

Refleksi Perekonomian Indonesia

dan Tantangan Pemulihan
Ekonomi 2022

2022

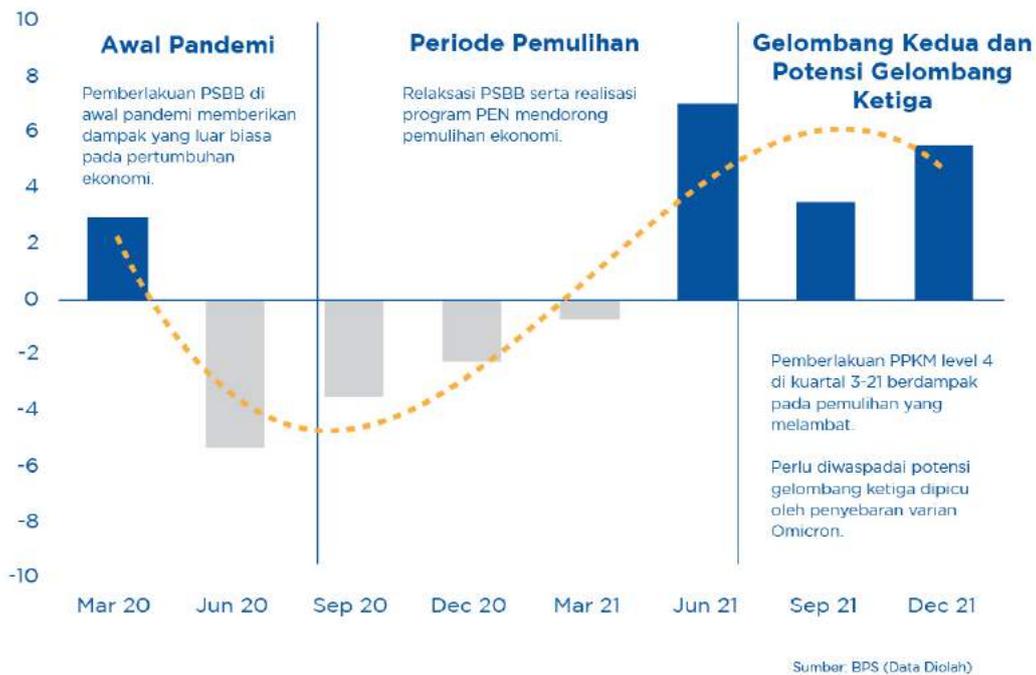


Pemulihan Terbatas Sepanjang Tahun 2021 dan Proyeksi Tahun 2022

Tahun 2021 merupakan tahun pemulihan pasca kontraksi ekonomi akibat pandemi Covid-19 yang dimulai sejak tahun 2020. Upaya pemulihan dilakukan dengan meningkatkan mobilitas dan aktivitas ekonomi masyarakat melalui program vaksinasi, pengendalian penyebaran Covid-19 (PPKM), serta stimulus lainnya sejak kuartal kedua 2020. Namun, upaya tersebut belum mampu mengembalikan aktivitas ekonomi ke posisi sebelum pandemi karena adanya tantangan:

- Distribusi program vaksinasi selama tahun 2021 belum merata kepada semua golongan di semua daerah.
- Ketidakpastian akibat mutasi virus Covid-19 menjadi varian baru yang memiliki tingkat penyebaran lebih cepat. Hal ini berpotensi menyebabkan pengetatan pembatasan kegiatan masyarakat yang menahan laju pemulihan ekonomi.
- *Scarring effect* dari pandemi yang memperlambat proses pemulihan dunia usaha dan konsumsi masyarakat.

Grafik 1. Pemulihan Ekonomi Indonesia



Konsumsi masyarakat tumbuh terbatas tercermin dari inflasi yang rendah dan berada di bawah target Bank Indonesia sebesar $3\% \pm 1\%$. Pertumbuhan ekonomi terutama di kuartal 2-2021 sebesar 7,07% yoy lebih disebabkan oleh *low based effect* tahun sebelumnya terutama pada pengeluaran Pemerintah (8,03% yoy), investasi (7,54% yoy), dan konsumsi masyarakat (6,17%). Pertumbuhan ekonomi di kuartal 3-2021 melambat menjadi 3,51% yoy dipicu oleh pengetatan PPKM yang menghambat konsumsi masyarakat. Pertumbuhan ekonomi pada kuartal 3-2021 ditopang oleh membaiknya kinerja ekspor (29,16% yoy) akibat kenaikan harga komoditas batubara dan sawit. Kinerja ekspor yang tinggi diperkirakan akan berlanjut di kuartal 4-2021.

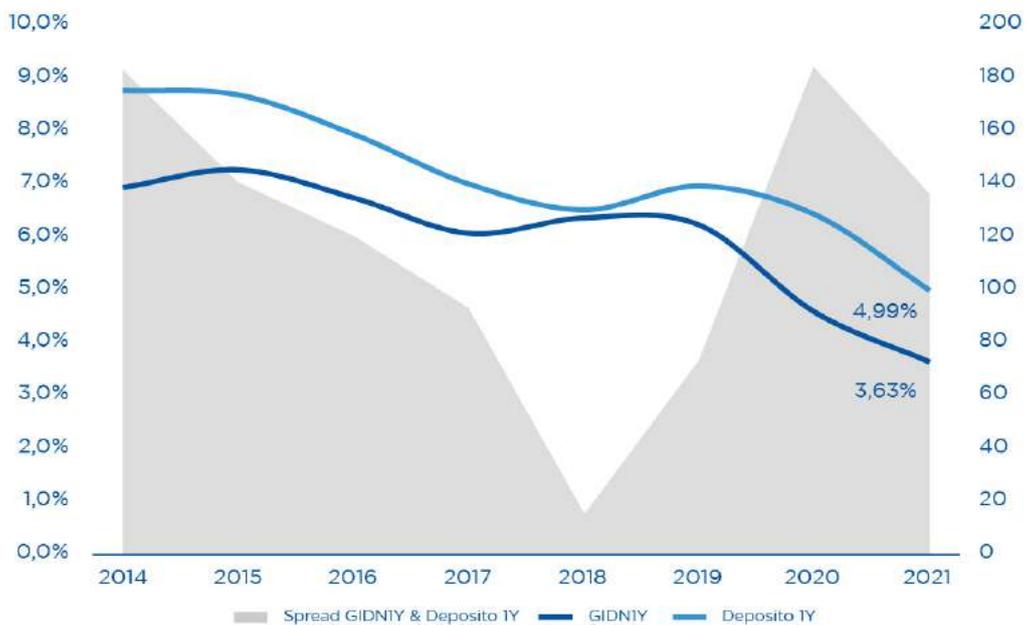
Di pasar saham, IHSG naik 10,08% yoy di akhir 2021, di bawah rerata pertumbuhan selama 20 tahun (14,68% yoy). Peningkatan tersebut dikontribusikan oleh saham-saham *second tier* dan *third tier* di mana saham-saham *first tier* justru berkontraksi (LQ45: -0,37% yoy, IDX30: -1,03% yoy). Hal ini mengindikasikan sikap investor yang menjadi *risk taker* dengan menginvestasikan dananya ke saham *high risk* karena ketidakpastian pemulihan di sektor riil. Di sisi lain, *yield* obligasi Pemerintah cenderung menurun meskipun *yield* UST naik karena *tapering off*.

Selain itu, *spread* antara *return* obligasi Pemerintah tenor 1 tahun dan deposito 1 tahun menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Transmisi penurunan suku bunga acuan kepada penurunan suku bunga simpanan perbankan relatif lambat untuk menjaga tingkat profitabilitas.

Grafik 2. *Return Pasar Saham dan Pasar Utang Indonesia*



Grafik 3. *Return GIDN1Y dan Deposito 1Y*



Perekonomian tahun 2021 secara keseluruhan diperkirakan tumbuh terbatas karena konsumsi masyarakat yang belum sepenuhnya pulih. Namun, pemulihan ekonomi akan berlanjut di tahun 2022, dengan proyeksi pertumbuhan sebesar 5,11% yoy. Pertumbuhan tersebut didukung oleh perbaikan tingkat konsumsi masyarakat dan investasi.

Tabel 1. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi

Tahun	PDB	Konsumsi Rumah Tangga	Pengeluaran Pemerintah	Investasi	Ekspor	Impor
2021	3,41%	1,87%	1,78%	3,26%	21,78%	19,00%
2022	5,11%	5,22%	3,35%	4,37%	3,89%	14,01%

Sumber: Proyeksi DRI

Sama halnya dengan 2021, pertumbuhan ekonomi tahun 2022 juga didukung oleh stimulus Pemerintah tahun 2022 melalui program PEN. Program PEN tahun 2022 akan difokuskan pada program perlindungan sosial, program kesehatan, dan sektor lain yang berdampak pada pemulihan ekonomi. Ada penurunan sebesar 44,4% dari anggaran PEN di tahun 2022 dibandingkan tahun sebelumnya yang menyebabkan penurunan defisit anggaran tahun 2022 menjadi di bawah 4% (proyeksi Kementerian Keuangan) dari 4,65% tahun 2021.



