



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2026) pp: 8857-8865

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Efektivitas Kebijakan Moneter terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

¹Natalia Artha Malau, ²Teguh Pamuji Tri Nur Hayati

¹Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Manado

²Departemen Ekonomi pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Sosial, Universitas Sultan Fatah Demak

lnataliamalau@unima.ac.id , zujik@unisfat.ac.id

Abstrak

Pertumbuhan ekonomi merupakan prasyarat fundamental dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat serta menopang pembangunan yang inklusif dan berkelanjutan. Kebijakan moneter memiliki peran strategis dalam mendukung tujuan tersebut melalui pengaruhnya terhadap stabilitas makroekonomi, iklim investasi, dan aktivitas sektor riil. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas kebijakan moneter Bank Indonesia dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui berbagai jalur transmisi, serta mengidentifikasi instrumen kebijakan moneter yang berperan dalam mekanisme tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dengan metode studi literatur terhadap berbagai sumber relevan, termasuk jurnal ilmiah dan publikasi kebijakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan moneter di Indonesia cenderung tidak secara langsung mendorong pertumbuhan ekonomi, melainkan lebih berperan dalam menjaga stabilitas inflasi dan stabilitas sektor keuangan sebagai prasyarat bagi pertumbuhan jangka menengah dan panjang. Jalur transmisi kebijakan moneter yang teridentifikasi meliputi saluran suku bunga, nilai tukar, harga aset, dan kredit perbankan, dengan saluran kredit dinilai paling efektif dalam mendorong aktivitas sektor riil. Efektivitas transmisi kebijakan moneter dipengaruhi oleh stabilitas inflasi, kondisi nilai tukar, kedalaman pasar keuangan, asimetri informasi, kredibilitas bank sentral, serta dinamika ekonomi global. Bauran kebijakan yang lebih adaptif dalam mengombinasikan instrumen suku bunga, operasi pasar terbuka, giro wajib minimum, kebijakan nilai tukar, dan kebijakan makroprudensial diperlukan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan.

Kata kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Moneter, Efektivitas Kebijakan Moneter, Transmisi Kebijakan Moneter, Instrumen Kebijakan Moneter*

Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting untuk menilai kinerja pembangunan, karena mencerminkan peningkatan kapasitas produksi barang dan jasa dalam suatu perekonomian dari waktu ke waktu (Todaro & Smith, 2020). Pertumbuhan ekonomi secara normatif, pertumbuhan ekonomi yang stabil, berkelanjutan, dan inklusif merupakan kondisi ideal yang diharapkan setiap negara di tengah dinamika global, perubahan struktural domestik termasuk perkembangan sektor keuangan serta tantangan pasca beberapa tahun pandemi COVID-19. Peran kebijakan moneter semakin strategis dengan adanya tantangan eksternal berupa gejolak harga komoditas, ketegangan geopolitik serta shock pasca pandemi yang memicu pelemahan output (World Bank, 2023).

Dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan mendorong pertumbuhan ekonomi, pemerintah dalam hal ini otoritas moneter menjalankan kebijakan moneter yang seharusnya berfungsi optimal sebagai kebijakan utama untuk menjaga stabilitas nilai rupiah, sistem pembayaran, dan stabilitas sistem keuangan sehingga mendukung pertumbuhan aktivitas ekonomi nasional. Stabilitas nilai rupiah adalah menjaga kestabilan nilai harga barang dan jasa serta nilai tukar rupiah. Kestabilan nilai barang dan jasa diukur dari inflasi yang rendah dan stabil dan kestabilan nilai tukar Rupiah akan mendukung posisi inflasi tersebut. Disamping pengelolaan nilai Rupiah, sistem pembayaran, dan stabilitas sistem keuangan, efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi juga dipengaruhi oleh faktor internal seperti faktor perbankan, kondisi fiskal dan struktur ekonomi dan faktor eksternal seperti ekonomi global. Faktor tersebut mempengaruhi saluran transmisi yaitu suku bunga, kredit, nilai tukar dan inflasi. Kebijakan moneter dalam hal ini menjadi instrumen vital untuk menjaga stabilitas dan menstimulasi aktivitas ekonomi.

