

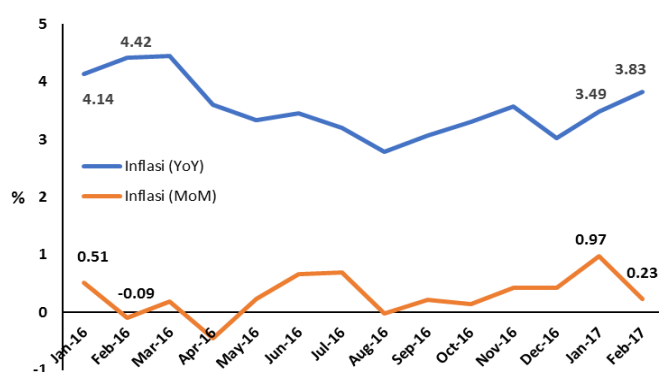
Indonesia Economy: Keeping The Stance

15 Maret 2017

Besarnya probabilitas The Federal Funds Rate (FFR) dinaikkan pada Maret ini, diperkirakan tidak langsung direspon oleh Bank Indonesia (BI) dengan menaikkan suku bunga acuannya. Inflasi hingga Maret yang diperkirakan masih dalam target BI, nilai tukar yang cenderung stabil, penyerapan anggaran pemerintah yang masih rendah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan terjaganya perspektif investor merupakan empat faktor yang diperkirakan menjadi alasan perlunya suku bunga acuan dipertahankan pada Maret ini. Meskipun demikian, dengan perkiraan FFR dinaikkan tiga kali di mana salah satunya pada Bulan Mei 2017 maka BI 7– Days Reverse Repo Rate (BI 7-DRRR) diperkirakan akan dinaikkan satu kali yaitu pada Bulan Juni atau Juli seiring dengan perkiraan tingginya inflasi pada bulan tersebut.

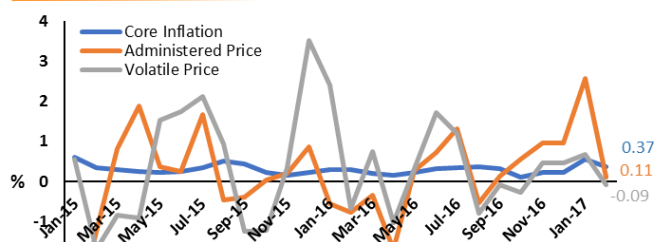
Inflasi hingga Maret 2017 diperkirakan masih dalam target BI sebesar $4\% \pm 1\%$. Seiring dengan dicabutnya subsidi tarif listrik 900 VA dan meningkatnya tarif pembuatan Surat Tanda Nomor Kendaraan (STNK), inflasi bulanan Januari dan Februari 2017 meningkat dibandingkan dengan inflasi bulanan Januari dan Februari beberapa tahun sebelumnya. Meskipun demikian, jika dilihat secara tahunan, inflasi tahunan Januari dan Februari 2017 masih lebih rendah dibandingkan inflasi tahunan Januari dan Februari di tahun 2016 serta masih dalam *range* target BI yaitu sebesar $4\% \pm 1\%$. Selain itu, inflasi Maret juga diperkirakan masih rendah meski tekanan *administered price* masih tinggi namun ada penurunan konsumsi masyarakat seiring dengan persiapan menjelang bulan puasa. Survei mingguan BI tercatat terjadi inflasi yang relatif rendah yaitu sebesar 0,18% hingga minggu kedua bulan Maret 2017.

Gambar 1. Inflasi Tahunan dan Bulanan Indonesia



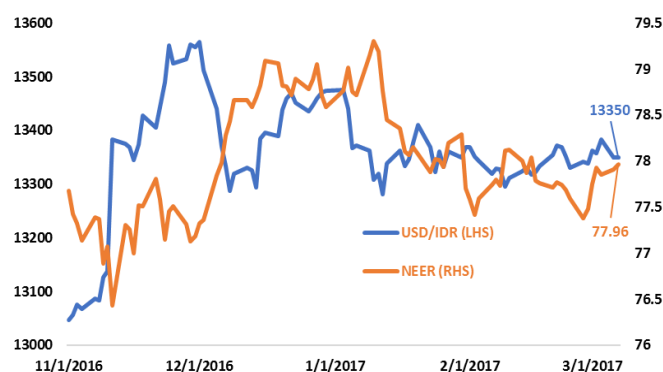
Sumber: BPS

Gambar 2. Inflasi Bulanan Berdasarkan Komponen



Nilai tukar rupiah relatif stabil. Sejak awal tahun, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada Januari dan Februari 2017 cenderung menguat dibandingkan akhir tahun kemarin dengan penguatan masing-masing sebesar 0,77% dan 1%. Tingkat *nominal effective exchange rate* (NEER) juga menunjukkan tren apresiasi yang justru menurunkan tingkat kekompetitifan produk ekspor Indonesia. Meski cenderung terdepresiasi saat menjelang dan sesudah FOMC, nilai tukar rupiah diperkirakan akan cenderung stabil seiring dengan perspektif pasar terkait membaiknya fundamental ekonomi Indonesia. Selain itu, meningkatnya cadangan devisa juga bisa menjadi salah satu sentimen positif bagi nilai tukar rupiah.

