



Jakarta, 20 April 2015

Berharap Pada Pengeluaran Pemerintah

Easy come, easy go

Will you let me go

--Bohemian Rhapsody, Queen, 1975

Sepenggal lirik lagu Queen diatas semoga menjadi semacam pengingat bahwa apa yang naik sangat cepat sering kali dapat juga turun sangat cepat. Fenomena “overshooting” seperti ini sangat terkait fungsi market sebagai *discounting machine* masa depan, baik cerah maupun suram, sehingga memicu perilaku *greed and fear*.

Economic Negative Surprise Berlanjut

Itu sebabnya saya percaya dollar akan kembali melemah setelah menguat sekitar 25% setahun terakhir. *Too strong too soon* dolar itu terindikasi merugikan ekonomi AS sehingga turut melandasi the Fed bersabar tidak buru-buru menaikkan bunga. Bloomberg Economic Surprise terus menunjukkan ini below expectation yang signifikan untuk leading indicator, housing start, building permit dan initial jobless claims walau angka keyakinan konsumen masih membaik. Angka komposit surprise indeks mencapai minus 0,78 yang terlihat mendekati situasi tahun 2009. Berdasarkan indikator ini ada peluang dollar melemah dan the Fed tidak naik tahun ini. Peluang ini membesar apabila disertai dengan membaiknya indikator ekonomi di Eropa.

<HELP> for explanation.

#<Go> to View Release Details

99 Feedback



Investor Asing Kembali Net Seller

Selama pekan lalu kurs rupiah menguat sebesar 0,6% dengan penutupan 12.850 per dolar. Namun sayang kinerja IHSG dan SUN nampak belum mengikuti penguatan rupiah. Seperti terlihat pada peraga dibawah ini, selama pekan lalu IHSG dan indeks SUN Abtrindo masing-masing melemah 1,47% dan 1,35%. Yield SUN bertenor 10 tahun meningkat menjadi 7,5%. Yield ini secara teoretis menarik bagi investor lokal mengingat lebih tinggi ketimbang inflasi selama 10 tahun terakhir (6,8%) dan proyeksi inflasi tahun ini (4,5%).



Foreign Equity Flows

	4/20/2015	MTD	QTD	YTD	1YR	Eq_YTD
India		295.2	295	6,295	17,653	3.43
Indonesia		(82.9)	(83)	353	1,291	3.51
Philippine		(104.2)	(104)	964	1,660	9.91
South Korea		1,968.4	1,968	4,588	10,324	11.90
Thailand		204.8	205	(52)	(789)	4.62
Brazil		1,641.8	1,642	4,943	11,663	7.89
Japan		17,377.2	17,377	10,900	58,482	12.62

Source: Bloomberg

Memasuki triwulan kedua, investor asing nampaknya kembali melakukan penjualan saham pada bursa Filipina dan Indonesia. Seperti terlihat pada tabel berikut, selama bulan berjalan investor asing melakukan penjualan bersih sebesar \$83 juta untuk Indonesia dan \$104 untuk Filipina.

Sebaliknya, terlihat inflows dinikmati oleh bursa Thailand yang selama setahun terakhir mengalami outflows. Posisi kepemilikan asing atas SUN relatif stabil pada angka Rp506 trilyun.

Harapan Pada Percepatan Pengeluaran Pemerintah

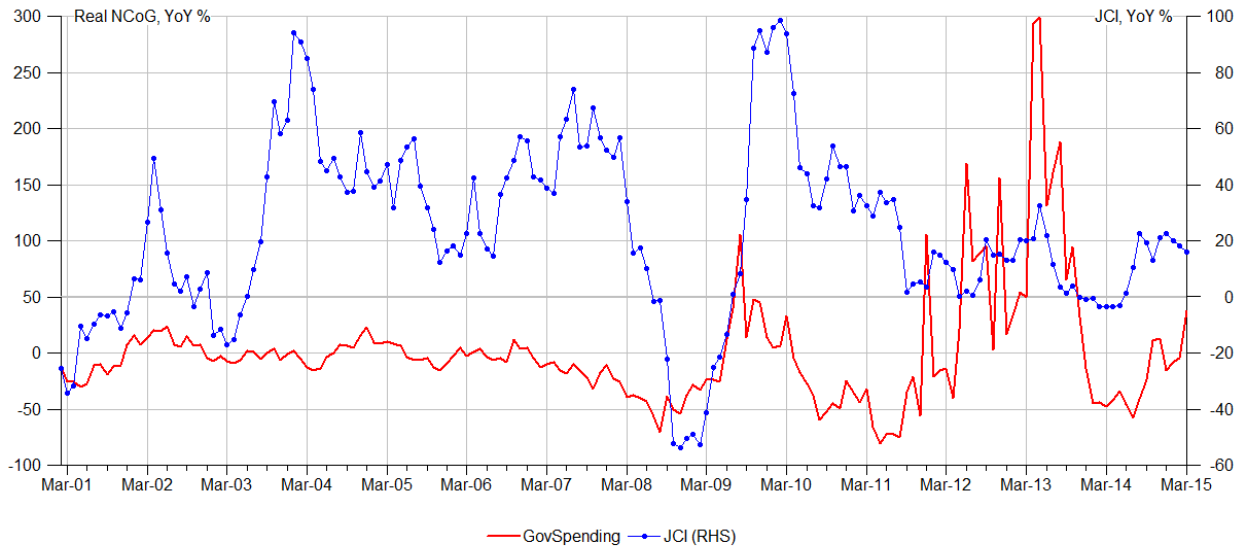
Adakah khabar baik yang dapat menopang IHSG ditengah sentimen negatif atas earning selama triwulan pertama 2015? Memang sulit untuk mengharapkan harga komoditas -- yang selama tujuh tahun terakhir menopang daya beli masyarakat -- dapat pulih segera. Harapan kini terletak pada percepatan pengeluaran pemerintah yang secara statistik mencakup sekitar 9% GDP.