Dalam pencapaian tujuan kebijakan moneter, pengendalian inflasi menempati posisi sentral sebagai strategi dasar yang menentukan efektivitas keseluruhan kerangka kebijakan. Inflasi yang rendah dan stabil menjadi prasyarat utama bagi terciptanya stabilitas makroekonomi, karena tingkat inflasi yang terkendali akan menjaga daya beli masyarakat, menurunkan ketidakpastian usaha, serta menciptakan iklim yang kondusif bagi investasi dan pertumbuhan ekonomi jangka menengah dan panjang. Dalam kerangka inflation targeting framework, suku bunga kebijakan digunakan sebagai sinyal utama kebijakan moneter untuk memengaruhi ekspektasi inflasi dan perilaku pelaku ekonomi. Perubahan suku bunga kebijakan mencerminkan sikap (stance) kebijakan moneter Bank Sentral terhadap tekanan inflasi dan dinamika siklus ekonomi, sehingga menjadi referensi utama bagi penentuan suku bunga di pasar uang, pasar kredit, dan sektor riil. Bank Sentral tidak hanya mengandalkan satu instrumen tunggal, melainkan menerapkan bauran kebijakan moneter (policy mix) yang terintegrasi untuk meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan. Instrumen suku bunga kebijakan, yang menggunakan BI Rate kembali sebagai pengganti BI Rate BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR), berfungsi sebagai jangkar utama kebijakan moneter. Selanjutnya instrumen kebijakan moneter adalah Operasi Pasar Terbuka yang bertujuan mengelola likuiditas di pasar uang agar sejalan dengan sasaran suku bunga kebijakan, serta pengaturan Giro Wajib Minimum yang berperan mengendalikan jumlah likuiditas perbankan dan memperkuat stabilitas sistem keuangan. Selain itu, kebijakan makroprudensial digunakan untuk menjaga keseimbangan antara stabilitas dan pertumbuhan, dengan cara mengendalikan risiko sistemik serta mendorong intermediasi perbankan yang sehat. Dalam konteks perekonomian terbuka, kebijakan moneter juga diintegrasikan dengan kebijakan nilai tukar dan pengelolaan aliran modal guna memitigasi dampak volatilitas global terhadap stabilitas makroekonomi domestik. Pengelolaan nilai tukar dilakukan untuk menjaga stabilitas eksternal tanpa mengabaikan mekanisme pasar, sementara kebijakan aliran modal diarahkan untuk memperkuat ketahanan ekonomi terhadap guncangan eksternal. Efektivitas bauran kebijakan tersebut semakin diperkuat melalui penguatan koordinasi kelembagaan, baik antara Bank Sentral dan otoritas fiskal maupun dengan otoritas sektor keuangan lainnya. Di samping itu, strategi komunikasi kebijakan yang jelas, konsisten, dan kredibel menjadi instrumen pendukung yang krusial dalam membentuk ekspektasi pelaku pasar dan masyarakat. Secara keseluruhan, penggunaan berbagai instrumen kebijakan moneter secara terpadu mencerminkan pendekatan yang komprehensif dan adaptif, sehingga mampu meningkatkan efektivitas pengendalian inflasi sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Kebijakan moneter secara inheren dihadapkan pada dilema klasik yang memengaruhi tingkat efektivitasnya, yakni trade-off antara menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan inflasi melalui kebijakan moneter yang ketat, dengan upaya mendorong pertumbuhan ekonomi melalui kebijakan moneter yang lebih ekspansif. Dalam kerangka teori kebijakan moneter modern, Clarida, Galí, dan Gertler (1999) menegaskan bahwa bank sentral beroperasi dalam kondisi keterbatasan kebijakan (policy constraints), di mana penetapan suku bunga untuk mencapai stabilitas harga sering kali menimbulkan konsekuensi terhadap output dan kesempatan kerja. Pengetatan kebijakan moneter, khususnya melalui kenaikan suku bunga kebijakan baik BI Rate atau BI-7 Day Reverse Repo Rate, diperlukan untuk meredam tekanan inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar, terutama dalam kondisi meningkatnya volatilitas global dan arus modal yang fluktuatif. Namun demikian, kebijakan tersebut berpotensi meningkatkan biaya pembiayaan, menekan penyaluran kredit, serta mengurangi konsumsi dan investasi, sehingga dalam jangka pendek dapat memperlambat laju pertumbuhan ekonomi (Firdaus, 2021). Sebaliknya, kebijakan moneter yang bersifat ekspansif dapat mendorong aktivitas ekonomi dan mempercepat pertumbuhan, tetapi berisiko memicu tekanan inflasi yang berlebihan (overheating) apabila tidak diimbangi dengan kapasitas sisi penawaran dan stabilitas sektor keuangan. Blanchard, Dell'Ariccia, dan Mauro (2010) menekankan bahwa fokus kebijakan moneter yang terlalu sempit pada stabilitas inflasi tanpa mempertimbangkan dinamika output dan stabilitas keuangan dapat memperbesar risiko ketidakseimbangan makroekonomi. Kebijakan moneter perlu mempertimbangkan interaksi antara stabilitas harga, stabilitas keuangan, dan pertumbuhan ekonomi, khususnya di negara berkembang yang lebih rentan terhadap guncangan eksternal.

Efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi tidak bersifat linier dan menunjukkan perbedaan dampak antara jangka pendek dan jangka panjang. Sejalan dengan pandangan Clarida et al. (1999), pengetatan moneter cenderung berdampak kontraktif terhadap output dalam jangka pendek, sementara dalam jangka panjang stabilitas harga yang terjaga justru menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Selain itu, efektivitas instrumen moneter sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal, seperti kebijakan moneter negara maju, dinamika harga komoditas global, dan arus modal internasional, serta kondisi domestik,

termasuk struktur sektor keuangan, kedalaman pasar keuangan, dan tingkat kredibilitas bank sentral. Lebih lanjut, transmisi kebijakan moneter yang berorientasi pada stabilitas harga dalam praktiknya dapat berpotensi bertentangan dengan tujuan ekonomi lainnya, seperti peningkatan pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Kondisi ini menegaskan keterbatasan kebijakan moneter sebagai instrumen tunggal dalam mencapai berbagai sasaran makroekonomi secara simultan, sebagaimana diingatkan oleh Blanchard et al. (2010) bahwa kebijakan moneter perlu ditempatkan dalam kerangka kebijakan makroekonomi yang lebih luas. Efektivitas kebijakan moneter sangat bergantung pada kemampuan bank sentral dalam merancang bauran kebijakan (policy mix) yang seimbang serta memperkuat koordinasi dengan kebijakan fiskal dan kebijakan makroprudensial, agar stabilitas makroekonomi dapat terjaga tanpa mengorbankan prospek pertumbuhan ekonomi jangka menengah dan panjang.

