

CENTRAL BANK POLICY MIX *@Next Level*

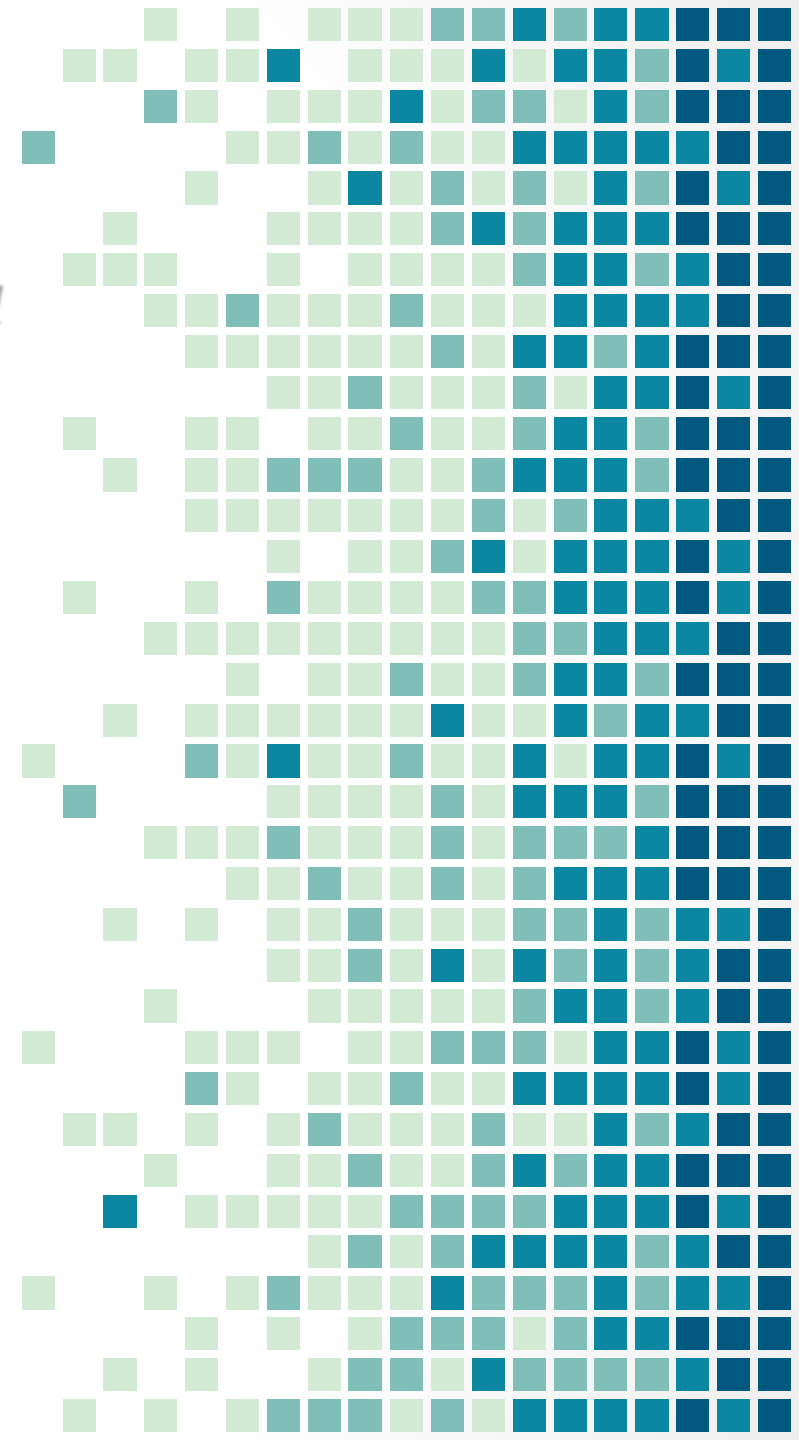
**MEMPERKUAT STRATEGI KEBIJAKAN PEMULIHAN EKONOMI,
MENGAWAL ERA KENORMALAN BARU**

Dr. Solikin M. Juhro

Direktur Eksekutif,
Kepala Bank Indonesia Institute

BI INSTITUTE OPEN LECTURE SERIES 29

Jakarta, September 2020



What history tells us about macro-policy strategy?

1. Lingkungan strategis berubah semakin cepat, *hyper-connected* & tantangan berkarakteristik 'TUNA' memerlukan strategi kebijakan yang semakin terintegrasi. (**STRENGTHENING COORDINATION**).
2. Pengalaman krisis mengajarkan perlunya memperkuat konstruksi kelembagaan & strategi kebijakan. Penguatan kelembagaan yang inklusif. (**RETAINING CREDIBILITY**).
3. Di era transformasi digital, untuk mendorong sustainabilitas ekonomi diperlukan penciptaan sumber-sumber pertumbuhan baru melalui pengembangan inovasi & pemberdayaan ekonomi berbasis digital. (**ENGAGING DIGITALIZATION**)

1960-1980s:

(Stabilization post war period, financial liberalization)

Goal orientation: growth-stability, quantity-based approach, discretionary policy response

1990-2008:

(Krisis keuangan Asia, 'Great Moderation', GFC)

Goal orientation: growth-stability, **PLUS strengthening "governance", building policy credibility** (independence, accountability, transparency).

Price-based approach, rule-constrained discretion policy response, ITF, **policy coordination institutionalization.**

2009-2019:

(Post GFC recovery, global landscape shift)

Goal orientation: growth-stability, **PLUS** strengthening "governance", building policy credibility, **PLUS Macro-risk management**

Integrated approach (macro-financial linkages), **policy mix, crisis Law, policy coordination & communication**

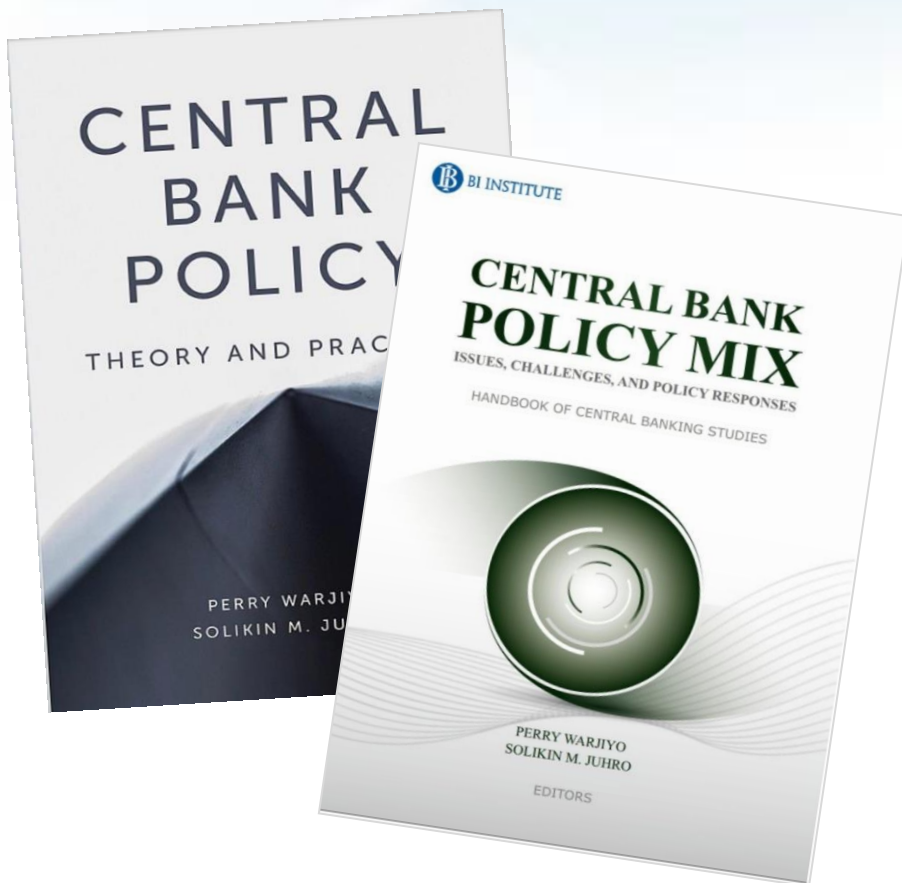
2020- :

('Diminishing globalization-rising digitalization', pandemic crisis)

Goal orientation: growth-stability-**inclusive econ recovery, PLUS** **PLUS integrated policy strategy ++**

Balancing act: health & economy, Policy Mix 4.0, **stronger policy coordination & communication, innovation-creativity based economy (digitalization).**

Outline



Konsepsi Dasar Kebijakan Ekonomi Makro

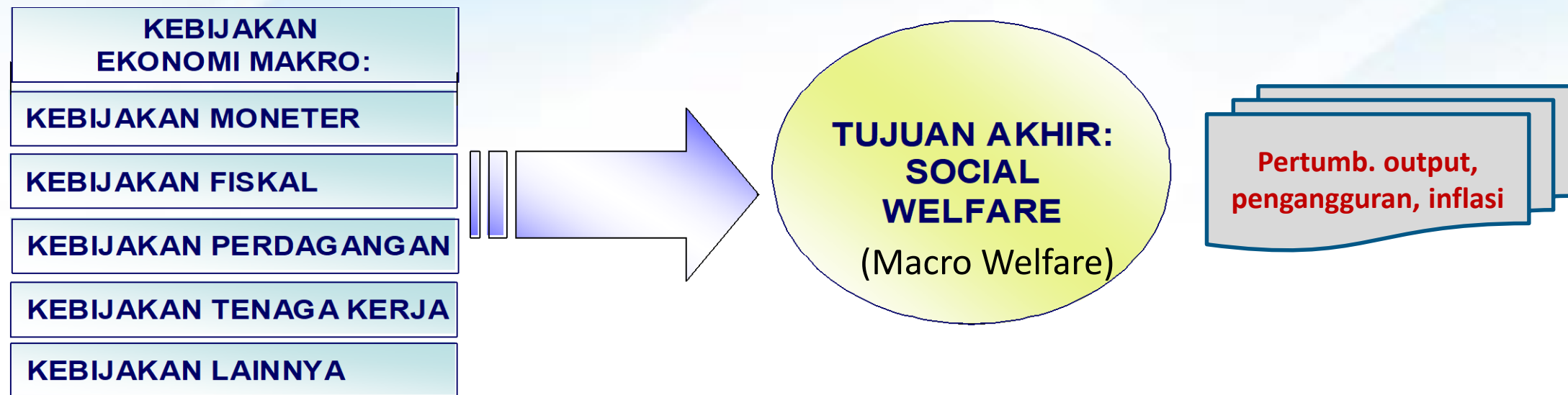


Paradigma Baru Kebijakan Bank Sentral Pasca Krisis



Tantangan Ekonomi Terkini & Bauran Kebijakan BI – Nasional

Kebijakan Ekonomi Makro



PREFERENSI KEBIJAKAN (Bank Sentral)

“deviasi Inflasi”

“deviasi Output”

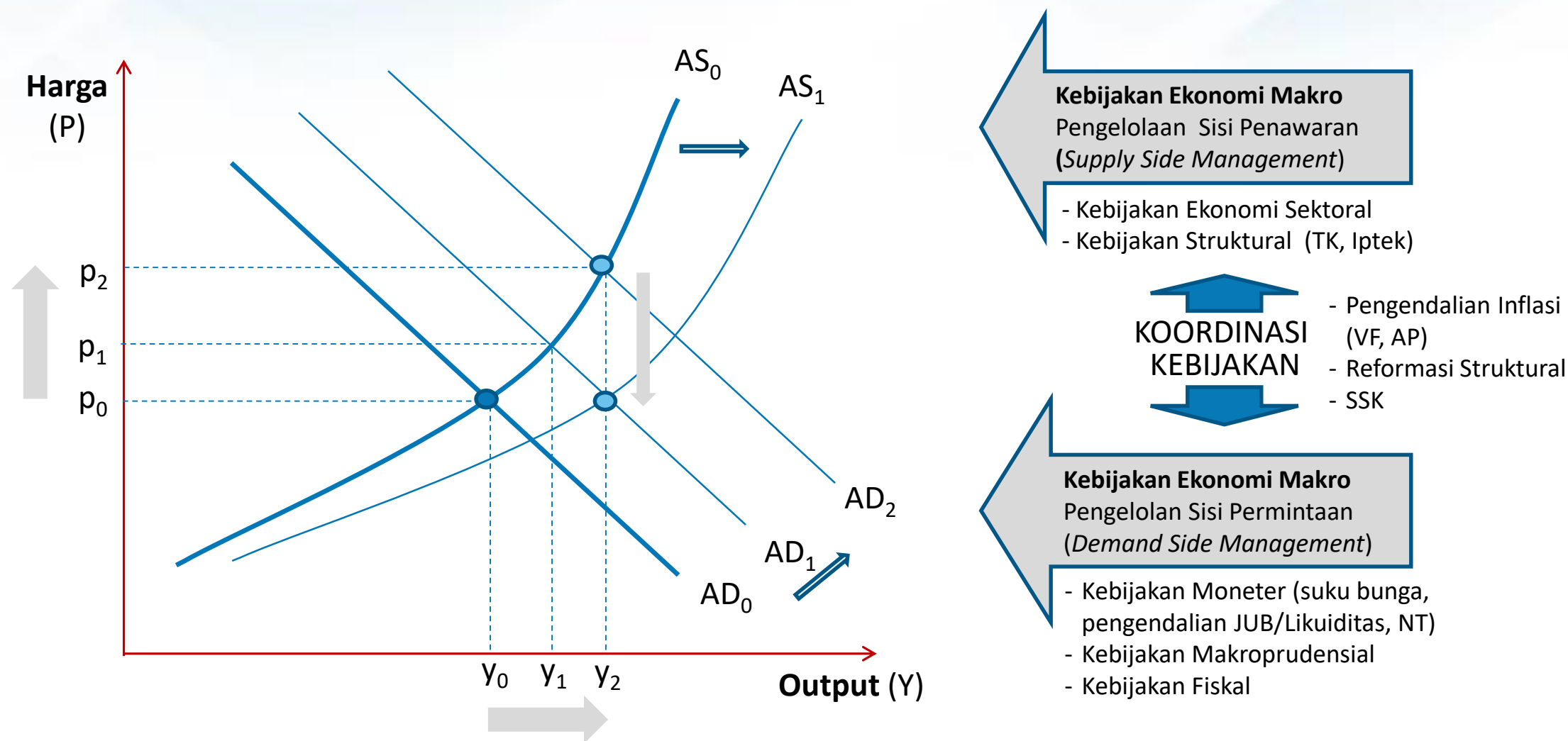
Fungsi Kerugian
(Loss Function):

