertumbuhan yang pesat ini juga membuat porsi sektor properti menjadi cukup besar di dalam PDB Tiongkok yang mana puncaknya di tahun 2018 pernah mencapai 24,2% dari total PDB Tiongkok.

Krisis Sektor Properti dan Dampaknya pada Perekonomian Tiongkok

Pertumbuhan sektor properti Tiongkok yang pesat diikuti oleh peningkatan risiko karena banyak pembangunan properti dibiayai melalui utang. Rasio liabilitas terhadap aset meningkat dari sekitar 72% pada tahun 2008 menjadi lebih dari 80% pada tahun 2020. Selain itu, utang rumah tangga juga meningkat menjadi 128% dari total pendapatan rumah tangga. Kenaikan utang ini sebagian besar disebabkan oleh utang terkait properti.

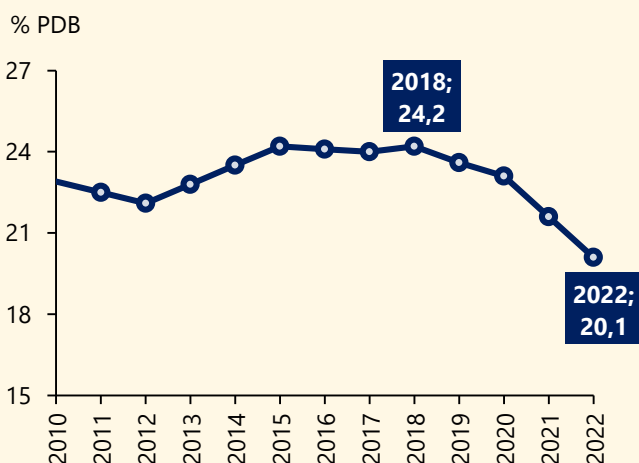
Kenaikan risiko di sektor properti membuat pemerintah menerbitkan aturan "three red line".

Aturan yang diterbitkan di tahun 2020 ini bertujuan untuk menurunkan risiko sektor properti yang sudah cukup tinggi. Pemerintah menginginkan sektor properti bukan menjadi komoditas spekulasi. Berdasarkan aturan *three red line*, seluruh pengembangan properti wajib menjaga beberapa rasio sebagai berikut: (1) utang tidak boleh melebihi 70% dari aset, (2) utang neto tidak boleh melebihi 100% ekuitas, dan (3) dana cadangan setidaknya setara dengan 100% utang jangka pendek.

Aturan ketat pada sektor properti tersebut yang memicu mulai terjadinya gagal bayar pada beberapa developer yang memiliki leverage tinggi.

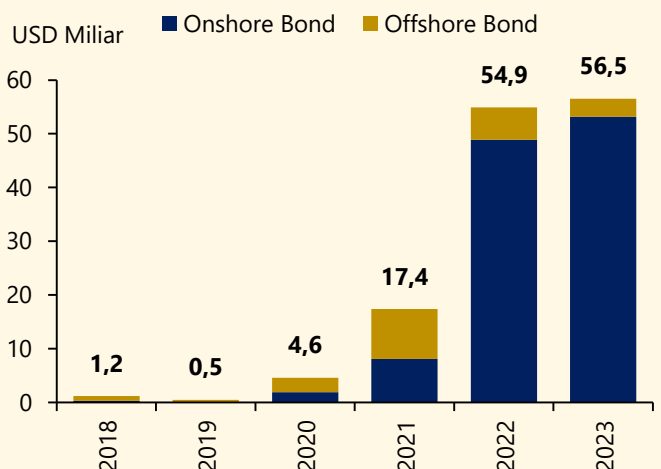
Nilai gagal bayar obligasi developer Tiongkok meningkat dari USD500 juta di tahun 2019 menjadi USD4,6 miliar di tahun 2020 dan mencapai USD56,5 miliar di tahun 2023. Meningkatnya gagal bayar ini menyebabkan kontribusi sektor properti terhadap PDB Tiongkok menurun sehingga tidak mampu menopang ekonomi Tiongkok secara optimal seperti di awal tahun 2000-an. Bagi pemerintah Tiongkok khususnya pemerintah lokal, krisis properti ini menyebabkan pendapatan dari penjualan tanah mengalami penurunan dari 23% dari total penerimaan pada tahun 2022 menjadi 18% dalam 11 bulan pertama tahun 2023.