Dalam analisis kebijakan moneter, pertumbuhan ekonomi umumnya dipahami sebagai peningkatan output riil yang mencerminkan keberhasilan proses transmisi kebijakan moneter ke sektor riil perekonomian. Pertumbuhan tersebut dipengaruhi secara signifikan oleh efektivitas transmisi kebijakan suku bunga, pengendalian jumlah uang beredar, serta kemampuan otoritas moneter dalam menjaga stabilitas harga sebagai prasyarat utama terciptanya kepastian ekonomi (Setiawan, 2021). Kebijakan suku bunga yang tepat akan memengaruhi biaya, keputusan konsumsi dan investasi, serta aktivitas produksi, sehingga berdampak langsung maupun tidak langsung terhadap peningkatan output riil. Dengan demikian, stabilitas harga tidak hanya berfungsi sebagai tujuan akhir kebijakan moneter, tetapi juga sebagai instrumen strategis untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Seiring dengan semakin kompleksnya struktur perekonomian dan sistem keuangan, saluran transmisi kebijakan moneter menjadi semakin luas dan beragam. Kebijakan moneter tidak lagi hanya memengaruhi jumlah uang beredar dan tingkat harga, tetapi juga bekerja melalui sektor keuangan, khususnya melalui penyaluran kredit perbankan, pergerakan harga aset, serta dinamika nilai tukar. Perubahan suku bunga kebijakan, misalnya, tidak hanya memengaruhi permintaan uang, tetapi juga memengaruhi harga obligasi dan saham, nilai tukar mata uang, serta ekspektasi pelaku ekonomi terhadap kondisi ekonomi di masa depan. Saluran-saluran tersebut memperkuat atau bahkan memperlemah dampak kebijakan moneter terhadap aktivitas ekonomi riil, tergantung pada kondisi struktural dan kelembagaan perekonomian. Efektivitas instrumen kebijakan moneter sangat ditentukan oleh mekanisme transmisi melalui berbagai saluran utama, yaitu saluran suku bunga, saluran nilai tukar, saluran ekspektasi, dan saluran harga aset (Mishkin, 2019).

Saluran suku bunga memengaruhi keputusan investasi dan konsumsi melalui perubahan biaya pinjaman, sementara saluran nilai tukar memengaruhi daya saing ekspor-impor dan inflasi impor. Saluran ekspektasi berperan penting dalam membentuk perilaku pelaku ekonomi terhadap inflasi dan pertumbuhan di masa depan, sedangkan saluran harga aset mempengaruhi kekayaan (wealth effect) dan kapasitas pembiayaan sektor riil. Selain itu, Masniari (2020) menekankan bahwa saluran kredit perbankan memiliki peran krusial dalam menentukan efektivitas kebijakan moneter, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia yang sistem keuangannya masih didominasi oleh perbankan. Efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi juga sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal dan domestik. Faktor eksternal, seperti volatilitas pasar keuangan global, arus modal internasional, dan kebijakan moneter negara maju, dapat memengaruhi stabilitas nilai tukar dan likuiditas domestik. Sementara itu, kondisi sektor keuangan dan perbankan, termasuk tingkat permodalan, kualitas aset, dan fungsi intermediasi, menentukan seberapa efektif kebijakan moneter dapat disalurkan ke sektor riil. Pada akhirnya, respon sektor riil yang tercermin dalam investasi, produksi, dan penyerapan tenaga kerja menjadi penentu utama keberhasilan kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, analisis pertumbuhan ekonomi dalam kerangka kebijakan moneter perlu dilakukan secara lebih luas dan komprehensif, dengan mempertimbangkan interaksi antara faktor moneter, sektor keuangan, kondisi eksternal, dan struktur sektor riil agar kebijakan yang ditempuh lebih efektif dan berkelanjutan.

Melalui saluran suku bunga, perubahan suku bunga kebijakan akan mempengaruhi suku bunga perbankan yaitu suku bunga kredit dan suku bunga deposito. Kenaikan atau penurunan BI Rate akan menaikkan atau menurunkan suku bunga perbankan pada kondisi normal. Kenaikan suku bunga akan memiliki dampak pada permintaan agregat yang menurun sehingga menurunkan tekanan pada inflasi, sebaliknya respon suku bunga kredit akan menurun ketika ada penurunan suku bunga kebijakan, akibatnya permintaan kredit dari masyarakat akan meningkat, dan akan menurunkan biaya modal untuk investasi, hal ini akan meningkatkan konsumsi dan investasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam kondisi perekonomian yang memiliki resiko yang cukup tinggi, maka respon perbankan terhadap penurunan suku bunga BI rate akan melambat. Dalam kondisi konsolidasi untuk memperbaiki permodalan, penurunan

suku bunga kredit dan peningkatan permintaan kredit tidak selalu direspon dengan peningkatan penyaluran kredit. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi tidak selalu sesuai dengan yang diharapkan.

Transmisi dengan saluran nilai tukar, perubahan suku bunga kebijakan akan mempengaruhi nilai tukar. Peningkatan BI rate akan mendorong aliran modal masuk dari luar negeri ke sektor keuangan. Hal ini dikarenakan terjadi peningkatan selisih suku bunga di dalam negeri dengan suku bunga luar negeri. Aliran modal yang masuk akan mendorong apresiasi nilai tukar Rupiah yang membuat harga barang ekspor Indonesia kurang kompetitif sehingga mendorong impor dan mengurangi ekspor. Hal ini akan memberikan dampak penurunan pada inflasi. Sementara perubahan BI rate juga berdampak pada melalui perubahan harga asset yang nantinya juga akan mempengaruhi perkonomian makro. Harga aset seperti saham dan obligasi akan mengalami penurunan ketika suku bunga meningkat. Harga asset yang menurun akan menurunkan kekayaan yang akan mempengaruhi aktivitas ekonomi. Saluran melalui ekspektasi public terhadap harga juga akan mempengaruhi perkonomian makro. Penurunan suku bunga akan mendorong aktivitas ekonomi, tekanan inflasi akan mendorong pekerja meminta upah tinggi, yang pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga output.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan utama dalam menjaga makroekonomi dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, kebijakan moneter di Indonesia menghadapi keterbatasan dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang, proses transmisi kebijakan moneter memerlukan waktu (lag time) melalui berbagai saluran transmisi terutama yang berkaitan dengan eksternal yaitu nilai tukar, harga asset global dan ekspektasi. Efektivitas kebijakan moneter bukan hanya ditentukan oleh arah kebijakan domestik, tetapi juga oleh keterkaitan perekonomian Indonesia dengan dinamika global. Meskipun Bank Indonesia telah mengambil berbagai langkah, seperti menurunkan suku bunga acuan, meningkatkan likuiditas, dan menjaga kestabilan sistem keuangan, masih menjadi pertanyaan mengenai seberapa efektif kebijakan tersebut dalam mendorong pertumbuhan ekonomi secara konsisten. Berbagai dinamika tersebut menimbulkan pertanyaan mendasar: tentang efektivitas kebijakan moneter dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian ini akan melihat saluran transmisi kebijakan Bank Indonesia terhadap pertumbuhan dimana akan mengidentifikasi instrumen kebijakan moneter mana yang bisa mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan mengkaji efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi akademik sekaligus rekomendasi praktis bagi perumusan kebijakan moneter yang lebih adaptif dan mendukung pertumbuhan berkelanjutan.

