



Jakarta, 16 Maret 2015

AS Juga Terkena Dampak Dollar Kuat

Seusai acara resepsi pernikahan akhir pekan lalu, seorang ipar saya yang menggeluti usaha kontrakan rumah bertanya mengapa harga emas terus menurun. Pertanyaannya justru mencerahkan saya. Semoga ada cara yang lebih ringkas untuk menjelaskan kepada investor tentang fenomena yang sedang terjadi. Semoga *picture speaks thousand words* untuk menunjukkan bagaimana emas dan dolar secara umum cenderung berseteru. Emas dilirik bila dolar menukik. Demikian juga sebaliknya, emas meradang saat dolar cemerlang.



Terlihat sepanjang tahun ini kejatuhan harga emas (warna biru berbintik) yang bersesuaian dengan penguatan drastis indeks dolar (warna merah). Indeks dolar ini terus menanjak sejak Juli 2014. Terlihat juga harga emas menunjukkan gejala turun naik yang terbilang tajam. Selain faktor dolar, kinerja harga emas dipengaruhi oleh kemakmuran negara China, India dan Timur Tengah yang secara tradisional dikenal paling menggemari emas sebagai pilihan investasi.

Lalu mengapa dolar terus menguat? Saya beruntung, seorang sahabat yang melihat posting peraga diatas melalui Facebook mengingatkan pandangan saya dulu bahwa "dolar akan menguat bila ekonomi AS kuat sekali atau lemah sekali". Kuat sekali ya seperti sekarang ini. Investor global berbondong-bondong membutuhkan dolar untuk berinvestasi di pasar modal Amerika Serikat. Kurs euro pekan lalu mencapai \$1.05 atau posisi terendah selama 12 tahun terakhir. Ekonomi AS lemah sekali pernah terjadi ketika kejatuhan Lehman Brothers tahun 2008 memicu kekuatiran krisis ekonomi global. Investor berbondong-bondong membutuhkan dolar untuk mengamankan diri di dalam T-bond.

BI dan Pemerintah Fokus Perbaikan Neraca Berjalan

Lalu apa yang tengah dilakukan oleh Pemerintah untuk mengatasi gejala nilai tukar rupiah yang sudah melewati paras 13.000 per dollar? Bersama sejumlah analis senior, pekan lalu saya menghadiri undangan bertemu dengan Menteri Keuangan dan Bank Indonesia.

BI mencermati tidak ada bank sentral negara berkembang yang akan “mati-matian” merespon trend penguatan dollar dengan melakukan intervensi melepas cadangan devisa. Sebab langkah itu kurang efektif, dan malah merugikan negara di kemudian hari. BI menunjukkan pengalaman Malaysia yang cadangan devisanya merosot \$20 milyar dalam satu bulan untuk menstabilkan ringgit (MYR). Walau pada akhirnya MYR tetap melemah dengan proporsi yang tidak berbeda banyak dibanding rupiah. Cadangan devisa Indonesia yang kini \$115,5 milyar lebih besar dibanding Malaysia (\$101 milyar). Silakan cermati peraga dibawah ini dimana cadangan devisa berwarna biru berbintik dan MYR berwarna merah.



