

---

# Perkembangan & Prospek Perekonomian Indonesia 2015

**Maret 2015**

**Economic Research – PT Danareksa (Persero)**  
Jl. Medan Merdeka Selatan No. 14 Jakarta 10110  
Tel. (6221) 350 9777 ext: 3602 Fax: (6221) 3501709  
<http://www.danareksa-research.com>

---

---

# Outline

---

## A. Perkembangan dan Prospek Perekonomian Global

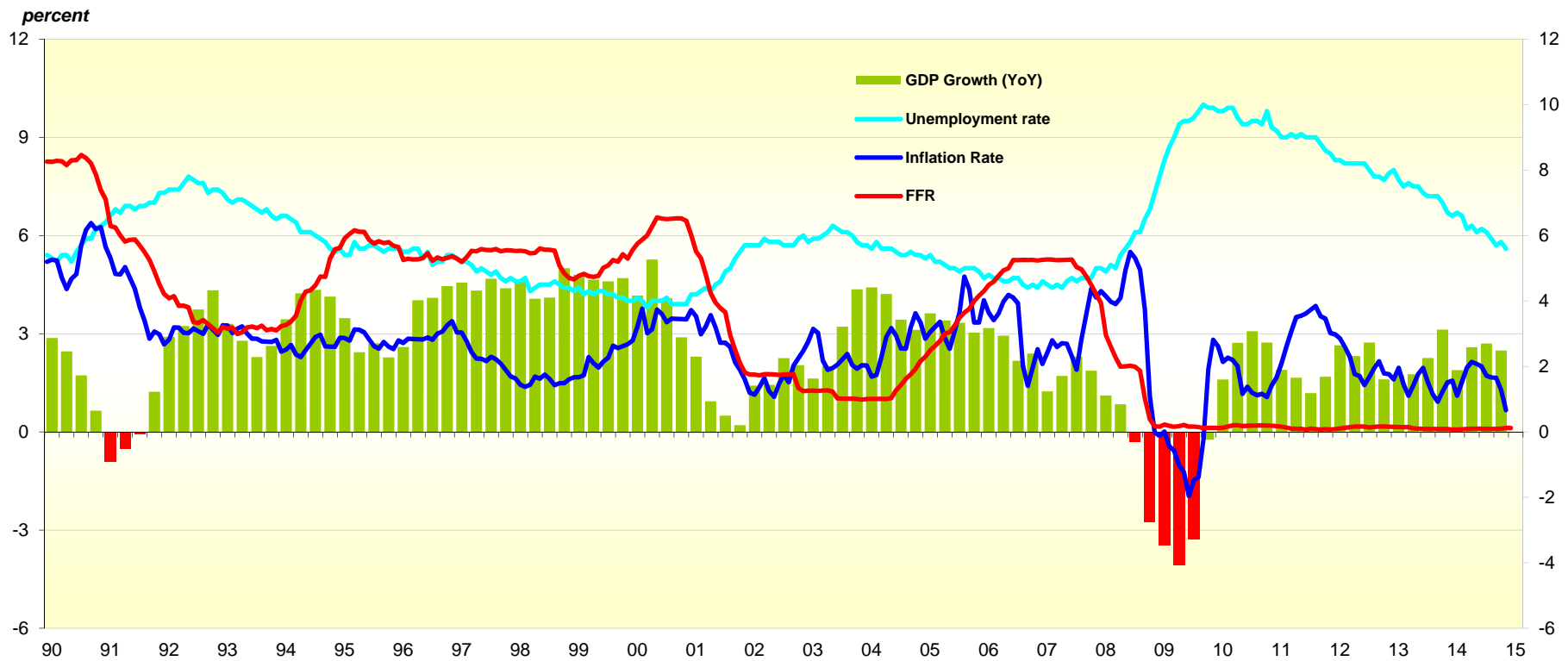
- Amerika Serikat
- Uni Eropa
- Asia: Jepang, Tiongkok dan India

## B. Prospek Perekonomian Indonesia 2015

- Inflasi, suku bunga dan nilai tukar
- Early economic indicators
- IKK, BSI, BPI dan pertumbuhan ekonomi
- Prospek pasar modal

