

Executive Summary

Perekonomian global di awal tahun 2025 menghadapi tekanan akibat meningkatnya ketidakpastian kebijakan perdagangan AS yang berpotensi menghambat pemulihan ekonomi dunia. Rencana kenaikan tarif impor oleh pemerintahan AS telah memicu kekhawatiran akan eskalasi perang dagang baru sehingga memperlambat ekspansi aktivitas ekonomi global. Di sisi lain, tren inflasi yang kembali meningkat di beberapa negara besar dapat membatasi ruang bagi bank sentral untuk melanjutkan penurunan suku bunga acuan.

Di Indonesia, momentum pertumbuhan ekonomi tetap terjaga meskipun dihadapkan pada berbagai tantangan eksternal dan domestik. Konsumsi rumah tangga dan PMTB tetap menjadi pendorong utama pertumbuhan. Sementara itu, sektor manufaktur menunjukkan pemulihan dengan meningkatnya aktivitas produksi. Neraca perdagangan melanjutkan tren surplus yang mencerminkan ketahanan sektor eksternal di tengah dinamika perdagangan global. Namun demikian, sektor konstruksi masih mengalami hambatan, terutama akibat perlambatan proyek infrastruktur yang berdampak pada kinerja industri terkait. Inflasi di awal tahun menunjukkan tren penurunan, didukung oleh kebijakan pemberian diskon tarif listrik. Di sisi lain, tekanan harga pada beberapa komoditas pangan masih menjadi tantangan.

Segmen *Research Highlight* bulan ini mengangkat refleksi terhadap krisis keuangan global 2008 yang memberikan wawasan mengenai dampak sistemik dari ketidakstabilan sektor keuangan. Studi ini menyoroti peran regulasi dan intervensi kebijakan dalam meredam eskalasi krisis serta pelajaran yang dapat diambil dalam menjaga stabilitas keuangan di masa depan.

Daftar Isi

Global Macroeconomic Update **2**

Ketidakpastian Global Meningkatkan Akibat Kebijakan Tarif AS, Inflasi Global Berpotensi Kembali Meningkat

Domestic Macroeconomic Update **4**

Ekonomi Domestik di Awal Tahun 2025 Tetap Stabil di Tengah Berbagai Tantangan

Research Highlight **9**

Kilas Balik “Terbakarnya” Industri Keuangan Amerika Serikat Pada Global Financial Crisis 2008

Chart of the Month **10**

Indeks Menabung Konsumen **11**

News Update **12**

Global Macroeconomic Update

Ketidakpastian Global Meningkat Akibat Kebijakan Tarif AS, Inflasi Global Berpotensi Kembali Meningkat

oleh

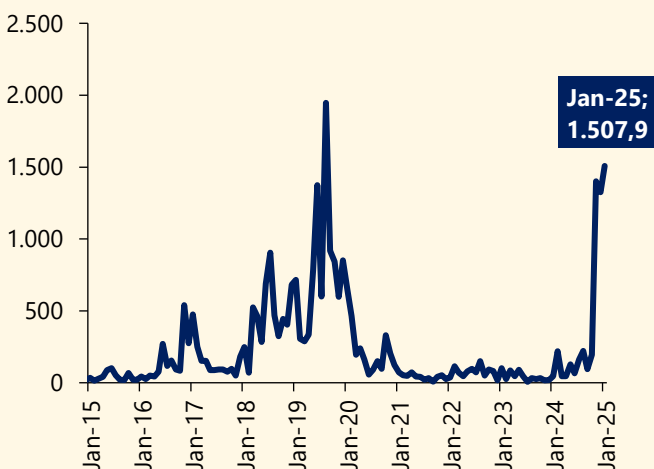
**Muhammad
Candra Fajar
Sodiq**

Koordinator Riset
muhammad.sodiq@lps.go.id

Ekspansi Ekonomi Global Melambat Akibat Peningkatan Ketidakpastian Kebijakan Perdagangan AS

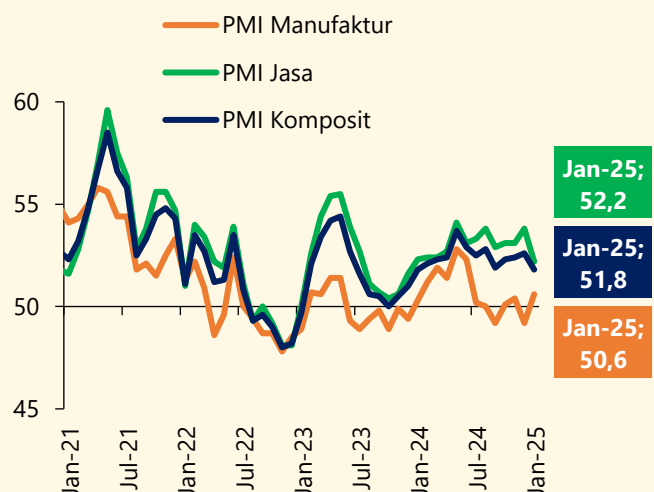
- **Rencana kenaikan tarif impor AS pada sejumlah komoditas telah menimbulkan ketidakpastian ekonomi global.** Rencana Presiden Trump untuk menerapkan tarif impor yang lebih tinggi memicu kekhawatiran akan eskalasi perang dagang baru, yang berpotensi menghambat pemulihan ekonomi global. Hingga akhir Februari 2025, sejumlah barang seperti mobil, semikonduktor, besi dan baja direncanakan akan dikenakan tarif tambahan pada beberapa bulan mendatang. Ketidakpastian ini tecermin dari lonjakan indeks *trade policy uncertainty* AS yang mulai meningkat tajam sejak November 2024, setelah kemenangan Trump dalam pemilu AS. Data terakhir pada Januari 2025 menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan perdagangan AS hampir mencapai level tertinggi, yang sebelumnya terjadi pada 2019 saat ketika perang dagang AS-Tiongkok memuncak. Risiko ketidakpastian ini berpotensi meningkat lebih lanjut jika mitra dagang AS merespons dengan kebijakan balasan.
- **Peningkatan ketidakpastian memicu perlambatan ekspansi aktivitas ekonomi global di awal 2025.** Indeks *output* PMI komposit global Januari turun ke angka 51,8 (vs. Dec-24: 52,6), menandai perlambatan pertama dalam empat bulan terakhir meskipun masih berada di zona ekspansi dalam dua tahun terakhir. Perlambatan ini dipicu oleh melemahnya ekspansi sektor jasa. Di sisi lain, sektor manufaktur menunjukkan indikasi pemulihan, dengan aktivitas produksi yang kembali meningkat setelah mengalami kontraksi pada Desember. Namun, kinerja ekonomi Januari belum sepenuhnya mencerminkan dampak potensial dari kebijakan tarif AS yang akan diterapkan dalam beberapa bulan ke depan. Oleh karena itu, pemulihan sektor manufaktur diperkirakan bersifat temporer, sebagian didorong efek *front-loading* menjelang penerapan tarif baru.