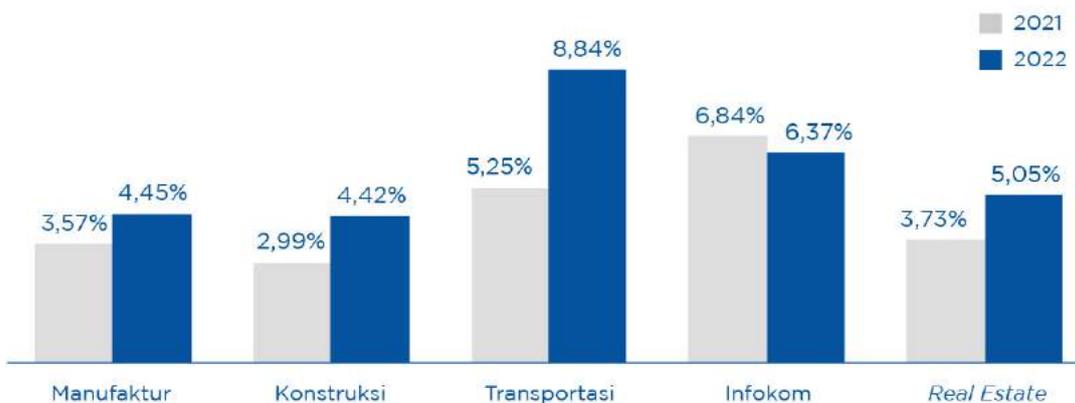
Grafik 4. Anggaran Program Pemulihan Ekonomi Nasional



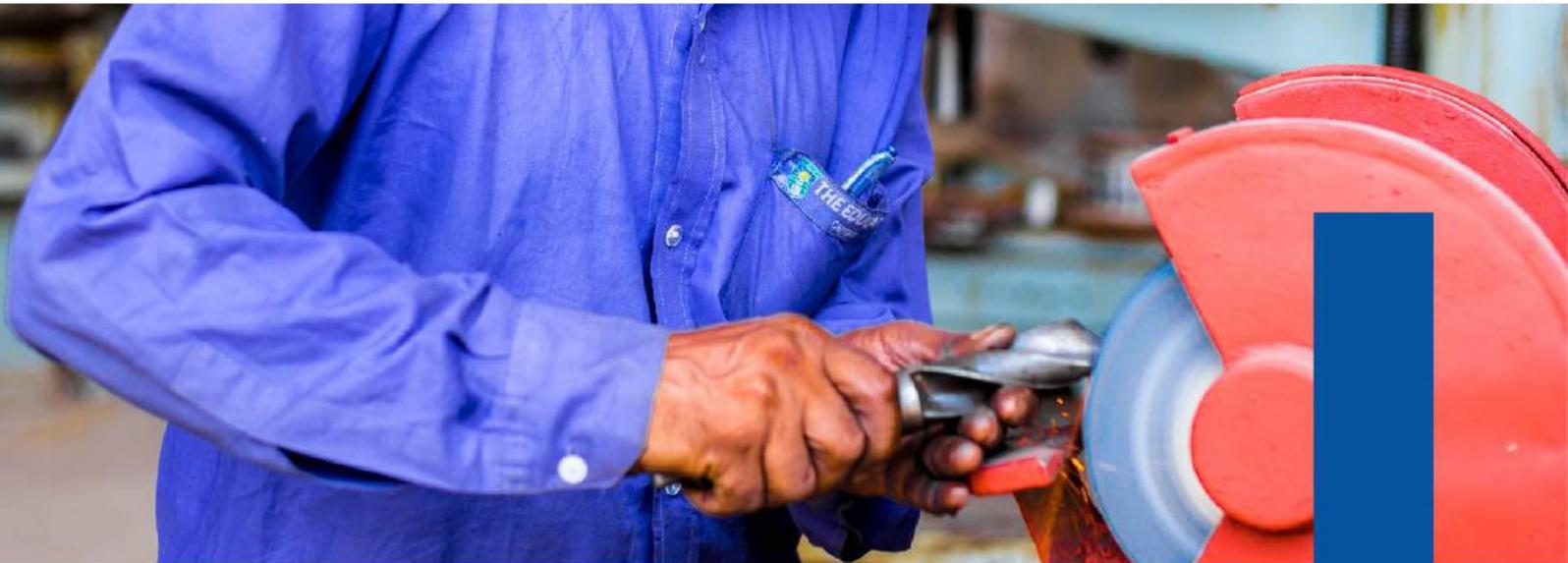
Sumber: Kementerian Keuangan

Sektor transportasi diperkirakan akan tumbuh tinggi di tahun 2022 karena normalisasi aktivitas masyarakat yang didukung oleh tingkat vaksinasi yang mendekati 70% *herd immunity*. Sektor manufaktur juga meningkat didukung oleh peningkatan *output* produksi sejalan dengan perbaikan permintaan masyarakat. Selain itu, sektor konstruksi juga akan meningkat dengan dimulainya proyek pembangunan ibu kota baru dan proyek-proyek infrastruktur baru sesuai rencana Pemerintah yang tertunda karena pandemi.

Grafik 5. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Sektoral



Sumber: Proyeksi DRI



Perbaiki ekonomi di tahun 2022 tentu saja tidak lepas dari adanya tantangan dan peluang.

Tabel 2. Peluang dan Tantangan Ekonomi Tahun 2022

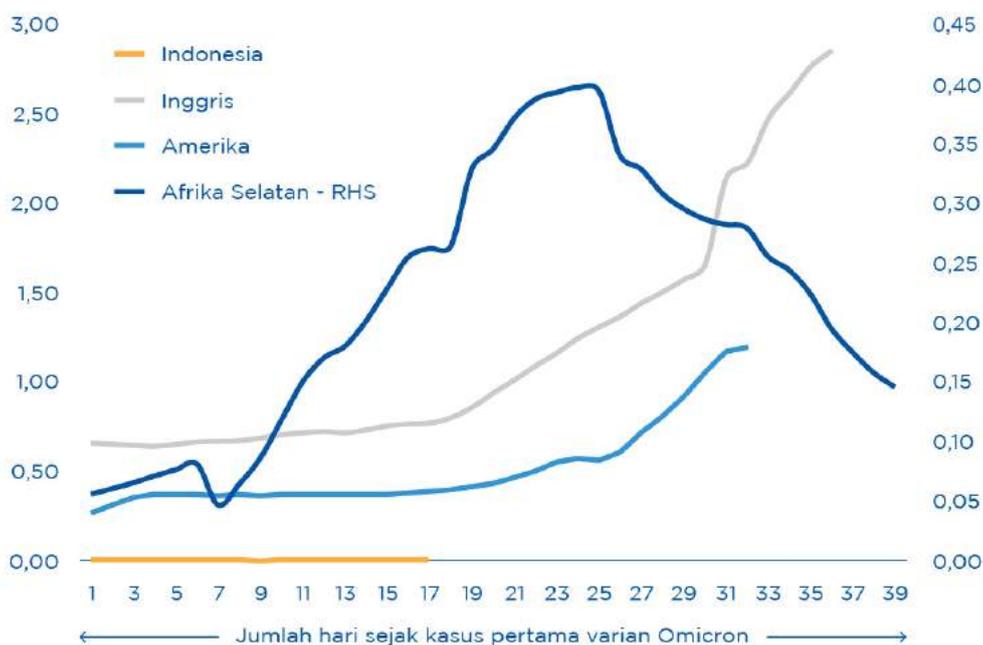
Peluang	Tantangan
<ul style="list-style-type: none"> ● Kenaikan harga komoditas meningkatkan kinerja ekspor <p>Krisis energi yang melanda beberapa negara di dunia berdampak pada peningkatan harga komoditas energi. Selain itu, peningkatan harga CPO juga diperkirakan berlanjut di tahun 2022.</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Isu Ekonomi Hijau <p>Implikasi dan komitmen Indonesia di KTT G20 dan COP 26 terhadap <i>trend</i> ekonomi hijau berpotensi meningkatkan investasi. Akan tetapi perlu strategi yang menyeluruh agar komitmen dapat tercapai dan memberikan manfaat.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● Potensi kenaikan suku bunga sejalan dengan inflasi global sebagai dampak kenaikan harga komoditas <p>Peningkatan BI7DRR diperkirakan terbatas untuk mendorong pemulihan ekonomi.</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Ketidakpastian berakhirnya Pandemi Covid-19 <p>Virus terus bermutasi menjadi varian dengan laju penyebaran yang lebih tinggi memicu potensi gelombang ketiga varian baru Covid-19 di Indonesia.</p> <ul style="list-style-type: none"> ● <i>Scarring effect</i> pada perekonomian <p>Setelah mengalami 2 kali gelombang Covid-19 pada tahun 2020-2021, perekonomian dikhawatirkan mengalami <i>scarring effect</i> yang tercermin lambatnya pemulihan konsumsi dan dunia usaha.</p>

Ancaman Varian Omicron terhadap Kestabilan Perekonomian

Sejak menjadi *variant of concern* WHO, varian Omicron menjadi ancaman baru setelah varian Delta. Varian Omicron disinyalir memiliki tingkat penyebaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan varian Delta. Namun, sejauh ini tingkat fatalitas varian Omicron yang dilaporkan relatif lebih rendah berdasarkan persentase penderita yang masuk rumah sakit atau ICU dibandingkan varian Delta.