## C. Kesimpulan

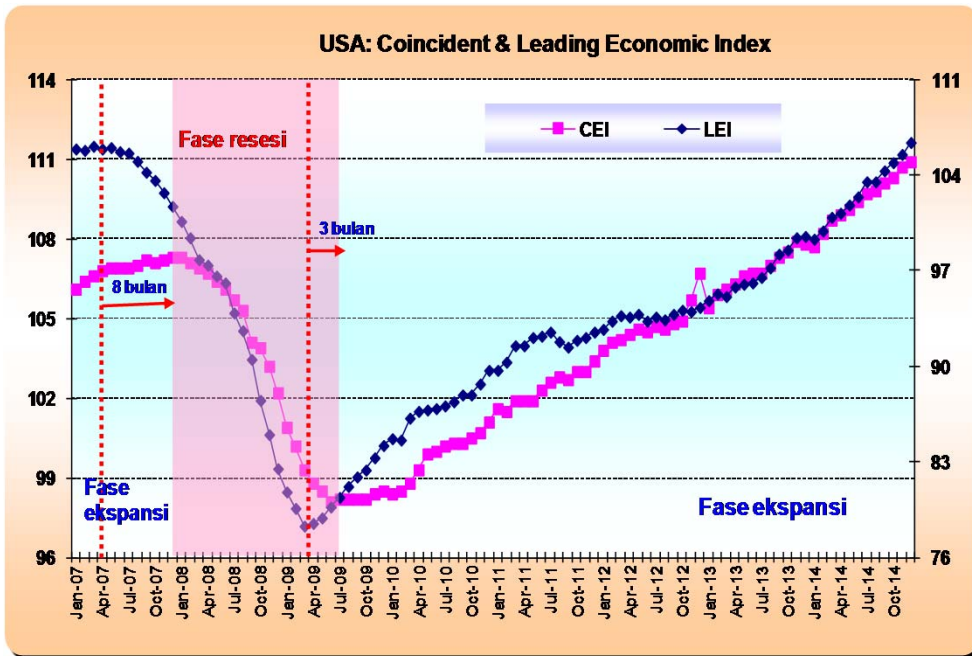
# Perekonomian AS: kondisi terkini & prospek semakin membaik



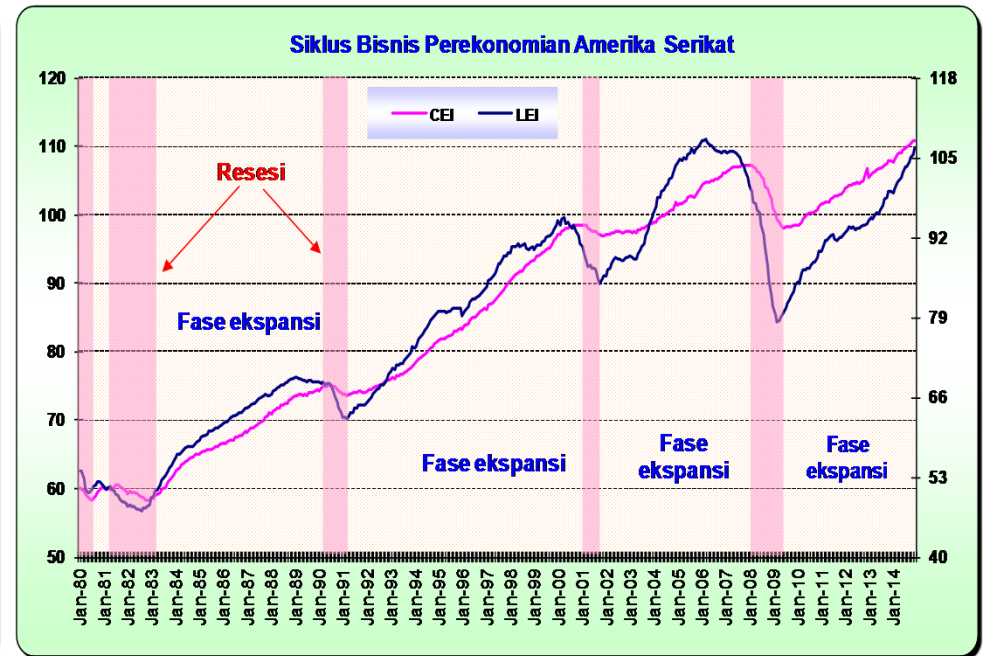
- Perekonomian AS sedikit menurun namun masih tumbuh baik → lihat PMI, IPI, penjualan ritel, dan juga pertumbuhan GDP
- Indikator yang menggambarkan prospek ke depan juga mengindikasikan perekonomian AS masih terus ekspansi
- Perbaikan tsb → pengangguran turun, memunculkan spekulasi the Fed akan menaikkan bunga → volatilitas IDR & psr mdl
- Peluang the Fed menunda kenaikan bunga msh terbuka, krn GDP msh dibawah potensialnya, inflasi msh rendah serta kondisi ekonomi global blm kondusif. Sama halnya dgn tapering, pada saat normalisasi nanti pengaruhnya menjadi relatif kcl