Loss = (inflasi aktual – target inflasi) + (output aktual – kapasitas Output)

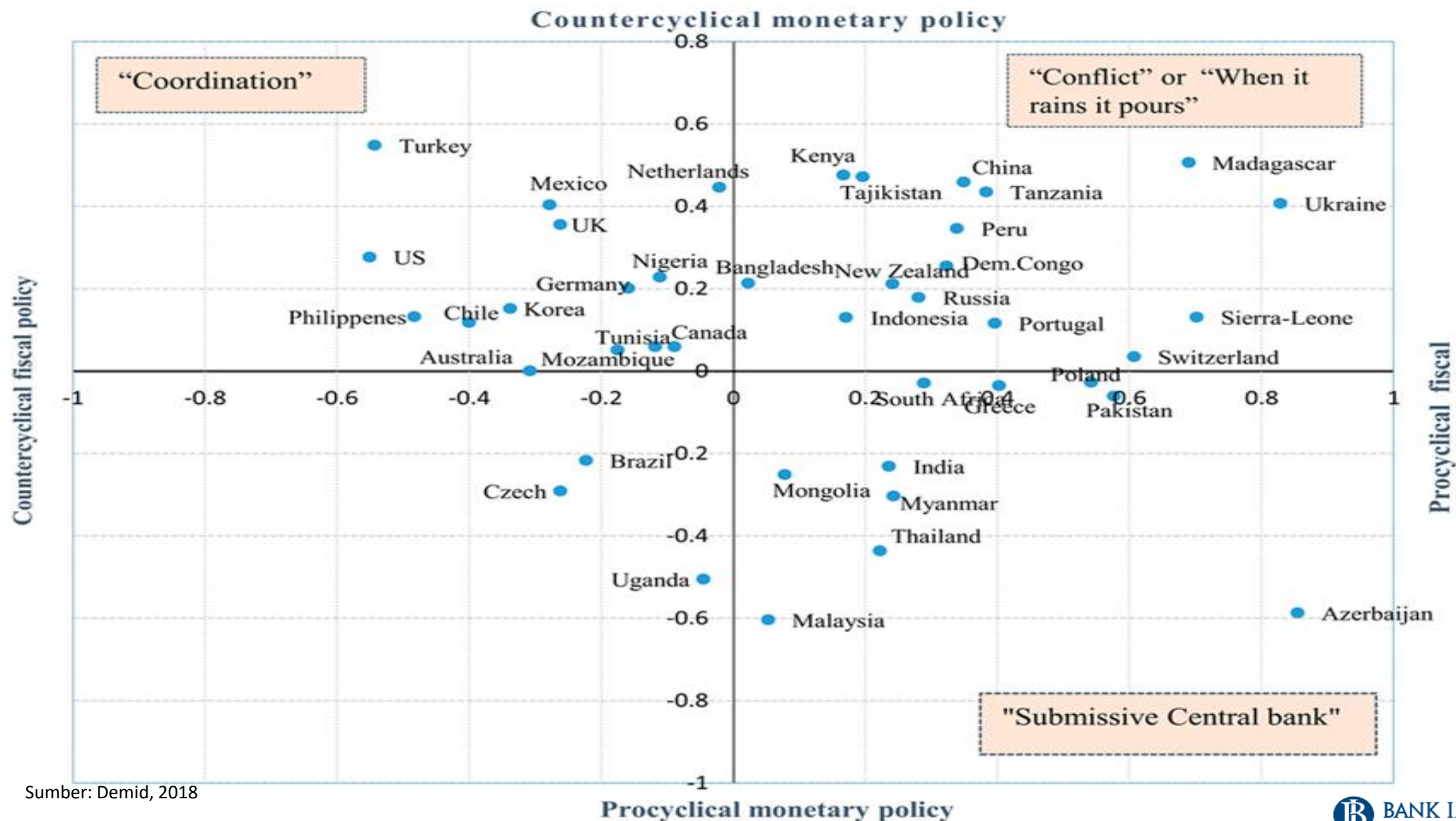
Secara matematis:

$$L = \frac{1}{2} \left[\omega_p (\pi_t - \pi^*)^2 + \omega_y (y - y^*)^2 \right]$$

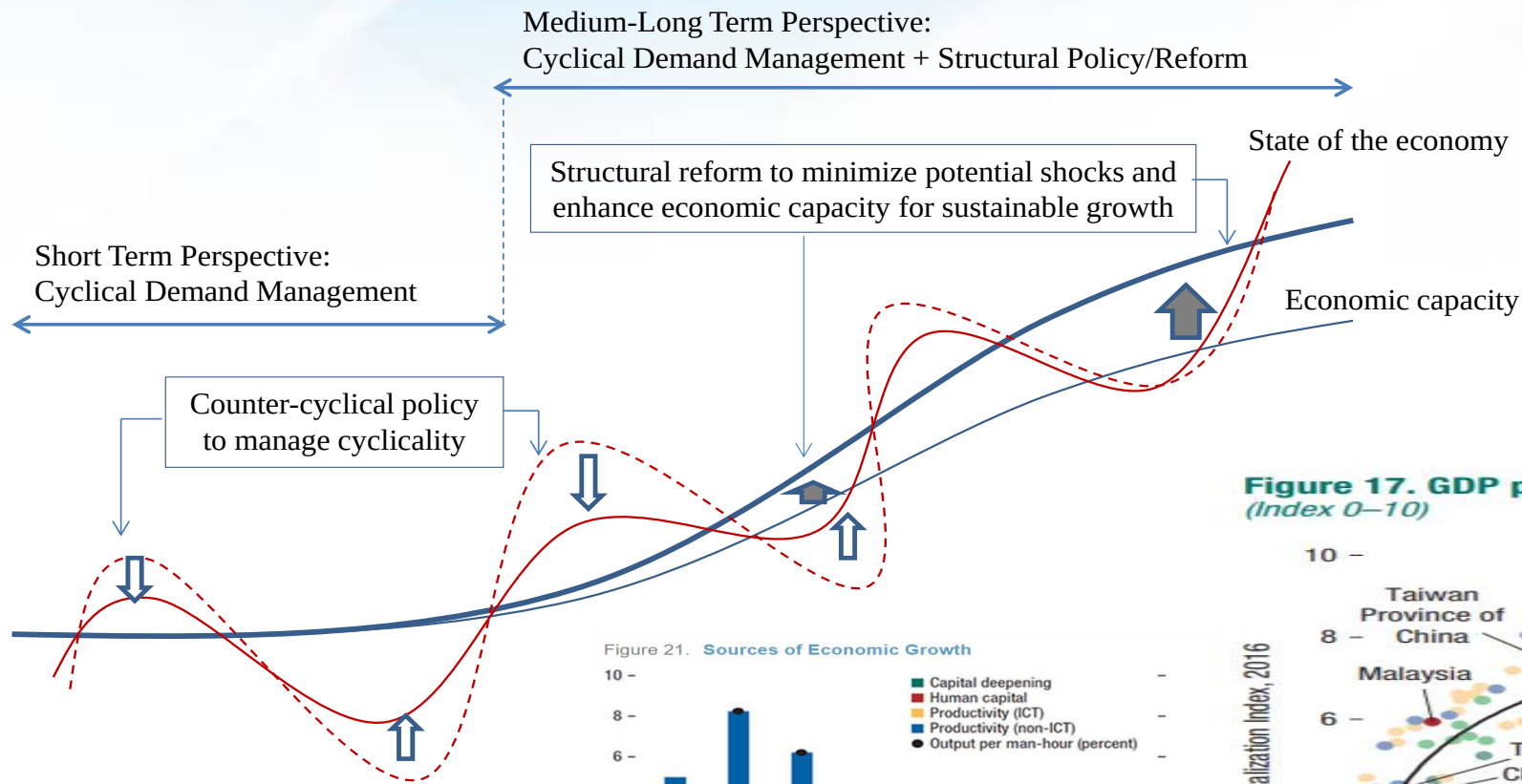
Pengelolaan Sisi D-S & Koordinasi Kebijakan Ekonomi Makro



Koordinasi Kebijakan Moneter & Fiskal di Berbagai Negara



Koordinasi Kebijakan Ekonomi Makro vs. Siklus Kegiatan Ekonomi Jk Pendek & Panjang

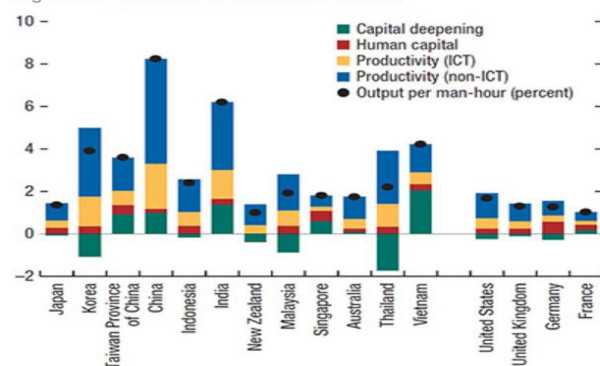


Endogenous Growth

$$Y = AK^{\alpha}L^{1-\alpha}$$

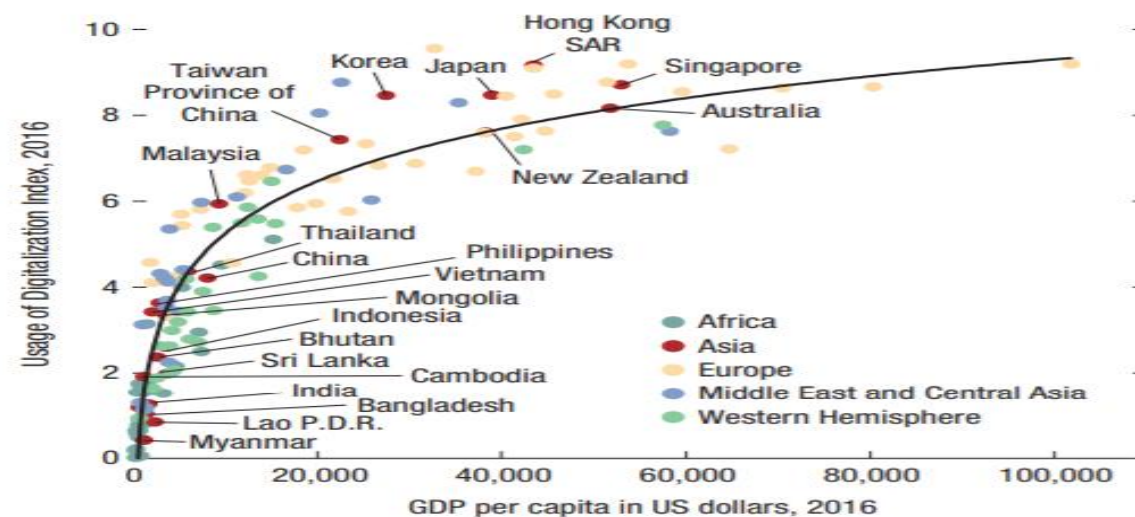
“Innovation-based sources of growth”

Figure 21. Sources of Economic Growth



Source: IMF staff estimates.
Note: ICT = information and communication technology.

Figure 17. GDP per Capita and Usage of Digitalization (Index 0–10)



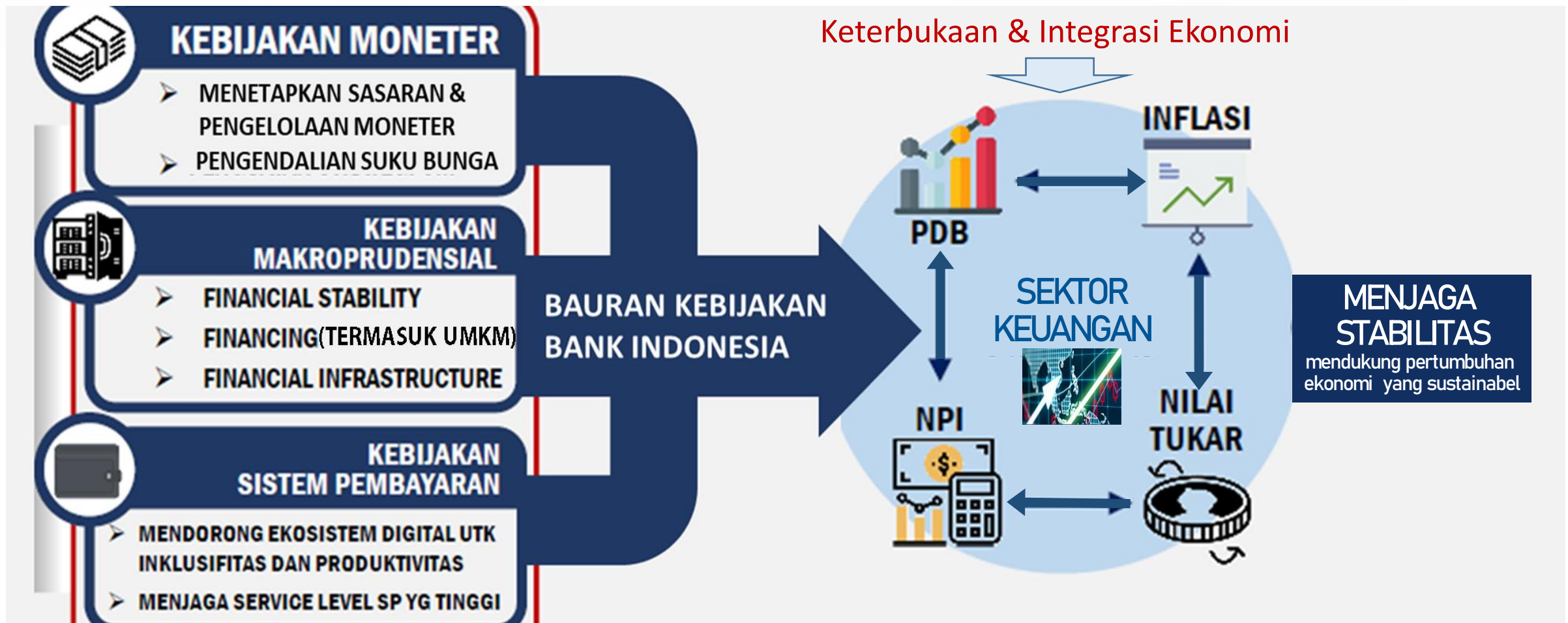
Sources: IMF, *World Economic Outlook*; International Telecommunication Union; and IMF staff calculations.