Kasus pertama varian Omicron ditemukan di Afrika Selatan di akhir November 2021 dan dalam kurun waktu kurang dari 25 hari telah mendominasi 80% kasus Covid-19 di negara tersebut. Saat ini, varian Omicron telah menyebar ke berbagai negara seperti Eropa, Jepang, dan Amerika Serikat dengan tren yang meningkat walau sebenarnya telah menurun sejak pertengahan Desember 2021 di negara asalnya.

Grafik 6. Perkembangan Kasus Covid-19 Sejak Varian Omicron ditemukan di Masing-masing Negara ('000 Penduduk)

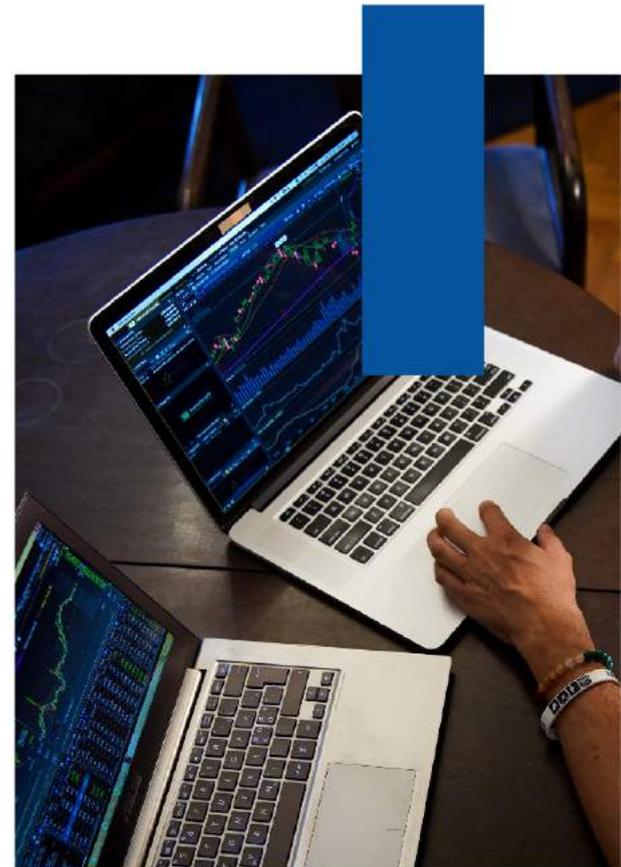


Sumber: Johns Hopkins University (Diolah)

Berdasarkan penelitian dari UK Health Security Agency pada Desember 2021, dua dosis vaksin Covid-19 tidak cukup kuat memberikan perlindungan melawan varian Omicron, sehingga diperlukan vaksin *booster*. Saat ini, baru beberapa produsen vaksin yang mempublikasikan efektivitas vaksin *booster*, diantaranya *booster* vaksin Pfizer, Moderna, dan AstraZeneca. *Booster* vaksin Pfizer terbukti dapat menetralkan dampak varian Omicron dengan meningkatkan titer antibodi sampai dengan 25 kali lipat dibandingkan masyarakat yang hanya mendapatkan 2 dosis. Di sisi lain, penggunaan *booster* vaksin Moderna meningkatkan titer antibodi 37 – 83 kali lipat tergantung dosis vaksinnya. Efektivitas *booster* vaksin AstraZeneca sampai saat ini belum dipublikasikan, namun berdasarkan hasil studi sementara cukup besar efektif melawan varian Omicron¹.

Beberapa negara telah mendistribusikan vaksin *booster* untuk menekan laju penyebaran varian Omicron. Di Indonesia, vaksin *booster* akan mulai didistribusikan pada 12 Januari 2022 bagi masyarakat umum.

Investor merespon kemunculan varian Omicron dengan aksi penarikan dana terutama dari pasar saham. DJI dan FTSE 100 turun masing-masing 2,53% dan 3,64% di awal kemunculan varian Omicron, lalu kembali turun masing-masing 1,34% dan 0,71% di hari ketika kasus pertama varian Omicron ditemukan di negara tersebut. Pergerakan IHSG sejalan dengan pergerakan indeks global, di mana IHSG turun 2,06% di awal kemunculan varian Omicron lalu turun 0,47% di hari ketika kasus varian Omicron pertama kali ditemukan di Indonesia. Pesimisme investor terhadap pemulihan sektor riil dipicu oleh pemberlakuan *lockdown* atau pengetatan pembatasan kegiatan di berbagai negara akibat penyebaran varian Omicron.



¹ Sumber: <https://www.astrazeneca.com/content/astraz/media-centre/press-releases/2021/vaxzevria-significantly-boostered-antibody-levels-against-omicron.html> diakses pada tanggal 7 Januari 2021 Jam 20:39 WIB

Grafik 7. Respon Pasar Saham Terhadap Varian Omicron



Sumber: Bloomberg (Data Ditolak)

Dana asing yang keluar secara bersih dari pasar saham Indonesia merespon varian Omicron (dari 25 Nov - 16 Des) mencapai Rp 1,50T yang membuat IHSX melemah 1,32%. Sektor yang paling melemah adalah sektor properti dan sektor konsumsi karena kekhawatiran akan diberlakukan kembali pengetatan PPKM menurunkan tingkat konsumsi masyarakat. Di sisi lain, sektor kesehatan meningkat 2,35% terutama emiten-emiten yang memiliki bisnis lab, penjualan obat & vitamin, serta alat-alat kesehatan lainnya.

Sampai dengan 10 Januari 2022, kasus varian Omicron di Indonesia tercatat sebesar 506 kasus namun, belum secara signifikan meningkatkan kasus secara nasional. Hal ini didukung oleh langkah preventif yang dilakukan Pemerintah untuk menekan laju penyebaran varian Omicron. Partisipasi aktif masyarakat diperlukan juga dengan tetap menerapkan protokol kesehatan secara konsisten.

Varian Omicron berpotensi menghambat pemulihan ekonomi tahun 2022, terutama pemulihan konsumsi masyarakat. Jika PPKM level 4 kembali diberlakukan terjadi potensi pengurangan konsumsi masyarakat dan investasi masing-masing sebesar 0,93% dan 0,24%. Di sisi lain, pengeluaran Pemerintah diperkirakan akan naik 1,45% karena realokasi anggaran ke anggaran PEN. Lebih jauh, pemberlakuan PPKM level 4 akan menghambat pertumbuhan ekonomi sampai dengan 0,54%. Peran Pemerintah sangat diperlukan untuk menjaga konsumsi dan juga daya beli sehingga jika ini dilakukan perlu penyesuaian pada program bansos yang sebelumnya sudah dianggarkan Rp 414T.

Grafik 8. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2022



Sumber: Proyeksi DRI

Skenario 2: Pemerintah membolehkan PPKM level 4 di Jawa dan Bali pada kuartal 1-2022



Capital Outflow sebagai Respon *Tapering Off*

Pemulihan ekonomi Amerika Serikat (AS) berlangsung lebih cepat dari perkiraan. Hal ini sebagaimana tercermin dari peningkatan aktivitas ekonomi masyarakat melalui peningkatan konsumsi. Inflasi AS dalam tren meningkat sejak awal 2021 dan mencapai level 6,88% yoy pada Nov-21, tertinggi sejak Juni 1982. Cepatnya pemulihan di AS tidak lepas dari stimulus Pemerintah berupa injeksi likuiditas melalui pembelian surat berharga yang memicu peningkatan daya beli masyarakat.