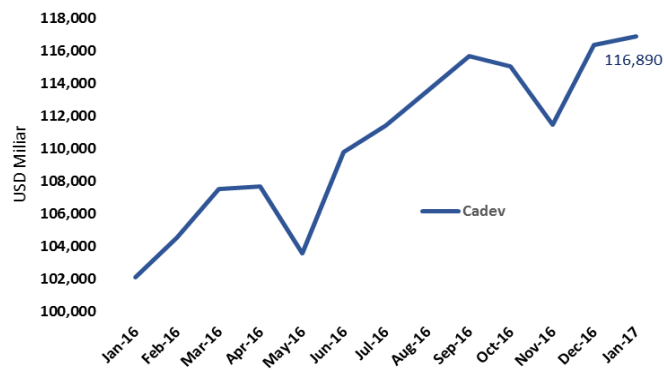
Gambar 3. Nilai Tukar Rupiah



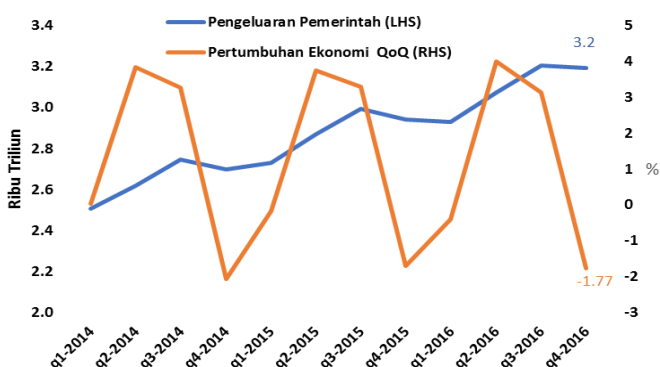
Sumber: BPS

Mendukung pertumbuhan ekonomi. Pola historis belanja APBN menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah masih rendah di kuartal I. Selain itu, perekonomian secara kuartalan juga masih lambat. Oleh karena itu, dengan dipertahankannya suku bunga pada Maret nanti otoritas moneter bertindak sebagai *countercyclical* maka diharapkan mampu mendorong pertumbuhan ekonomi sebagai pengganti kontribusi pengeluaran pemerintah yang masih rendah. Apalagi, tren konsumsi masyarakat cenderung melambat yang tercermin dari melambatnya tingkat penjualan ritel dan juga menurunnya tingkat kepercayaan masyarakat meski masih dalam level optimis.

Gambar 4. Cadangan Devisa Indonesia

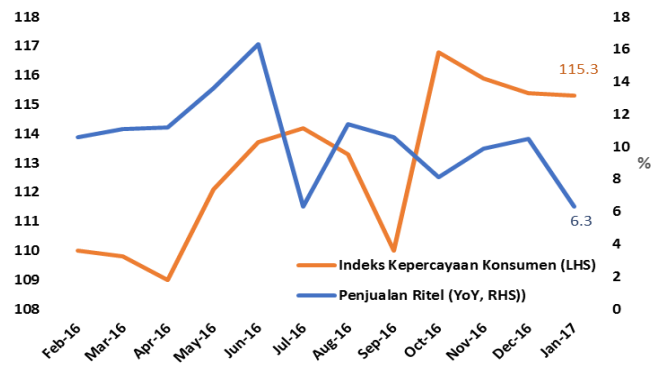


Gambar 5. Pengeluaran Pemerintah dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia



Sumber: BPS

Gambar 6. Indeks Kepercayaan Konsumen dan Penjualan Ritel Indonesia



Sumber: Bloomberg

Perspektif investor terhadap perekonomian Indonesia masih positif. Seiring dengan ketidakpastian ekonomi global, investor tetap memandang positif perekonomian Indonesia. Paling aktual adalah meningkatnya outlook rating Indonesia oleh lembaga pemeringkat kredit Jepang (JCR) dari stable ke positive sekaligus mengafirmasi rating pada level investment grade (BBB-). Selain itu, capital inflow ke Indonesia juga masih tinggi. Tercatat hingga pekan kedua Maret 2017 capital inflow mencapai Rp 31 triliun atau meningkat dibandingkan akhir Februari 2017 sebesar Rp Triliun. Tingkat *credit default swap* (CDS) obligasi pemerintah tenor 5 tahun juga mengalami tren penurunan sejak kenaikan FFR Desember 2016.