Grafik 15. Porsi Sektor Properti terhadap PDB Tiongkok



Sumber: Bloomberg

Grafik 16. Gagal Bayar Obligasi Developer Properti di Tiongkok



Sumber: Bloomberg

New Paper Highlight

Merancang Solusi *Credit Crunch* di Indonesia

Pandemi COVID-19 telah meninggalkan *scarring effect* yang dalam pada perekonomian global, termasuk Indonesia. Pascakrisis COVID-19, terjadi fenomena menurunnya penyaluran kredit oleh perbankan yang dapat disebabkan oleh kesulitan perbankan dalam memperoleh sumber dana maupun sikap hati-hati perbankan di tengah ketidakpastian ekonomi. Fenomena ini dikenal dengan *credit crunch*.

Penelitian ini mengeksplorasi adanya fenomena *credit crunch* di Indonesia dan berbagai negara lainnya pada periode tahun 1990-2020. Dengan menggunakan metode telaah literatur, peneliti menyajikan rancangan solusi untuk mengatasi *credit crunch* di Indonesia. Penelitian juga mengidentifikasi fenomena *credit crunch* dalam berbagai episode krisis keuangan di tiga kelompok regional, yakni kelompok negara di Eropa (Prancis, Spanyol, dan Italia), kelompok negara di Asia (Laos, Vietnam, dan Malaysia), serta Amerika Serikat.

Dari studi yang dilakukan, diketahui bahwa latar belakang *credit crunch* dan solusi yang dilakukan berbagai negara relatif bervariasi. Meskipun demikian, permasalahan utama *credit crunch* dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kelompok besar, yakni penurunan kredit perbankan, penurunan ke-

mampuan pasar keuangan untuk melakukan alokasi modal, serta penumpukan utang negara.

Lebih lanjut, terdapat kesamaan perilaku yang dilakukan oleh agen ekonomi (bank, investor, dan pemerintah) di berbagai negara. Bank cenderung memilih untuk membeli surat utang negara dan hanya menyalurkan kredit ke perusahaan yang dianggap sehat. Investor memilih untuk menahan dana. Sementara, pemerintah lebih memprioritaskan untuk membayar pengeluaran di tengah krisis keuangan. Meskipun demikian, dapat dipahami bahwa pengambilan keputusan ekonomi di kala krisis merupakan tugas yang sulit bagi para *stakeholders*. Pelaku ekonomi menghadapi tantangan untuk menjaga stabilitas ekonomi.

Studi ini menawarkan tiga rekomendasi kebijakan. Pertama, pemerintah perlu berfokus pada pembiayaan sektor perdagangan dan peningkatan hubungan mitra antara Usaha Kecil dan Menengah (UKM), bank, dan perusahaan *e-commerce*. Kedua, perlu dirancang sistem dan mekanisme inovasi teknologi industri melalui kerjasama antara industri, lembaga penelitian, dan institusi pendidikan tinggi. Ketiga, diperlukan pembangunan berkelanjutan untuk kebijakan penjamin simpanan dan penguatan struktural.

Tabel 1. Informasi Artikel

Informasi	Deskripsi
Judul	Merancang Solusi <i>Credit Crunch</i> di Indonesia: Belajar dari Krisis Keuangan Dunia (Juara Favorit Wilayah Sumatera LPS Call for Research 2023)
Penulis	Pertiwi Utami & Tulus Suryanto
Tahun	2023

News Update

LPS Siapkan Pembayaran Simpanan Nasabah BPR Persada Guna

Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) melakukan proses pembayaran klaim penjaminan simpanan nasabah dan pelaksanaan likuidasi Bank Perekonomian Rakyat (BPR) Persada Guna di Pasuruan, Jawa Timur. Proses pembayaran klaim penjaminan simpanan nasabah dan pelaksanaan likuidasi bank dilakukan setelah izin BPR Persada Guna dicabut oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhitung sejak tanggal 4 Desember 2023.