Grafik 9. Inflasi Amerika Serikat (% yoy)



Sumber: CEIC, Media

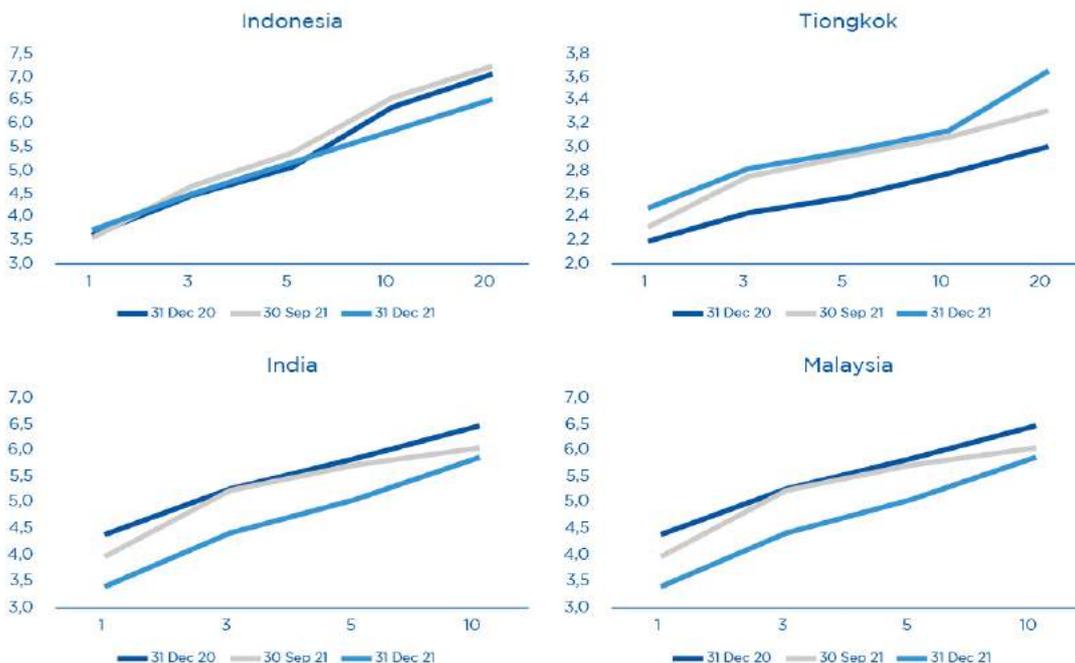
Saat ini, di tengah inflasi yang tinggi, AS melakukan *tapering off* berupa pengurangan pembelian surat berharga sebesar USD 15 miliar dan dipercepat menjadi USD 30 miliar dari total pembelian sebesar USD 120 miliar/bulan. Kebijakan *tapering off* direspon oleh investor terutama di pasar utang dengan mengalihkan dananya (*capital outflow*) dari pasar *emerging market* ke *safe haven* karena imbal hasil yang lebih tinggi.

Di Indonesia, *capital outflow* menjelang *tapering off* dari pasar utang terjadi setidaknya sejak bulan September 2021 dan sampai dengan akhir Desember 2021 dana asing yang keluar secara bersih tercatat sebesar Rp 87,77 triliun. Hal ini meningkatkan *yield* obligasi Pemerintah pada September 2021 secara rata-rata sebesar 11 bps (ytd), namun kembali turun di Desember 2021 terutama pada tenor panjang secara rata-rata sebesar 53 bps (ytd). *Yield* obligasi Pemerintah relatif rendah selama *tapering off*, karena adanya:

- Tingkat inflasi domestik dan suku bunga acuan yang rendah
- Intervensi BI di pasar SBN dalam rangka stabilisasi nilai tukar rupiah.
- Absorpsi pasar domestik, terutama perbankan karena kondisi likuiditas yang memadai.
- Penghentian penerbitan surat utang baru di bulan Desember memicu pengalihan dana ke pasar sekunder sehingga *yield* menurun.

Kondisi *yield* obligasi Pemerintah yang menurun juga terjadi di negara berkembang lainnya karena inflasi atau suku bunga acuan yang rendah/menurun. Selain itu, di sisi lain, *yield* obligasi Tiongkok meningkat dipicu oleh sentimen gagal bayar obligasi dari Evergrande yang menyebabkan penjualan surat utang lainnya.

Grafik 10. Yield Obligasi Pemerintah Negara Berkembang



Sumber: Bloomberg (Diolah)

Intervensi BI serta absorpsi pasar domestik di pasar SBN membantu stabilisasi nilai tukar rupiah. Sepanjang tahun 2021, rupiah melemah 1,44% yoy, relatif lebih kecil dibandingkan pelemahan mata uang lain seperti Bath Thailand (11,54% yoy), Rand Afrika Selatan (8,46% yoy), dan Real Brasil (7,26% yoy).

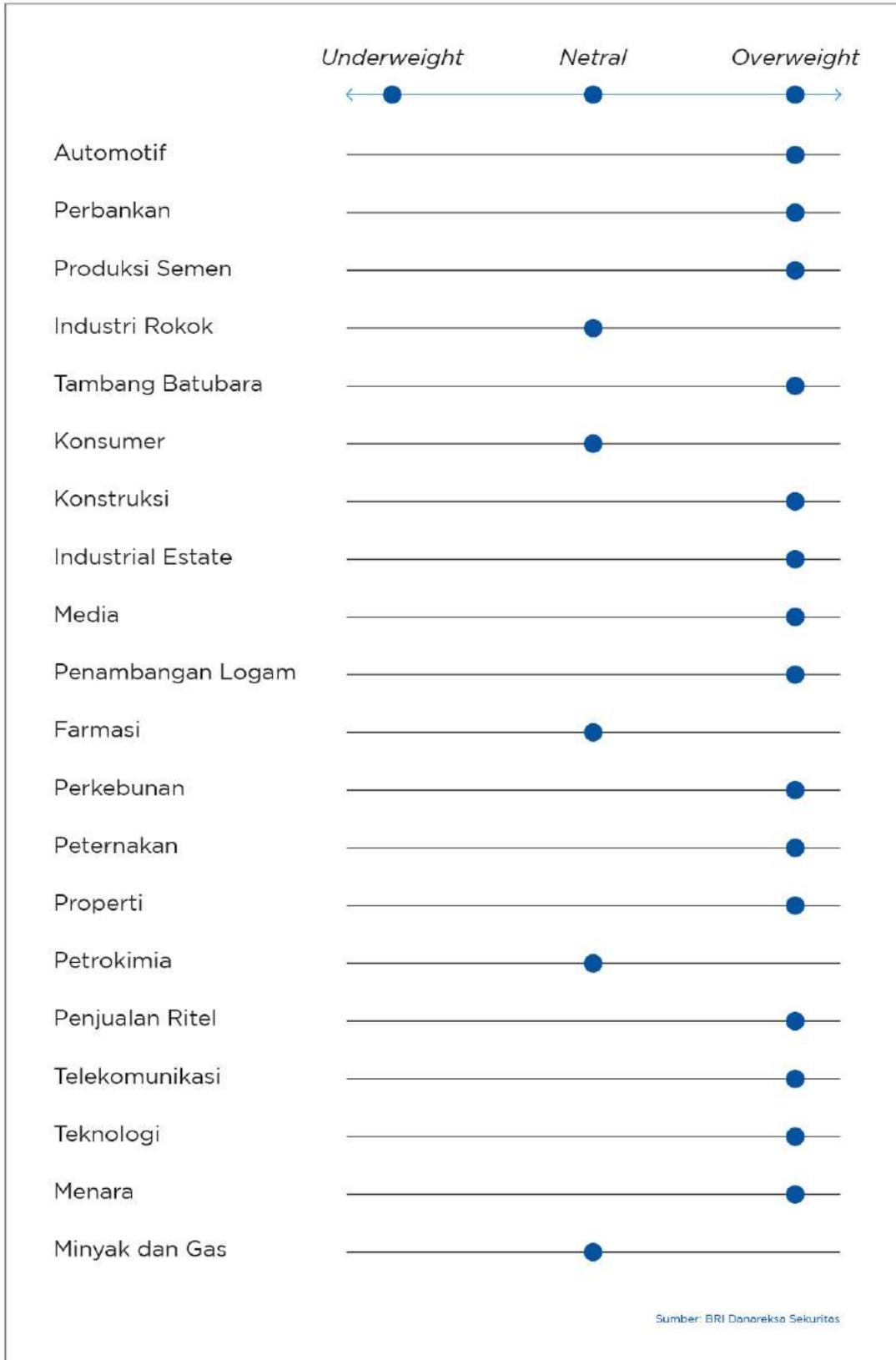
Di pasar saham, volatilitas pasar cukup tinggi sepanjang tahun 2021. Menjelang periode *tapering off* dana asing masuk pada periode September - Oktober 2021 karena sentimen IPO terbesar di pasar saham Indonesia juga *right issue* bank BUMN. Dana asing di pasar saham keluar pada periode November - Desember 2021 dan lebih disebabkan oleh sentimen varian Omicron yang dapat menghambat pemulihan sektor riil.