Bauran Kebijakan (Policy Mix) Bank Indonesia

8

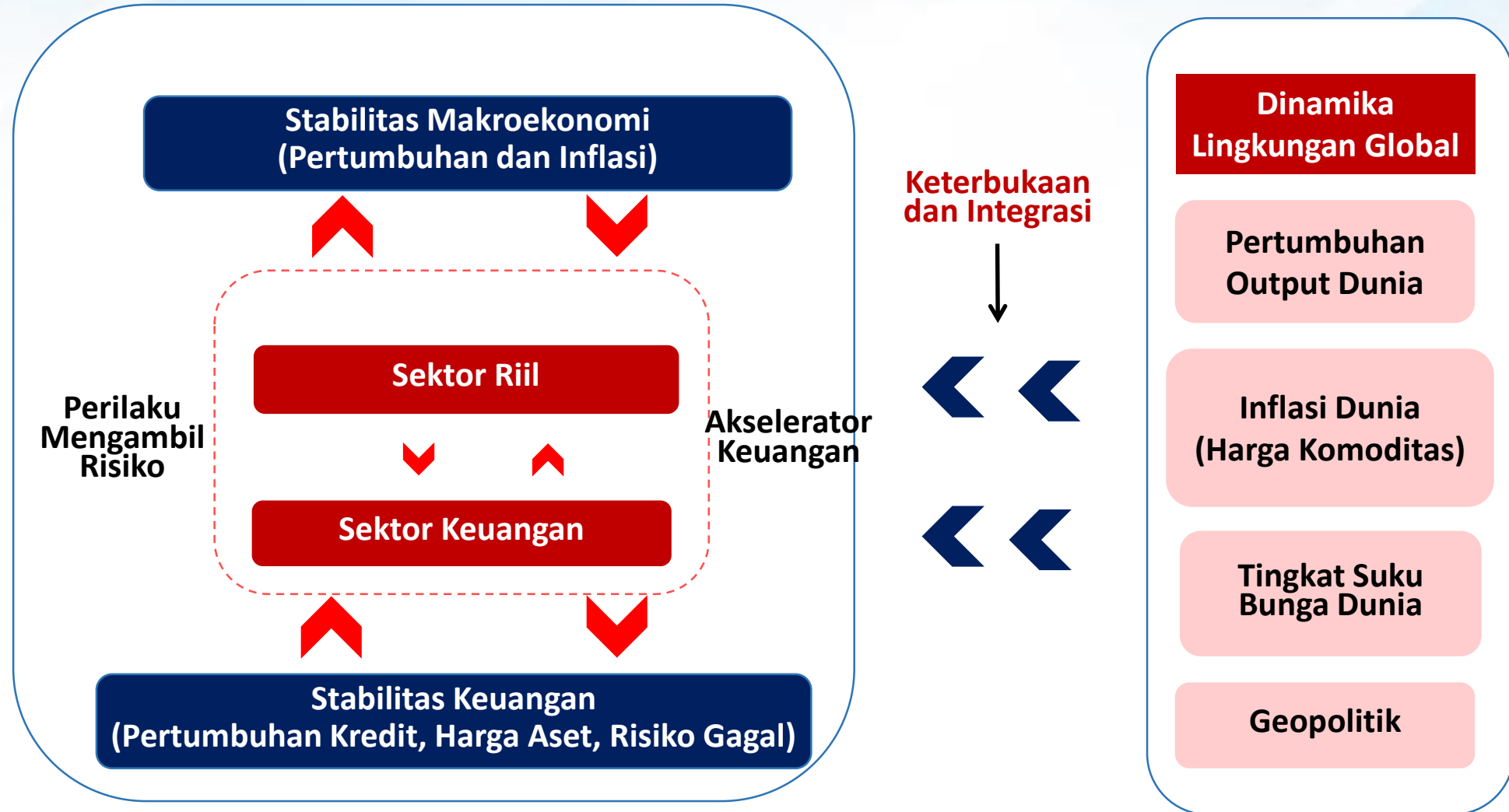
Untuk mencapai tujuan *Stabilitas Nilai Rupiah*, BI melaksanakan tugas pokok, yakni (i) Menetapkan dan melaksanakan kebijakan Moneter, (ii) Mengatur dan menjaga kelancaran Sistem Pembayaran, dan (iii) Stabilitas Sistem Keuangan

Ketiga bidang tugas tersebut diintegrasikan dalam suatu strategi “*bauran kebijakan*” (Policy Mix), agar pencapaian tujuan BI dapat dilaksanakan secara efektif dan dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang sustainable.



Paradigma Baru Kebijakan Bank Sentral Pasca Krisis Keuangan Global 2008

Tantangan Perekonomian Periode Krisis: *Macro-Financial Linkages*



Mapping Tantangan Kebijakan

2014 – 2015

- Pemulihan ekonomi global yang berbeda
- Arus modal masuk 2014, arus modal keluar 2015
- Penurunan harga komoditas
- Perlambatan pertumbuhan PDB
- Perlambatan pertumbuhan kredit
- Inflasi tinggi 2014
- Inflasi Rendah 2015

2012 – 2013

- Pembalikan modal (krisis Eropa 2012 dan Taper Tantrum 2013)
- Penurunan harga komoditas
- Pertumbuhan PDB tinggi
- Pertumbuhan kredit tinggi
- Inflasi tinggi
- Defisit transaksi berjalan

2008 – 2009

- Resesi global
- Pembalikan modal
- Penurunan harga komoditas
- Perlambatan pertumbuhan PDB
- Perlambatan pertumbuhan kredit
- Inflasi rendah
- Surplus transaksi berjalan

2010 – 2011

- Pemulihan ekonomi global
- Arus modal masuk
- Peningkatan harga komoditas
- Peningkatan pertumbuhan PDB
- Pertumbuhan tingkat kredit
- Inflasi rendah
- Surplus transaksi berjalan

Pelajaran dari Krisis Keuangan Global (GFC) 2008/09

- **Stabilitas makro tidak akan tercapai tanpa stabilitas sistem keuangan**

Sementara stabilitas harga tetap menjadi target utama (*primary goal*) bank-bank sentral, krisis global memperlihatkan bahwa menjaga inflasi yang rendah saja, tanpa menjaga **stabilitas sistem keuangan**, tidaklah cukup untuk mencapai stabilitas makroekonomi.

- **Tantangan yang beragam vs. bauran instrumen kebijakan**

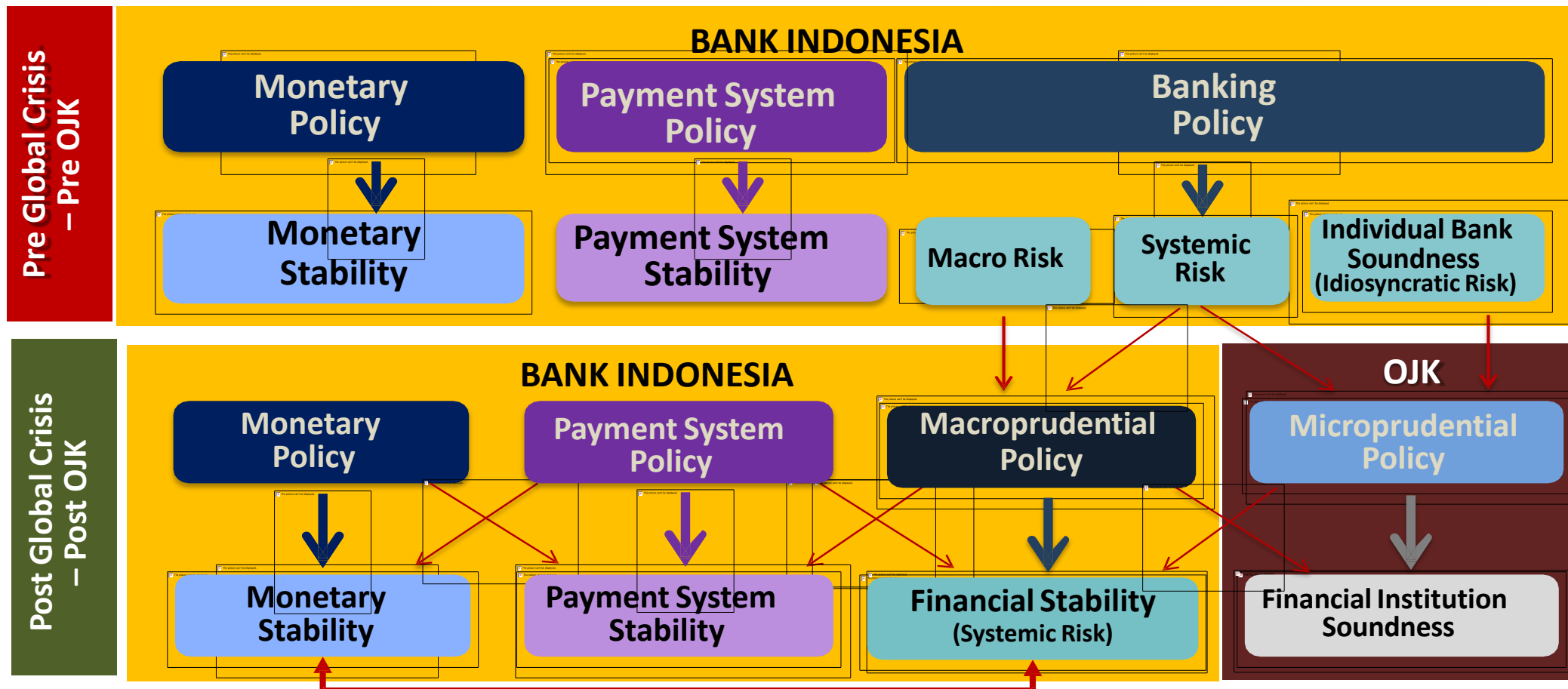
Dalam *small-open economy*, beragam tantangan (eksternal dan internal) dalam pengambilan kebijakan moneter, sebagai akibat dari dinamika aliran modal asing mengimplikasikan bahwa otoritas moneter harus menggunakan **beragam instrumen** secara optimal.

- **Kebijakan nilai tukar memainkan peran penting**

Dalam *small-open economy*, dinamika nilai tukar sebagian besar dipengaruhi oleh **persepsi risiko investor**. Diperlukan suatu cara pengelolaan nilai tukar dan aliran modal asing, untuk menghindari volatilitas nilai tukar yang berlebihan.

Linkages Stabilitas Moneter & SSK “semakin kuat”

Pascakrisis global kebijakan bank sentral perlu memperhitungkan keterkaitan yang semakin kuat antara stabilitas moneter, SSK, dan sistem pembayaran. Perlunya koordinasi/bauran kebijakan, termasuk koordinasi dengan otoritas kebijakan lainnya.



"Nothing wrong with ITF. But, it needs enhancement..."



Trilema Kebijakan Moneter dalam Perekonomian Terbuka

Bauran instrumen kebijakan merupakan bagian dari strategi penting untuk mengoptimalkan pengelolaan “trilema” kebijakan moneter dalam “small open economy”

Integrasi Kebijakan Moneter & Makroprudensial

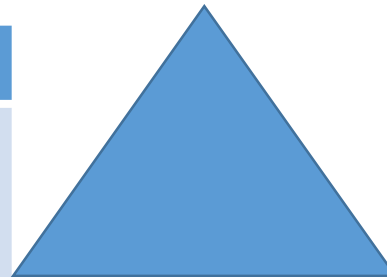
Menjaga otonomi kebijakan moneter dalam mencapai kestabilan harga

- Menetapkan suku bunga kebijakan untuk memberikan sinyal dan mengelola ekspektasi inflasi;
- Mengoptimalkan instrumen makroprudensial untuk mengelola likuiditas, mencegah risiko sektor keuangan.

Manajemen Nilai Tukar

Menstabilisasi pergerakan nilai tukar sejalan dengan fundamentalnya

- Konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi;
- Intervensi nilai tukar untuk mengurangi volatilitas jangka pendek;
- Mencari keseimbangan optimal antara menyediakan ruang u/ apresiasi/ depresiasi & mengelola kecukupan caddev.