BI 7-DRRR diperkirakan akan dinaikkan satu kali pada tahun ini. Berdasarkan historis inflasi, inflasi cenderung tinggi pada bulan Juni dan Juli yang sebagian besar diakibatkan oleh meningkatnya konsumsi pada Hari Raya Idul Fitri. Untuk tahun ini dengan kombinasi beberapa faktor yaitu seiring dengan implementasi kenaikan tarif listrik tahap keempat pada Juli 2017, Hari Raya Idul Fitri yang jatuh pada Bulan Juni, puncak kemarau yang diperkirakan akan terjadi pada Juli—September 2017, dan tingginya probabilitas FFR dinaikkan pada Mei 2017 maka diperkirakan BI-7DRRR akan naik satu kali yaitu pada bulan Juni atau Juli.

US Economy: Turning On The Green Light

15 Maret 2017

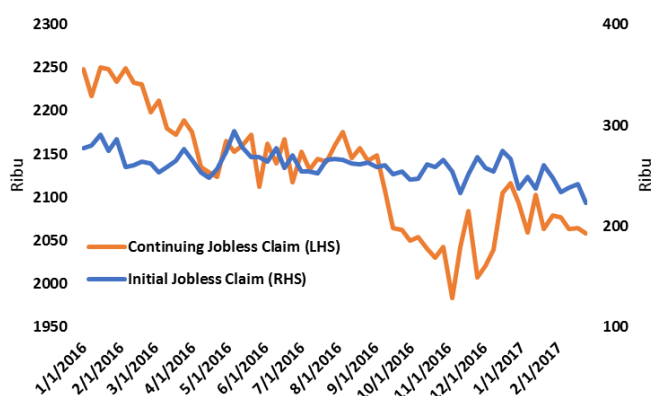
Tingkat The Federal Funds Rate (FFR) diperkirakan akan dinaikan sebesar 25 bps pada Maret ini. Hal tersebut didasari oleh membaiknya pasar tenaga kerja dan meningkatnya inflasi yang telah melewati target The Fed dalam beberapa bulan terakhir. Kenaikan suku bunga acuan juga dimaksudkan untuk menekan ekspektasi pasar sekaligus mengimbangi “Trump effect” sehingga mengurangi penguatan nilai tukar dolar Amerika Serikat (AS) dalam jangka panjang. Seiring dengan terus membaiknya perekonomian AS dan rencana kebijakan fiskal ekspansif Trump yang diperkirakan akan mendorong inflasi maka FFR kemungkinan besar akan dinaikan tiga kali secara bertahap dalam tahun ini.

“A further increase in short-term interest rates was likely to be “appropriate” at the Fed’s policy meeting on March 14-15 if employment and inflation stay in line with officials’ expectations.” - Janet Yellen

Ekspektasi meningkat pasca “hawkish statement”. Pasca pernyataan tersebut, ekspektasi terhadap kenaikan FFR pada 15-16 Maret 2017 (waktu Indonesia) yang tercermin dari tingkat *30-Day Fed Fund futures prices* probabilitas 0,75% - 1% telah mencapai 93% (data 14 Maret). Mengacu pada pernyataan Yellen tersebut, setidaknya kondisi terkini kedua variabel yaitu pasar tenaga dan inflasi telah memberikan sinyal “lampu hijau” terhadap kenaikan FFR.