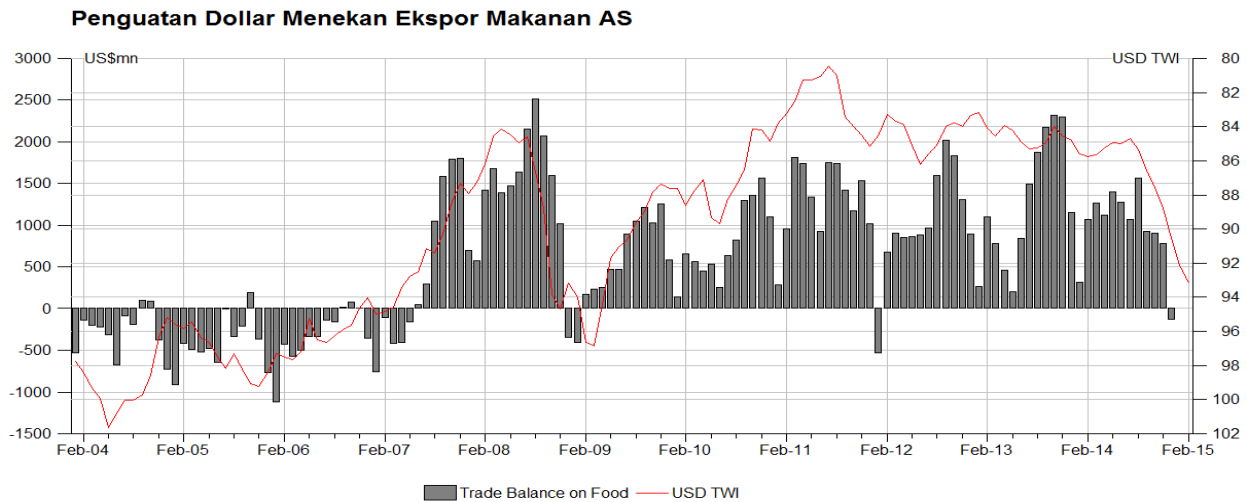
Itu sebabnya, BI dan pemerintah bersepakat untuk fokus pada pengendalian neraca berjalan. Apalagi bila mencermati kejatuhan mata uang Turki, Afrika Selatan dan Brazil yang lebih tajam ketimbang rupiah. BI, seperti penuturan Deputy Gubernur Perry Warjiyo, tidak mematok rupiah pada level tertentu. Namun lebih berusaha meminimumkan volatilitas rupiah melalui intervensi di pasar valas dan obligasi negara yang didominasi investor asing. BI menjual valas kepada investor asing dan rupiah yang diterima dibelikan obligasi negara. BI juga tetap dalam posisi “tightening bias” yang saya cermati dari lebarnya spread antara BI rate dan core inflation.

Sementara pemerintah, seperti penuturan Menkeu Prof. Bambang Brodjonegoro, mengeluarkan sejumlah insentif untuk menurunkan defisit neraca berjalan.

- Insentif pajak mulai April 2015 bagi perusahaan asing yang berinvestasi di Indonesia yang tidak mengirimkan dividen tahunan sebesar 100% ke perusahaan induk di negara asal. Insentif pajak bagi perusahaan Indonesia yang produknya minimal 30% untuk pasar ekspor.
- Penyelesaian peraturan pemerintah untuk galangan kapal nasional yang nantinya tidak dipungut PPN.
- Mendorong BUMN untuk melakukan reasuransi untuk memperbaiki neraca keuangan
- Pengetatan produk impor dengan penerapan bea anti-dumping dengan tindakan pengamanan sementara.
- Meningkatkan kunjungan turis asing dengan membebaskan visa untuk warga negara Tiongkok, Korea Selatan, Jepang dan Rusia.
- Menambah penggunaan bio-fuel sampai dengan 20% untuk menghemat devisa impor solar.

AS Juga Terkena Dampak

Penguatan dollar secara pesat jelas berisiko menggerogoti daya saing AS. Walau kesempatan kerja di AS terus membaik seperti yang ditunjukkan oleh menurunnya angka pengangguran, namun sejumlah indikator jangka pendek menunjukkan pelemahan. Bloomberg melaporkan sejumlah survei personal income dan spending, purchasing manager index, penjualan kendaraan, factory order dan penjualan retail yang cenderung melemah. Peraga dibawah ini menunjukkan bagaimana penguatan dollar (warna merah) pada akhirnya menekan surplus ekspor makanan AS.