Manajemen Arus Modal

Mengelola dinamika arus modal dalam mendukung stabilitas makroekonomi

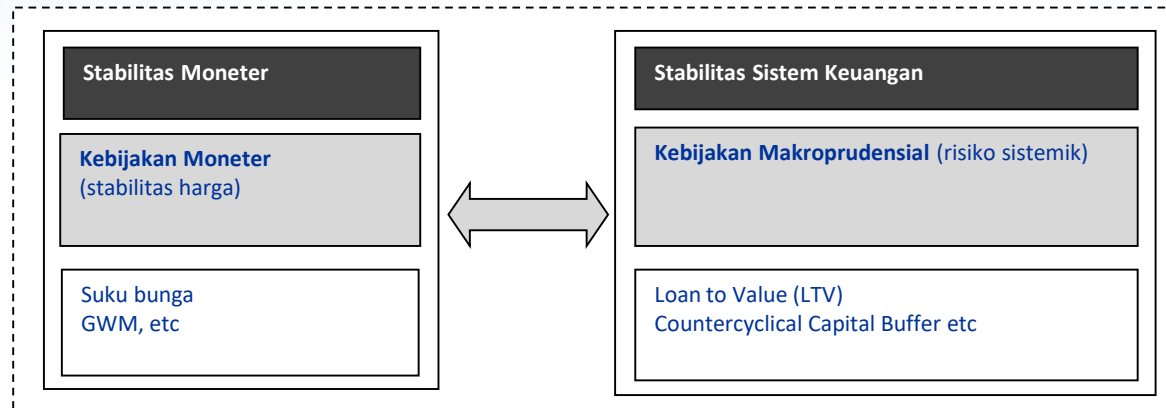
- Mengutilisasi instrumen makroprudensial untuk mengelola pergerakan arus modal dan mencegah risiko sektor eksternal;
- Mempromosikan pendalaman keuangan pasar valuta asing;
- Mendukung manajemen cadangan devisa sebagai bentuk *self-insurance*

Integrasi Kerangka Kerja Kebijakan Moneter & Makroprudensial

Instrumen makroprudensial sebagai pendukung instrumen moneter (complementary) dalam mencapai stabilitas moneter dan sistem keuangan, bukan sebagai pengganti (substitute).

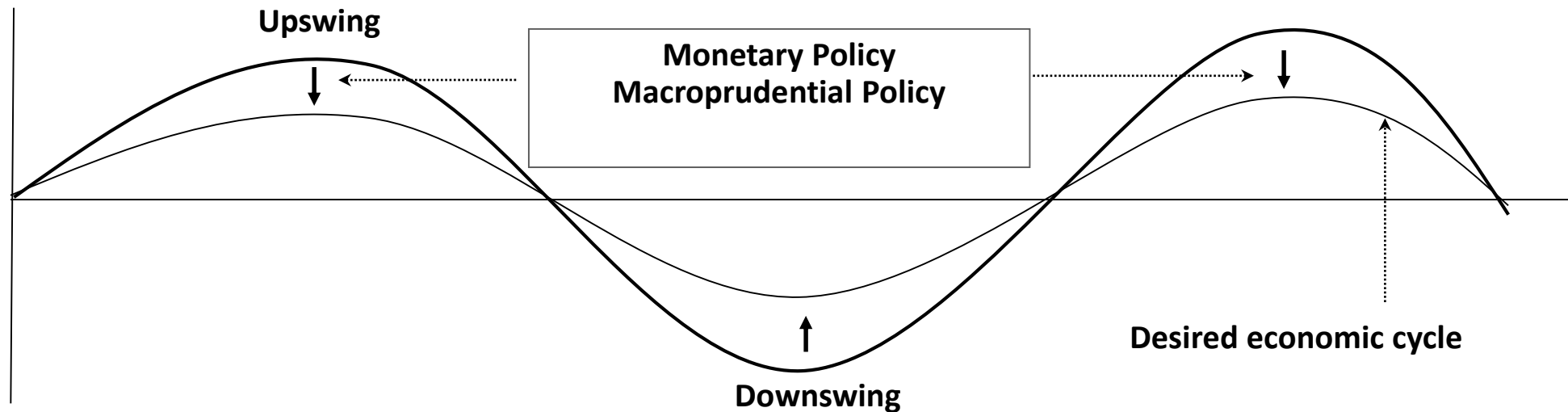
Mengatasi risiko yg berkaitan dengan:

- Pertumbuhan ekonomi
- Inflasi
- *Current Account Deficit*
- Nilai tukar

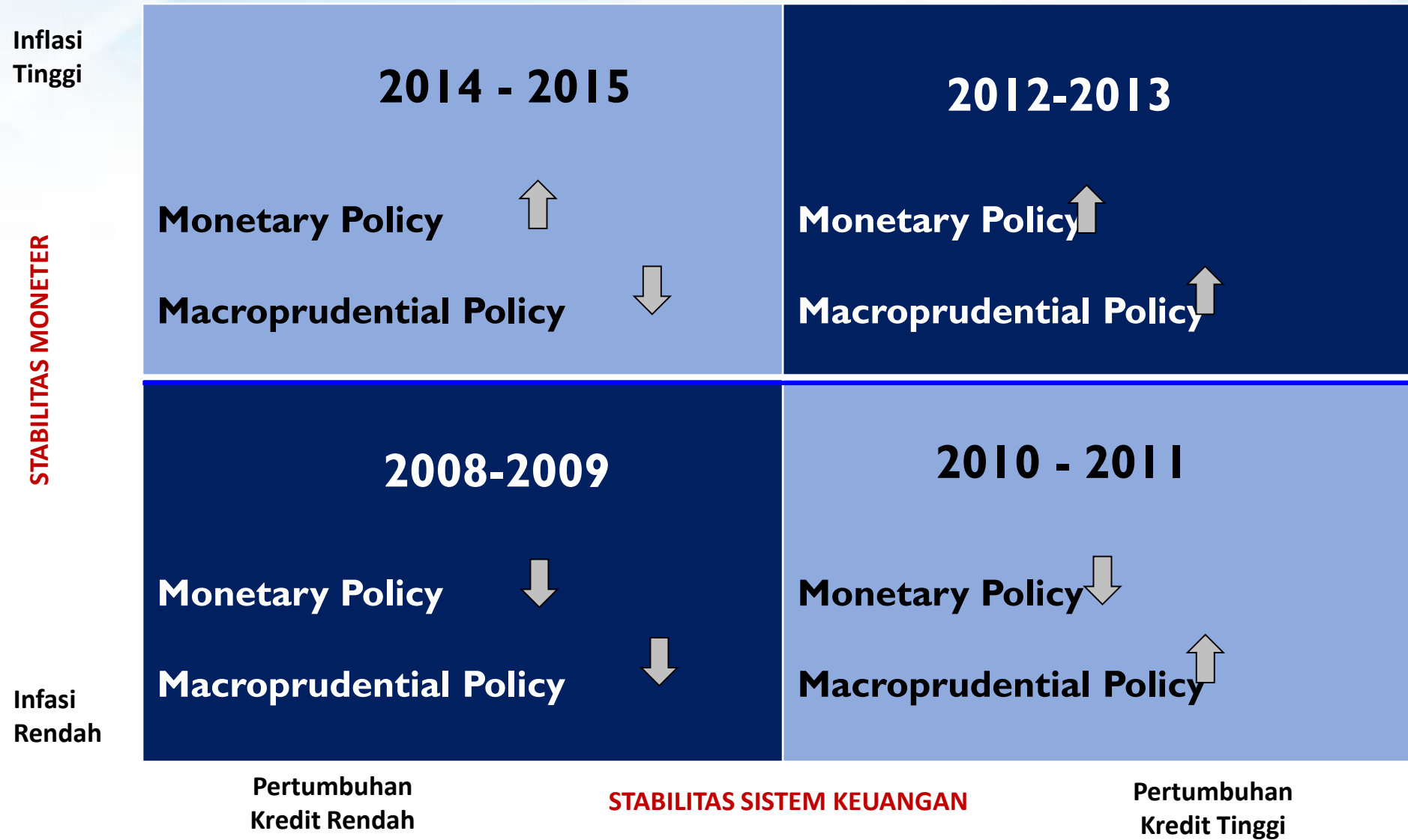


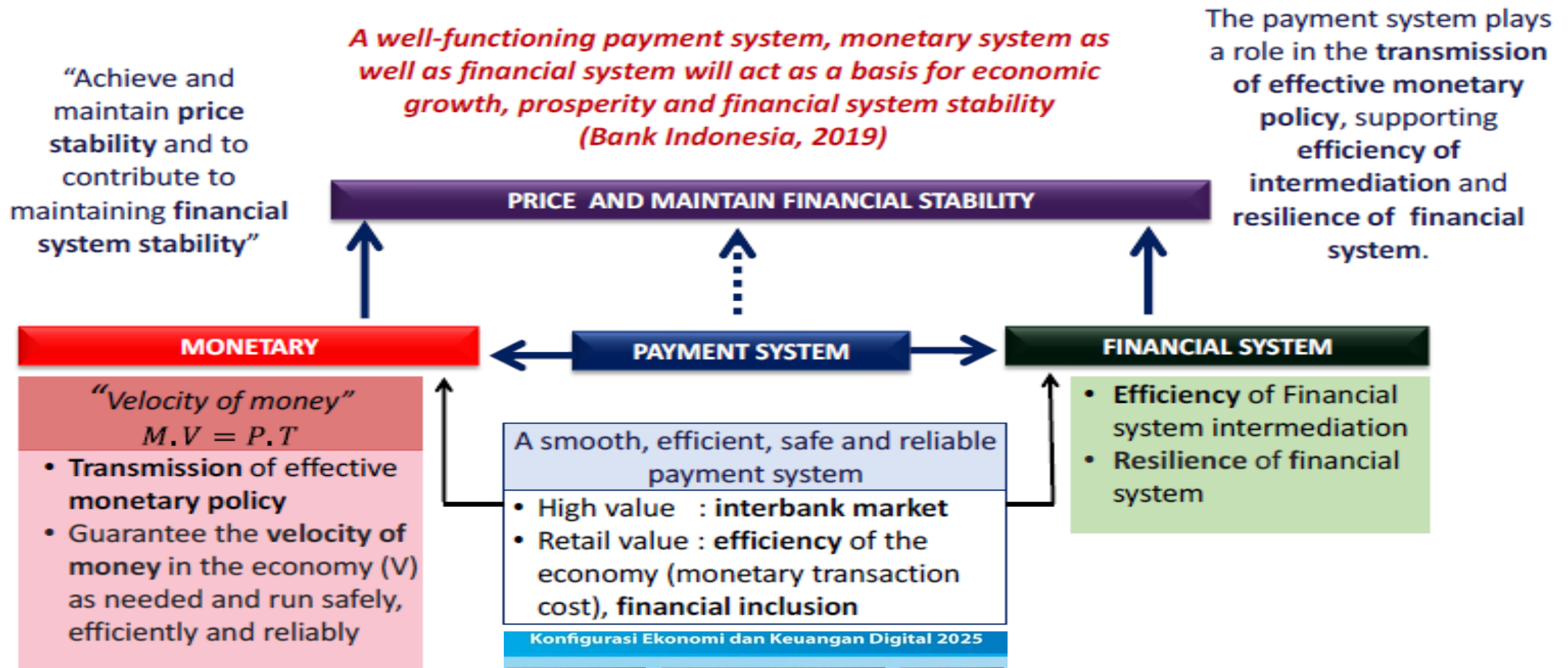
Mengatasi risiko sistem keuangan yg disebabkan oleh:

- Melemahnya kondisi keuangan
- Ketidakseimbangan keuangan dan sektoral
- Perilaku tidak berhati-hati, dll.



Skenario Bauran Kebijakan Bank Sentral





Source: Warjiyo dan Juhro (2012),
Bank Indonesia **BSPI 2025**



Bauran Kebijakan Bank Sentral

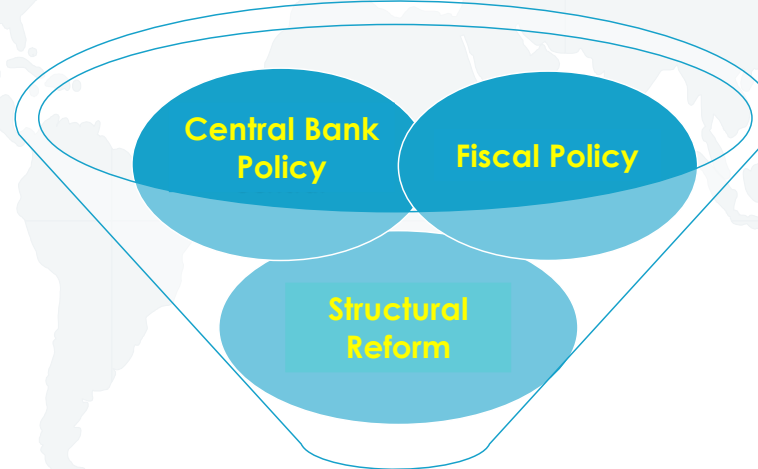
POLICY MIX – “Integrated Policy Framework”

Bauran Kebijakan Bank Sentral diarahkan untuk terus memperkuat stabilitas ekonomi dan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi

KOORDINASI KEBIJAKAN bank sentral dengan kebijakan fiskal dan reformasi struktural Pemerintah adalah SUFFICIENT untuk mendorong pertumbuhan yang tinggi dan inklusif, sambil menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

Kebijakan Bank Sentral

- Menjaga stabilitas harga dan mendukung stabilitas sistem keuangan
- Bauran suku bunga, nilai tukar, pengelolaan aliran modal, dan kebijakan makroprudensial



Reformasi Struktural

- Mencapai pertumbuhan tinggi melalui peningkatan produktivitas modal, tenaga kerja, dan teknologi.
- Reformasi di bidang infrastruktur, iklim investasi, perdagangan dan sektor tenaga kerja.

Kebijakan Fiskal

- Menjaga stabilitas makroekonomi melalui defisit fiskal dan utang publik yang kredibel.
- Kebijakan perpajakan dan alokasi pengeluaran produktif untuk stimulus pertumbuhan yang tinggi dan inklusif.

Beberapa Format Koordinasi Kebijakan Ekonomi di Indonesia

Koordinasi kebijakan antara Bank Indonesia (BI), Pemerintah dan otoritas terkait akan terus ditingkatkan untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan mendorong pertumbuhan ...

1 PENGENDALIAN INFLASI

TPI & TPID. Program untuk mengatasi ketersediaan pasokan, harga terjangkau, kelancaran distribusi, dan koordinasi yang efektif.

2 PENINGKATAN STRUKTUR EKONOMI

Rapat Koordinasi Triwulanan antara Pemerintah Pusat-Daerah dan BI (**Rakorpusda**) berfokus pada peningkatan defisit transaksi berjalan, pembiayaan investasi, terutama infrastruktur, dan pengembangan ekonomi & keuangan digital

3 STABILITAS SISTEM KEUANGAN

- **KSSK.** Pencegahan dan penanganan krisis keuangan.
- Harmonisasi kebijakan makroprudensial-mikroprudensial **BI-OJK**.
- Koordinasi **BI-LPS**.

