

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan dinamis antara suku bunga kebijakan *Federal Reserve* (The Fed), *European Central Bank* (ECB), dan Bank Indonesia (BI). Suku bunga kebijakan sebagai cerminan arah kebijakan moneter The Fed yang dirujuk dalam penelitian ini adalah *Federal Fund Rate Range* (FFR) dengan menggunakan data batas atas (*upper limit*), suku bunga kebijakan ECB yang dirujuk dalam penelitian ini merupakan *Main Refinancing Operation Rate* (MROR), dan suku bunga kebijakan BI yang dirujuk dalam penelitian ini merupakan *BI-Rate*. Data yang digunakan dalam penelitian ini terhitung sejak pergantian mekanisme *BI-Rate* menjadi *BI7DRR* pada Agustus 2016 hingga Maret 2024 sebelum pergantian kerangka kebijakan moneter ECB. Alat analisis yang digunakan adalah Kausalitas Granger dan *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil uji Kausalitas Granger membuktikan bahwa terdapat hubungan dinamis dua arah (*bi-directional*) antara FFR dan *BI-Rate*, hubungan dinamis dua arah (*bi-directional*) antara FFR dan MROR, namun tidak terdapat hubungan dinamis (*no causality*) antara MROR dan *BI-Rate*. Hasil uji IRF dan FEVD membuktikan bahwa dalam jangka panjang MROR dan *BI-Rate* dipengaruhi secara signifikan oleh FFR, serta FFR dipengaruhi secara signifikan oleh MROR dan *BI-Rate*.

Kata Kunci: Hubungan Dinamis, suku bunga kebijakan, The Fed, ECB, BI, FFR, MROR, *BI-Rate*, Kausalitas Granger, VECM.

ABSTRACT

This research aims to analyze the dynamic linkages among policy rates of Federal Reserve (The Fed), European Central Bank (ECB), and Bank Indonesia (BI). The policy rates which reflects the stances of central bank's monetary policy in United States, Euro Area, and Indonesia used in this study are Federal Fund Rate Range (FFR) using the upper limit data, Main Refinancing Operation Rate (MROR), and BI-Rate. The data used in this study were calculated since the changes of BI-Rate mechanism to BI7DRR on August 2016 until March 2024 before the changes on ECB monetary policy framework. The analytical tools used in this research are granger causality and vector error correction model (VECM). Granger causality tests prove that there are bi-directional causality between FFR and BI-Rate, bi-directional causality between FFR and MROR, and no causality between MROR and BI-Rate. The results of the IRF and FEVD tests prove that in the long run, MROR and BI-rate are significantly influenced by FFR, and in the long run FFR is also significantly influenced by MROR and BI-Rate.

Keywords: *Dynamic linkages, policy rates, The Fed, ECB, BI, FFR, MROR, BI-Rate, Granger Causality, VECM*