Grafik 1. Trade Policy Uncertainty Index AS



Sumber: Economic Policy Uncertainty

Grafik 2. Global PMI Output Index



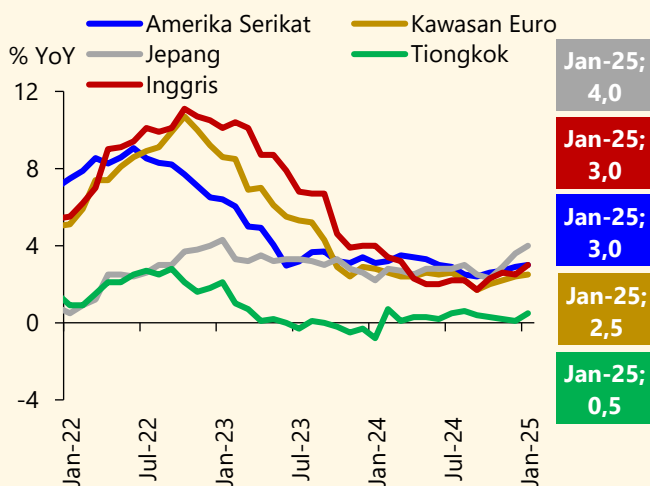
Sumber: S&P Global

Global Macroeconomic Update

Kenaikan Inflasi Berpotensi Membatasi Berlanjutnya Pemangkasan Suku Bunga Acuan Bank Sentral Negara-Negara Besar

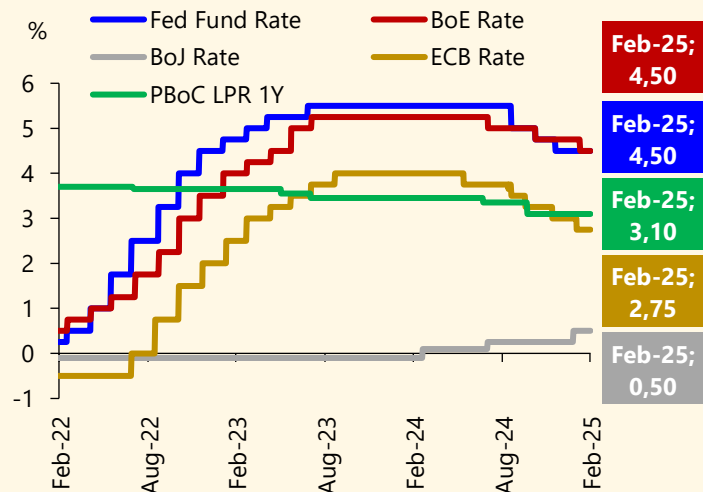
- Inflasi AS Januari naik melampaui perkiraan, pemangkasan suku bunga The Fed di tahun 2025 diperkirakan akan lebih terbatas.** Inflasi umum Januari naik menjadi 3,0% YoY (vs. Dec-24: 2,9% YoY, konsensus: 2,9% YoY), sementara inflasi inti juga naik menjadi 3,3% YoY (vs. Dec-24: 3,2% YoY; konsensus: 3,1% YoY). Kenaikan ini secara umum didorong oleh pelaku bisnis yang mulai melakukan *price in* atas kebijakan tarif Presiden Trump yang akan segera diterapkan beberapa saat ke depan. Selain itu, gangguan stok bahan pangan, terutama produk yang berasal dari unggas akibat meningkatnya wabah flu unggas di AS, juga menambah tekanan dari sisi bahan pangan. Peningkatan inflasi ini menyebabkan peluang penurunan suku bunga acuan The Fed menjadi lebih terbatas di tahun ini.
- Inflasi Jepang meningkat ke level tertinggi dalam dua tahun terakhir, BoJ berpotensi kembali menaikkan suku bunga acuan.** Inflasi Jepang Januari 2025 meningkat ke level 4,0% YoY (vs. Dec-24: 3,6% YoY). Harga pangan naik tajam dalam 15 bulan terakhir dengan produk sayuran dan makanan segar memberikan kontribusi paling besar pada peningkatan ini. Stok bahan makanan segar mengalami penurunan sebagai dampak dari suhu panas ekstrem yang melanda Jepang pada musim panas lalu yang menyebabkan panen bahan makanan banyak mengalami kegagalan. Di samping itu, pelemahan yen dan pencabutan subsidi energi oleh pemerintah Jepang menambah beban masyarakat dari sisi biaya energi. Tren kenaikan inflasi Jepang dalam beberapa bulan terakhir telah mendorong Bank of Japan (BOJ) menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin (bps) menjadi 0,5% pada akhir Januari 2025. Berlanjutnya kenaikan inflasi Jepang ini berpotensi mendorong BOJ kembali menaikkan suku bunga acuan pada pertemuan mendatang.
- Inflasi Tiongkok Januari meningkat efek dari Tahun Baru Imlek.** Inflasi Tiongkok Januari 2025 meningkat ke level 0,5% YoY (Dec-24: 0,1% YoY; konsensus: 0,4% YoY), mencatat laju tertinggi dalam lima bulan terakhir. Peningkatan inflasi terutama disebabkan oleh kenaikan harga barang konsumsi, khususnya sektor makanan, seiring dengan meningkatnya permintaan pada perayaan Tahun Baru Imlek dan perjalanan mudik masyarakat Tiongkok ke kampung halaman. Selain itu, kenaikan juga terkait dengan Tahun Baru Imlek tahun 2025 yang jatuh pada bulan Januari, menggeser pola pengeluaran masyarakat pada perayaan Imlek tahun lalu yang jatuh pada bulan Februari.

Grafik 3. Tingkat Inflasi Global



Sumber: Bloomberg, CEIC

Grafik 4. Suku Bunga Acuan Bank Sentral Global



Sumber: Bloomberg

Domestic Macroeconomic Update

Ekonomi Domestik di Awal Tahun 2025 Tetap Stabil di Tengah Berbagai Tantangan

oleh

Muhammad Candra Fajar Sodiq

Koordinator Riset
muhammad.sodiq@lps.go.id

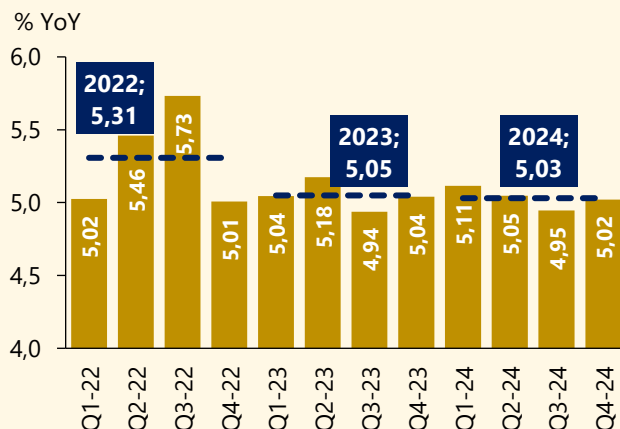
Muhammad Izzuddin Abdurrahman

Staf Riset
muhammad.abdurrahman@lps.go.id

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2024 Tumbuh Baik, Ditopang oleh Konsumsi dan Investasi