Grafik 11. Dana Asing Keluar dari Pasar Saham dan Pasar Utang



Pergerakan pasar utang dan pasar saham tahun 2022 diperkirakan membaik. Perbaikan pasar utang akan tercermin dari *yield* yang relatif stabil didukung oleh intervensi BI di tahun 2022 yang pro-stabilitas serta likuiditas pasar domestik yang kuat sehingga dapat menyerap penjualan surat utang di pasar perdana maupun pasar sekunder. Di sisi lain, IHSG diperkirakan naik di tahun 2022 didorong oleh perbaikan beberapa sektor.

Tabel 3. Ringkasan Sektor

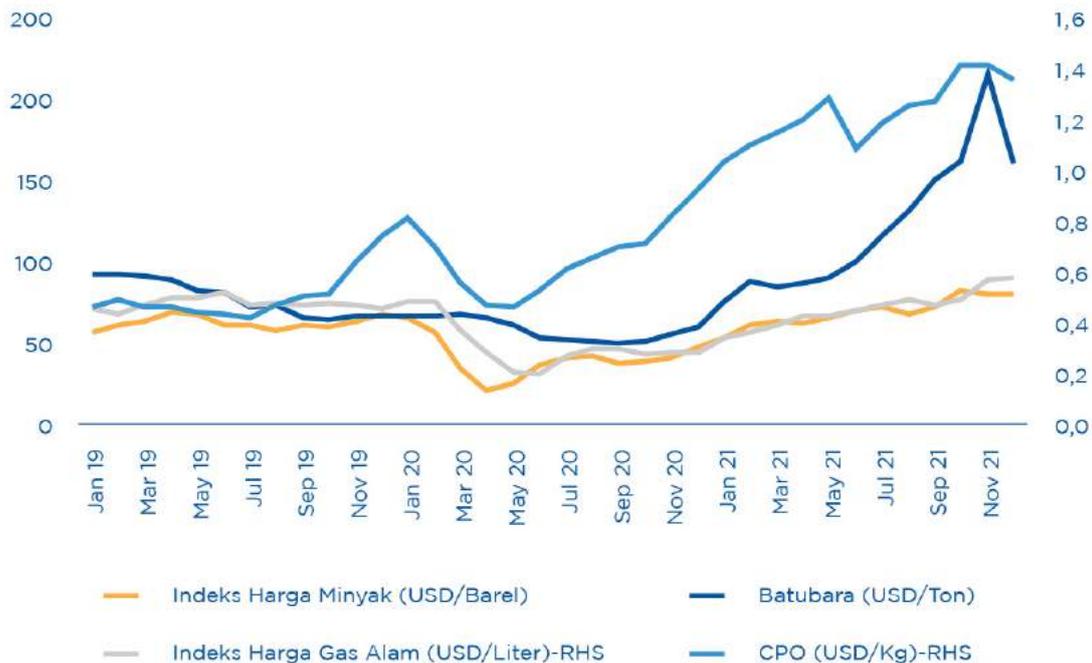


Krisis Energi dan Dampaknya pada Perekonomian Domestik

Pemulihan ekonomi dari pandemi Covid-19 yang serentak di berbagai negara memicu tingginya permintaan sumber energi terutama untuk industri pengolahan/ manufaktur. Namun, pasokan sumber energi belum pulih sepenuhnya sehingga menimbulkan keterbatasan energi dan peningkatan harga komoditas energi. Keterbatasan pasokan energi juga disebabkan oleh komitmen negara-negara untuk mengurangi produksi bahan baku fosil dan beralih ke energi bersih.



Grafik 12. Perkembangan Harga Komoditas



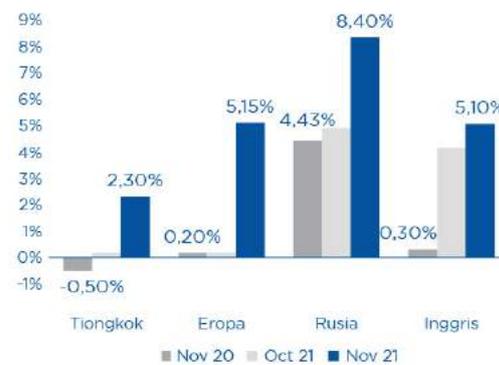
Sumber: CEIC

Harga komoditas energi meningkat yang menyebabkan peningkatan harga produksi terutama di Tiongkok dan Eropa. Indeks harga produksi di Tiongkok sempat tumbuh 15,93% yoy (Okt-21) dan merupakan pertumbuhan tertinggi sejak Januari 1994, kemudian melambat di November 2021 menjadi 14,62% yoy. Sementara itu, indeks harga produksi Uni Eropa dan Inggris masing-masing tumbuh 17,98% yoy dan 14,39% yoy dan merupakan pertumbuhan tertinggi sejak Januari 2000. Peningkatan harga komoditas energi serta harga produksi belum secara signifikan mempengaruhi *output* manufaktur di mana PMI dari negara-negara tersebut masih berada dalam zona ekspansi.

Grafik 13. Indeks Harga Produsen (yoy)



Grafik 14. Inflasi Tiongkok dan Eropa (yoy)



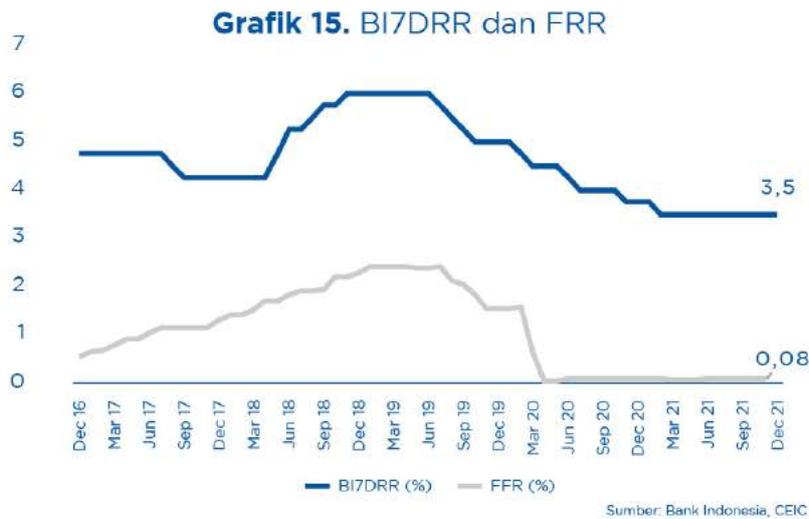
Sumber: CEIC (Diolah)

Peningkatan harga juga terjadi pada produk konsumsi masyarakat. Di sisi lain, inflasi Uni Eropa tercatat sebesar 5,15% yoy dan merupakan yang tertinggi sejak Januari 1997. Sementara itu, inflasi Inggris tercatat sebesar 5,10% yoy dan merupakan yang tertinggi sejak Oktober 2011.

Merespon peningkatan harga produksi dan konsumsi, Bank Sentral Inggris menaikkan suku bunga acuan dari 0,10% menjadi 0,25% pada 16 Desember 2021 untuk menurunkan inflasi sampai dengan 2%. Di sisi lain, Bank Sentral Eropa tidak akan meningkatkan suku bunga karena peningkatan inflasi saat ini dianggap hanya bersifat sementara sebagai dampak dari pemulihan ekonomi. Namun, Bank Sentral Tiongkok justru menurunkan suku bunga acuan untuk pinjaman 1 tahun dari 3,85% menjadi 3,80% untuk meningkatkan konsumsi rumah tangga sedangkan suku bunga acuan untuk pinjaman 5 tahun stabil di level 4,65%.