1. Metode Penelitian

Penelitian dalam artikel ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif yang bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif efektivitas kebijakan moneter yang ditempuh oleh Bank Indonesia sebagai Bank Sentral dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pendekatan deskriptif kualitatif dipilih karena memungkinkan peneliti memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika kebijakan moneter, khususnya dalam mengidentifikasi kebijakan moneter dalam mencapai tujuan pertumbuhan ekonomi. Melalui pendekatan ini, analisis melihat pada proses kebijakan, mekanisme transmisi, serta respons pelaku ekonomi terhadap kebijakan moneter. Penelitian ini menekankan pada interpretasi naratif yang disusun berdasarkan data dan temuan empiris dari berbagai studi terdahulu yang relevan. Pendekatan naratif tersebut memungkinkan peneliti untuk mengintegrasikan berbagai perspektif terkait efektivitas kebijakan moneter, perubahan instrumen moneter, serta dinamika lingkungan ekonomi domestik dan global. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi literatur, yaitu dengan mengkaji secara sistematis dan mendalam sumber-sumber akademik dan institusional yang memiliki keterkaitan langsung dengan topik penelitian, seperti jurnal ilmiah, buku teks ekonomi, laporan resmi Bank Indonesia, publikasi lembaga internasional, serta hasil penelitian sebelumnya yang kredibel dan relevan. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari berbagai dokumen sekunder yang diperoleh dari institusi resmi dan publikasi ilmiah yang dapat dipertanggungjawabkan. Sumber data tersebut meliputi laporan kebijakan moneter, statistik makroekonomi, working papers, serta artikel jurnal yang membahas kebijakan moneter dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan menggabungkan berbagai sumber data tersebut, penelitian ini berupaya menyajikan analisis yang terstruktur dan mendalam mengenai efektivitas kebijakan moneter, sekaligus memberikan gambaran yang lebih luas mengenai tantangan dan peluang dalam pengelolaan kebijakan moneter guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

2. Hasil dan Diskusi

Instrumen yang digunakan dalam kebijakan moneter antara lain Suku Bunga Kebijakan (Policy Interest Rate). Instrumen utama kebijakan moneter di Indonesia adalah suku bunga kebijakan Bank Indonesia yaitu BI-Rate, yang responsif terhadap pergerakan inflasi dan stabilitas ekonomi. Instrumen berfungsi sebagai sinyal kebijakan mempengaruhi suku bunga pasar uang, suku bunga perbankan, serta biaya pinjaman bagi sektor riil. Penurunan suku bunga kebijakan bertujuan untuk mendorong ekspansi kredit melalui mekanisme transmisi suku bunga, sehingga meningkatkan investasi dan konsumsi agregat. Ketika transmisi berjalan dengan baik, suku bunga yang lebih rendah mampu meningkatkan pembentukan modal dan mempercepat pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, efektivitas instrumen suku bunga dapat melemah ketika kondisi eksternal menimbulkan volatilitas nilai tukar atau tekanan inflasi impor, sehingga Bank Sentral perlu menyeimbangkan antara tujuan pertumbuhan dan stabilitas makroekonomi.

Instrumen yang kedua adalah instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT), merupakan instrumen yang digunakan Bank Indonesia untuk mengelola likuiditas di pasar uang melalui pembelian atau penjualan surat berharga. Instrumen ini berperan penting dalam menjaga stabilitas suku bunga jangka pendek agar sejalan dengan target kebijakan moneter. Dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, Operasi Pasar Terbuka (OPT) berfungsi memastikan ketersediaan likuiditas yang memadai bagi sistem perbankan. Likuiditas yang cukup akan menurunkan risiko pembiayaan, memperkuat penyaluran kredit, dan mendukung aktivitas ekonomi produktif. Di Indonesia, Operasi Pasar Terbuka (OPT) juga digunakan secara fleksibel untuk meredam gejolak pasar keuangan yang dapat mengganggu iklim investasi dan pertumbuhan. Selanjutnya, Giro Wajib Minimum (GWM) adalah instrumen yang ketiga, instrumen pengendalian likuiditas yang mengatur proporsi dana pihak ketiga yang wajib disimpan oleh bank di Bank Indonesia. Pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) memberikan ruang likuiditas tambahan bagi perbankan untuk meningkatkan penyaluran kredit ke sektor riil. Di Indonesia, kebijakan Giro Wajib Minimum (GWM) juga sering dikombinasikan dengan skema berbasis makroprudensial, sehingga tidak hanya mendorong pertumbuhan kredit, tetapi juga menjaga stabilitas sistem keuangan. Instrumen Kebijakan Insentif Likuiditas macroprudential merupakan pengurangan dana Cadangan bank yang menyalurkan kredit ke sektor prioritas yakni hilirisasi, UMKM, perumahan dan ekonomi kreatif.