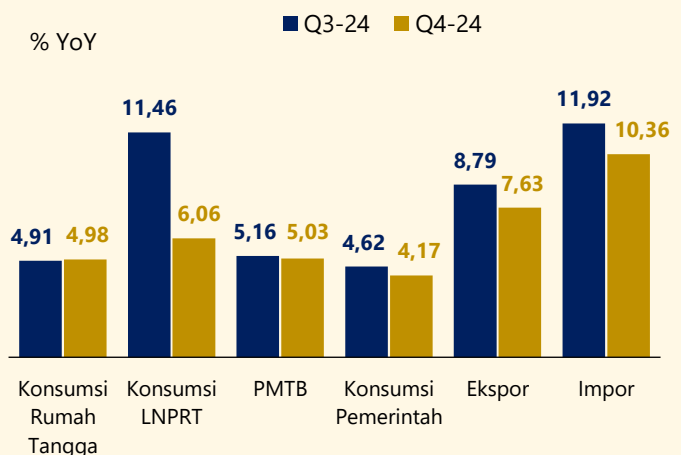
- Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada Q4 2024 kembali meningkat, pertumbuhan ekonomi *full year* 2024 sedikit berada di atas konsensus.** PDB Indonesia Q4 2024 tumbuh melampaui ekspektasi sebesar 5,03% YoY (vs. Q3 2024: 4,95% YoY; konsensus: 4,96% YoY). Kinerja positif ini menjadikan pertumbuhan ekonomi sepanjang tahun 2024 sedikit di atas konsensus yang mencapai 5,03% YoY (2023: 5,05% YoY; konsensus: 5,02% YoY).
- Kenaikan pertumbuhan ekonomi Q4 2024 didorong oleh perbaikan konsumsi rumah tangga dan terjaganya pembentukan modal tetap bruto (PMTB).** Konsumsi rumah tangga tumbuh 4,98% YoY (vs. Q3 2024: 4,91% YoY). Peningkatan ini sejalan dengan kenaikan mobilitas masyarakat selama periode libur Natal dan Tahun Baru yang biasanya menjadi katalis atas peningkatan belanja masyarakat. Porsi konsumsi rumah tangga terhadap PDB Q4 2024 mengalami peningkatan menjadi 53,71% (vs. Q3 2024: 53,07%). Sementara itu, konsumsi lembaga nonprofit yang melayani rumah tangga (LNPRT) mengalami perlambatan dengan tumbuh 6,06% YoY (vs. Q3 2024: 11,46% YoY), yang disebabkan oleh berkurangnya pengeluaran terkait Pilkada. Selain itu, PMTB mengalami sedikit perlambatan meski tetap mampu tumbuh dengan baik sebesar 5,03% YoY (vs. Q3 2024: 5,16% YoY). Perlambatan ini terutama disebabkan oleh tertundanya beberapa proyek infrastruktur di akhir tahun, meskipun tertahan oleh meningkatnya realisasi investasi asing. Porsi PMTB terhadap PDB tetap tinggi sebesar 30,12% (vs. Q3 2024: 29,56%). Di sisi lain, kinerja ekspor dan impor pada Q4 2024 sama-sama mengalami pelemahan dengan tumbuh masing-masing sebesar 7,63% YoY (vs. Q3 2024: 8,79% YoY) dan 10,36% YoY (vs. Q4 2024: 11,92% YoY).

Grafik 5. Pertumbuhan PDB Indonesia



Sumber: BPS

Grafik 6. Pertumbuhan Komponen PDB Indonesia berdasarkan Pengeluaran



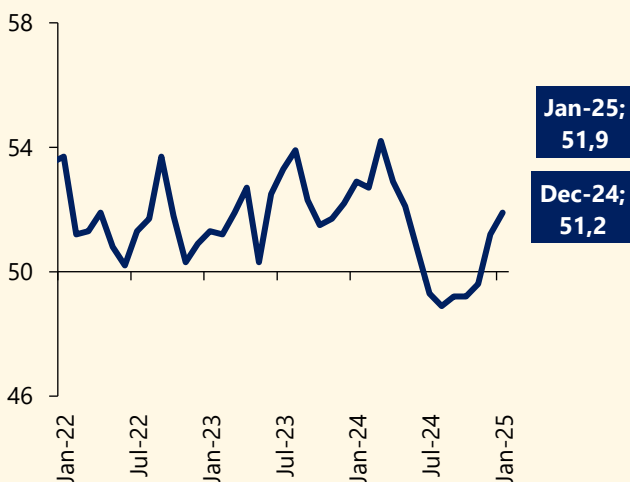
Sumber: BPS

Domestic Macroeconomic Update

Kinerja Investasi di Awal Tahun 2025 Menunjukkan Perbaikan

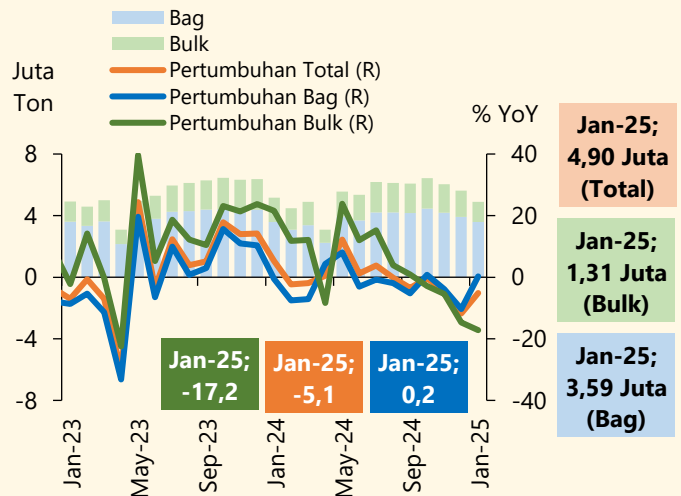
- Aktivitas manufaktur Indonesia melanjutkan ekspansi di awal tahun 2025.** PMI manufaktur Januari meningkat ke angka 51,9 (vs. Dec-24: 51,2) yang menandai ekspansi selama dua bulan berturut-turut. Kenaikan ini didorong oleh perbaikan baik dari sisi permintaan maupun penawaran yang mencerminkan momentum positif sektor industri di awal tahun. Produksi *output* mencatat kenaikan tertinggi sejak Mei 2024 seiring dengan kenaikan volume pesanan baru, baik dari pasar domestik maupun ekspor. Selain itu, banyak perusahaan yang meningkatkan stok untuk mengantisipasi lonjakan permintaan pada saat Ramadan, yang turut mendorong aktivitas produksi dan pembelian bahan baku. Peningkatan permintaan ini juga telah direspons dengan penambahan tenaga kerja selama dua bulan terakhir guna menjaga kapasitas produksi. Dari sisi harga, tekanan inflasi biaya input tetap tinggi meskipun menurun. Kenaikan harga bahan baku masih menjadi tantangan bagi industri yang mendorong perusahaan untuk menyesuaikan harga jual guna mengimbangi tekanan biaya produksi. Namun, strategi penyesuaian harga tetap dilakukan secara hati-hati untuk menjaga daya saing dan mempertahankan permintaan pasar.
- Penjualan semen domestik pada Januari 2025 menunjukkan perbaikan yang didorong oleh pemulihan permintaan semen kantong (*bag*).** Total penjualan semen domestik Januari mencapai 4,9 juta ton, dengan tingkat kontraksi yang berkurang menjadi 5,1% YoY (vs. Dec-24: -5,6% YoY). Perbaikan ini terutama ditopang oleh *rebound* penjualan semen kantong yang mencatat pertumbuhan sebesar 0,2% YoY (vs. Dec-24: -10,4% YoY). Kenaikan ini mencerminkan sentimen positif dari stimulus pemerintah terhadap sektor properti serta rencana implementasi program Tiga Juta Rumah yang mendorong aktivitas konstruksi perumahan. Sebaliknya, penjualan semen curah (*bulk*) mengalami kontraksi yang lebih dalam, mencapai 17,2% YoY (vs. Dec-24: -14,7% YoY), sejalan dengan perlambatan progres proyek infrastruktur di berbagai daerah. Salah satu wilayah yang mencatat pelemahan signifikan adalah Kalimantan, dengan penjualan semen turun sebesar 13,07% YoY. Penurunan sejalan dengan perlambatan pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN), yang sebelumnya menjadi pendorong utama permintaan semen curah di wilayah tersebut. Ke depan, prospek industri semen akan sangat bergantung pada efektivitas kebijakan stimulus sektor properti, percepatan belanja infrastruktur pemerintah, dan dinamika investasi swasta dalam sektor konstruksi dan real estat.

