

# Weekly Director's Briefing



Jakarta, 2 Maret 2015

## Februari Berseri dan Proyeksi Maret 2015



Akhir pekan lalu, yang juga bertepatan dengan akhir Februari 2015, IHSX ditutup pada angka 5450,294. Ini angka tertinggi baru dimana IHSX naik 0,93% sepekan dan 3,56% sebulan.

Katalis selama bulan lalu meliputi persetujuan DPR untuk APBN-P 2015 yang lebih produktif dan keputusan BI memangkas suku bunga. Seperti terlihat pada peraga, saham domestik

sensitif suku bunga, khususnya bank, konsumen dan infrastruktur menjadi pendorong IHSX sebulan lalu. Saham saham ini tergolong big caps yang lebih diminati oleh investor asing karena lebih likuid. Tidak heran bila indeks LQ45 mencatatkan kenaikan bulanan sebesar 3,82% atau lebih tinggi ketimbang IHSX.

### Foreign Equity Flows

	3/1/2015	Daily	MTD	QTD	YTD	1YR	Eq_YTD
India		403.1	990.0	3,869	3,869	19,722	6.8
Indonesia		16.2	830.4	849	849	3,759	4.3
Philippine		8.9	371.5	901	901	2,192	6.9
South Korea		116.8	1,166.2	133	133	7,486	3.7
Thailand		(23.7)	(213.0)	(341)	(341)	(363)	6.0
Brazil		40.6	1,333.7	1,925	1,925	11,216	3.2
Japan			(617.3)	(8,573)	(8,573)	26,369	7.7

Source: Bloomberg

Setelah pasar obligasi selama Januari 2015 mendapat inflows sekitar Rp40 triliun, pasar saham mendapat giliran selama Februari 2015. Seperti terlihat pada peraga, inflows bulan lalu mencapai \$830 juta. Angka ini lebih tinggi ketimbang yang diterima Filipina dan apalagi Thailand yang mengalami outflows. Bursa obligasi tetap mendapat inflows, sekitar Rp8 triliun yang ditopang oleh nominal yield yang relatif tinggi dibanding regional dan keputusan BI menurunkan suku bunga.

### Asset Class Performance, 01-Mar-15 YTD, %

Currency	Yield 10-y	Equity	Commodity
DXY	5.57	Germany 0.05	SX5E 14.38
CHF	4.19	Japan 0.32	NKY 7.72
PHP	1.42	Spain 0.87	PCOMP 6.92
JPY	0.13	Italy 1.06	SENSEX 6.77
GBP	-0.89	Portugal 1.08	SET 5.97
IDR	-4.21	USA 1.82	MXAPJ 4.47
SEK	-6.36	Thailand 2.63	JCI 4.27
CAD	-7.14	Indonesia 3.68	SHCOMP 2.34
EUR	-7.46	Greece 9.87	SPX 2.21
			Brent Oil 9.16
			Gold 2.39
			CPO 1.31
			Cotton 0.11
			Coal -1.98
			Rubber -5.39
			Nickel -6.96
			Tin -7.47
			Rice -8.88

Source : Bloomberg, BahanaTCW

Sepanjang tahun berjalan, kinerja asset obligasi negara berdasarkan ABF-Indonesia mencapai 8,4% masih jauh lebih tinggi dibanding 4,3% untuk saham (IHSX). Bagi investor asing, kinerja asset obligasi negara efektif lebih menguntungkan mengingat kurs rupiah sepanjang tahun berjalan melemah sekitar 4,2% dengan penutupan 12.932 per dollar.

Walau trend penguatan dollar dapat dianggap sebagai faktor global, pelemahan rupiah mengindikasikan tantangan neraca pembayaran yang belum sepenuhnya teratasi. Defisit neraca minyak Januari 2015 telah

menurun drastis sehingga memungkinkan neraca perdagangan mencetak surplus. Pelemahan rupiah sejauh ini baru menekan impor belum memacu ekspor. Pekan lalu beredar spekulasi bahwa keputusan BI menurunkan suku bunga sebagai persetujuan bank sentral untuk rupiah yang lebih lemah guna meredam defisit neraca berjalan. Konsensus Bloomberg memproyeksikan kurs rupiah sekitar Rp13.000 pada akhir tahun ini.

### Proyeksi Maret 2015: Tetap Positif

Sebab berbagai faktor eksternal terbilang mendukung untuk arus modal masuk investor asing menuju Indonesia. Berita terakhir pekan lalu, the Fed nampaknya tidak perlu buru-buru menaikkan bunga seiring deflasi yang turut menerpa AS. Fed juga tetap berkeinginan meningkatkan kualitas kesempatan lapangan kerja yang ditandai dengan peningkatan produktivas. Kami juga mencermati penurunan angka proporsi pengajuan pembiayaan perumahan yang cukup tajam. Yield T-bond kembali turun sekitar 1,82%.

Bank sentral China kembali memangkas suku bunga merespon indikasi perlambatan kegiatan ekonomi seperti ditunjukkan oleh pelemahan angka purchasing manager index (PMI). ECB diharapkan segera menggelar aksi quantitative easing terbilang masif yang selama bulan lalu melandasi kenaikan pesat indeks saham Eropa (SX5E). Kembali lihat tabel kinerja asset class diatas. Selain ECB, aksi quantitative easing nampaknya terus dilakukan oleh Bank of Japan seperti terlihat pada peraga dibawah ini. Faktor pelemahan yen inilah yang turut memacu kenaikan pesat indeks Nikkei.