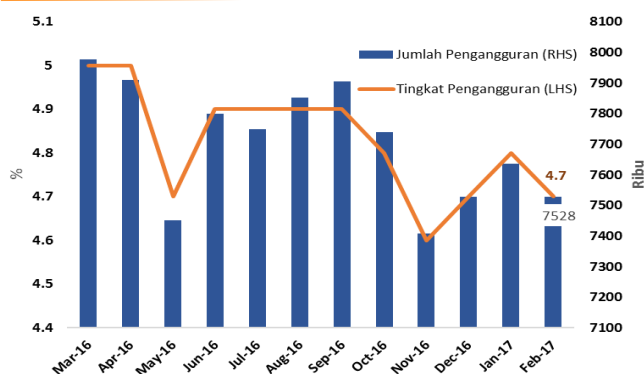
Pasar tenaga kerja terus menunjukkan pemulihan. Klaim pengangguran yang tercermin dari tingkat klaim pengangguran berkelanjutan (*continuing jobless claim*) dan klaim pengangguran awal (*initial jobless claim*) cenderung mengalami tren penurunan. Tingkat klaim pengangguran berkelanjutan menurun menjadi sebesar 2,05 juta pada akhir 25 Februari 2017 dan klaim pengangguran awal hanya sebesar 243 ribu pada minggu yang berakhir 4 Maret 2017. Sementara itu, sektor non pertanian terus menyerap tenaga kerja di mana penyerapan pada awal bulan (Januari-Februari) tahun 2017 tercatat lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya. Selain itu, risiko kemungkinan adanya pemutusan kerja yang tercermin dari tingkat *challenger job cuts* cenderung menurun hingga mencapai 36,957 tenaga kerja pada Februari 2017. Secara umum, pasar tenaga kerja hampir mendekati *full employment* dengan tingkat pengangguran pada Februari 2017 sebesar 4,7%.

Gambar 1. Continuing dan Initial Jobless Claim AS



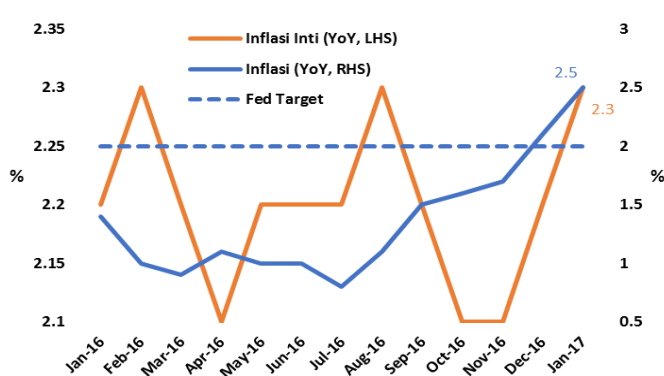
Sumber: Bloomberg dan Tradingeconomics

Gambar 2. Jumlah dan Tingkat Pengangguran AS



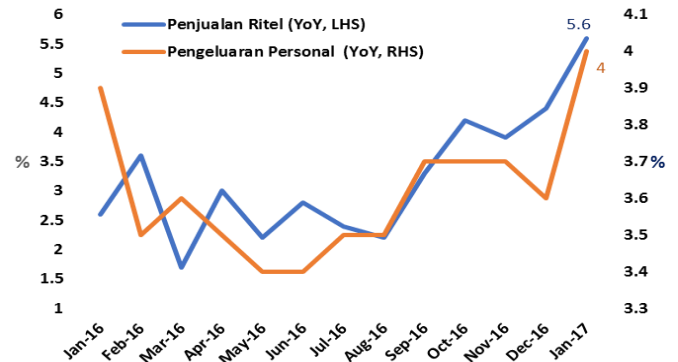
Inflasi telah mencapai target The Fed. Sementara itu, inflasi mengalami tren peningkatan hingga mencapai target The Fed (sebesar 2%) pada Desember 2016. Tren kenaikan inflasi AS seiring dengan meningkatnya harga komoditas mulai kuartal 3 dan 4 tahun 2016 terutama harga minyak mentah dunia. Hal tersebut didukung oleh fakta besarnya sumbangan inflasi oleh bahan bakar. Meskipun demikian, inflasi AS bukan hanya disebabkan oleh kenaikan harga komoditas. Konsumsi masyarakat juga mengalami peningkatan yang tercermin dari meningkatnya penjualan ritel dan pengeluaran konsumen (*personal spending*) yang berimbas pada tingginya inflasi inti. Penjualan ritel tercatat tumbuh sebesar 5,6% (YoY) atau lebih tinggi dibandingkan Januari 2017. Diproyeksikan, inflasi pada Februari 2017 tercatat sebesar 2,5%-2,7% atau tetap berada dalam target The Fed.

Gambar 3. Inflasi AS



Sumber: Bloomberg dan Tradingeconomics

Gambar 4. Penjualan Ritel dan Pengeluaran Personal AS



Tantangan menguatnya nilai tukar dolar AS dan ketidakpastian kebijakan Tump.