Grafik 7. PMI Manufaktur Indonesia



Sumber: S&P Global

Grafik 8. Penjualan Semen Domestik



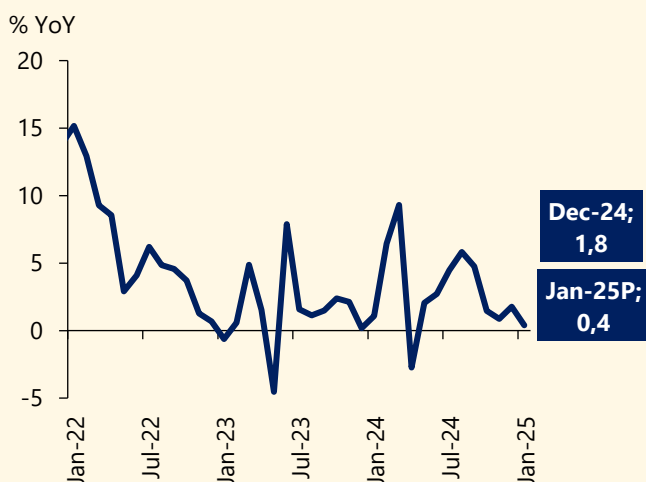
Sumber: Asosiasi Semen Indonesia, Indo Premier

Domestic Macroeconomic Update

Aktivitas Konsumsi Tetap Terjaga di Tengah Ketidakpastian

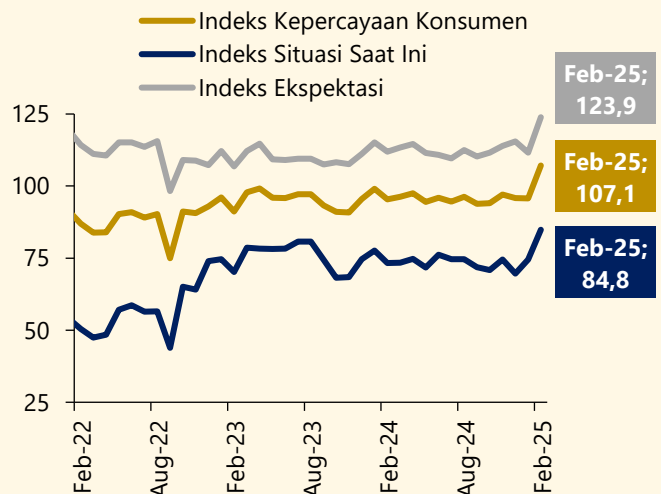
- Penjualan ritel tumbuh positif di akhir tahun 2024.** Realisasi penjualan ritel Desember tumbuh positif sebesar 1,8% YoY (vs. Nov-24: 0,9% YoY). Pertumbuhan penjualan ritel Desember 2024 terutama didorong kelompok suku cadang dan aksesoris (Dec-24: 13,0% YoY vs. Nov-24: 7,2% YoY) serta barang budaya dan rekreasi (Dec-24: 0,9% YoY vs. Nov-24: -2,4% YoY). Peningkatan penjualan kedua kelompok ini mencerminkan dampak dari peningkatan mobilitas masyarakat selama periode libur Natal dan Tahun Baru (Nataru) yang lebih tinggi dibanding tahun sebelumnya. Hal ini tecermin dari kenaikan jumlah perjalanan darat pada periode H-7 hingga H+7 Nataru 2024 yang menggunakan moda transportasi bus (14,3% YoY) dan kereta api (35,3% YoY). Selain itu, inflasi yang terkendali juga menjadi faktor pendukung terjaganya daya beli masyarakat di akhir tahun. Kemudian, penjualan ritel Januari 2025 diperkirakan tetap tumbuh positif sebesar 0,4% YoY meski melambat dibanding realisasi Desember 2024. Kenaikan terbesar tetap didorong oleh kelompok barang budaya dan rekreasi yang diperkirakan tumbuh mencapai 9,0% YoY.
- Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) Februari naik ke atas level 100.** IKK Februari 2025 naik 11,4 poin ke level 107,1 (vs. Jan-25: 95,7), didorong oleh penguatan baik pada Indeks Situasi Saat Ini (ISSI) maupun Indeks Ekspektasi (IE). ISSI naik ke level 84,8 (vs. Jan-25: 74,5), sementara IE meningkat ke level 123,9 (vs. Jan-25: 111,6) yang menandakan perbaikan persepsi kondisi ekonomi saat ini serta ekspektasi yang lebih optimis terhadap prospek ekonomi ke depan. Peningkatan optimisme konsumen didorong oleh beberapa faktor utama, seperti perbaikan kondisi ekonomi lokal dan lapangan kerja yang tecermin dalam meningkatnya harga jual produk masyarakat. Selain itu, stabilitas harga bahan pokok yang didukung oleh panen raya di sejumlah sentra produksi turut membantu menekan inflasi pangan. Kebijakan diskon tarif listrik juga berkontribusi terhadap perlambatan inflasi dan meningkatkan daya beli masyarakat. Di sisi lain, peningkatan aktivitas ekonomi menjelang bulan Ramadan dan Idulfitri mendorong ekspektasi yang lebih tinggi terhadap penjualan dan pendapatan masyarakat, disertai oleh perbaikan infrastruktur umum menjelang perayaan keagamaan untuk meningkatkan aksesibilitas dan mobilitas ekonomi. Namun demikian, di tengah meningkatnya optimisme, konsumen masih menghadapi tantangan, terutama terkait kelangkaan dan kenaikan harga elpiji 3 kg, yang sempat diperburuk oleh kebijakan larangan penjualan di tingkat pengecer sebelum akhirnya dibatalkan.