# Siklus Bisnis Ekonomi AS: masih dalam fase ekspansi

## Leading Economic Index Naik

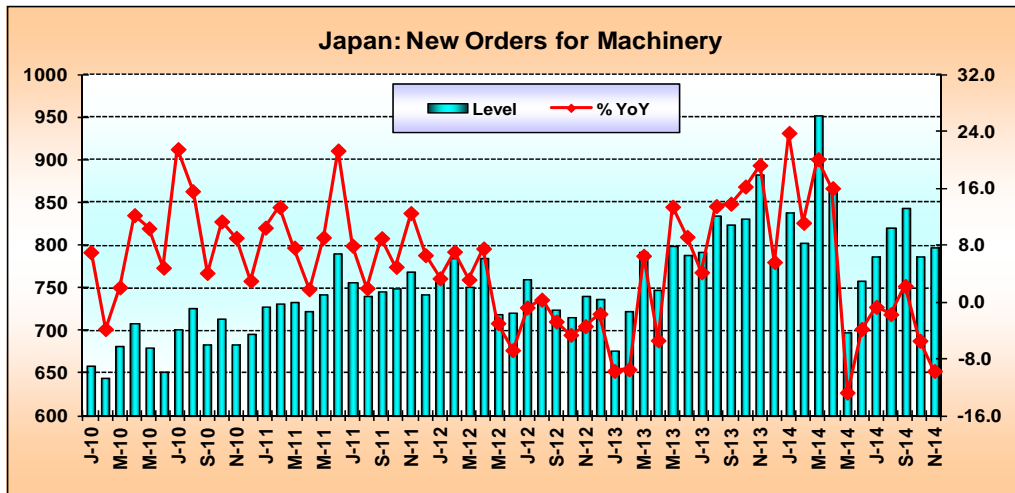
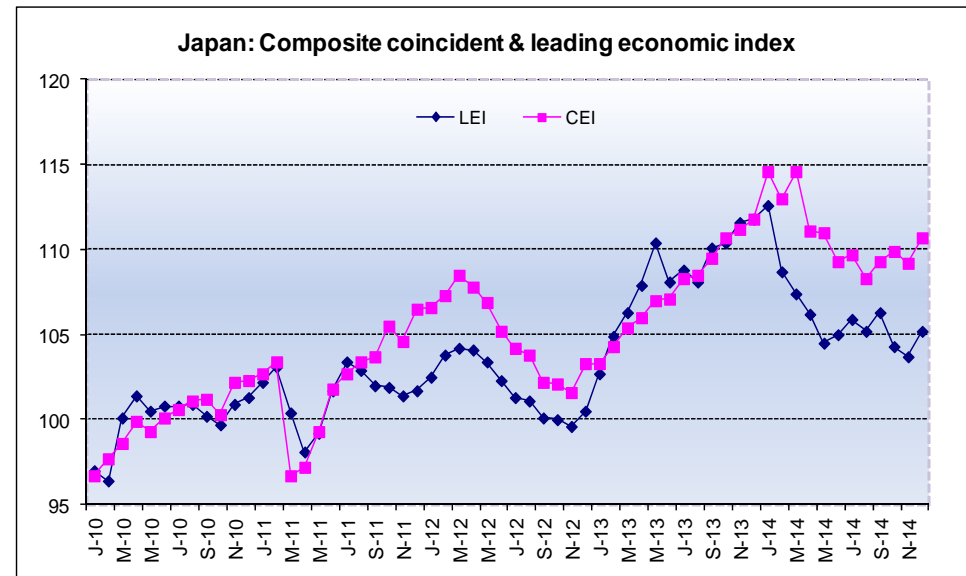
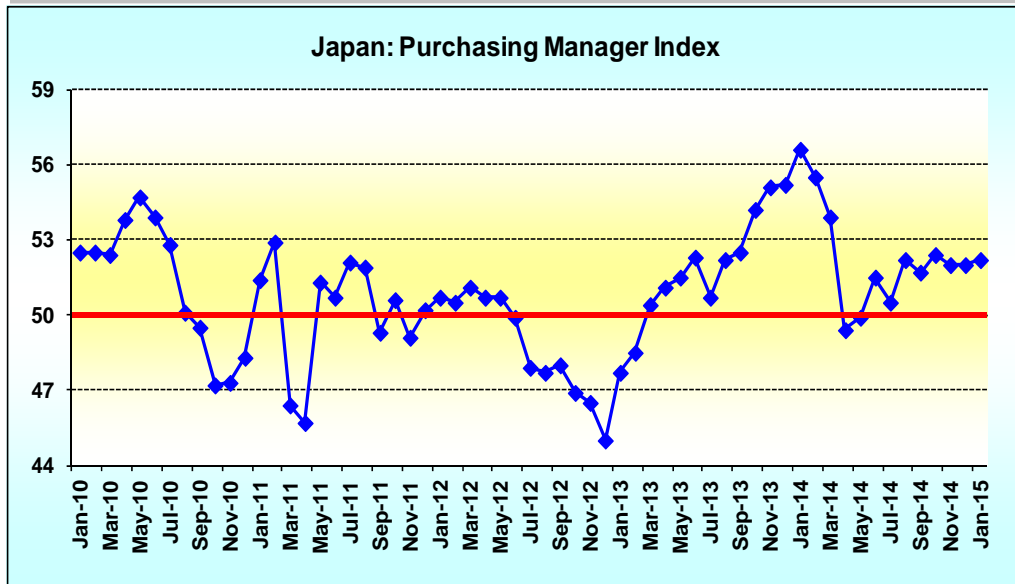