Instrumen yang kelima yaitu instrumen kebijakan nilai tukar dan intervensi pasar valuta asing. Stabilitas nilai tukar merupakan prasyarat penting bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, terutama bagi negara terbuka seperti Indonesia. Instrumen intervensi di pasar valuta asing bertujuan untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan. Nilai tukar yang stabil membantu menjaga daya beli domestik, mengendalikan inflasi impor, dan menciptakan kepastian bagi pelaku usaha dalam mengambil keputusan investasi dan perdagangan. Dengan demikian, kebijakan nilai tukar berkontribusi secara tidak langsung terhadap peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui stabilitas makroekonomi.

Instrumen lainnya yaitu Kebijakan Makroprudensial yang bersinergi dengan Kebijakan Moneter. Selain instrumen moneter konvensional, Bank Indonesia juga mengimplementasikan kebijakan makroprudensial, seperti pengaturan rasio Loan to Value (LTV) dan Countercyclical Capital Buffer (CCyB). Instrumen ini bertujuan memastikan bahwa pertumbuhan kredit yang didorong oleh kebijakan moneter tetap berada pada jalur yang sehat dan berkelanjutan. Sinergi kebijakan moneter dan makroprudensial meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, sekaligus meminimalkan risiko ketidakseimbangan keuangan yang dapat menghambat pertumbuhan jangka panjang. Lalu kemudian ada instrumen Forward Guidance dan Komunikasi Kebijakan. Instrumen non-konvensional berupa komunikasi kebijakan (forward guidance) semakin penting dalam meningkatkan efektivitas kebijakan moneter. Instrumen Imbauan Moral (Moral Suasion) dilakukan oleh Bank sentral untuk mengendalikan jumlah uang beredar atau menstabilkan nilai tukar. Instrumen ini bertujuan untuk mempengaruhi bank agar mendukung kebijakan moneter melalui arahan atau komunikasi dari Bank Sentral dalam bentuk pengumuman melalui media massa maupun pengumuman tertutup, Imbauan terhadap perbankan untuk lebih selektif dalam memberikan kredit, Persuasi dengan menciptakan efek psikologi agar Lembaga Keuangan sejalan dengan otoritas moneter. Instrumen ini merespon kondisi tertentu lebih fleksibel dan lebih cepat saat kebijakan yang eksplisit tidak dapat dilakukan.

Kejelasan arah kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia memiliki peran strategis dalam membentuk ekspektasi inflasi dan ekspektasi pelaku pasar terhadap prospek perekonomian ke depan. Melalui komunikasi

kebijakan yang konsisten, transparan, dan kredibel, Bank Indonesia mampu mengurangi ketidakpastian (uncertainty) di pasar keuangan maupun sektor riil, sehingga keputusan konsumsi, investasi, dan pembiayaan dapat dilakukan secara lebih rasional dan terukur. Ekspektasi inflasi yang terjaga pada tingkat yang rendah dan stabil menjadi prasyarat penting bagi efektivitas transmisi kebijakan moneter, karena ekspektasi tersebut memengaruhi perilaku penetapan harga, permintaan kredit, serta perencanaan usaha jangka menengah dan panjang. Dalam konteks ini, kebijakan moneter yang dipersepsikan jelas dan dapat diprediksi akan meningkatkan kepercayaan pelaku ekonomi, memperkuat kredibilitas bank sentral, dan pada akhirnya mendukung stabilitas makroekonomi yang berkelanjutan. Lebih lanjut, efektivitas kebijakan moneter dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak ditentukan oleh satu instrumen secara terpisah, melainkan oleh sinergi dan kombinasi berbagai instrumen kebijakan yang saling melengkapi. Instrumen suku bunga kebijakan berfungsi sebagai jangkar utama dalam memengaruhi biaya dana dan permintaan agregat, sementara pengelolaan likuiditas berperan memastikan kecukupan dana di sistem keuangan agar transmisi kebijakan berjalan lancar. Di sisi lain, stabilitas nilai tukar menjadi faktor krusial dalam perekonomian terbuka seperti Indonesia, mengingat volatilitas nilai tukar dapat memengaruhi inflasi impor, arus modal, serta stabilitas sektor keuangan. Efektivitas kebijakan moneter tersebut semakin diperkuat melalui koordinasi dengan kebijakan makroprudensial yang bertujuan menjaga stabilitas sistem keuangan dan mencegah akumulasi risiko sistemik. Selain itu, komunikasi kebijakan dan penggunaan imbauan moral (moral suasion) berperan sebagai instrumen non-konvensional yang memperkuat sinyal kebijakan kepada pelaku pasar dan lembaga keuangan. Kombinasi instrumen-instrumen tersebut secara terpadu menciptakan kerangka kebijakan moneter yang lebih adaptif dan responsif terhadap dinamika ekonomi, sehingga mampu mendukung pertumbuhan ekonomi yang stabil, inklusif, dan berkelanjutan.