Grafik 9. Penjualan Ritel



Sumber: Bank Indonesia

Grafik 10. Indeks Kepercayaan Konsumen



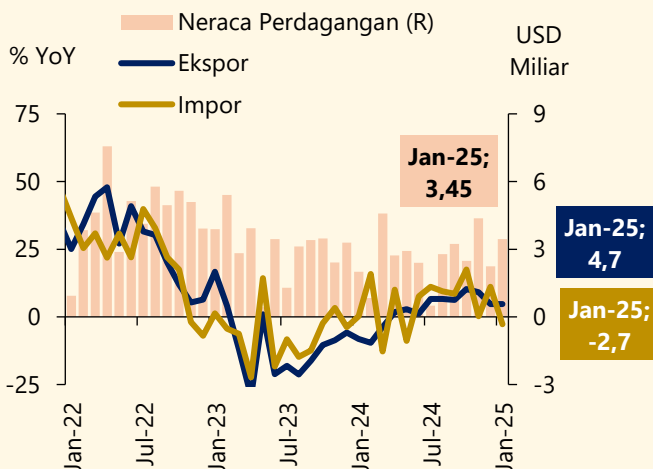
Sumber: LPS

Domestic Macroeconomic Update

Surplus Neraca Perdagangan Berlanjut Dikontribusikan Peningkatan Ekspor

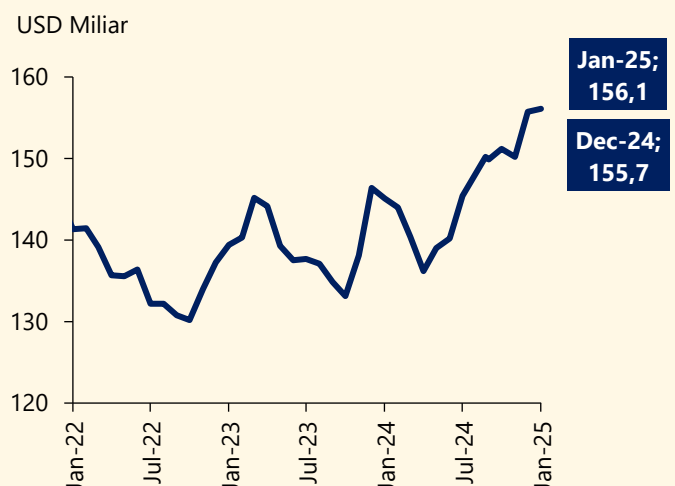
- Neraca perdagangan Indonesia melanjutkan tren surplus yang mendukung peningkatan cadangan devisa.** Surplus perdagangan pada Januari 2025 melebar menjadi USD3,45 miliar (vs. Dec-24: USD2,24 miliar; konsensus: USD1,91 miliar) yang mencerminkan ketahanan sektor eksternal di tengah dinamika perdagangan global. Capaian ini diperoleh dari surplus nonmigas sebesar USD4,88 miliar (vs. Dec-24: surplus USD3,99 miliar) dikurangi defisit migas sebesar USD1,43 miliar (vs. defisit USD1,76 miliar). Kenaikan neraca perdagangan ini turut mendukung kenaikan cadangan devisa Januari yang mencatat rekor tertinggi sebesar USD156,1 miliar (vs. Dec-24: USD155,7 miliar). Peningkatan ini juga didukung oleh penerbitan obligasi global pemerintah di tengah kebijakan stabilisasi rupiah yang dilakukan untuk merespons ketidakpastian global. Cadangan devisa ini cukup untuk membiayai 6,7 bulan impor, jauh di atas standar kecukupan internasional yang sekitar 3 bulan impor. Ke depan, kebijakan terbaru terkait Devisa Hasil Ekspor (DHE) turut berkontribusi dalam memperkuat ketahanan eksternal Indonesia. Implementasi kebijakan DHE diharapkan dapat meningkatkan likuiditas USD di dalam negeri, mengurangi volatilitas nilai tukar, dan memberikan dukungan tambahan bagi ketahanan sektor eksternal Indonesia di tengah ketidakpastian global.
- Surplus neraca perdagangan didukung oleh kenaikan ekspor dan penurunan impor.** Pada Januari 2025, nilai ekspor tercatat sebesar USD21,45 miliar, tumbuh 4,7% YoY (vs. Dec-24: 4,8% YoY). Kinerja positif ini didorong oleh ekspor nonmigas yang menunjukkan percepatan pertumbuhan sebesar 6,8% YoY (vs. Dec-24: 4,8% YoY), didorong oleh peningkatan ekspor ke pasar AS (17,62% YoY) dan ASEAN (25,57% YoY). Peningkatan ekspor ke AS ini sejalan dengan peningkatan ekspor berbagai negara ke AS yang melakukan *front loading* untuk menghindari kebijakan tarif Trump. Namun demikian, peningkatan ekspor sedikit tertahan oleh kontraksi ekspor migas sebesar 24,38% YoY (vs. Dec-24: 4,1% YoY) yang disebabkan oleh penurunan ekspor minyak mentah (-54,93% YoY), gas alam (-29,09% YoY), dan produk minyak (-3,24% YoY). Di sisi lain, impor mengalami penurunan untuk pertama kali setelah ekspansi tujuh bulan berturut-turut. Nilai impor Januari tercatat sebesar USD18,0 miliar, turun 2,7% YoY (vs. Dec-24: 11,1% YoY). Berdasarkan negara asal, penurunan impor utamanya bersumber dari AS (-1,84% YoY), Australia (-38,71%), dan Uni Eropa (-28,71%).