4 PENDALAMAN PASAR KEUANGAN

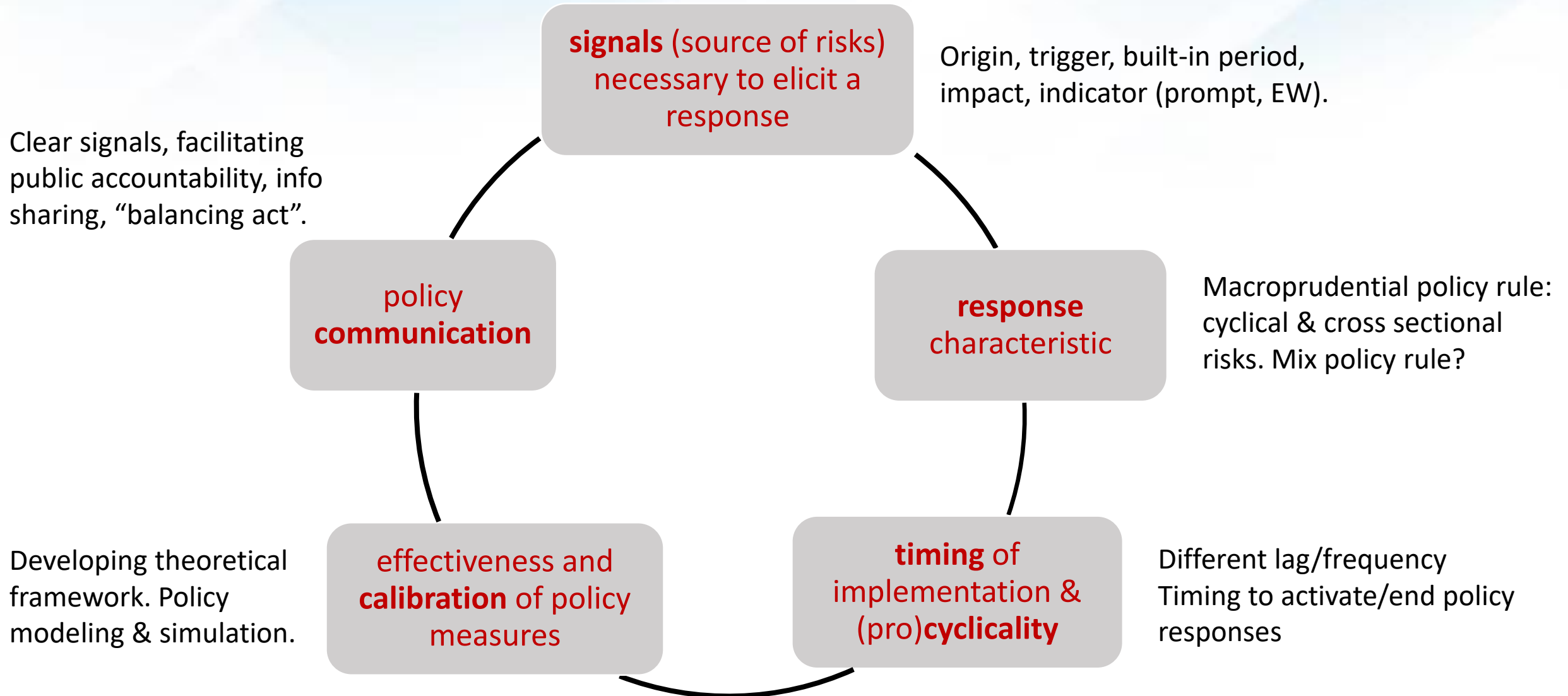
FK-PPK (Forum Koordinasi Pendalaman Pasar Keuangan) berfokus pada inovasi instrumen pembiayaan ekonomi melalui pasar keuangan, pengembangan infrastruktur dan perluasan basis investor, dan harmonisasi peraturan

5 EKONOMI & KEUANGAN DIGITAL

- ✓ **Koordinasi antara BI-OJK** tentang kebijakan keuangan digital dalam sistem pembayaran dengan kebijakan keuangan digital untuk mendorong intermediasi keuangan.
- ✓ **Koordinasi lintas kementerian dan lembaga** untuk membangun ekosistem ekonomi & keuangan digital.
- ✓ Pembentukan **Komite Nasional untuk pengembangan keuangan digital**.

Technical Aspect of Implementation

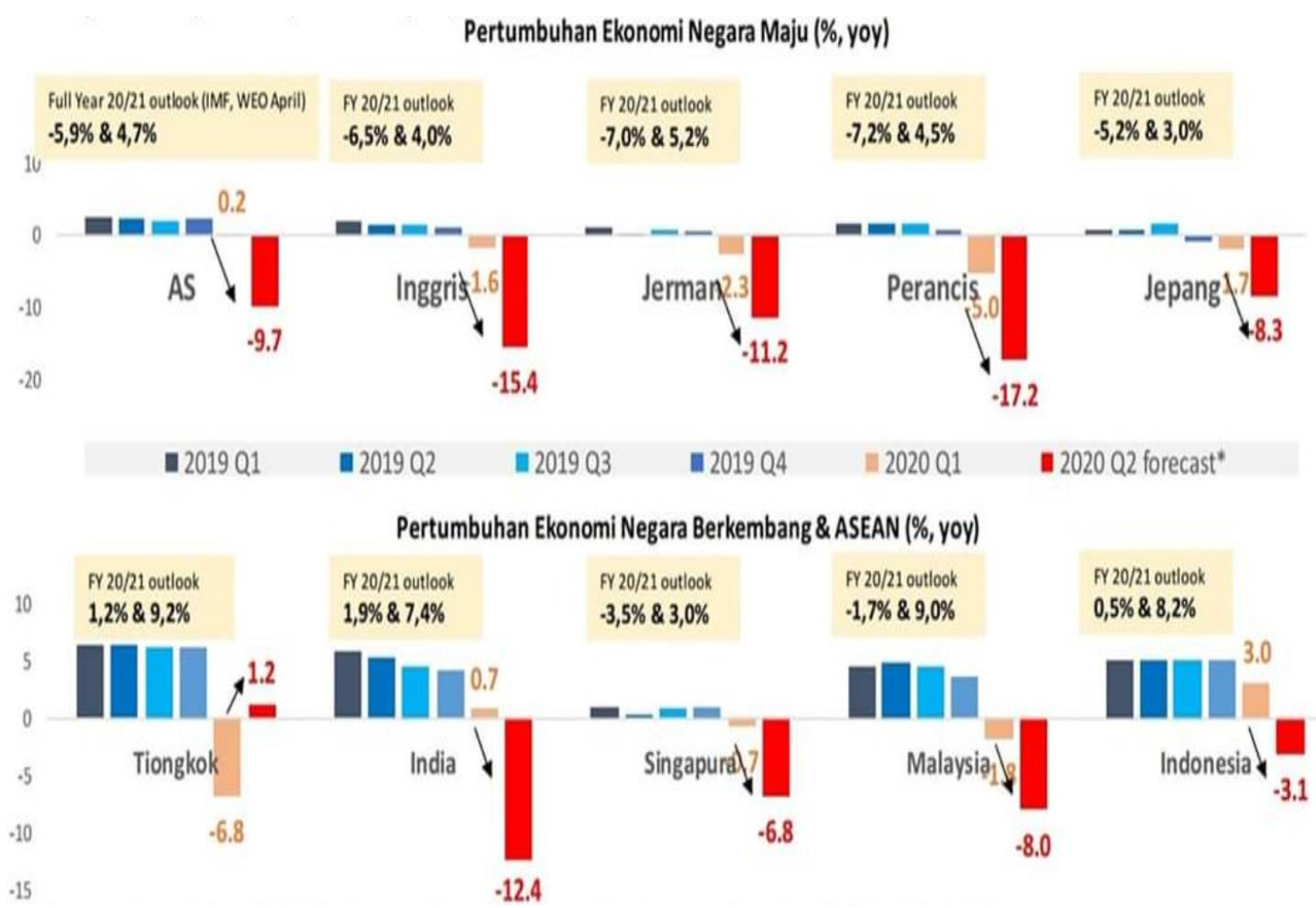
Several aspects that need to be considered to make instrument mix work optimally: (Juhro, 2014):



Tantangan Ekonomi Terkini & Bauran Kebijakan BI dan Nasional

Outlook Pertumbuhan Ekonomi ...

Kontraksi Q2-2020, ancaman resesi ekonomi ke depan ...

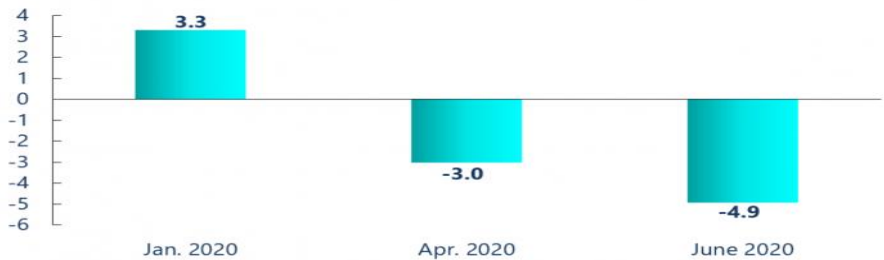


Sumber: Bloomberg Economic Growth Forecast, June 2020

A deeper recession

The Great Lockdown has triggered the worst recession since the Great Depression.

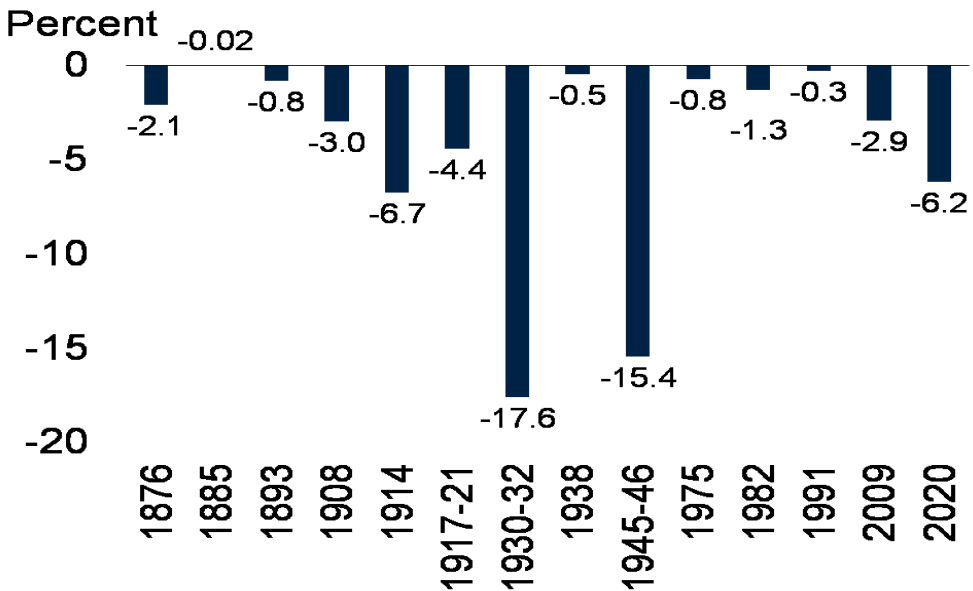
(global real GDP growth, 2020, year-on-year percent change)



Source: IMF, World Economic Outlook.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

Deepest global recession since World War II



Global recessions compared.
Image: World Bank

How Can It Be?

Shocks besar pd ekonomi riil (sisi suplai) yang berpotensi mendistruksi surplus ekonomi ...

Awalnya **"Supply shocks"**:

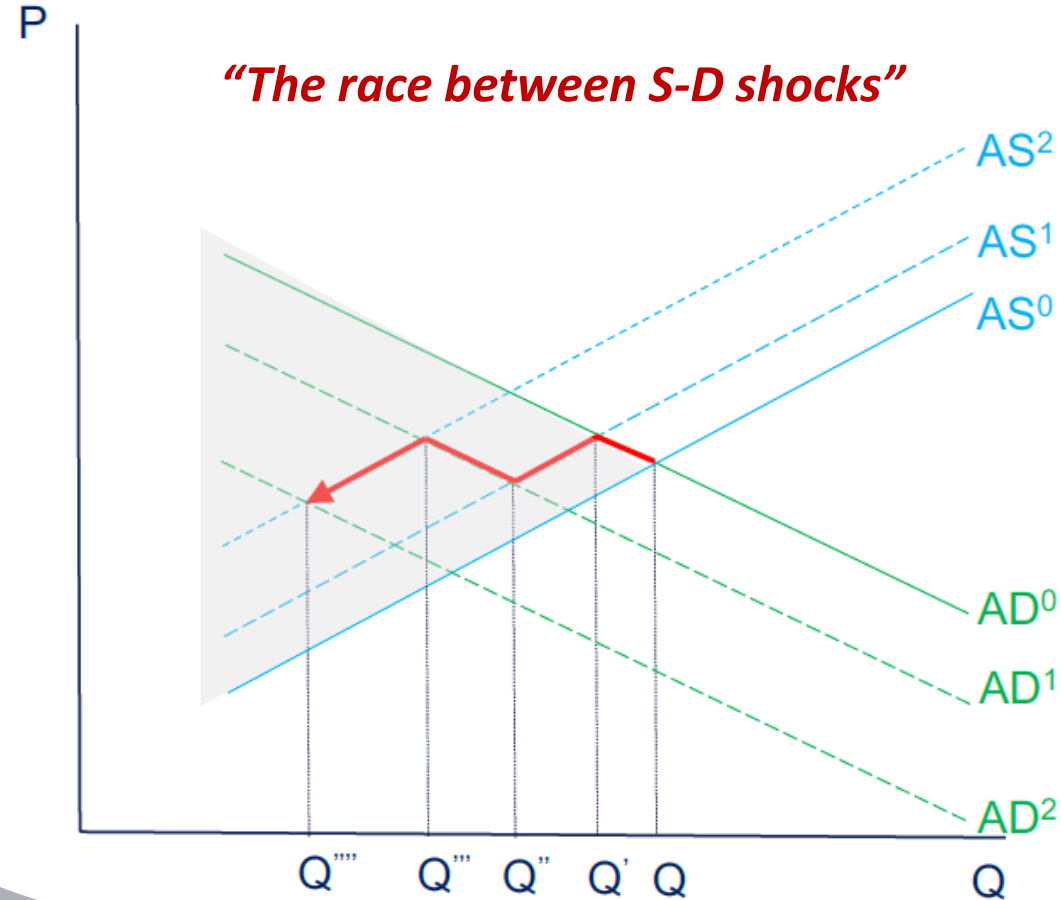
- Disrupsi "supply chains" scr global
- Karantina dan *social distancing*, menurunkan suplai TK



Materialisasi **"demand effects"**:

- Ketidakpastian perkembangan penyakit & kebijakan ekonomi utk mengatasi dampak.
- Pekerja kehilangan penghasilan, khususnya di industri terdampak
- Tabungan RT utk jaga-jaga naik
- Perusahaan berhati-hati dalam berinvestasi hingga situasi aman (juga karna isu likuiditas)

Sources: Surico & Galeotti (2020)



Feedback loop on demand

- Pekerja yang kehilangan pekerjaan tdk memiliki penghasilan yang cukup, menurunkan konsumsi.
- Permintaan agregat semakin tertekan.



