

Weekly Director's Briefing



Jakarta, 6 April 2015

Fed Perlu Bersabar

Saat libur Good Friday pekan lalu, diberitakan penyerapan lapangan kerja di Amerika Serikat selama Maret 2015 ternyata lebih rendah dari yang diduga. Non farm payroll (pekerjaan diluar lembaga pemerintah dan pertanian) hanya menambah sebesar 126.000 orang. Ini angka terendah sejak Desember 2013. Sementara, untuk payroll di sektor manufaktur justru menurun 1000 orang. Kedua angka lapangan kerja ini memperburuk kejutan (surprise) yang sudah terjadi pada kegiatan bisnis yang lain di Amerika Serikat.

<HELP> for explanation.
#<Go> to View Release Details



Cermati peraga Bloomberg diatas yang menunjukkan indeks Economic Surprise telah menurun mendekati kondisi tahun 2009 ketika AS terkena krisis ekonomi paska kejatuhan Lehman Brother. Selain faktor musim dingin dan penurunan kegiatan sektor perminyakan, penurunan *job hiring* ini disebabkan oleh penguatan dollar yang terlalu cepat yang melemahkan daya saing sektor manufaktur AS.

Average Hourly Earnings Stuck in a Rut

Wages haven't budged far from a 2-percent-increase trend since 2009



Source: Bureau of Labor Statistics

Bloomberg

Itu sebabnya investor menduga the Fed bakal sabar tidak buru-buru menaikkan bunga. Apalagi, seperti terlihat pada peraga di samping, tingkat upah relatif stagnan yang menunjukkan daya tawar pekerja terbatas. Peningkatan suku bunga dapat terus memperkuat dollar dan memperlemah ekonomi negara berkembang dan global. Dugaan Fed akan bersabar tercermin pada penurunan yield T-bond bertenor 10 tahun menjadi 1,83%.

Walau konsensus analis berdasarkan survey Bloomberg menduga yield ini akan kembali naik menjadi 2,57% bila the Fed mulai menormalkan suku bunga, namun pengalaman selama 2014 menunjukkan yield terus menurun. Kami duga hal ini disebabkan karena perlambatan ekonomi global yang telah menurunkan risiko inflasi disamping tambahan likuiditas dari aksi *quantitative easing* BoJ dan ECB.

Indonesia: Inflation Mover

Mar-15	MoM	YoY	Ytd
Overall	0.17%	6.38%	-0.44%
Food	-0.73%	5.96%	-1.60%
Processed Food	0.61%	8.25%	1.72%
Housing	0.29%	7.55%	1.51%
Clothing	-0.08%	3.17%	1.29%
Health	0.64%	6.00%	1.70%
Educ, Recr Sports	0.10%	4.34%	0.50%
TranspComm	0.77%	6.16%	-4.78%
Core	0.29%	5.04%	1.25%
Administered	0.83%	11.49%	-3.91%
Volatile	-0.83%	5.87%	-1.98%

Penurunan yield T-bond ini diharapkan meredakan ketegangan di negara berkembang termasuk Indonesia. Apalagi data makroekonomi terbilang membaik seperti ditunjukkan oleh penurunan defisit neraca minyak dan inflasi yang relatif terkendali. Memang Maret lalu kita mengalami inflasi sebesar 0,17% setelah dua bulan sebelumnya deflasi. Namun sepanjang tahun berjalan Indonesia masih mengalami deflasi. Proyeksi inflasi 2015 sangat bisa jadi dibawah 5% yang menjadi target atas Bank Indonesia. Sehingga ada peluang BI untuk kembali menurunkan suku bunga untuk memacu pertumbuhan ekonomi. Kami duga *timing* penurunan bunga tersebut setelah lebih banyak indikasi defisit neraca berjalan relatif aman. Kemungkinan besar setelah bulan Juni 2015.



IHSG selama Maret 2015 lalu mencetak kenaikan sebesar 1,25% dimana pembalikan terjadi jelang akhir bulan. Nampaknya investor asing yang telah melakukan aksi jual melihat kesempatan kembali masuk. Mereka memanfaatkan pelemahan rupiah dan valuasi yang relatif murah dibanding bursa regional yang telah naik lebih dulu. Seperti terlihat pada Peraga, saham-saham berkapitalisasi besar,

terutama bank, menjadi penggerak. Sementara saham infrastruktur seperti semen terimbas sentimen negatif perlambatan tender proyek-proyek pemerintah.



Dari sisi strategi alokasi antar asset, pandangan kami bahwa obligasi akan naik mendahului saham terbukti. Cermati Peraga berikut ini dimana return indeks obligasi Asian Bond Fund Indonesia yang lebih besar ketimbang IHSG dan LQ 45. Walau memang harus diakui indeks obligasi ini juga terbilang volatile.

Dengan yield SUN yang relatif rendah, peluang rally untuk asset saham dimungkinkan bila Pemerintah memacu pertumbuhan daya beli masyarakat. Ada harapan. Laju pertumbuhan tahunan M1 per Februari 2014 mencapai 11,2%. Angka ini lebih tinggi ketimbang inflasi sehingga secara moneter menunjukkan penguatan daya beli.

Salam
 Budi Hikmat
 Chief Economist and Director for Investor Relation