Bank Indonesia (BI) belum menaikkan tingkat suku bunga acuan karena beberapa hal, antara lain:

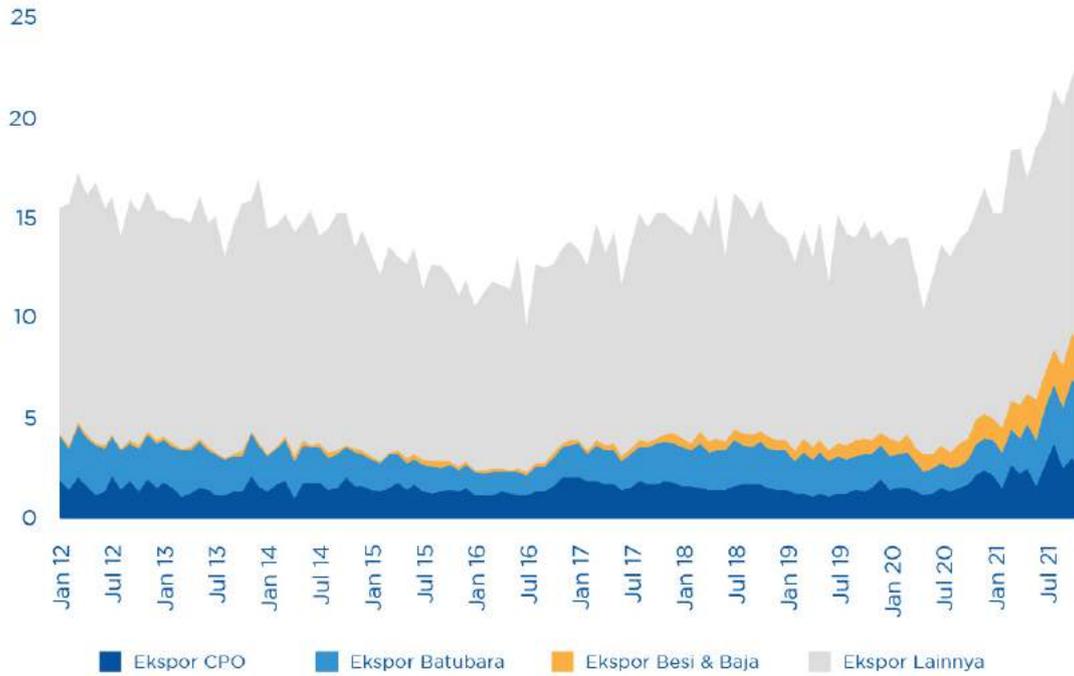
- Suku bunga acuan BI (BI7DRR) lebih responsif dengan kenaikan FFR yang saat ini belum meningkat. BI7DRR dimungkinkan naik jika FFR naik namun terbatas karena komitmen BI untuk menjaga suku bunga pada level yang rendah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.



- Kinerja sektor riil belum kembali ke level sebelum pandemi sebagaimana tercermin dari pertumbuhan kredit yang rendah sebesar 4,82% yoy.
- Inflasi domestik yang lemah karena tingkat konsumsi yang belum sepenuhnya pulih. Selain itu, kenaikan harga komoditas tidak memberikan dampak pada peningkatan inflasi di Indonesia karena kebutuhan pasokan batubara di Indonesia tercukupi sejalan dengan target *Domestic Market Obligation* sebesar 25%.

Kenaikan harga komoditas energi justru memberikan dampak positif utamanya pada peningkatan kinerja ekspor. Nilai ekspor pada November 2021 tercatat sebesar USD 13,83 miliar merupakan yang tertinggi sejak Januari 2012, utamanya didorong oleh ekspor batubara sebesar USD 3,89 miliar atau 28,10% dari total ekspor. Selain itu, peningkatan ekspor juga dikontribusikan oleh kenaikan harga CPO karena keterbatasan pasokan produksi di Malaysia (produsen CPO terbesar kedua di dunia) yang disebabkan oleh pembatasan tenaga kerja asing untuk menekan laju penyebaran Covid-19.

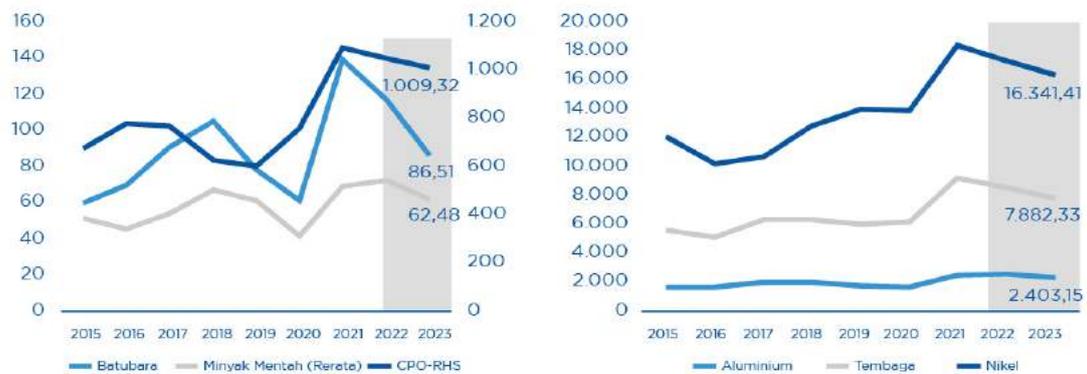
Grafik 16. Nilai Ekspor Indonesia (Miliar USD)



Sumber: CEIC

Kenaikan harga komoditas diperkirakan melandai di tahun 2022 sejalan dengan normalisasi permintaan dan tingkat produksi.

Grafik 17. Outlook Harga Komoditas



Sumber: World Bank 2021

Scarring Effect Membayangi Pemulihan Ekonomi

Pemulihan konsumsi masyarakat selama tahun 2021 belum berjalan dengan maksimal. Stimulus-stimulus dari Pemerintah maupun lembaga terkait belum mampu meningkatkan konsumsi masyarakat secara signifikan. Distribusi bantuan sosial hanya mampu mengurangi sebagian kecil beban pengeluaran rumah tangga dan belum mampu meningkatkan konsumsi ritel secara signifikan. Sampai dengan November 2021, indeks penjualan ritel belum pulih ke level sebelum pandemi. Di sisi lain, rencana belanja ritel masyarakat dalam 6 bulan ke depan relatif rendah karena ketidakpastian pengetatan PPKM jika penyebaran Covid-19 terutama varian Omicron tidak terkendali.

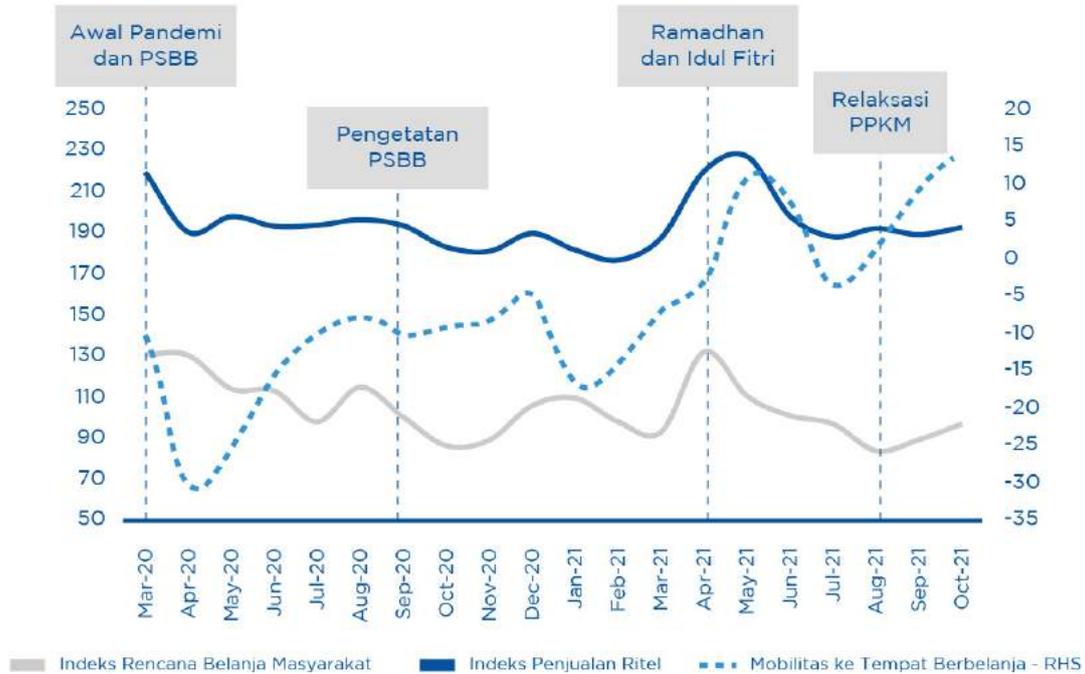
Grafik 18. Dampak Bansos pada Beban Pengeluaran RT
(%Responden)²



Sumber: Survey DRI, Sep 20

²Low Income: Pendapatan RT <1.500.000, Middle Income: Pendapatan RT 1.500.000 – 3.000.000, High Income: Pendapatan RT >3.000.000

