

ABSTRAK

Bauran kebijakan bank sentral mengintegrasikan kebijakan moneter dan makroprudensial ke dalam satu kerangka kebijakan yang terkoordinasi untuk mencapai tujuan ganda bank sentral, yaitu stabilitas harga dan stabilitas sistem keuangan. Dalam praktiknya, interaksi kebijakan moneter dan makroprudensial dapat memberikan dampak pada masing-masing tujuan kebijakan. Dalam jangka pendek, instrumen kebijakan moneter melalui suku bunga dapat memiliki dampak terhadap kredit yang memengaruhi stabilitas sistem keuangan mengingat kebijakan moneter dan makroprudensial bekerja pada transmisi yang sama. Selain itu, dalam kondisi tertentu, penggunaan kedua kebijakan juga dapat menjadi tantangan. Kim dan Mehrotra (2017) menyebutkan bahwa dalam kondisi inflasi rendah dan pertumbuhan kredit tinggi (*buoyant credit*), penggunaan kedua instrumen secara bersamaan dapat menyebabkan *trade-off* atau tujuan dari kedua kebijakan bersifat kontraproduktif. Di sisi lain, apabila bank sentral menggunakan satu atau dua instrumen kebijakan untuk tujuan yang sama, maka kebijakan hanya dapat menstabilkan salah satu tujuan saja.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak kebijakan moneter dan makroprudensial terhadap stabilitas harga dan stabilitas sistem keuangan serta menganalisis kontribusi antar kebijakan dalam memengaruhi stabilitas harga dan stabilitas sistem keuangan pada kondisi *Low Inflation* dan *High Credit Growth*. Penelitian ini menggunakan pendekatan model *Structural VAR* (SVAR) dengan bantuan analisis *Impulse Response Function* dan *Forecast Error Variance Decomposition* untuk menganalisis dampak dari kebijakan moneter dan makroprudensial terhadap stabilitas harga dan stabilitas sistem keuangan. Penelitian ini juga menggunakan *Historical Decomposition* untuk menganalisis potensi *trade-off* yang terjadi dalam kondisi *Low Inflation* dan *High Credit Growth* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan makroprudensial PLM, RIM, dan LTV berdampak negatif terhadap tingkat inflasi. Sementara itu, kebijakan moneter suku bunga secara signifikan berdampak negatif terhadap tingkat *Credit-to-GDP Gap*. Penelitian ini juga menemukan periode-periode *trade-off* terjadi dimana kebijakan makroprudensial berkontribusi dalam penurunan tingkat inflasi menjauhi target dan kebijakan moneter berkontribusi dalam peningkatan tingkat *Credit-to-GDP Gap*. Lebih lanjut, penelitian ini juga menemukan periode dimana kedua kebijakan bersifat saling komplementer.

Kata Kunci: Bauran Kebijakan, Kebijakan Moneter, Kebijakan Makroprudensial, *Trade-off*, *Structural VAR*