Dalam data yang beragam yang ditemukan mengenai efektivitas kebijakan moneter, ada beberapa penelitian menemukan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui instrumen suku bunga belum sepenuhnya berjalan optimal dalam mendorong output riil. (Ascarya, 2012; Mishkin, 2019; Warjiyo & Juhro, 2019; dan Setiawan, 2021) menunjukkan bahwa instrumen suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, Ascarya (2012) menegaskan bahwa transmisi moneter di Indonesia berjalan lambat dan belum efektif mempengaruhi output. Mishkin (2019) menegaskan bahwa instrumen suku bunga dan jumlah uang beredar berperan signifikan terhadap stabilitas ekonomi. Warjiyo & Juhro (2019) menyebutkan bahwa efektivitas kebijakan moneter di negara berkembang sangat dipengaruhi oleh kedalaman pasar keuangan dan efektivitas transmisi moneter. Setiawan (2021) menemukan bahwa kebijakan moneter Indonesia relatif efektif dalam menjaga inflasi, tetapi kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi masih terbatas. Hasil-hasil tersebut menunjukkan adanya ketidakseragaman temuan, khususnya dalam konteks negara berkembang yang rentan terhadap guncangan eksternal. Sementara Pasaribu (2023) menunjukkan hubungan yang signifikan antara kebijakan moneter melalui inflasi dan money supply dan pertumbuhan mendukung pemahaman bahwa kebijakan moneter memengaruhi pertumbuhan melalui beberapa saluran transmisi. Simbolon dkk (2024) menekankan pengendalian inflasi oleh Bank Indonesia dan perlunya kombinasi instrumen untuk memaksimalkan dampak terhadap pertumbuhan. Studi lainnya menekankan bahwa transmisi kebijakan moneter di negara berkembang, termasuk Indonesia, sering menghadapi hambatan struktural di tengah perkembangan yang sangat pesat dalam sektor keuangan, adanya dominasi sektor informal, serta tingginya ketergantungan pada komoditas ekspor.

Kondisi makro ekonomi Indonesia periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2025 memperlihatkan dinamika ekonomi Indonesia yang dipengaruhi oleh gejolak ekonomi global adanya perang dagang AS-China, kenaikan suku bunga The Fed, dan krisis energi 2022, Pandemi Covid-19 tahun 2020 sampai dengan tahun 2021, Pemulihan ekonomi pascapandemi, normalisasi kebijakan moneter global tahun 2022 sampai dengan tahun 2023, Stabilitas harga dan nilai tukar yang menjadi fokus Bank Indonesia, sementara pertumbuhan ekonomi masih relatif terjaga dengan adanya berbagai kebijakan termasuk kebijakan moneter yang terkoordinasi dengan kebijakan lainnya.

Respon kebijakan moneter di Indonesia yang dianalisis dengan analisis dokumen menunjukkan fase kebijakan dalam tahun yang di analisis. Tahun 2018 sampai dengan tahun 2019, adanya tekanan eksternal dan kebijakan moneter defensif. Tekanan dari The Fed menyebabkan terjadi capital outflow dan depresiasi mata uang rupiah, dan ada ketidakpastian global meningkat. Kebijakan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Indonesia adalah menaikkan BI7DRR ke 6%, tahun 2019 ada pelanggaran kebijakan, suku bunga bertahap turun menjadi 5%. Analisis efektivitasnya kenaikan suku bunga berhasil meredam tekanan rupiah dengan inflasi tetap terkendali < 5%, namun kondisi kredit melambat, investasi tertahan dan pertumbuhan ekonomi turun menjadi 5,02 % di tahun 2019. Pada kondisi ini kebijakan moneter focus ke stabilisasi eksternal karena tekanan nilai tukar, dan kurang mendukung akselerasi pertumbuhan ekonomi artinya dampak ke pertumbuhan relatif kecil. Pada masa tahun 2021, adanya krisis

pandemi dan kebijakan moneter ultra akomodatif (ekspansional). Masa pandemi Covid 19, ekonomi mengalami kontraksi dan penurunan tajam permintaan domestik. Bank Sentral merespon dengan memangkas suku bunga menjadi 3,75%, kebijakan berlanjut di tahun 2021 menjadi 3,5% dengan tujuan menjaga likuiditas dan mendorong pemulihan sektor riil. Analisis efektivitasnya, likuiditas perbankan meningkat signifikan, sistem keuangan terjaga, tetapi kredit tumbuh melambat, kebijakan moneter mampu mencegah krisis finansial dan pemulihan ekonomi ditopang oleh fiskal dan ekspor. Dalam hal ini kebijakan efektif menjaga likuiditas dan mendorong pemulihan, akan tetapi transmisi kredit masih lemah akibat permintaan dan resiko sektor riil.

Terjadi tekanan inflasi global dan pengetatan kebijakan moneter di tahun 2022 sampai dengan 2023. Adanya lonjakan inflasi global, kenaikan suku bunga The Fed yang agresif, dan depresiasi mata uang negara-negara berkembang. Kebijakan moneter memberikan respon dengan menaikkan suku bunga menjadi 5,50 % di tahun 2022 dan 6% di tahun 2023, untuk meredam inflasi akibat shock harga energi. Analisis efektivitas, kebijakan moneter berhasil menekan inflasi menjadi 2,8% tahun 2023 dari sebelumnya di tahun 2022 sebesar 6,5%. Di tengah gejolak global, nilai tukar relatif stabil dan pertumbuhan ekonomi di kisaran 5%. Pengetatan moneter menunjukkan ketahanan variabel ekonomi makro, yang efektif meredam inflasi, akan tetapi menahan laju percepatan pertumbuhan, tetapi tidak menyebabkan perlambatan tajam. Tahun 2024, adanya masa normalisasi dan stabilisasi kebijakan moneter. Di tahun ini, inflasi kembali pada kisaran target, tekanan global masih ada akan tetapi lebih terkendali. Analisis efektivitas kebijakan, kebijakan diarahkan menjaga nilai tukar, memperkuat operasi moneter, dan memperluas kebijakan makroprudensial pro-pertumbuhan. Inflasi berada dalam target dan stabilitas nilai tukar terjaga, pertumbuhan kredit tumbuh secara moderat, yang didukung oleh pelonggaran GMW dan kebijakan macroprudential pro-growth. Bank Sentral mulai mengandalkan instrument non suku bunga untuk menjaga momentum pertumbuhan. Dalam hal ini kebijakan moneter mampu menyeimbangkan antara pertumbuhan dan stabilitas nilai tukar.