Pada dasarnya The Fed menghadapi dua tantangan yaitu *pertama*, nilai tukar dolar AS menguat terlalu besar (tercermin dari kenaikan dolar index dan NEER) sebagai kombinasi dari ekspektasi kenaikan suku bunga acuan dan efek Donald Trump. Menguatnya nilai tukar tersebut menekan tingkat ekspor AS yang berimbas melebarnya defisit neraca perdagangan pada Januari 2017. Hal tersebut juga ditakutkan menekan pertumbuhan ekonomi pada kuartal I-2016. *Kedua*, ketidakpastian kebijakan fiskal Donald Trump terutama terkait dengan waktu penerapan program ekspansif fiskal Trump yaitu program USD 1 triliun untuk infrastruktur dan pemotongan pajak. Konsen utama tentu saja *trickle down effect* kebijakan terhadap inflasi AS.

Kenaikan tiga kali suku bunga acuan kemungkinan terealisasi. The Fed tampaknya memang tidak memiliki pilihan lain selain meningkatkan suku bunga acuannya Maret ini. Poin utamanya adalah menghilangkan ekspektasi pasar guna mengembalikan posisi nilai tukar ke titik keseimbangannya dan yang paling penting adalah menjaga daya beli konsumen seiring dengan masih melambatnya pertumbuhan upah tenaga kerja. Apalagi ekspektasi inflasi masyarakat tetap di atas 2% dalam beberapa bulan ke depan. Melihat data historis inflasi dan mempertimbangkan dampak dari kebijakan fiskal Trump maka peluang tiga kali kenaikan secara bertahap (per 25 bps) suku bunga acuan pada tahun ini akan sangat besar. Terkait dengan waktunya, diperkirakan kenaikan setelah Maret ini akan terjadi pada Mei dan Desember 2017. Meskipun demikian, hal tersebut bisa berubah karena ketidakjelasan waktu implementasi kebijakan fiskal Trump.

Research Division

Danny Eugene	Strategist, Construction, Cement, Automotive	danny.eugene@megaci.com	+62 21 7917 5599	62431
Helen Vincentia	Consumer Goods, Retail	helen.vincentia@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035
Fikri Syaryadi	Banking	fikri@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035
Leonardo Teo	Telco, Transportation,	teo@megaci.com	+62 21 7917 5599	62134
Adrian M. Priyatna	Property, Hospital	adrian@megaci.com	+62 21 7917 5599	62425
Novilya Wiyatno	Mining, Media, Plantation	novilya@megaci.com	+62 21 7917 5599	62425
Dhian Karyantono	Economist	dhian@megaci.com	+62 21 7917 5599	62134
Fadlillah Qudsi	Technical Analyst	fadlillah.qudsi@megaci.com	+62 21 7917 5599	62035

Retail Equity Sales Division

Hendry Kuswari	Head of Sales, Trading & Dealing	hendry@megaci.com	+62 21 7917 5599	62038
Dewi Suryani	Retail Equity Sales	dewi.suryani@megaci.com	+62 21 7917 5599	62441
Brema Setyawan	Retail Equity Sales	brema.setyawan@megaci.com	+62 21 7917 5599	62126
Ety Sulistyowati	Retail Equity Sales	ety.sulistyowati@megaci.com	+62 21 7917 5599	62408
Fadel Muhammad Iqbal	Retail Equity Sales	fadel@megaci.com	+62 21 7917 5599	62164
Andri Sumarno	Retail Equity Sales	andri@megaci.com	+62 21 7917 5599	62045
Harini Citra	Retail Equity Sales	harini@megaci.com	+62 21 7917 5599	62161
Syaifathir Muhamad	Retail Equity Sales	fathir@megaci.com	+62 21 7917 5599	62179

Corporate Equity Sales Division

Rachmadian Iskandar Z	Corporate Equity Sales	rachmadian@megaci.com	+62 21 7917 5599	62402
Ratna Wijayanti	Corporate Equity Sales	ratna.wijayanti@megaci.com	+62 21 7917 5599	62055
Reza Mahendra	Corporate Equity Sales	reza.mahendra@megaci.com	+62 21 7917 5599	62409

Fixed Income Sales & Trading

Tel. +62 7917 5559-62 Fax. +62 21 7917 5965

Investment Banking

Tel. +62 21 7917 5599 Fax. +62 21 7919 3900

Kantor Pusat

Menara Bank Mega Lt. 2
Jl. Kapt P. Tendean, Kav 12-14 A
Jakarta Selatan 12790

Pondok Indah

Plaza 5 Pondok Indah Blok D No. 15 Lt. 2
Jl. Margaguna Raya Pondok Indah
Jakarta Selatan

Kelapa Gading

Ruko Gading Bukit Indah Lt.2
Jl. Bukit Gading Raya Blok A No. 26, Kelapa Gading
Jakarta Utara - 14240

DISCLAIMER

This Document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors and strictly a personal view and should not be used as a sole judgment for investment. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Mega Capital Sekuritas.