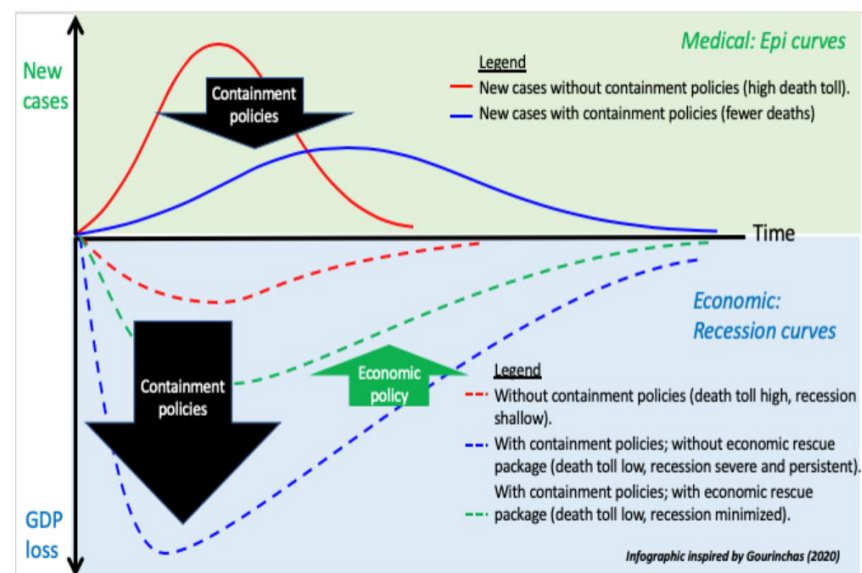
Feedback loop on supply

- Perusahaan (terutama yang bergantung *cash flow*) kekurangan likuiditas untuk memenuhi komitmen (krn menghadapi permintaan yang lebih rendah).
- Ancaman kebangkrutan.

Some Salient Lessons...

Short-run trade-off between flattening the epidemic curve & the size of the recession.

Figure 7 The two-curve problem: Flattening the epi curve worsens the recession curve



Richard Baldwin 26 March 2020

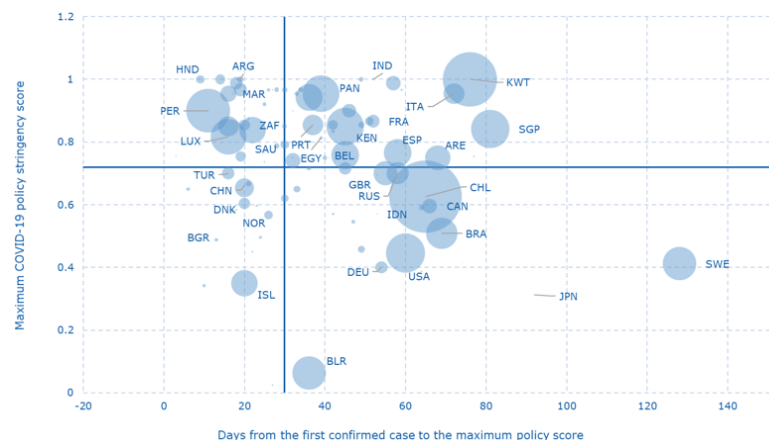
Source: Author's elaboration based on Gourinchas (2020).

*“Economic policymakers need to act fast and do whatever it takes”. Governments should deploy policies that ‘flatten the recession curve’ while avoiding long-lasting damage to our economies. But **it’s not that simple**. (Baldwin, 2020).*

*“The more **decisive and faster** a government's distancing policy, the lower the degree of infection and the smaller the final economic loss. **If** an economy misses the initial policy reaction period, it often faces difficult tradeoffs between pandemic control and economic losses. **The speed of policies is more important than the intensity/policy strength**.” (Chen & Spence, July 2020)*

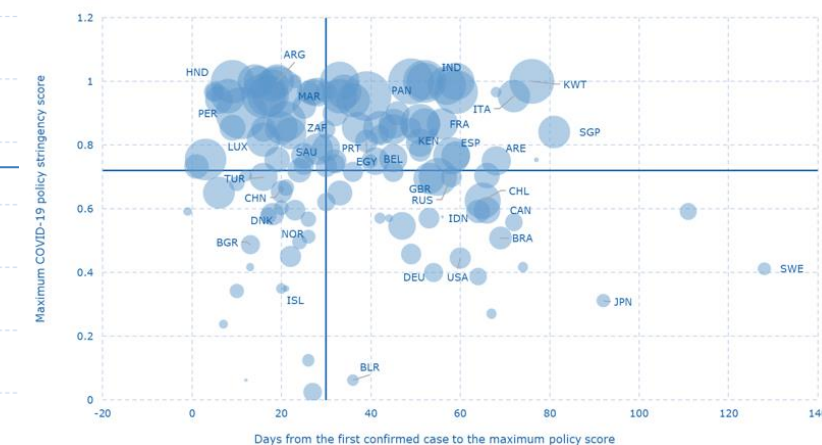
Faster response speed, better epidemic control

Bubble size indicates the confirmed cases per million population



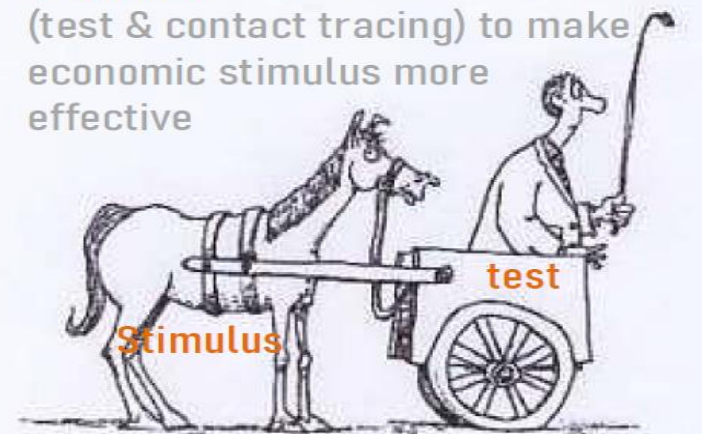
Faster response speed, lower economy loss

Bubble size indicates the economy loss in Q2



*“Stimulating aggregate demand or **providing liquidity to businesses** may have diminished capacity to restore employment when consumer spending is constrained by health concerns., it may be more fruitful to mitigate economic hardship through **social insurance**”(Chetty et.al, 2020)*

Sequence: card before horse
(test & contact tracing) to make
economic stimulus more
effective



Ekspansi fiskal dan pelonggaran moneter terus ditempuh

Beberapa bank sentral menjaga suku bunga rendah & menambah stimulus likuiditas ...

PELONGGARAN SUKU BUNGA DAN LIKUIDITAS...

BANK SENTRAL	Current (%)	YTD2020 (Δbps, freq.)		STIMULUS LIKUIDITAS	NEXT MPC Meeting
FED	0.25	150	2	Jul'20: Serangkaian FedRes Lending Facilities: SMCCF/PMCCF = Secondary/Primary Corporate Credit Facility = pembelian utang & kredit dari korporasi (<i>direct</i> dan <i>indirect</i>)	16 Sep'20
PBOC*	2.20	40	2	Agt'20 (sama dgn Jul'20): Support MSME & agriculture dgn <i>targeted relending rate</i> 1.95% (3M), 2.15% (6M) & 2.25% (1Yr) + rediscount rate 2%	20 Sep'20
ECB	-0.50	0	0	Sep'20 (sama dgn Jul' 20): tetap menjaga target pembelian PEPP EUR1.35tn dan akan tetap dilakukan s.d akhir Jun'21. Pace APP juga tetap dijaga di EUR20bn+ EUR120 (s.d Des'20) per bulan <i>as long as necessary</i>	29 Okt'20
BOJ	-0.10	0	0	Jul'20: supporting SMEs affected by the Covid-19 pandemic, ease corporate funding strains, including a lending facility aimed at channeling funds to firms (reach \$1 trn)	17 Sep'20
BOE	0.15	65	2	Agt'20: melanjutkan pembelian obligasi pemerintah (APP) dengan target total GBP 745 bn	17 Sep'20
BOC	0.25	150	3	Sep'20 (sama dgn Jul'20): melanjutkan program QE dengan <i>large-scale asset purchases of gov. bond</i> sedikitnya \$5 bio per minggu	28 Okt'20
RBNZ	0.25	75	1	Agt'20: melanjutkan LSAP up to NZD100 bn (NZ Govt. Bond, Local Govt Bond, NZ Government Inflation-Index Bond) sd Jun 22	23 Sep'20
RBA	0.25	50	1	Sep'20: menambah Term Funding Facility hingga 2% <i>outstanding credit</i> dgn <i>fixed rate 0.25% hingga 3 tahun</i> . Melanjutkan pembelian obligasi Pemerintah untuk menjaga ACGB 3yr-yield pada ± 0.25%	6 Okt'20
BOK	0.50	75	2	Agt'20 (sama dgn Jul'20): melanjutkan bond market stabilization fund (KRW100 tn obligasi dan CP), stock support fund (KRW10.7 tn), outright purchase SSB Pemerintah 10yr/20yr KRW 1.5tn	14 Okt'20
RBI	4.00	115	2	Agt'20: melanjutkan pembelian obligasi Pemerintah INR430 milyar, Kebijakan LTRO INR1 trilyun	30 Sep'20
MAS	Flattened \$NEER slope 0%, re-center bawah band			Meningkatkan forex swaps 25% & menyediakan USD Facility up to US\$60 billion of funding	TBA
BOT	0.50	75	3	Agt'20: melanjutkan Gov bond purchase (100 billion baht 13-20 Mar) dan Bond mutual funds program	23 Sep'20
BSP	2.25	175	4	Agt'20 (sama dgn Jun'20): beli Gov securities PHP 300 bn (1.6 % GDP), Min. Liq. Ratio turun (Small bank)	1 Okt'20
BNM	2.00	175	4	Sep'20 (sama dgn Jul'20): secara kumulatif <i>policy rate</i> turun 125 bps dan GWM 100 bp mjd 2% didukung pelonggaran syarat pemenuhan GWM	3 Nov'20
BCB	2.00	250	5	Agt'20: cut 25bps. Penurunan GWM & capital conservation buffers, dan pelonggaran sementara provisioning rules	16 Sep'20

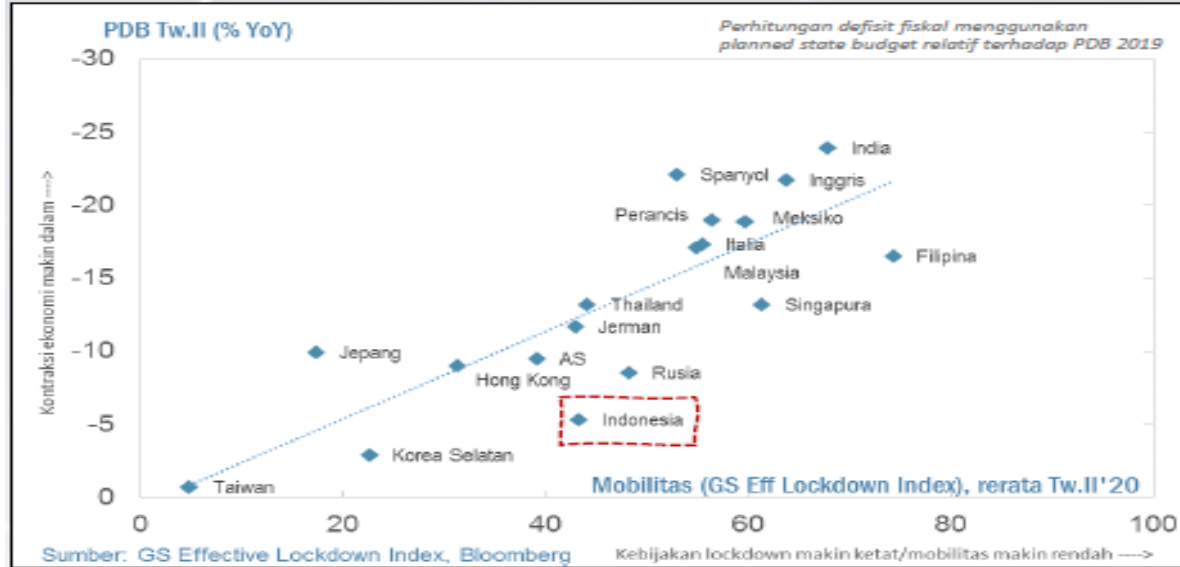
...SERTA AGGRESSIVE FISCAL EASING UNTUK MITIGASI DAMPAK LANJUTAN COVID-19...