Studi empiris menemukan bahwa saluran transmisi yang paling efektif dapat bervariasi antar negara dan seiring waktu. Di Indonesia, misalnya, beberapa penelitian menunjukkan jalur melalui saluran transmisi kredit perbankan sebagai jalur yang paling efektif dalam mencapai sasaran kebijakan moneter dibandingkan saluran lainnya. Faktor penghambat efektivitas transmisi kebijakan moneter adalah faktor domestik dan global yang dapat memengaruhi efektivitas transmisi, termasuk: tingkat laju inflasi yang terkendali, kondisi nilai tukar yang realistis, adanya asimetri informasi di pasar kredit, tingkat perkembangan pasar keuangan suatu negara, independensi Bank Sentral dan kredibilitas kebijakan, serta guncangan eksternal seperti pandemi COVID-19 atau dinamika ekonomi global. Efektivitas kebijakan juga sangat bergantung pada konteks institusional dan struktural perekonomian masing-masing negara.

Berdasarkan data dan temuan studi empiris, jalur transmisi kebijakan moneter yang paling berperan dalam memengaruhi dinamika pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme utama. Pertama, saluran suku bunga yang direpresentasikan oleh BI Rate sebagai instrumen kebijakan utama Bank Indonesia memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas ekonomi riil. Kenaikan suku bunga kebijakan akan meningkatkan biaya pembiayaan bagi sektor perbankan, yang pada gilirannya mendorong bank untuk menyetor penyaluran kredit atau menaikkan interest rate spread guna menjaga profitabilitas dan manajemen risiko. Kondisi tersebut berdampak pada penurunan permintaan kredit oleh rumah tangga dan dunia usaha, sehingga konsumsi dan investasi cenderung melambat. Studi empiris nasional yang dilakukan oleh Pasaribu (2023) menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara kebijakan moneter dan pertumbuhan ekonomi melalui jalur transmisi suku bunga, yang menegaskan bahwa perubahan suku bunga kebijakan berperan penting dalam memengaruhi keputusan ekonomi sektor riil di Indonesia. Kedua, jalur transmisi nilai tukar juga merupakan mekanisme penting dalam kerangka kebijakan moneter Indonesia sebagai perekonomian terbuka. Pengetatan kebijakan moneter umumnya direspons oleh peningkatan aliran modal masuk, baik dalam bentuk investasi portofolio maupun aliran ke pasar keuangan domestik, yang pada akhirnya memperkuat nilai tukar rupiah. Penguatan nilai tukar tersebut berkontribusi pada penurunan tekanan inflasi impor serta meningkatkan stabilitas harga domestik. Selain itu, apresiasi nilai tukar yang didukung oleh sinyal kredibilitas kebijakan moneter turut memperbaiki ekspektasi pelaku ekonomi terhadap kondisi makroekonomi jangka menengah. Laporan Bank Indonesia (2024) menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar yang terjaga berperan dalam memperkuat transmisi kebijakan moneter dan mendukung stabilitas makroekonomi secara keseluruhan. Ketiga, jalur transmisi melalui ekspektasi dan kredibilitas kebijakan semakin memperoleh peran strategis dalam konteks kebijakan moneter modern. Komunikasi kebijakan yang efektif, transparan, dan konsisten, disertai dengan tingkat kredibilitas Bank Indonesia yang tinggi, mampu mengurangi volatilitas ekspektasi inflasi dan mempercepat proses penyesuaian pelaku pasar terhadap perubahan kebijakan. Ekspektasi inflasi yang terkelola dengan baik akan memperkuat efektivitas

transmisi kebijakan moneter, karena pelaku ekonomi menyesuaikan perilaku konsumsi, investasi, dan penetapan harga secara lebih sejalan dengan sasaran kebijakan. Temuan ini sejalan dengan kajian Bank for International Settlements (2024), yang menekankan bahwa kredibilitas bank sentral dan strategi komunikasi kebijakan merupakan faktor kunci dalam meningkatkan efektivitas jalur transmisi moneter, khususnya di negara berkembang dengan dinamika pasar keuangan yang terus berkembang.

3. Kesimpulan

Transmisi kebijakan moneter di Indonesia secara umum berjalan relatif baik, tercermin dari optimalisasi instrumen-instrumen yang bersifat pro-market untuk mendukung penguatan nilai tukar dan pencapaian sasaran inflasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa Bank Indonesia memandang suku bunga kebijakan dan operasi pasar terbuka sebagai instrumen utama yang efektif dalam menjaga stabilitas makroekonomi. Melalui pengelolaan suku bunga dan likuiditas yang terukur, Bank Indonesia mampu mengendalikan tekanan inflasi serta menjaga stabilitas sektor keuangan, sehingga menciptakan lingkungan makroekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi. Meskipun pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap berada pada jalur positif, peran kebijakan moneter lebih menonjol sebagai penopang stabilitas dibandingkan sebagai pendorong langsung percepatan output. Dengan demikian, prioritas utama Bank Indonesia adalah menjaga stabilitas makroekonomi sebagai prasyarat fundamental bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, menegaskan bahwa kebijakan moneter tidak dirancang untuk mendorong ekspansi output secara substansial secara mandiri. Efektivitas kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh berbagai kondisi yang dapat memperkuat maupun melemahkan dampaknya. Faktor-faktor yang memperkuat efektivitas tersebut antara lain tingkat kredibilitas Bank Indonesia yang tinggi, fleksibilitas instrumen operasi pasar dalam merespons dinamika likuiditas, serta aliran modal masuk yang mendukung stabilitas nilai tukar. Selain itu, koordinasi kebijakan fiskal yang bersifat ekspansif dan menopang permintaan domestik turut memperkuat transmisi kebijakan moneter ke sektor riil. Sebaliknya, efektivitas kebijakan moneter dapat melemah ketika dihadapkan pada tekanan eksternal yang besar, seperti guncangan harga komoditas global atau perlambatan permintaan dunia, keterbatasan penyaluran kredit akibat struktur dan risiko perbankan, serta penerapan kebijakan fiskal yang kontraktif secara simultan. Kondisi-kondisi tersebut dapat menghambat jalur transmisi moneter, khususnya melalui kanal kredit dan investasi