Grafik 11. Ekspor-Impor



Sumber: BPS

Grafik 12. Cadangan Devisa



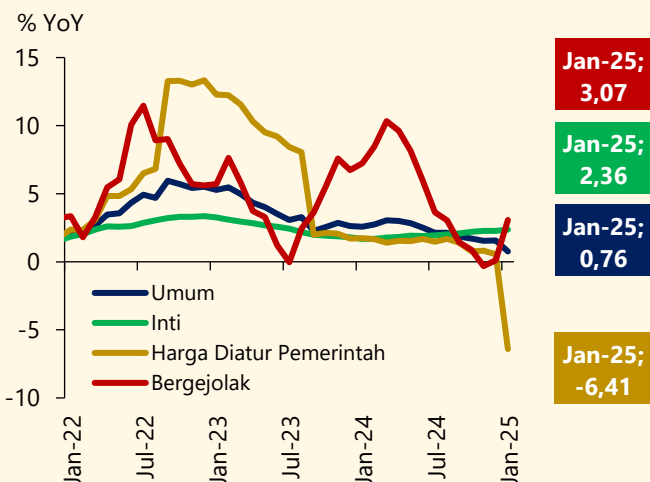
Sumber: Bank Indonesia

Domestic Macroeconomic Update

Inflasi Mengalami Penurunan Didorong oleh Diskon Tarif Listrik

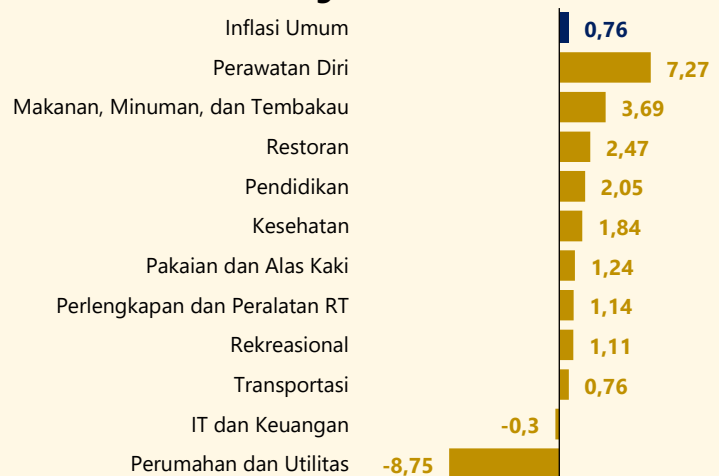
- Inflasi umum pada Januari 2025 secara tidak terduga mengalami penurunan.** Inflasi Januari turun menjadi 0,76% YoY (vs. Dec-24: 1,57%; konsensus: 1,86% YoY). Penurunan inflasi ini secara umum dipicu oleh deflasi komponen harga diatur pemerintah (HDP) sebesar 6,41% YoY (vs. Dec-24: +0,56% YoY), yang memberi andil inflasi sebesar 1,26 poin persentase (ppt). Adapun deflasi inflasi HDP yang cukup dalam disebabkan oleh pemberian diskon tarif listrik 50% pelanggan rumah tangga dengan daya 450 VA, 900 VA, 1.300 VA, dan 2.200 VA yang berlaku selama pertama tahun 2025. Deflasi HDP yang lebih dalam sedikit tertahan oleh peningkatan harga BBM nonsubsidi pada awal Januari 2025. Sementara itu, inflasi komponen harga bergejolak mengalami peningkatan menjadi 3,07% YoY (vs. Dec-24: 0,12% YoY), yang memberi andil inflasi sebesar 1,51 ppt. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya harga beberapa komoditas seperti cabai merah, cabai rawit, dan daging ayam ras. Di sisi lain, inflasi inti stabil di level 2,36% YoY (vs Dec-24: 2,26% YoY), yang memberi andil sebesar 1,51 ppt. Angka inflasi inti yang berada di atas inflasi umum ini disebabkan oleh harga emas perhiasan yang tetap berada di level tinggi dengan masih meningkatnya harga emas global.
- Berdasarkan kelompok pengeluaran, inflasi perawatan diri serta makanan, minuman, dan tembakau yang tercatat masih tinggi.** Inflasi perawatan diri naik menjadi 7,27% YoY (vs. Dec-24: 7,02% YoY). Salah satu faktor utama yang berkontribusi adalah lonjakan harga emas global, yang berdampak langsung pada komponen emas perhiasan dalam kategori perawatan diri. Peningkatan permintaan emas di tengah ketidakpastian ekonomi global telah mendorong kenaikan harga emas, yang tercermin dalam harga emas perhiasan domestik. Lalu, inflasi makanan, minuman, dan tembakau juga naik menjadi 3,69% YoY (vs. Dec-24: 1,90% YoY). Kenaikan ini selain disebabkan oleh meningkatnya harga bahan makanan juga disebabkan oleh penyesuaian batasan harga jual eceran hasil tembakau dalam negeri dengan kenaikan yang berkisaran antara 5–19% untuk berbagai jenis sigaret. Sebaliknya, inflasi kelompok perumahan, air, listrik, dan bahan bakar rumah tangga mengalami deflasi hingga 8,75% YoY (vs. Dec-24: +0,59% YoY). Deflasi pada kelompok ini terutama disebabkan oleh kebijakan pemerintah dalam memberikan diskon tarif listrik sebesar 50% bagi pelanggan rumah tangga dengan daya 450 VA, 900 VA, 1.300 VA, dan 2.200 VA. Dampaknya, subkelompok listrik dan bahan bakar rumah tangga mengalami deflasi sebesar 22,77% YoY yang menjadi faktor utama dalam menekan inflasi secara keseluruhan.

Grafik 13. Inflasi dan Komponennya



Sumber: BPS

Grafik 14. Inflasi Berdasarkan Kelompok Pengeluaran



Sumber: BPS

Research Highlight

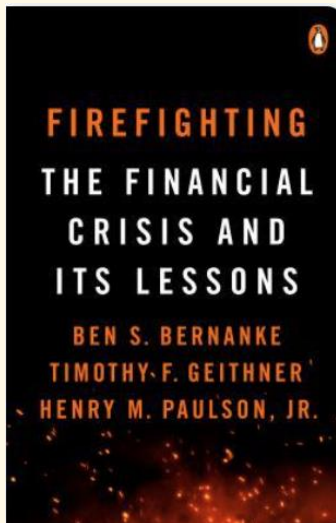
Kilas Balik 'Terbakarnya' Industri Keuangan Amerika Serikat Pada *Global Financial Crisis 2008*

oleh

Satria Aji

Staf Riset
satria.aji@lps.go.id

Deskripsi Buku



*Firefighting: The
Financial Crisis and Its
Lessons*

Penulis

Ben S. Bernanke
Timothy F. Geithner
Henry M. Paulson, Jr.