## Siklus Bisnis Ekonomi AS



- CEI yang menggambarkan kondisi ekonomi terkini dan LEI yang menggambarkan prospek ekonomi kedepan masih dalam tren meningkat yang mengindikasikan bahwa perekonomian AS saat ini dan prospeknya 6 – 12 bulan kedepan masih dalam masa ekspansi dalam siklus bisnisnya.
- Secara historis rata-rata lamanya ekspansi perekonomian AS adalah 7 – 10 tahun. Artinya ekspansi yang dimulai sejak tahun 2009 berpotensi berlanjut sampai dengan 2016 – 2019 mendatang.
- Perbaikan kondisi ekonomi AS yang diikuti dengan penurunan angka pengangguran makin menguatkan spekulasi bahwa the Fed akan menaikkan bunga thn 2015 ini. Spekulasi ini menyebabkan volatilitas nilai tukar dan pasar modal, namun sifatnya temporer.

# Perekonomian Jepang: kembali membaik namun prospeknya msh volatile

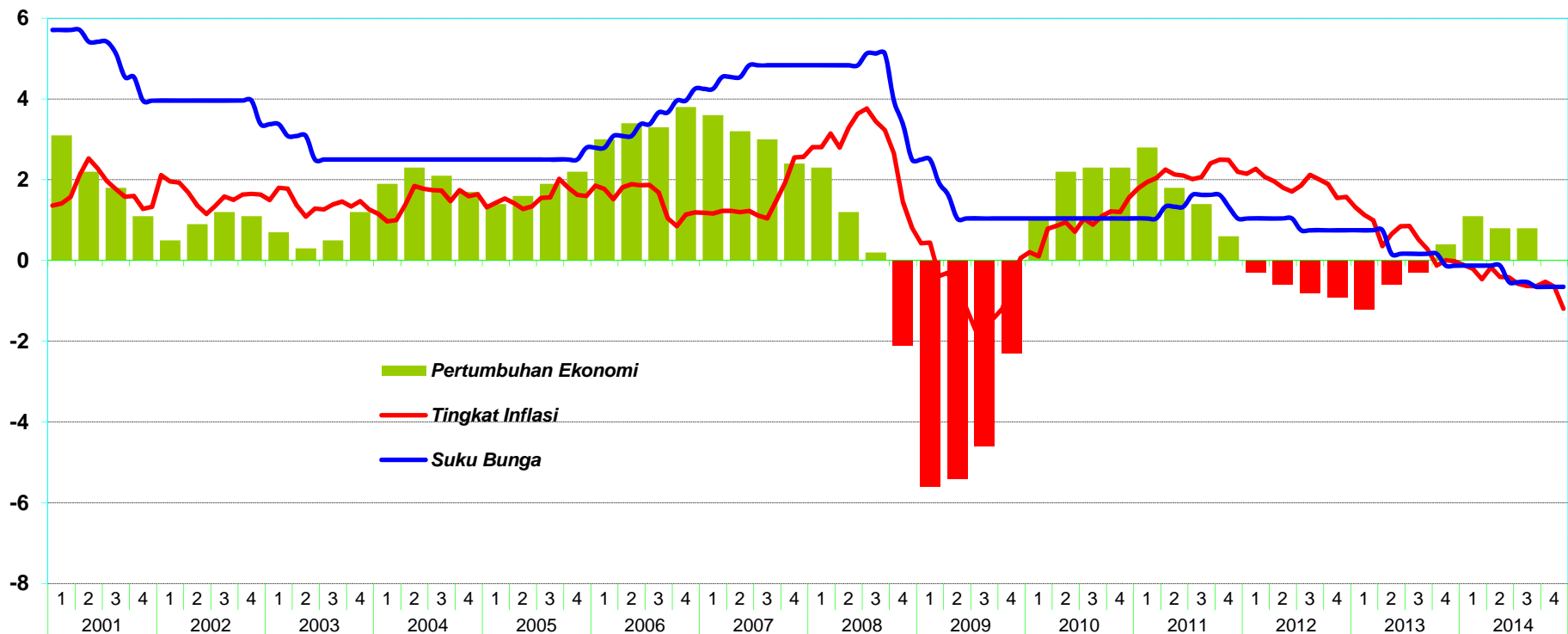


- Indikator makroekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi terkini menunjukkan perekonomian Jepang dalam tren membaik, setelah beberapa bulan sebelumnya menurun. Hal ini antara lain terlihat pd PMI Composite (Mfg+Serv) yang kembali di atas 50, pertumbuhan (YoY) CEI yang masih baik.
- Namun indikator yang menggambarkan prospek ekonomi kedepan (new orders for machinery, IKK, LEI dan bank lending) blm menunjukkan tren naik yang sustainable.
- Penurunan yg terjadi sblmnya antara lain disebabkan oleh kenaikan pajak penjualan sekitar 3% (lbh tinggi dari kenaikan income), shg menurunkan daya beli masyarakatnya.