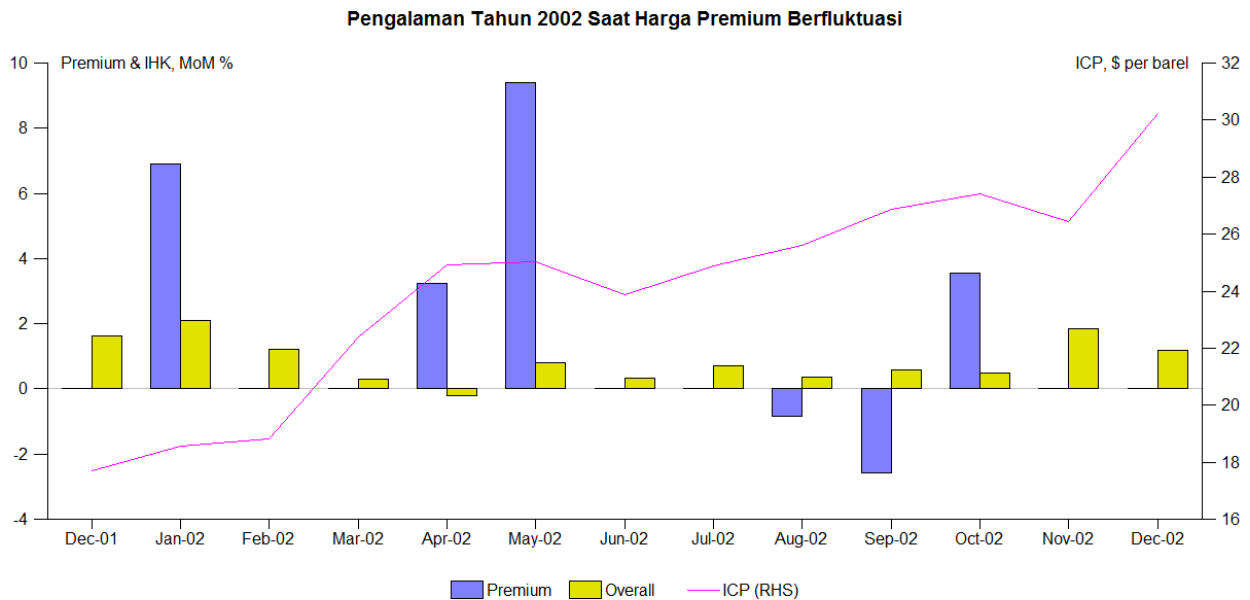
### Inflasi Tetap Terkendali

Faktor domestik diwarnai oleh peningkatan harga beras akibat kekurangan pasokan dan masalah distribusi. Pemerintah Jokowi kembali diuji untuk segera mengendalikan harga. Diberitakan pemerintah gencar menggelar operasi pasar untuk menurunkan harga beras. Semestinya hal ini bisa mudah diatasi. Selain terkait stock beras dalam negeri yang dikuasi Bulog yang diberitakan melimpah, secara regional juga pasokan melimpah seperti dicerminkan oleh penurunan harga beras yang terus terjadi selama tahun berjalan.

Selain mengendalikan harga beras, pemerintah juga membatasi menaikkan harga premium hanya sebesar Rp200 per liter. Pihak Pertamina, melalui sosial media, mengingatkan bahwa kenaikan premium semestinya lebih tinggi. Sangat bisa jadi hal ini terkait dengan kenaikan bulanan ICP (Indonesia Crude oil Price) sebesar 25% menjadi \$56,87 per barel. Namun demikian secara tahunan, ICP masih anjlok sekitar 49%.

Keputusan pemerintah “merelakan” harga minyak turun naik meningkatkan kita pada pengalaman tahun 2002. Seperti terlihat pada peraga dibawah ini, saat itu ICP melonjak sebesar 71% yang mengharuskan pemerintah mengurangi subsidi dengan menaikkan harga premium beberapa kali. Walau sempat menurunkan harga premium dua kali, namun dampak inflasi tak terelakkan. Selama tahun 2001 dan 2002, harga premium

meningkat masing-masing sebesar 26% dan 21%. Kenaikan ini memacu inflasi yang pada periode yang sama mencapai 12,3% dan 9,96%.



Kami menyakini inflasi setinggi itu tidak terjadi pada tahun ini bila mencermati harga komoditas primer dan makanan masih tertekan. Apalagi bila pemerintah mampu melakukan pembenahan infrastruktur pasar dan mengaktifkan lembaga stabilisasi seperti Bulog. Lagian kenaikan harga beras diharapkan menurun menjelang panen raya yang biasa terjadi pada setiap April.

Ruang penurunan BI rate masih terbuka bila mencermati spread antara BI rate dan inflasi. Spread BI rate terhadap inflasi umum berkisar 62bps untuk selama sepuluh tahun terakhir, 108 bps selama lima tahun terakhir dan 50bps sejak Fed mengindikasikan tapering Maret 2013. Bila BI menggunakan inflasi inti (core inflation), spread itu menjadi semakin besar yakni pada periode yang sama masing-masing sebesar 227bps, 234 bps dan 307bps.

Dengan proyeksi inflasi tahun ini sebesar 5% dan keinginan pemerintah memacu pertumbuhan ekonomi sebesar 5,7% maka BI rate sebetulnya cukup aman bila bisa diturunkan hingga 6,5%. Ini berarti ada peluang penurunan sebesar 100bps dari posisi sekarang. Namun, mencermati pola dan muatan komunikasi BI selama ini yang mengantisipasi Fed tapering, kami duga akan lebih konservatif dengan menempuh penurunan yang terbatas, kemungkinan 25bps hingga 50bps, pada tahun ini.

Salam  
 Budi Hikmat  
 Chief Economist and Director for Investor Relation