NEGARA	BESARAN STIMULUS (USD)	% OF GDP	KETERANGAN
AS	USD8.3bn (phase 1) + USD50bn (phase 2) + USD2tn (phase 3) + USD434bn (phase 4) + USD1tn (in the pipeline)	13% of GDP (Phase 1 - 4) + 4.9% of GDP (in the pipeline)	Phase 5 (in the pipeline): Negosiasi tambahan paket fiskal ±\$1-1,5 triliun Executive Orders 8 Agt: i) Perpanjangan pemberian UI; ii) penundaan pembayaran pajak penghasilan; iii) penundaan pembayaran student loan; dan iv) minimisasi adanya evictions and foreclosures
EURO AREA	USD 80bn Direct EU Budget Support + USD615bn recov fund (phase 1) + USD860bn NGEU (ph 2), USD1,2tn MFF	17% of GDP	Recovery fund ph 1 (ESM support finance health USD274bn, EIB support finance to companies USD200bn, SURE to protect workers and job USD114bn); NGEU (USD450bn grants dan USD410bn loans); 70% dana NGEU akan disalurkan pd 2021-2022, 30% disalurkan pd 2023
UK	USD37bn (phase 1)+ USD379bn (ph 2) + USD116bn (ph 3) + USD184.000 (ph 4) + USD37,6bn (ph 5) + Support international response (USD2,8bn + USD195mn)	21% of GDP	Fiscal stimulus diberikan untuk hibah ke UMKM, pemotongan pajak untuk retailers, pembayaran upah pekerja, peningkatan <i>tax credit</i> utk pengangguran, penciptaan lapangan kerja, investasi <i>green infrastructure</i> , pemotongan pajak
JAPAN	USD1,1tn (1 st supplementary) + USD1,1tn (2 nd supplementary)	21% of GDP+ 21% GDP	Kebijakan fiskal diperluas dg 2 nd supplementary USD1,1tn untuk <i>medical spending, companies subsidies, support to household, emergency spending, and transfer to local government</i>
AUSTRALIA	USD 169.5bn	12.7% of GDP	Commonwealth level (USD 149.1bn) dan state government (USD 20.4bn) untuk pekerja, rumah tangga, bisnis, dan kesehatan
NEW ZEALAND	USD 40.65bn	21.3% of GDP	Target USD 13.4bn disbursed by end of Jun'20. Stimulus digunakan utk <i>healthcare, social protection, pekerja & pengangguran, tax relief, infrastructure investment</i>
CHINA	USD 656bn	4.5% of GDP	Sekitar 60% digunakan utk <i>public investment</i> ; 32% utk <i>tax relief, unemployment insurance, & social security</i> ; serta 9% utk <i>healthcare</i>
HONG KONG	USD3.9bn Anti Epidemic Fund+ USD15,5bn (phase 2) + 17,7 bn (phase 3) = total USD37,38bn	10% of GDP	Phase 2+3 : Termasuk subsidi upah pekerja sektor swasta, anggaran utk mendorong sektor yg terkena dampak COVID terbesar (<i>tourism & aviation</i>), subsidi utk permanen residen, <i>loans for business</i> , pembayaran pajak bisnis
MALAYSIA	USD1.55 bn (Phase 1)+ 17.5bn (Phase 2) + 2.3bn (Phase 3) + 4.9 bn (Phs 4)	7.6% of GDP (Phase 1-4)	Paket stimulus dari Februari s.d Juni 2020
PHILIPPINES	USD 521mn (phase 1) + USD26bn (phase 2) + USD 2.85bn (sedang diajukan)	5.7% of GDP	Phase 2 : subsidi upah, pinjaman ke MSME, program infrastruktur di 2021
SINGAPORE	USD 38.4 bn (phase 1) + USD 41,7bn (phase 2)+ USD 3,6bn (phase 3), USD 23,2 (phase 4)	20% of GDP	Untuk <i>social care, economic stabilization, containing outbreak</i> dan <i>unforeseen expenditure</i>
KOREA	USD 51.4 (46,1 + 5,3)bn supplementary/ USD 16.7bn (stimulus)	3,1% = 2.76 +0.3% (supplementary)/ 1.0% for stimulus	Termasuk 3 rd supplementary budget (USD 35,0bn = 29,7 + 5,3) diajukan pada 3 dan 14 Juli 2020 untuk <i>social safety net, digital economy, green technology, disease control, & digital industries</i>
TAIWAN	USD 35bn (Relief package proposed)	5.36% of GDP	USD2 bn in the pipeline
THAILAND	-USD 12.6bn (USD 0.5bn sudah dianggarkan)+ USD61,6bn -Paket stimulus fase I, II, and III sebesar USD48,1bn (THB 1.5 trillion)	-2.4% (0.1% sudah dianggarkan)+12% GDP -Paket stimulus Fase I, II, III: 9,6% GDP	- Last stimulus include : cash handouts for households, soft loans for businesses, and tax exemptions - Paket stimulus I,II dan III meliputi: i) kesehatan; ii) bantuan utk pekerja, petani, <i>entrepreneur</i> yang terdampak Covid-19; iii) support utk individu & bisnis melalui <i>soft loans</i> dan <i>tax relief</i> ; iv) penurunan tagihan air dan listrik, dan <i>social security contributions</i> ; v) support utk <i>local tourism</i> dengan subsidi THB 22 bn untuk turis dan <i>soft loans</i> THB 100 bn untuk sektor UMKM
INDIA	USD 22.6bn + USD 27bn	6.8% of GDP	1.9% of GDP: <i>direct spending and foregone of deferred revenue</i> + 4.9% of GDP: <i>below-the-line measures designed to support business and shore up credit provision to several sectors</i>

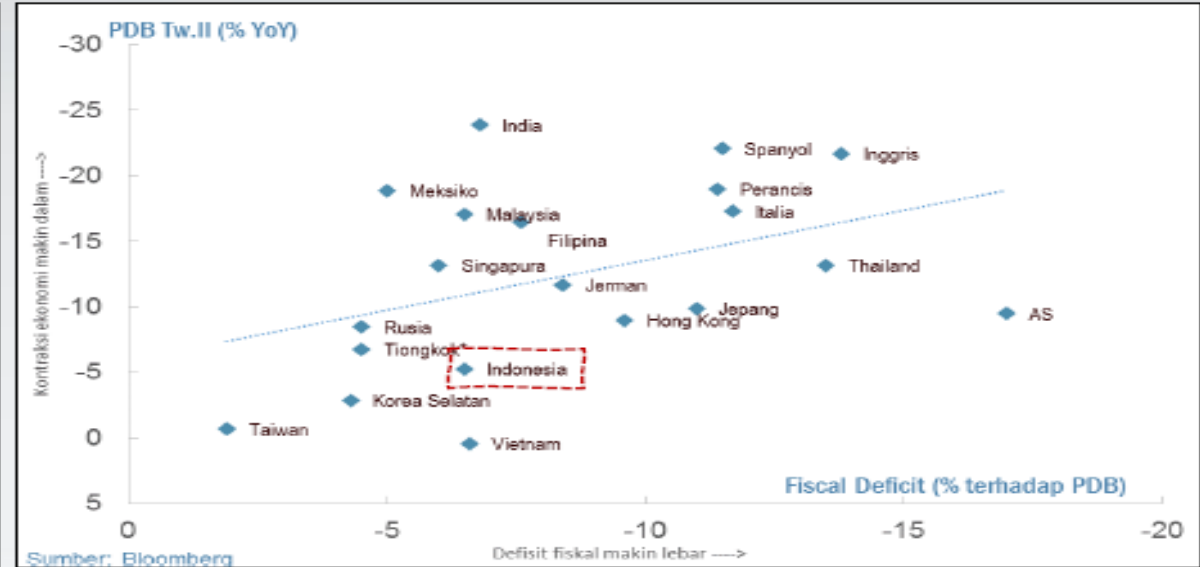
Ekspansi fiskal dan pelonggaran moneter terus ditempuh

Perilaku global Q2-2020 menunjukkan peran kuat mobilitas & besaran stimulus fiskal dalam pengaruhi PDB dlm jk pendek...

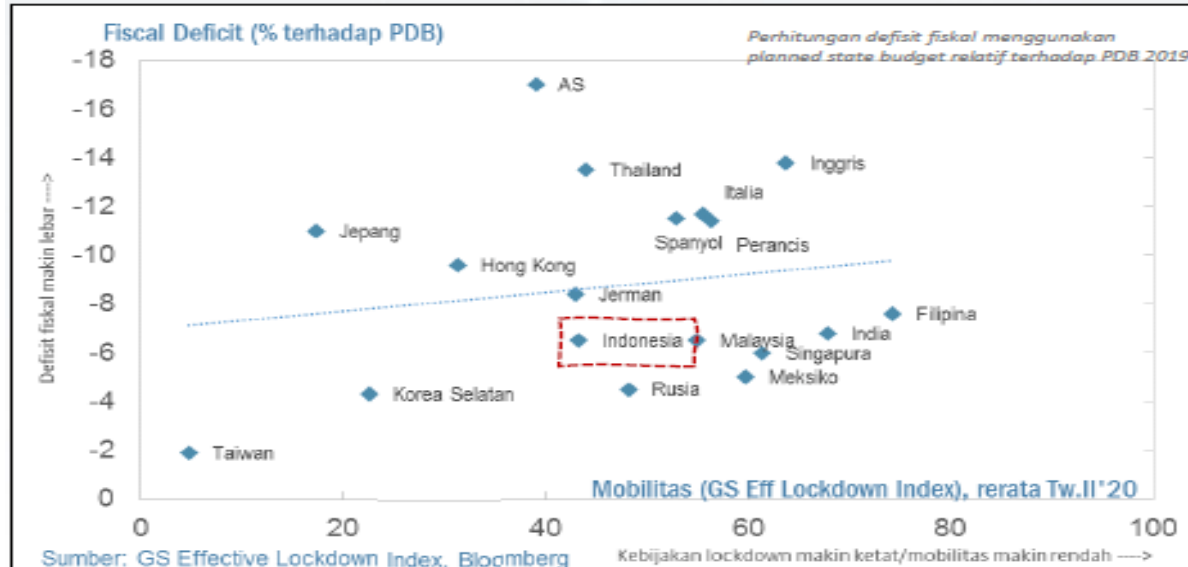
MOBILITAS BERHUBUNGAN POSITIF DG PDB DUNIA



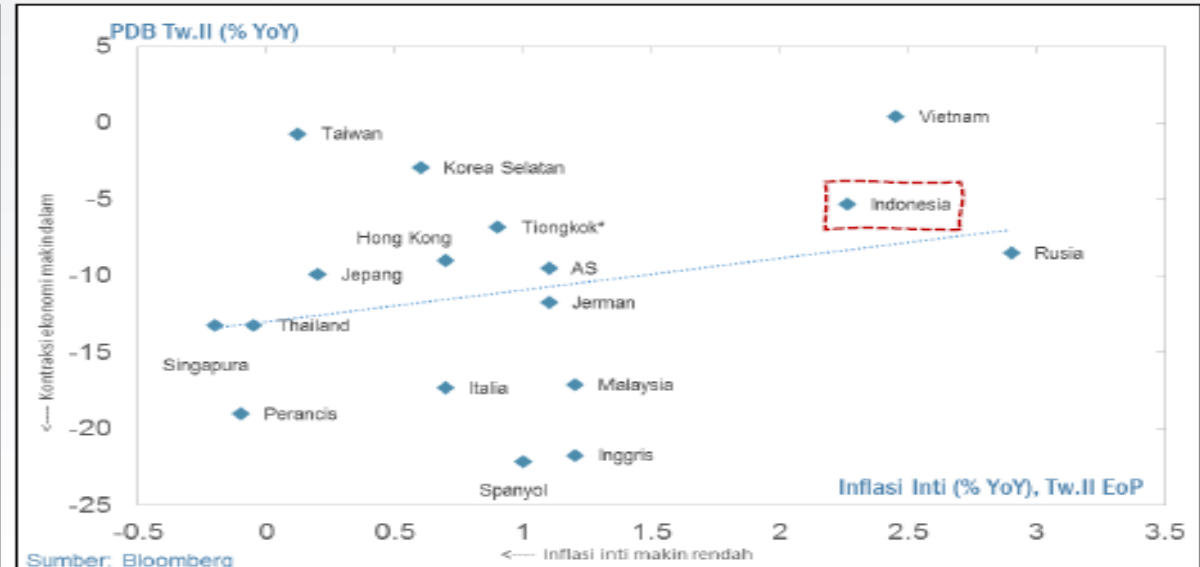
EKSPANSI FISKAL SBG RESPONS PERLAMBATAN PDB



FISKAL UNTUK MITIGASI RISIKO DAMPAK LOCKDOWN



KONTRAKSI EKONOMI SEBABKAN RENDAHNYA INFLASI



Koordinasi Kebijakan dalam Pemulihan Ekonomi Nasional

Bank Indonesia

Pelonggaran Kebijakan Moneter,
Makroprudensial, dan Sistem
Pembayaran

- Stabilisasi nilai tukar Rupiah.
- Penurunan suku bunga.
- Penyediaan dana likuiditas, al m/ repo SBN, Penurunan GWM.
- Pelonggaran kebijakan makroprudensial.
- SP Tunai dan Non-Tunai.

PP 33/2020

LPS

Fungsi Penjaminan Simpanan

- Penjaminan simpanan perbankan.
- Penyelesaian bank bermasalah.
- Repo/penjualan SBN ke BI.
- Penempatan dana di bank umum.

UU No. 2 Tahun 2020

Pembelian SBN dari pasar perdana

OJK

Pengawasan Mikroprudensial
Perbankan dan IKNB

- Pengawasan dan kesehatan perbankan dan IKNB.
- Kebijakan restrukturisasi kredit perbankan dan IKNB.

PP 23/
2020
direvisi
PP
43/2020

POJK Restru Kredit

Perbankan

Fungsi intermediasi dan jasa
keuangan ke sektor riil

- Intermediasi: mobilisasi dana dan penyaluran kredit ke sektor riil.
- Pelaksanaan program restrukturisasi kredit dunia usaha (UMKM, Korporasi, Komersial).