## Ekonomi Euro: pemulihan melambat namun ada indikasi mulai membaik

Pertumbuhan Ekonomi

Suku Bunga/Inflasi

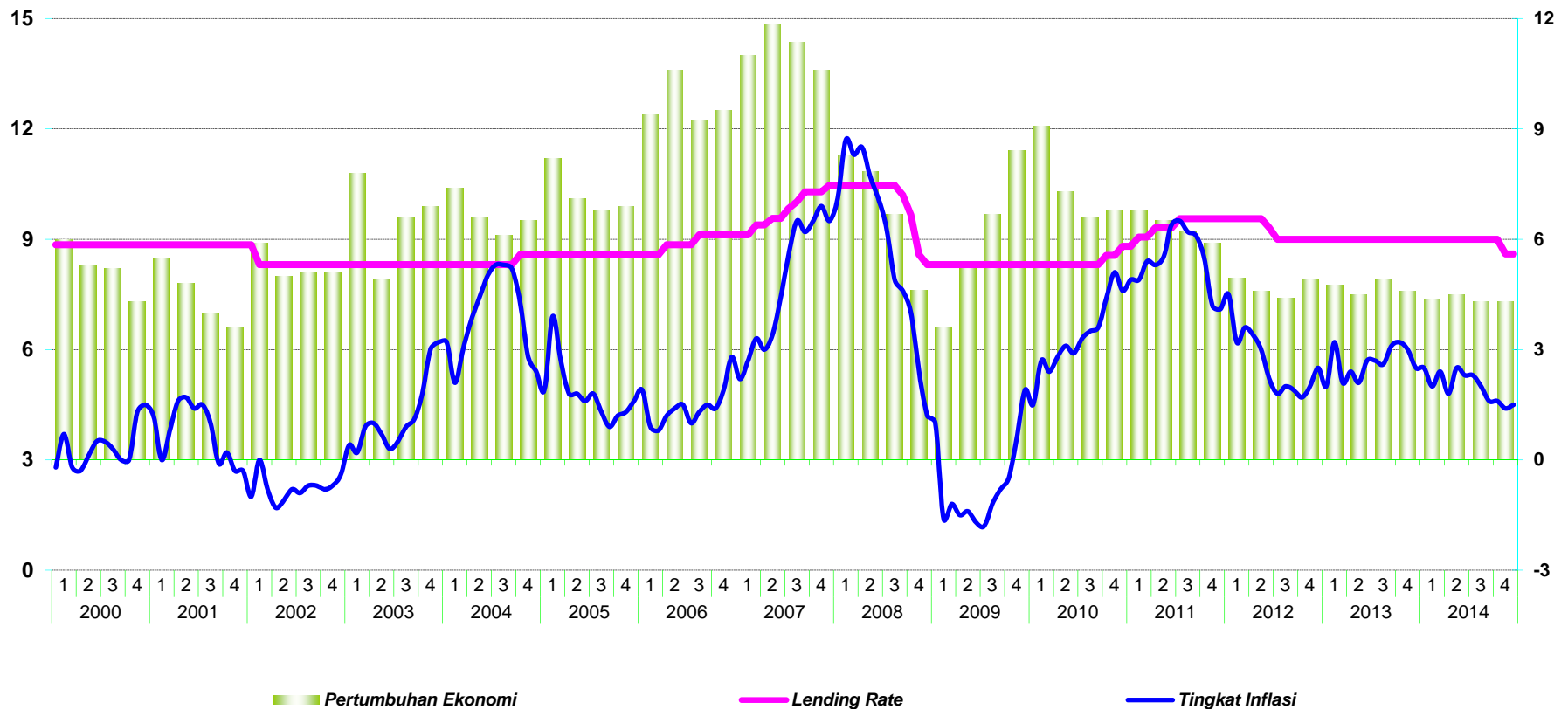


- Pemulihan ekonomi Eropa melambat → krn krisis geopolitik di Ukraina dan kecenderungan deflasi
- Bank sentral Eropa (ECB) melonggarkan kebijakan moneter → bunga rendah dan QE → bonds korporasi dan pemerintah (?). Hal ini akan berdampak positif terhadap pasar modal emerging market termasuk Indonesia.
- Data makroekonomi terkini mengindikasikan adanya perbaikan pemulihan ekonomi di kawasan Euro
- Namun hasil pemilu di Yunani bisa menjadi ancaman → tidak ada solusi hutang dapat menyebabkan sentimen negatif global