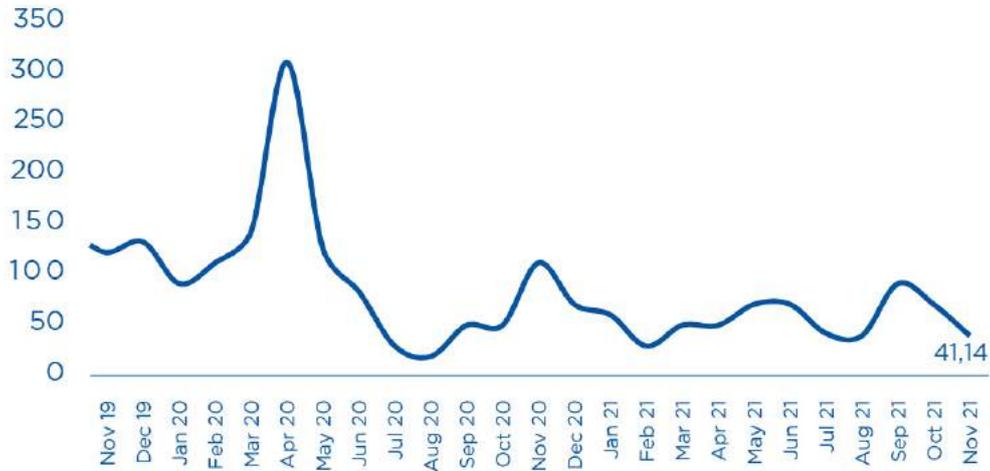
Grafik 19. Perkembangan Penjualan Ritel



Sumber: CEIC, Google Mobility Indeks, Survey DRI

Relaksasi PPnBM belum memberikan dampak pada peningkatan penjualan mobil secara signifikan. Relaksasi PPnBM mampu meningkatkan penjualan mobil tipe tertentu dalam jangka pendek ketika aturan tersebut pertama kali diberlakukan, namun relatif stabil di beberapa bulan berikutnya. Secara rata-rata relaksasi PPnBM meningkatkan penjualan mobil tipe 4x2 <1500cc sebanyak 8.000 - 10.000 unit setiap bulan atau 23% - 29% dari total penjualan mobil tipe 4x2 < 1500 cc dan 10% - 13% dari total penjualan mobil. Ke depan, relaksasi PPnBM dapat diperluas kepada tipe mobil lainnya atau anggarannya dapat dialokasikan pada bantuan sosial. Berdasarkan data historis penjualan mobil selama periode PPnBM, anggaran PPnBM untuk tipe 4x2 <1500cc dapat dialokasikan pada bantuan sosial baik bantuan sembako atau bantuan tunai senilai Rp 300.000 kepada 10 - 15 juta rumah tangga. Di sisi lain, rencana pembelian mobil oleh masyarakat relatif stabil dalam 6 bulan terakhir mengindikasikan sikap masyarakat masih *wait and see* terkait dengan kondisi perekonomian ke depan.

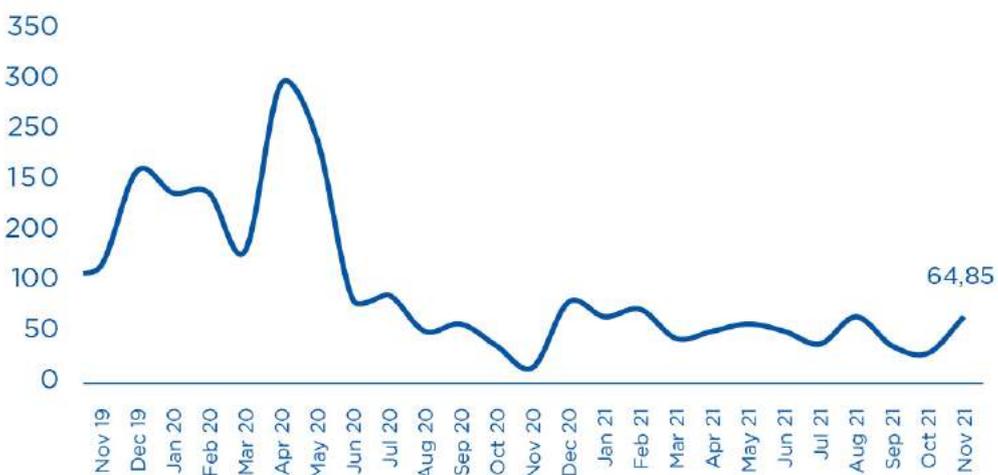
Grafik 20. Indeks Rencana Pembelian Mobil Baru



Sumber: Survey DRI

Stimulus lain yang diberikan untuk mendorong pemulihan konsumsi adalah relaksasi LTV/ FTV untuk pembiayaan properti dari Bank Indonesia serta potongan PPN 100% bagi rumah/ apartemen dengan harga maksimal Rp 2 miliar. Stimulus ini cukup mampu mendorong penjualan rumah sebagaimana tercermin dari pertumbuhan KPR sebesar 9,32% yoy (Sept-21) dan sudah menyentuh level sebelum pandemi sebesar 7,80% yoy (Des-19). Di sisi lain, KPA juga tumbuh 10,93% yoy (Sept-21) dan hampir menyentuh level sebelum pandemi sebesar 12,03% yoy. Namun, rencana pembelian rumah oleh masyarakat dalam 6 bulan ke depan relatif rendah mengindikasikan adanya potensi pelemahan KPR/ KPA.

Grafik 21. Indeks Rencana Pembelian Rumah



Sumber: Survey DRI

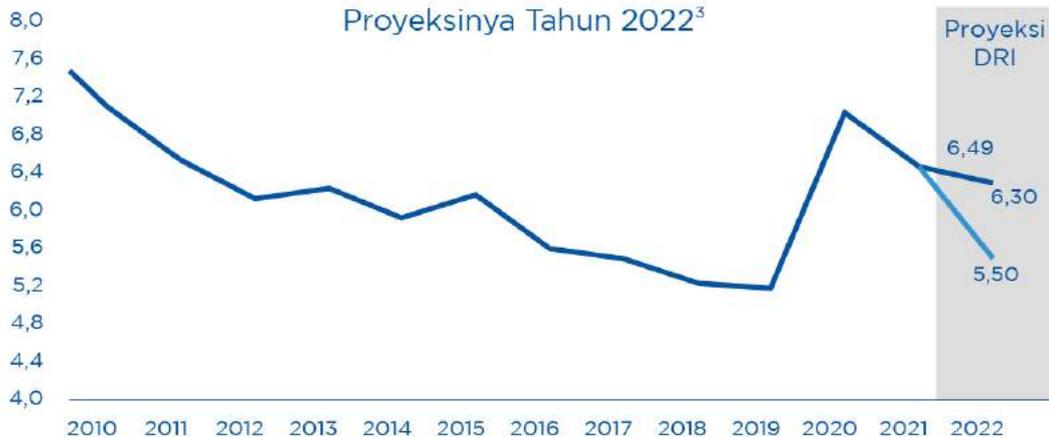
Salah satu penyebab lemahnya tingkat konsumsi masyarakat adalah pendapatan yang belum pulih ke level sebelum pandemi karena tingkat pengangguran yang relatif masih tinggi (Agt-21: 6,49%). Selain itu, jumlah pekerja informal juga masih relatif tinggi 59,45% dari jumlah penduduk usia kerja dan belum menurun ke level sebelum pandemi sebesar 55,88% (Agt-19). Ke depan, di tengah ketidakpastian berakhirnya pandemi Covid-19 serta pemulihan sektor usaha sebagian besar masyarakat beranggapan bahwa kondisi ketenagakerjaan tidak lebih baik dibandingkan tahun 2021. Namun, DRI memproyeksikan sektor ketenagakerjaan akan membaik dengan tingkat pengangguran tahun 2022 diperkirakan berada pada level 5,50% – 6,30%.

Grafik 22. Ekspektasi Ketersediaan Lapangan Pekerjaan 6 Bulan Mendatang (%Responden)



Sumber: Survey DRI, Nov 21

Grafik 23. Tingkat Pengangguran Indonesia dan Proyeksinya Tahun 2022³



Sumber: BPS, Proyeksi DRI

³Skenario 1: Tingkat pengangguran tahun 2022 sebesar 6,30% jika terjadi pengetatan PPKM 2-3 bulan yang berimbas pada rendahnya serapan tenaga kerja di sektor riil dalam jangka panjang.
Skenario 2: Tingkat pengangguran tahun 2022 sebesar 5,50% jika tidak terjadi pengetatan PPKM dan didukung oleh pemulihan ekonomi yang cepat.

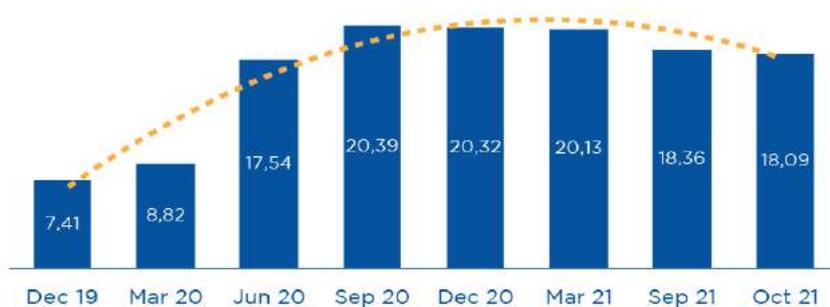
Pemulihan sektor riil belum terjadi pada semua sektor, terutama sektor yang terpengaruh langsung oleh PPKM maupun penurunan pendapatan masyarakat. Pemulihan sektor riil relatif lambat sebagaimana tercermin dari penyaluran kredit perbankan yang terbatas (Nov-21: 4,82% yoy) dan belum kembali ke level sebelum pandemi. Di sisi lain, penghimpunan dana perbankan tinggi selama pandemi (Nov-21: 10,48% yoy). Perbankan saat ini masih menahan penyaluran kreditnya karena aktivitas ekonomi yang belum sepenuhnya pulih. Selain itu, perbankan juga meningkatkan prinsip kehati-hatian penyaluran kredit karena potensi peningkatan risiko yang tinggi (*Loan at Risk* Okt-21⁴ : 18,09%). Sementara itu, sektor riil juga menunda pengajuan kredit baru untuk ekspansi usaha di tengah ketidakpastian berakhirnya pandemi.