Kredit

Pemerintah

Kebijakan Fiskal: Stimulus Pajak
dan Belanja Negara, Investasi

- Belanja Negara: bantuan sosial/subsidi, insentif pajak, subsidi bunga, kompensasi BUMN.
- Pembiayaan: PMN, penempatan dana perbankan, investasi.
- Belanja K/L, pariwisata, perumahan, *aggregate demand*.

APBN 2020

Sektor Riil

Pertumbuhan Ekonomi dan
Lapangan Kerja

- Permintaan: konsumsi, investasi, ekspor, dan impor.
- Pengeluaran: produksi dan investasi sektor-sektor ekonomi.
- Penciptaan lapangan kerja.

Stimulus Kebijakan Bank Indonesia untuk Pemulihan Ekonomi Nasional

Seluruh instrumen kebijakan Bank Indonesia diarahkan untuk mendukung pemulihan ekonomi nasional, yang terkoordinasi erat dengan Pemerintah dan KSSK, di samping menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Bank Indonesia berkomitmen untuk pendanaan APBN melalui pembelian SBN dari pasar perdana maupun secara langsung. Penyediaan dana likuiditas juga terus dilakukan bagi perbankan untuk kelancaran program restrukturisasi kredit dan dunia usaha.

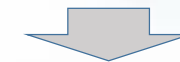
- 1 Penurunan suku bunga** kebijakan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebanyak 4 (empat) kali dalam 2020 sebesar **100 bps** menjadi 4,00%. Keputusan ini sejalan dengan perlunya mendorong pertumbuhan ekonomi, serta dengan mempertimbangkan rendahnya tekanan inflasi dan relatif stabilnya nilai tukar Rupiah.
- 2 Kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah melalui intervensi** di pasar spot, DNDF, dan pembelian SBN dari pasar sekunder, di tengah masih berlanjutnya ketidakpastian pasar keuangan global.
- 3 Pelonggaran moneter (*Quantitative Easing*) sebesar Rp662,1 triliun** dengan injeksi likuiditas ke perbankan untuk mendukung program pemulihan ekonomi nasional. Perlu percepatan realisasi APBN dan program restrukturisasi kredit.
- 4 Penyediaan pendanaan dan berbagi beban** untuk pembiayaan APBN guna mendukung program pemulihan ekonomi nasional melalui pembelian SBN dari pasar perdana (SKB 16 April 2020) dan secara langsung (SKB 7 Juli 2020).
- 5 Penyediaan pendanaan bagi LPS untuk antisipasi** maupun penanganan bank bermasalah melalui mekanisme repo dan/atau pembelian SBN (PP No. 33 Tahun 2020)
- 6 Mempercepat digitalisasi sistem pembayaran** berdasarkan untuk percepatan implementasi ekonomi dan keuangan digital sebagai bagian dari upaya pemulihan ekonomi melalui kolaborasi antara bank dan fintech untuk melebarkan akses UMKM dan masyarakat kepada layanan ekonomi dan keuangan.

Strategi Pemulihan Ekonomi Mengawal Era New Normal...

Setelah kontraksi Q2-2020, aktivitas ekonomi global terindikasi mulai membaik, seiring dengan meningkatkan mobilitas manusia dan dampak stimulus fiskal dan moneter. Pola pemulihan ekonomi diperkirakan berjalan lambat hingga 2021...

Penguatan sinergi kebijakan pemulihan ekonomi nasional diperlukan untuk: (i) pembukaan sektor produktif dan aman, (ii) percepatan realisasi APBN dan APBD, (iii) program restrukturisasi kredit & dunia usaha, (iv) stimulus moneter & makroprudensial, serta (v) digitalisasi UMKM, ekonomi keuangan

Perpres Nomor 82 Tahun 2020:
Komite Penanganan Covid-19 dan PEN (Juli 2020). INDONESIA Aman, Sehat, Berdaya, Tumbuh, Bekerja



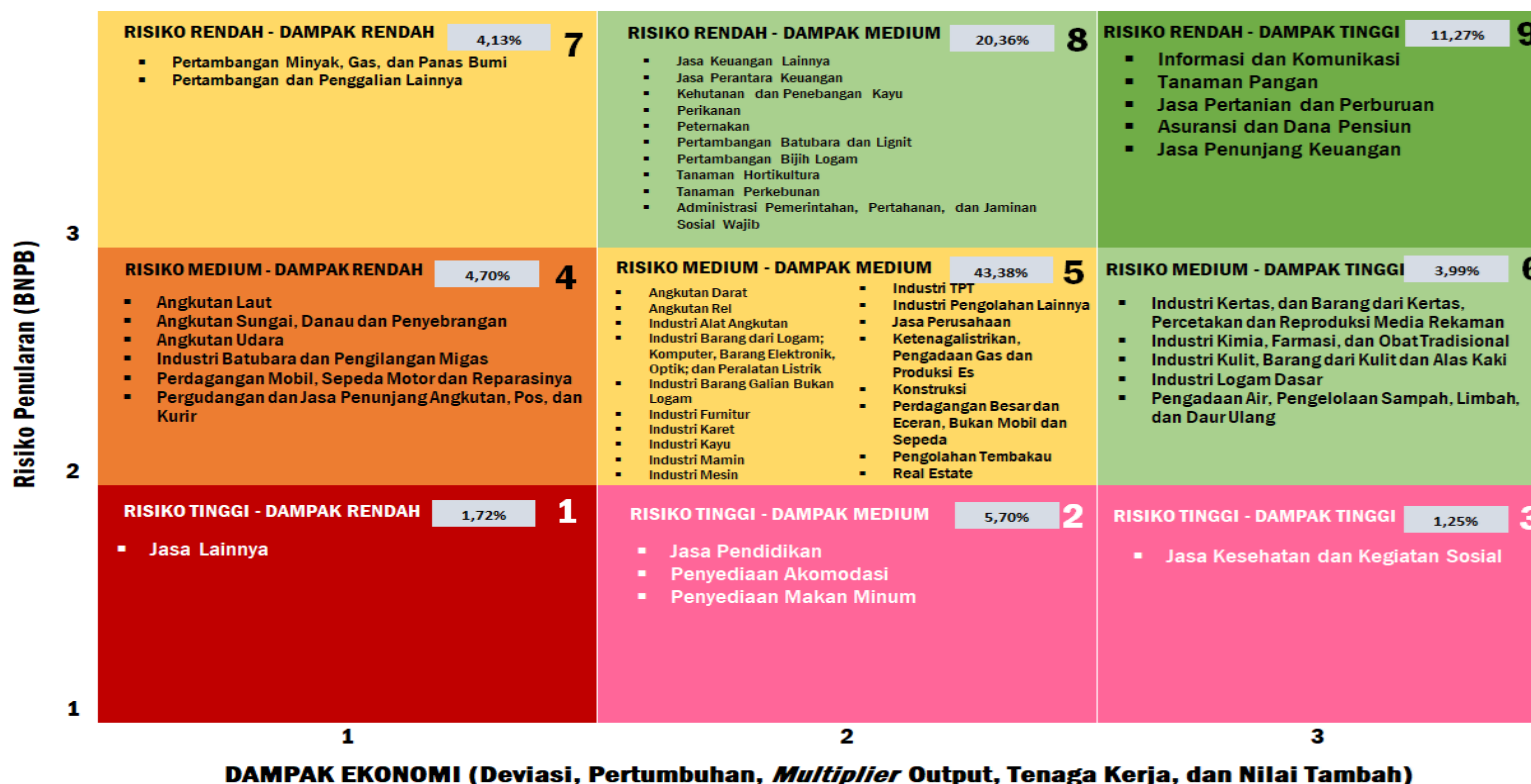
Ratas 24 Agustus 2020:

- Strategi menyeimbangkan antara gas dan rem untuk penanganan COVID-19 & ekonomi dengan takaran yg tepat.
- **Penguatan komunikasi** untuk menjaga *confidence market*.
- Untuk **mengungkit pemulihan ekonomi**, skema *cash transfer*, bantuan langsung ke masyarakat dipercepat. Mendorong konsumsi domestik plus investasi.



Sidang Kabinet 7 September 2020:
Restart Ekonomi Tergantung Penanganan Virus Corona

"Jangan sampai urusan kesehatan atau penanganan Covid ini belum tertangani dengan baik, kita sudah me-*restart* di bidang ekonomi. Ini sangat berbahaya,"



REFLEKSI: Strategi Pengembangan Ekonomi Inklusif di Era *New Normal*

Pandemi memperlebar *inequality*. Dari aspek ekonomi (*unemployment, income degeneration, poverty*) & sosial (kesehatan, pendidikan, malnutrisi). **Keterbatasan akses digital** juga berpotensi memperbesar disparitas tersebut.



FOKUS:

1. Pendidikan dan pengembangan modal SDM
2. Infrastruktur dasar dan pelayanan publik (modal kesehatan)
3. Pemberdayaan ekonomi rakyat (ie. UMKM, *start-ups, syaria*)
4. Faktor teknologi (Inovasi) dan digitalisasi
5. Aspek kelembagaan & kolaborasi



New sources of growth: potensi kekayaan Alam (SDA), budaya/values (cultural capital) nusantara, penduduk (TK & mkt.size), & bonus demografi (millennials focus). Basis pemberdayaan ekonomi umat (*moslem dominance*)

STRATEGI IMPLEMENTASI:

1. ***“Dynamic optimization” with multiple constraints.***

- Penanganan krisis kesehatan dan krisis ekonomi harus berjalan **“beriringan”** secara **optimal**. Perlu prioritasasi relatif penanganan kesehatan vs ekonomi. ***Speed matters.***
- Menjaga **keseimbangan respons kebijakan, akuntabilitas & transparansi, serta efektivitas implementasi**. Efektivitas implementasi suatu kebijakan dipengaruhi oleh kebijakan lain, kecepatan, prosedur dan **“mindset”** penegakan tata-takelola.

2. ***Timing mengatasi “supply-demand racing”***

- Merepons tekanan *sisi demand* dalam jangka pendek, dengan harapan akan diikuti peningkatan sisi penawaran.
- Stimulus **fiskal** memegang peranan penting, *next* diharapkan stimulus moneter dan keuangan akan bekerja untuk mengakselerasi kegiatan sektor riil lebih lanjut.

3. ***Penguatan kolaborasi dan penciptaan breakthrough***

- Mengedepankan cara-cara pemulihan yg inovatif guna menciptakan terobosans
- Krisis yang multidimensi yang melanda semua daerah, so perlu penanganan menggunakan pendekatan yang lebih **komprehensif dan terkoordinasi** (pusat-daerah) dengan optimal.

We've Done A Lot

What's Next?

1. **Stronger coordination:** to continue the right national policy mix (integrated policy framework) with an appropriate implementation strategy in the field.

Retaining prudent economic policy, credibility is not taken for granted. Is the central bank the only 'game in town'? Countercyclical fiscal role?

2. **Focus on generating and habituating new sources of growth ('endowment-based' – 'Berdikari'):**

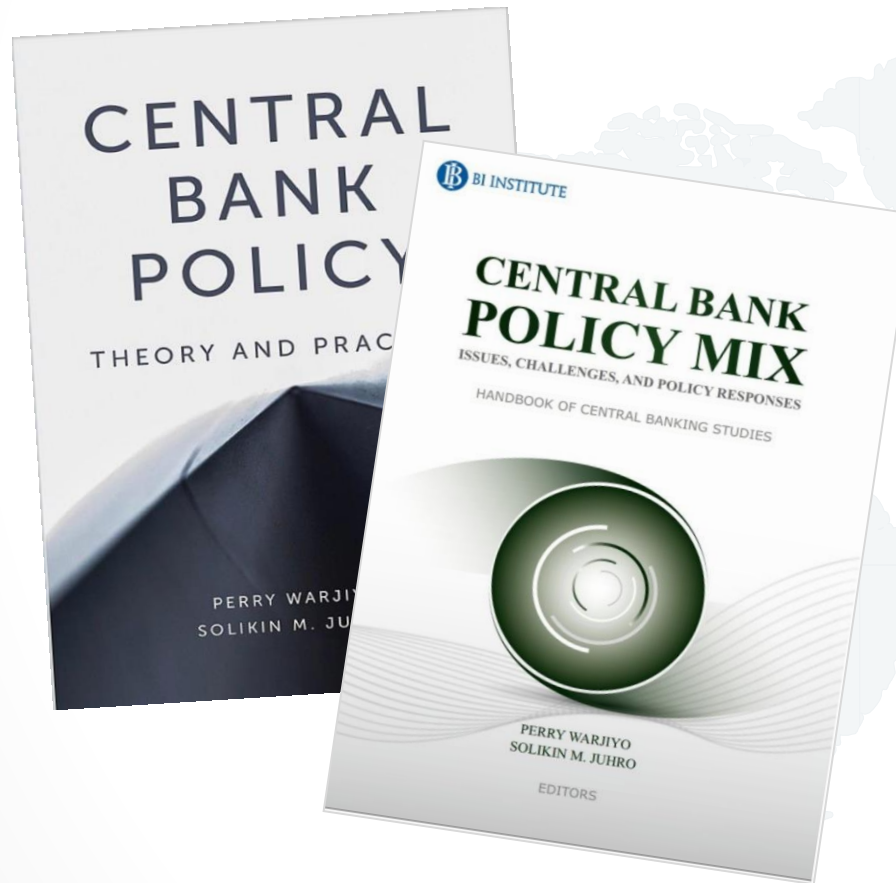
- Economic empowerment (SMEs, sharia-based economy),
- Innovative & creative economy (frugal innovation),

3. **Navigating “the 2nd new normal”:**

- Higher “expectation” vs. new forms of leadership and governance; communication in time of crisis
- “Knowledge is King”, accelerating digitalization is a must!



*“... **sukses** suatu bangsa bukan ditentukan oleh kebudayaan, iklim, geografi, tingkat kepatuhan pada kebijakan yang benar, atau agama.... Namun, ditentukan oleh (baiknya) **pengelolaan KELEMBAGAAN** ekonomi dan politik..., secara **INKLUSIF**”*
(Acemoglu & Robinson, 2011)



THANK YOU