Selain posisi cadangan devisa, setiap awal bulan saya biasa mencermati statistik moneter tagihan bersih kepada pemerintah pusat (*net claims on central government*, NCoG). Pada dasarnya statistik ini mengindikasikan posisi dana pemerintah di BI. Bila tagihan kepada pemerintah meningkat, berarti pemerintah sedang mengengjot pengeluaran. Sebaliknya bila angka itu turun, pemerintah sedang kebanyakan cash yang bisa berasal dari pemungutan pajak.

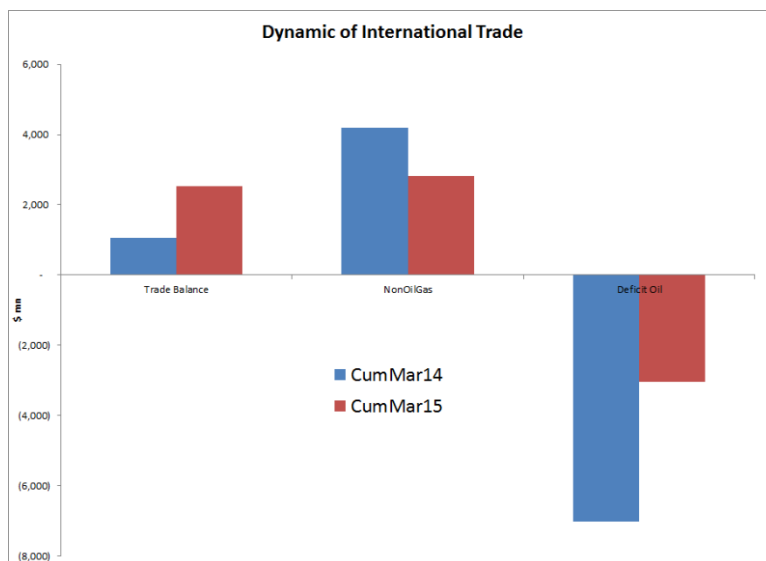
Untuk kepentingan analitik memproyeksi indeks keyakinan konsumen hingga IHSG, saya biasa menghitung laju pertumbuhan NCoG secara riil dengan menggunakan indeks harga konsumen sebagai deflator. Kenaikan riil meningindikasikan pengeluaran pemerintah yang lebih cepat ketimbang inflasi yang diharapkan positif mendorong perekonomian.

Peraga dibawah ini mengindikasikan khabar baik mengingat pertumbuhan riil NCoG per akhir Maret lalu melesat 37%. Dapat dinilai khabar baik mengingat APBN-P 2015 baru disahkan oleh DPR pada pertengahan Februari 2015. Semoga ini mengindikasikan percepatan pengeluaran pemerintah yang kita nanti-nantikan. Melalui peraga terlihat kinerja IHSG berkorelasi positif dengan pengeluaran pemerintah.

Government Spending & Equity Market



Deficit Neraca Berjalan Membaik



Selain pengeluaran pemerintah, update statistik neraca perdagangan Maret 2015 yang diumumkan pekan lalu juga positif. Kumulatif neraca perdagangan 1Q15 mencapai \$2,5 milyar. Lebih baik dibanding \$1 milyar pada periode yang sama 2014. Terlihat perbaikan itu lebih karena penurunan tajam defisit neraca minyak yang hanya \$3 milyar dibanding \$7 milyar tahun lalu. Ada peluang defisit neraca minyak tahun ini hanya \$12 milyar, jauh lebih rendah dibanding \$27 milyar per tahun selama 2013 dan 2014. Penurunan defisit ini diharapkan mencegah pelemahan drastis rupiah.

Pemerintah memang harus terus memacu surplus non-migas yang terlihat masih lebih rendah dibanding 1Q14. Media melaporkan Bank Indonesia mengindikasikan defisit neraca berjalan 1Q15 hanya 1,6% GDP. Semoga perbaikan ini memacu penguatan rupiah sekaligus juga inflows dana investor asing.

Salam
Budi Hikmat
Chief Economist and Director for Investor Relation