Kondisi diatas pekan lalu menjadi alasan investor untuk kembali melirik obligasi dengan harapan the Fed yang pekan ini bersidang akan tetap bersikap akomodatif. Tabel dibawah ini menunjukkan bagaimana posisi yield obligasi negara maju bertenor 10 tahun selama sepekan terakhir. Terlihat posisi terakhir (bintik biru) umumnya berada disebelah kiri posisi rata-rata yang berbintik merah. Terlihat yield T-bond menurun menjadi 2,1%. Yield negatif dialami oleh Switzerland.

Maturity		10 Year	Data Range						1 Week		
Country	CMI	Security	Price	Chg	Yield ↓	Chg	Yield	Low	Range	High	1w Chg
● Avg ● Now											
1) Switzerland	■	SWISS 1 ½ 25	116.570 c	-0.250	-0.092	+2.2		-.139	●	-.092	+3.8
2) Denmark	■	DGB1 ¾ 11/25	115.940 c	+0.200	0.235	-1.8		.198	●	.329	-4.7
3) Germany	■	DBR0 ½ 02/25	102.390 c	-0.095	0.256	+1.0		.207	●	.392	-5.4
4) Finland	■	RFGB 2 04/24	115.610 c	-0.140	0.258	+1.4		.218	●	.392	-4.4
5) Netherlands	■	NETHER2 07/24	115.670 c	-0.135	0.295	+1.3		.254	●	.436	-5.7
6) Austria	■	RAGB 1.65 24	112.565 c	-0.125	0.319	+1.2		.283	●	.461	-6.0
7) Japan	■	JGB 0.4 03/25	100.067 c	-0.154	0.393	+1.6		.377	●	.457	-2.4
8) Belgium	■	BGB 0.8 06/25	103.380 c	-0.065	0.462	+6		.431	●	.625	-8.0
9) France	■	FRTR 0 ½ 25	100.060 c	-0.030	0.494	+3		.479	●	.689	-10.8
10) Sweden	■	SGB2 ½ 05/25	118.714 c	+0.472	0.595	-4.4		.595	●	.815	-17.2
11) Ireland	■	IRISH 5.4 25	144.470 c	-0.325	0.760	+2.6		.699	●	.853	-6.4
12) Spain	■	SPGB1.6 04/25	104.380 c	-0.030	1.139	+3		1.136	●	1.286	-12.7
13) Italy	■	BTPS 2 ½ 24	112.455 c	-0.210	1.144	+2.1		1.122	●	1.311	-13.1
14) Norway	■	NGB3 03/14/24	113.125 c	-0.055	1.433	+6		1.424	●	1.591	-10.4
15) Canada	■	CAN2 ¾ 06/25	107.360 c	+0.177	1.471	-1.8		1.471	●	1.607	-9.4
16) Portugal	■	PGB2 ¾ 10/25	113.025 c	+0.240	1.532	-2.3		1.532	●	1.736	-20.2
17) Hong Kong	■	HKGB 1.84 24	102.568 c	-0.208	1.561	+2.3		1.538	●	1.654	-9.4
18) Israel	■	ILGOV 3 ¾ 24	120.590 c	-0.020	1.705	+3		1.670	●	1.740	-2.5
19) United Kingdom	■	UKT5 03/07/25	130.075 c	+0.315	1.708	-3.2		1.708	●	1.947	-22.5
20) United States	■	T 2 02/15/25	98-31+c	+ 00+	2.114	-2		2.109	●	2.241	-7.7
21) Singapore	■	SIGB 3 09/24	105.000 c	-0.430	2.406	+4.9		2.303	●	2.482	+1.1
22) Australia	■	ACGB 3 ¾ 25	106.235 c	+0.350	2.545	-3.9		2.510	●	2.734	-18.8

Penurunan yield T-bond juga berdampak pada perbaikan yield SUN yang pekan lalu menurun menjadi 7,36%. Dan semoga hal ini kemudian membantu meredakan gejolak pada nilai tukar dan harga saham.

Salam

Budi Hikmat

Chief Economist and Director for Investor Relation