Dalam rangka pembayaran klaim penjaminan simpanan nasabah BPR Persada Guna, LPS akan memastikan simpanan nasabah dapat dibayar sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Langkah ini melibatkan rekonsiliasi dan verifikasi atas data simpanan dan informasi lainnya untuk menetapkan simpanan yang akan dibayar. Proses rekonsiliasi dan verifikasi dimaksud akan diselesaikan LPS paling lama 90 hari kerja sejak tanggal pencabutan izin usaha, yaitu paling lambat tanggal 4 April 2024. Pembayaran dana nasabah akan dilakukan secara bertahap selama kurun waktu tersebut.

Apresiasi Industri Perbankan dan Jurnalis, LPS Gelar LPS Banking Awards

Setelah meraih kesuksesan dengan LPS Banking Awards tahun lalu, LPS kembali menggelar acara LPS Banking Awards 2023 dengan tujuan memberikan apresiasi kepada industri perbankan. Acara ini khususnya menyoroti kontribusi positif industri keuangan dalam meningkatkan literasi keuangan dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Pada penyelenggaraan LPS Banking Award tahun ini, terdapat lima kategori penghargaan yang diberikan kepada industri perbankan, di antaranya Bank Teraktif dalam Kegiatan Literasi Keuangan, Bank Teraktif dalam Inisiatif Sosialisasi LPS, dan Bank Perekonomian Rakyat (BPR) Terbaik dalam Kepatuhan Pelaporan ke LPS.

Menariknya, berbeda dari tahun sebelumnya, LPS Banking Award 2023 juga memberikan penghargaan untuk insan media. Langkah ini mencerminkan komitmen LPS dalam mengakui peran penting media dalam menyampaikan informasi terkait industri keuangan dan literasi keuangan kepada masyarakat.

Raih Anugerah KIP, LPS Melangkah sebagai Lembaga yang Semakin Informatif

LPS meraih predikat sebagai lembaga yang "Informatif" dari Komisi Informasi Pusat (KIP). Pada 19 Desember 2023, Ketua Dewan Komisiner LPS, Purbaya Yudhi Sadewa, menerima penghargaan ini dari Ketua Komisiner KIP, Donny Yoesgiantoro.

Wakil Presiden Republik Indonesia, K.H. Ma'ruf Amin, turut menyaksikan penyerahan penghargaan yang diselenggarakan di Istana Wakil Presiden. Dalam sambutannya, Wakil Presiden RI menyampaikan pemerataan layanan informasi publik di seluruh penjuru Indonesia masih menjadi pekerjaan rumah yang perlu dikerjakan bersama.

Predikat "Informatif" ini diperoleh LPS setelah melalui tahapan monitoring dan evaluasi ketat. Sekretaris Lembaga LPS, Dimas Yuliharto, yang juga menjabat sebagai Pejabat Pengelola Informasi dan Dokumentasi (PPID) LPS, menyampaikan rasa terima kasih serta menegaskan bahwa tata kelola dan penyelenggaraan lembaga negara yang kredibel, transparan, dan informatif merupakan hak konstitusional publik.

Memperkuat Masa Depan Generasi Muda, LPS Resmikan Beasiswa Utama Pendidikan

Untuk dapat terus mendukung perkembangan akademik mahasiswa, LPS menginisiasi program Beasiswa Utama Pendidikan LPS. Beasiswa yang diberikan tidak hanya berupa akses keuangan semata, namun juga melalui ekosistem pendidikan yang lebih luas. Melalui program ini, LPS mendorong mahasiswa untuk dapat menjadi agen perubahan yang mampu menyebarkan dampak positif bagi lingkungan sekitar.