Penerbit

Penguin Books

Tahun Terbit

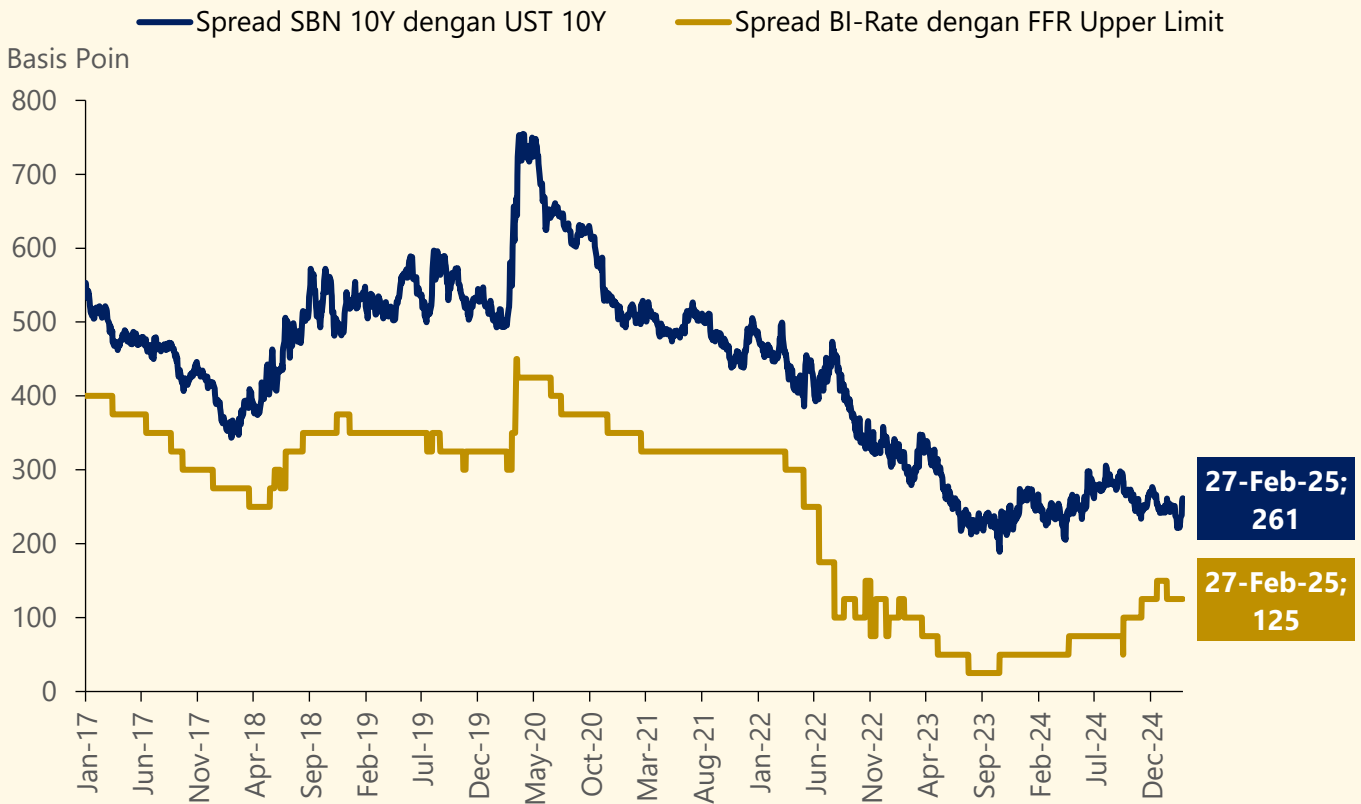
2019

Sumber Foto: Goodreads

- **Krisis keuangan global pada tahun 2008 merupakan salah satu peristiwa besar di industri keuangan yang pembelajarannya terus menjadi acuan bagi pemangku kebijakan hingga kini.** Buku ini ditulis oleh Ben S. Bernanke (*Chair Federal Reserve 2006-2014*), Timothy F. Geithner (*Secretary US Treasury 2009-2013*), dan Henry 'Hank' Meritt Paulson Jr. (*Secretary US Treasury 2006-2009*) yang merupakan 'arsitek' dari berbagai kebijakan penting dalam bencana ekonomi terbesar di Amerika Serikat setelah *Great Depression*.
- **Buku ini menganalogikan krisis keuangan global 2008 seperti 'kebakaran', di mana 'percikan api'-nya berasal dari praktik pinjaman berisiko tinggi di pasar *subprime mortgage*.** Pada awalnya, sektor real estat tampak sangat atraktif yang kemudian mendorong ekspansi kredit perumahan hingga jauh melampaui pertumbuhan pendapatan rumah tangga. Lalu, 'percikan api' mulai merambat dan membesar ketika perusahaan penerbit sekuritas berbasis hipotek menghadapi tekanan likuiditas, diikuti oleh meningkatnya ketakutan investor terhadap eksposur institusi keuangan terhadap aset berisiko.
- **Saat krisis mulai meluas, proses pengambilan keputusan menjadi krusial dalam merespons eskalasi krisis yang berkembang di luar asumsi teori keuangan konvensional.** Seiring memburuknya situasi, tekanan sistemik semakin meningkat dan menyeret berbagai institusi keuangan besar yang kegagalannya berpotensi memberikan guncangan signifikan terhadap perekonomian AS. Di tengah ketidakpastian, strategi stabilisasi keuangan menjadi tantangan utama, termasuk keputusan untuk menyediakan likuiditas darurat bagi lembaga keuangan terdampak. Meskipun langkah ini cukup kontroversial, hal ini perlu dilakukan untuk terus memadamkan 'api' yang masih terus meluas dan membesar pada saat itu. Selain itu, dibutuhkan intervensi oleh institusi lain guna mencegah efek penularan lebih lanjut dalam sistem keuangan.
- **Peran penjamin simpanan oleh FDIC juga menjadi salah satu aspek penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan saat itu.** Saat krisis mulai berdampak secara luas pada perbankan yang akhirnya menyeret Washington Mutual dan Wachovia, FDIC berkontribusi melalui implementasi *systemic risk exception* dan *debt guarantee program* yang merupakan bagian dari *troubled relief asset program*. Buku ini juga menyoroti ketiadaan *safety net* seperti FDIC di industri nonbank sebagai salah satu hal yang menghambat dalam proses penanganan krisis.
- **Buku ini diakhiri dengan pembahasan mengenai berbagai reformasi keuangan pascakrisis, seperti implementasi Dodd-Frank Act.** Namun, spirit dari reformasi, seperti mengurangi ketergantungan pada penggunaan dana publik, dinilai dapat membatasi para "pemadam kebakaran" di masa depan, alih-alih meringankan beban kerjanya.

Chart of the Month

Grafik 15. Selisih antara Suku Bunga Acuan Bank Sentral serta Obligasi Pemerintah AS dan Indonesia



Sumber: Bloomberg (diolah)

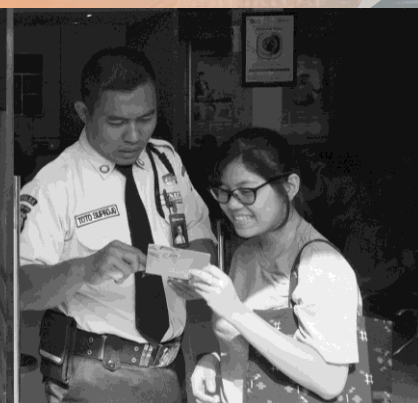
Selisih Imbal Hasil SBN 10Y dengan UST 10Y Semakin Menyempit

oleh

Satria Aji

Staf Riset
Satria.aji@lps.go.id

- **Spread imbal hasil antara dua obligasi pemerintah mencerminkan premi risiko yang diminta investor untuk membeli surat utang suatu negara yang dianggap lebih berisiko.** *Spread* ini mencerminkan berbagai risiko seperti risiko kredit, inflasi, volatilitas nilai tukar, serta kebijakan moneter dan fiskal yang memengaruhi stabilitas ekonomi suatu negara. Semakin besar *spread*, semakin tinggi risiko yang dipersepsikan investor, sedangkan *spread* yang lebih kecil menunjukkan risiko yang lebih rendah.
- **Spread antara SBN 10Y dan UST 10Y menunjukkan tren penurunan.** Pada awal tahun 2017, *spread* kedua instrumen ini mencapai lebih dari 500 basis poin, sementara kini *spread*-nya hanya sekitar 261 basis poin. Secara umum, hal ini menunjukkan kondisi makroekonomi Indonesia yang stabil dari waktu ke waktu sehingga investor tidak lagi menuntut premi risiko yang terlalu tinggi untuk berinvestasi di Indonesia. Penurunan ini sejalan dengan peningkatan peringkat utang Indonesia yang mana salah satunya Standard & Poor's menaikkan peringkat utang Indonesia menjadi BBB- pada 2017, yang kemudian dinaikkan lagi menjadi BBB pada 2019.

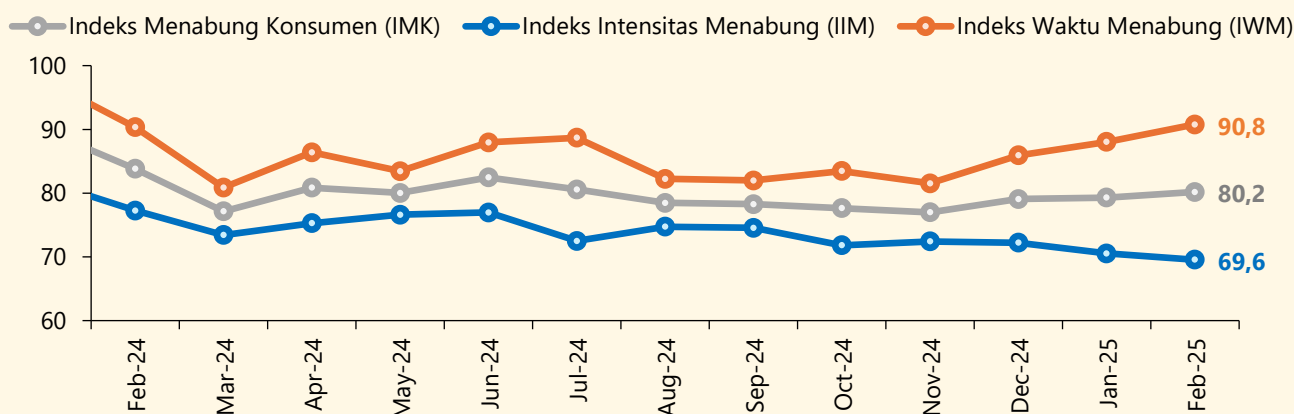


Perkembangan

Indeks Menabung Konsumen

Februari 2025

Grafik 14. Indeks Menabung Konsumen



| | Feb-24 | Mar-24 | Apr-24 | May-24 | Jun-24 | Jul-24 | Aug-24 | Sep-24 | Oct-24 | Nov-24 | Dec-24 | Jan-25 | Feb-25 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| IIM | 77,3 | 73,4 | 75,3 | 76,6 | 77,0 | 72,5 | 74,7 | 74,6 | 71,8 | 72,4 | 72,2 | 70,5 | 69,6 |
| IWM | 90,3 | 80,9 | 86,4 | 83,4 | 88,0 | 88,7 | 82,2 | 82,0 | 83,5 | 81,5 | 85,9 | 88,0 | 90,8 |
| IMK | 83,8 | 77,1 | 80,8 | 80,0 | 82,5 | 80,6 | 78,5 | 78,3 | 77,6 | 77,0 | 79,1 | 79,3 | 80,2 |

Keterangan: Indeks Menabung Konsumen (IMK) menunjukkan niat dan kemampuan menabung konsumen. Indeks Intensitas Menabung (IIM) menunjukkan penilaian konsumen tentang intensitas dan kemampuan menabung. Indeks Waktu Menabung (IWM) menunjukkan penilaian konsumen terhadap waktu yang tepat untuk menabung atau niat untuk menabung.