Tabel 4. Pendapatan Usaha Beberapa Emiten (Rp Miliar)

Sektor	Emiten	Q3-19	Q3-20	Q3-21
Perbankan	BBCA	18.188	18.447	19.158
Pertambangan	MDKA	133	98	126
Ritel Non Makanan	MAPI	5.349	3.394	2.946
Ritel Makanan	DNET	66	113	212
Manufaktur	ASII	60.869	40.554	40.007
Konstruksi	WIKA	6.933	3.250	4.881
Telekomunikasi	TLKM	33.286	33.085	36.563
Konsumer	UNVR	10.904	10.685	9.853

Sumber: Bloomberg

Grafik 24. *Loan at Risk* Perbankan (%)



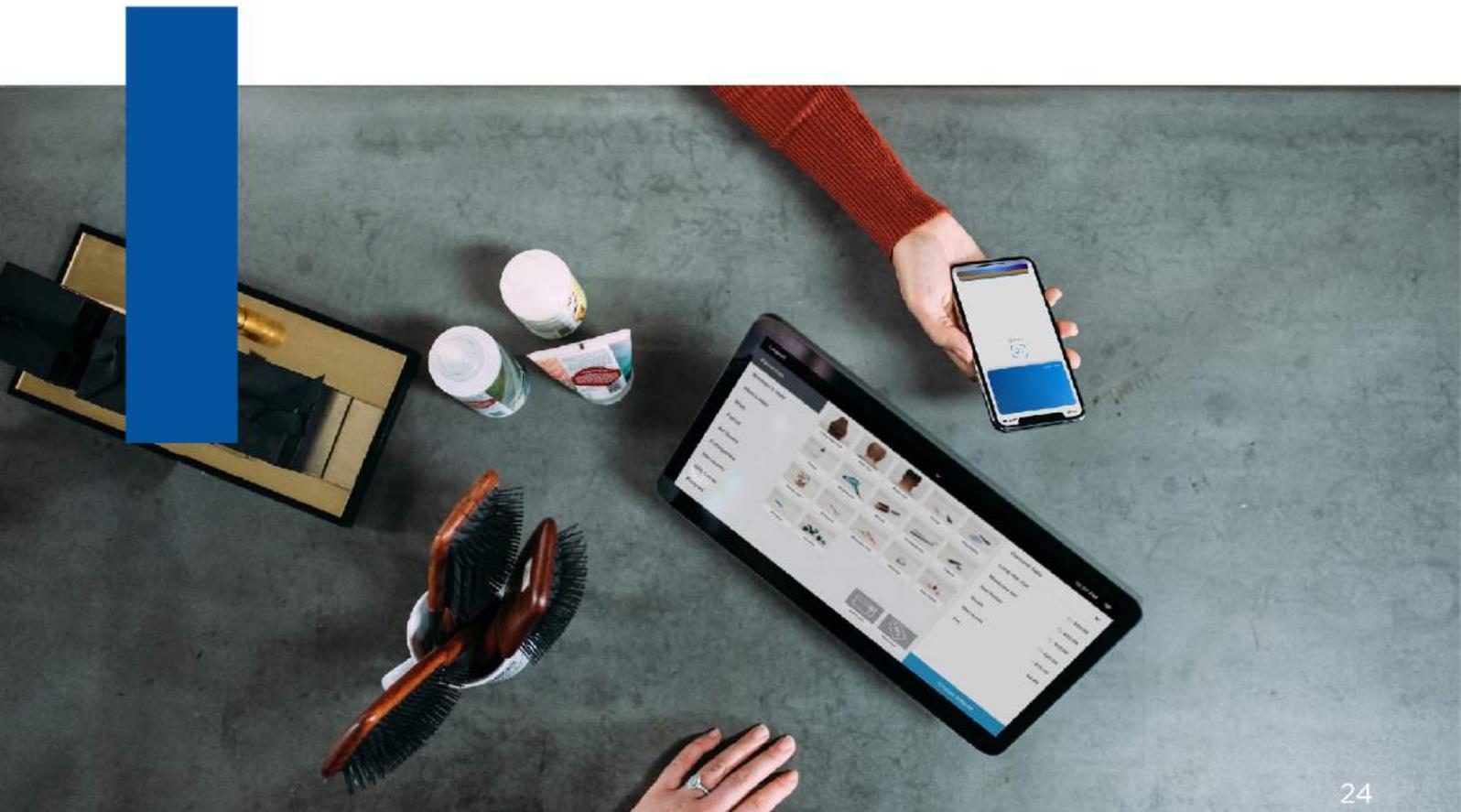
Sumber: OJK

⁴*Loan At Risk*: Kredit yang berpotensi menjadi NPL, yaitu kredit kolektabilitas 1 yang direstrukturisasi dan seluruh kredit kolektabilitas 2.

Harmonisasi Kebijakan untuk Mendorong Pemulihan

Saat ini, pemulihan ekonomi berjalan lambat di tengah realisasi stimulus Pemerintah maupun lembaga terkait. Stimulus Pemerintah dan lembaga terkait, terutama pada sektor konsumsi sebaiknya dapat diarahkan untuk lebih meningkatkan pertumbuhan konsumsi secara signifikan karena perekonomian Indonesia sebagian besar dikontribusikan oleh konsumsi masyarakat. Di sisi lain, pandemi yang berkepanjangan menimbulkan *scarring effect* baik pada konsumsi masyarakat, fungsi intermediasi perbankan, maupun sektor riil.

Pemulihan ekonomi yang berkelanjutan dapat diwujudkan melalui penerapan *exit strategy* yang tepat. Hal ini dapat diwujudkan melalui kebijakan antar lembaga yang terharmonisasi untuk mendorong pemulihan ekonomi.



Gambar 1. Harmonisasi Kebijakan Antar Lembaga



Sumber: Kementerian Keuangan, BI, OJK

PT Danareksa (Persero) - Danareksa Research Institute

Sebuah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang didirikan tahun 1976 dengan kegiatan usaha di bidang Jasa Keuangan yang kemudian memfokuskan usaha pada industri pasar modal tanah air. Banyak terobosan di industri pasar modal tanah air yang lahir dari kontribusi Danareksa di bidang pasar modal antara lain proses melantainya PT Semen Cibinong Tbk sebagai emiten pertama di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1977 dan dikeluarkannya produk reksadana pertama di Indonesia dengan nama sertifikat "Danareksa" pada tahun 1996.

Tidak hanya sebagai pelopor produk pada industri pasar modal tanah air, melalui Danareksa Research Institute, Danareksa aktif dalam melahirkan hasil riset di bidang ekonomi yang kemudian tumbuh dan berkembang menjadi pelopor lembaga riset nasional di bidang ekonomi dan keuangan sejak tahun 1999. DRI aktif dalam memberikan masukan kepada pemangku kepentingan dengan analisa khas yang komprehensif dan tajam dalam memaparkan perkembangan ekonomi terkini.

Selain itu, DRI juga melakukan survei bulanan yang menggunakan metode pengambilan responden secara acak (*systematic random sampling*). Pengumpulan data dilakukan dengan wawancara secara langsung melalui tatap muka (*face to face interview*). Survei dilakukan tanggal 1 - 15 setiap bulannya di 6 daerah, yaitu DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa timur, Sumatera Utara dan Sulawesi Selatan dengan total responden 1.724.



Rima Prama Artha
Chief Economist
Danareksa Research Institute
rima.artha@danareksa.co.id



Muhammad Iqbal Iskandar
Senior Researcher
Danareksa Research Institute
muhammad.iqbal@danareksa.co.id



Sella F. Anindita
Researcher Specialist
Danareksa Research Institute
sella.anindita@danareksa.co.id

Publikasi ini sepenuhnya merupakan Hak Cipta milik PT Danareksa (Persero) - Danareksa Research Institute yang dilindungi sesuai hukum dan ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Danareksa Research Institute
Menara Mandiri II Lt.8, Jl. Jendral Sudirman Kav. 54-55, Jakarta, 12190 - INDONESIA
Tel : (62-21) 29555 777 / 888 (hunting) | Fax : (62-21) 25198001