Pada momen inisiasi program ini, LPS juga memberikan *capacity building* bagi pesertanya. Para penerima beasiswa juga diberikan sosialisasi mengenai peran dan fungsi LPS, terutama setelah disahkannya UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK).

Pada tahun pertama pelaksanaannya, program ini menasar sepuluh universitas terpilih yang memiliki kemitraan dengan LPS. Para penerima beasiswa diharapkan dapat menjadi agen yang senantiasa meneruskan informasi terkait penjaminan simpanan oleh LPS ke lingkungan di sekitarnya

Chart of the Month

Gambar 2. Porsi Nilai Ekspor Indonesia Berdasarkan Negara Mitra (Jan – Okt 2023)



Sumber: BPS, diolah

Siapa Saja Negara Mitra Tujuan Ekspor Indonesia?

Sejak bulan Januari hingga Oktober 2023, nilai ekspor Indonesia secara keseluruhan telah mencapai USD214,4 miliar. Tiongkok dan Amerika Serikat (AS) menjadi negara tujuan ekspor Indonesia terbesar dengan porsi masing-masing sebesar 24,8% dan 9%.

Dengan Tiongkok, hubungan kerja sama perdagangan dan investasi Indonesia terjalin erat melalui dua skema, yakni ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA) dan Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP). Di sisi lain, Indonesia

tidak memiliki kesepakatan perdagangan bebas secara khusus dengan AS.

Beberapa negara yang menjadi tujuan ekspor utama Indonesia lainnya adalah Jepang (8,2%), India (7,7%), dan beberapa negara lain di Kawasan ASEAN. Berbagai skema *free trade agreement* (FTA), baik bilateral maupun multilateral, juga telah dilakukan dengan negara-negara ini untuk menghilangkan hambatan perdagangan barang, perdagangan jasa, serta investasi.

Pengarah

Ridwan Nasution (Direktur Eksekutif Manajemen Strategis dan Perumusan Kebijakan)

Tim Penyusun

Group Riset

Penanggung Jawab

Herman Saheruddin – (Direktur Group Riset)

Tim Editorial

Handri Thiono – (Spesialis Group Riset)
Seto Wardono – (Spesialis Group Riset)
Muhammad Candra Fajar – (Analisis Riset)
Bhaskara Adiwena – (Analisis Riset)
Rendy Ariyanto – (Staf Riset)

Tim Data Support

Nisa Nursiam – (Asisten Staf Riset)
Febri Fitra Anditama – (*Data Support*)

Global Macroeconomic Update

Muhammad Rifqi – (Koordinator Riset)
Nisa Nursiam – (Asisten Staf Riset)

Domestic Macroeconomic Update

Ratih Istiqomah – (Staf Riset)
Shafia Shaliha Ansor Arifai – (Staf Riset)

Thematic Issue

Meiti Sulistika – (Koordinator Riset)
Serian Trisetyo – (Staf Riset)

New Paper Highlight

Ignatius Kuncoro Krisnugroho – (*Research Assistant*)

Lembaga Penjamin Simpanan

Equity Tower Lt 20 - 21,
Sudirman Central Business District (SCBD) Lot 9
Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52 - 53,
Jakarta 12190, Indonesia

Website: www.lps.go.id

E-mail: informasi@lps.go.id

Telephone: +62 21 515 1000 (hunting)

Fax: +62 21 5140 1500/1600

Disclaimer

Dokumen ini ditujukan sebagai informasi semata. Informasi dan data dalam dokumen ini diperoleh dari sumber yang *reliable*, meskipun tidak terlepas dari kemungkinan adanya kekurangakuratan yang tidak disengaja. Segala pandangan, analisis, dan opini yang dikemukakan dalam publikasi ini tidak mencerminkan pandangan LPS. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh isi dokumen ini tanpa seizin Group Riset LPS.