Dalam konteks empiris, kebijakan moneter Indonesia terbukti efektif dalam menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar, terutama selama periode 2022 hingga 2024 ketika tekanan harga energi global meningkat secara signifikan. Pada periode tersebut, instrumen suku bunga kebijakan dan operasi pasar terbuka mampu menahan laju inflasi serta menstabilkan nilai tukar rupiah, sehingga menjadi fondasi penting bagi keberlanjutan pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi bersifat moderat dan belum menjadi pendorong utama pertumbuhan, terutama karena transmisi kredit ke sektor produktif masih relatif lemah. Dampak kebijakan moneter terhadap pertumbuhan umumnya muncul setelah adanya time lag dan akan paling kuat ketika transmisi melalui kanal kredit dan ekspektasi berjalan secara efektif. Hasil analisis dokumen menunjukkan bahwa kombinasi kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial cenderung lebih efisien dibandingkan dengan ketergantungan pada instrumen suku bunga semata. Kredibilitas bank sentral serta kondisi eksternal yang melingkupi perekonomian menjadi faktor penentu besarnya amplitudo dampak kebijakan moneter, yang mengindikasikan bahwa proses transmisi bersifat kompleks dan sangat dipengaruhi oleh arus modal serta tingkat kepercayaan pasar. Oleh karena itu, untuk memperkuat efektivitas kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi, diperlukan upaya pendalaman pasar keuangan, penguatan transmisi kredit ke sektor investasi produktif, serta sinergi yang lebih erat antara kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan pengembangan sektor riil. Secara keseluruhan, kebijakan moneter di Indonesia efektif dalam menjaga stabilitas makroekonomi, namun kontribusinya terhadap percepatan pertumbuhan ekonomi masih terbatas karena lemahnya transmisi ke kredit investasi sektor riil.

Referensi

1. Ascarya, "Transmission mechanism and effectiveness of monetary policy in Indonesia: A dual banking system perspective," Bank Indonesia Working Paper, Jakarta, Indonesia, 2012.
<https://www.bi.go.id/en/publikasi/workingpapers/Pages/default.aspx>
2. A. Setiawan, "Pengaruh kebijakan moneter terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia," Jurnal Ekonomi Pembangunan, 2021.
<https://scholarhub.ui.ac.id/jepi/>(<https://scholarhub.ui.ac.id/jepi/>)

3. Bank Indonesia, “Tinjauan Kebijakan Moneter—November 2024,” Bank Indonesia, Jakarta, Indonesia, 2024.
<https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/TKM-November-2024.pdf>
4. Bank Indonesia, “Tinjauan Kebijakan Moneter—Ringkasan dan Data,” Bank Indonesia, Jakarta, Indonesia, 2024.
<https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/default.aspx>(<https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/default.aspx>)
5. Bank for International Settlements, “Annual Economic Report 2024: Monetary transmission in emerging market economies,” BIS, Basel, Switzerland, 2024.
<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2024e.htm>(<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2024e.htm>)
6. E. Pasaribu, “Effectiveness of monetary policy in Indonesia,” International Journal of Business and Economics Research, Vol. 7 No. 2, 2023.
<https://ojs.ijbe-research.com/index.php/IJBE/article/view/645>
7. Firdaus, E., Wati, E., and Amalia, P., “Analisis kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi dan stabilitas ekonomi,” Journal of Economics Development Research, vol. 1, no. 3, pp. 91–101, 2025.
<https://doi.org/10.71094/joeder.v1i3.144>
8. F. S. Mishkin, The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 12th ed., Boston, MA, USA: Pearson Education, 2019.
9. International Monetary Fund, “Indonesia: 2024 Article IV Consultation—Staff Report and Press Release,” IMF, Washington, DC, USA, 2024.
<https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2024/08/07/indonesia-2024-article-iv-consultation-press-release-staff-report-and-statement-by-the-553165>
10. N. Simbolon and L. N. N. Rusiadi, “Analysis of the effectiveness of monetary policy in controlling inflation in Indonesia,” Journal of Taxation, Accounting, Management and Economics, Vol. 2, Issue 2, pp.18–25, 2024.
<https://journal.arsilmedia.com/index.php/TRANSACTION/article/view/109>
11. M. P. Todaro and S. C. Smith, Economic Development, 13th ed., Boston, MA, USA: Pearson Education, 2020.
12. O. Blanchard, G. Dell’Ariccia, and P. Mauro, “Rethinking macroeconomic policy,” IMF Staff Position Note, no. SPN/10/03, Feb. 2010.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf>
13. P. Warjiyo and S. M. Juhro, Kebijakan Bank Sentral: Teori dan Praktik di Indonesia, Jakarta, Indonesia: Rajawali Pers dan Bank Indonesia, 2019.
14. R. Clarida, J. Gali, and M. Gertler, “The science of monetary policy: A New Keynesian perspective,” Journal of Economic Literature, vol. 37, no. 4, pp. 1661–1707, Dec. 1999.
<https://doi.org/10.1257/jel.37.4.1661>
15. S. Masniari, “Analisis kebijakan moneter dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia,” Tesis, Universitas Indonesia, Depok, Indonesia, 2020.
<http://lib.ui.ac.id/>
16. World Bank, “Monetary policy challenges in emerging market and developing economies,” Global Economic Prospects, World Bank, Washington, DC, USA, 2023.
<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>(<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>)