Indeks Menabung Konsumen Melanjutkan Tren Peningkatan

- **Indeks Menabung Konsumen (IMK) bulan Februari 2025 menguat 0,9 poin ke level 80,2.** Komponen Indeks Waktu Menabung (IWM) naik 2,7 poin ke level 90,8, sementara Indeks Intensitas Menabung (IIM) melemah 1,0 poin ke level 69,6. Hal ini mengindikasikan bahwa niat menabung konsumen yang semakin kuat belum ditopang kemampuan menabungnya.
- **IIM menurun disebabkan responden yang menyatakan tidak pernah menabung meningkat** menjadi 27,6% (vs. Jan-25: 22,9%). Penurunan lebih lanjut tertahan oleh penurunan terbatas persentase responden yang menilai bahwa jumlah tabungan lebih kecil dari yang direncanakan, yaitu 56,4% responden (vs. Jan-25: 56,7%).
- **Sebaliknya, IWM menguat karena terjadi peningkatan persentase responden yang menyatakan bahwa tiga bulan mendatang merupakan waktu yang tepat untuk menabung,** yaitu sebesar 40,5% (vs. Jan-25: 33,2%). Penguatan IWM lebih lanjut tertahan oleh penurunan persentase responden yang menilai bahwa saat ini adalah waktu yang tepat untuk menabung, yaitu 26,5% (vs. Jan-25: 32,4%).

News Update

Meneropong Tarif Listrik Setengah Harga



Foto: Shutterstock (Brian Guest)

Pada akhir tahun 2024, Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (Kemenko Perekonomian) meluncurkan 15 stimulus ekonomi untuk mendukung pertumbuhan dan daya beli masyarakat. Stimulus ini mencakup pembebasan hingga keringanan pajak berbagai lapisan masyarakat dan dunia usaha. Salah satu program stimulus untuk rumah tangga berpenghasilan rendah adalah diskon tarif listrik 50% untuk pelanggan dengan daya terpasang listrik hingga 2.200 VA selama dua bulan (Januari–Februari 2025). Program ini menjangkau 81,42 juta pelanggan, atau sebesar konsumsi 9,1 Twh/bulan (35% total konsumsi listrik nasional).

LPS melalui Survei Konsumen dan Perekonomian (SKP) Februari 2025 mengeksplorasi tingkat penggunaan program stimulus tersebut. Berdasarkan hasil survei, ditemukan bahwa mayoritas responden mengaku memanfaatkan program diskon tarif listrik tersebut (66%). Ditinjau dari pengeluaran rumah tangga (RT), proporsi terbesar yang menggunakan subsidi listrik adalah rumah tangga dengan pengeluaran Rp3.000.000,00–7.000.000,00 (71%). Sementara itu, untuk kelompok pengeluaran rumah tangga lainnya, proporsi responden yang menggunakan program subsidi listrik hanya sekitar 64%.

Mayoritas responden mengaku bahwa subsidi listrik sangat berpengaruh terhadap pengeluaran rumah tangga (48%). Berdasarkan wilayah, persentase responden yang menyatakan bahwa subsidi listrik sangat berpengaruh terhadap pengeluaran rumah tangga, tercatat paling rendah di Jawa Barat (29%). Sebaliknya, persentase responden yang mengaku subsidi sangat berpengaruh terhadap pengeluaran rumah tangga, tercatat paling tinggi di DKI Jakarta (66%).

Alasan responden tidak memanfaatkan program stimulus properti mayoritas adalah karena masih menggunakan listrik pascabayar (48%), diikuti alasan tidak mendengar informasi program subsidi (27%), serta tidak menjadi segmentasi program karena listrik rumah lebih dari 2.200 VA (6%).

Stimulus Properti, Sudahkah Menarik Hati?



Foto: Istock (Nuchao)

Selain stimulus berupa diskon tarif listrik 50%, stimulus ekonomi lain yang dikeluarkan pemerintah adalah subsidi pembelian properti yang diberlakukan sepanjang tahun 2025. Stimulus tersebut berupa Pajak Pertambahan Nilai yang Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) untuk pembelian rumah dengan harga jual sampai dengan Rp5 miliar dengan dasar pengenaan pajak sampai dengan Rp2 miliar. Skema insentif PPN DTP tersebut diberikan sebesar 100% untuk bulan Januari–Juni 2025 dan 50% untuk bulan Juli–Desember 2025. Berbeda dengan subsidi listrik, program stimulus properti ini ditujukan untuk lapisan masyarakat kelas menengah.

Selain subsidi listrik, SKP periode Februari 2025 juga mengukur minat masyarakat dalam pembelian properti menyambut adanya program stimulus

properti tersebut. Secara umum, responden menyatakan belum tertarik untuk membeli hunian pada periode stimulus Januari–Juni 2025. Apabila ditinjau berdasarkan wilayah, DKI Jakarta menjadi wilayah dengan ketertarikan responden paling tinggi (36%), sementara Jawa Timur menjadi wilayah dengan ketertarikan paling rendah (10%).

Mayoritas responden tertarik pada program stimulus properti karena kebutuhan hunian baru (47%), diikuti oleh keinginan berinvestasi (25%), dan penawaran KPR yang menarik (18%). Namun, di Jawa Tengah, alasan utama ketertarikan justru didominasi oleh keinginan berinvestasi (48%), menunjukkan preferensi berbeda dibandingkan wilayah lain. DKI Jakarta juga memiliki tren unik, di mana 35% responden tertarik karena adanya program KPR yang menarik, jauh lebih tinggi dibandingkan daerah lain. Sementara itu, alasan terbanyak ketidaktertarikan terhadap program stimulus properti adalah belum adanya dana untuk membeli properti (53%), belum adanya kebutuhan hunian baru (41%) serta belum menemukan hunian sesuai keinginan (3%).

Pengarah

Ridwan Nasution
(Direktur Eksekutif Manajemen Strategis dan Perumusan Kebijakan)

Tim Penyusun

Group Riset

Penanggung Jawab

Seto Wardono – (Direktur Group Riset)

Tim Editorial

Handri Thiono – (Spesialis Riset)

Muhammad Rifqi – (Spesialis Riset)

Meiti Sulistika – (Spesialis Riset)

Muhammad Candra Fajar – (Koordinator Riset)

Muhammad Izzuddin Abdurrahman – (Staf Riset)

Satria Aji – (Staf Riset)

Rr. Khansa Fairuz Syarifatul Husna – (Staf Riset)

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.