# Pertumbuhan ekonomi Tiongkok Melambat

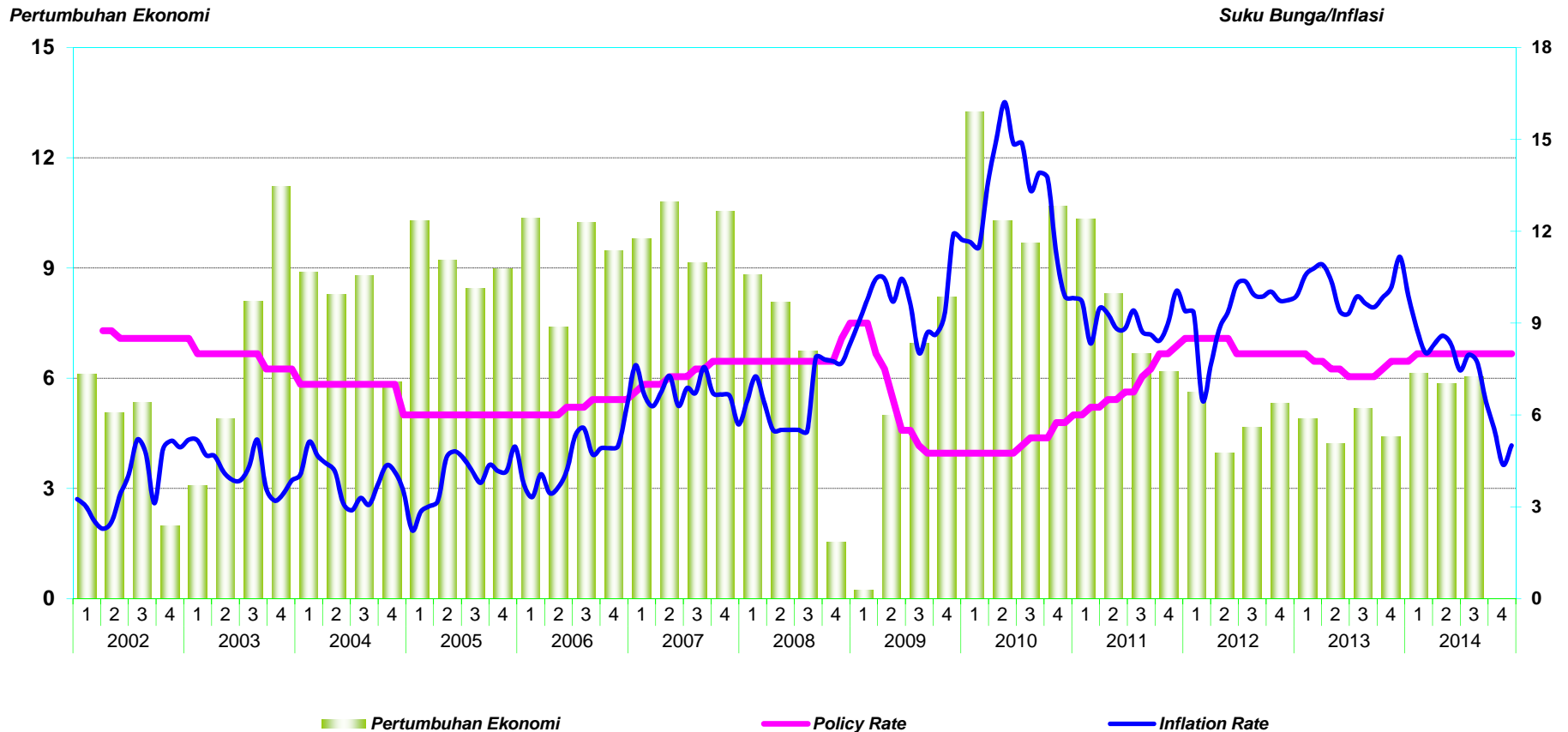
Pertumbuhan Ekonomi

Suku Bunga/Inflasi



- Perekonomian Tiongkok terus melambat → sesuai disain pemerintahnya
- Namun perekonomian Tiongkok msh tumbuh relatif tinggi (sekitar 7.0% - 7.5%), dan akan bertahan di level tersebut, sehingga Tiongkok tidak menuju hard landing atau resesi. Kebijakan moneter yg makin longgar → untuk mendorong pertumbuhannya.

## Perekonomian India: ada indikasi mulai membaik



- Perekonomian India cenderung membaik → seperti tercermin pada GDP growth, PMI manufaktur dan jasa2 yg meningkat, dll.
- Kedepan diperkirakan juga membaik sejalan inflasi yang menurun yang akan diikuti oleh penurunan bunga. Hal ini akan mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi kedepan seperti terlihat pada pertumbuhan LEI yang semakin meningkat.



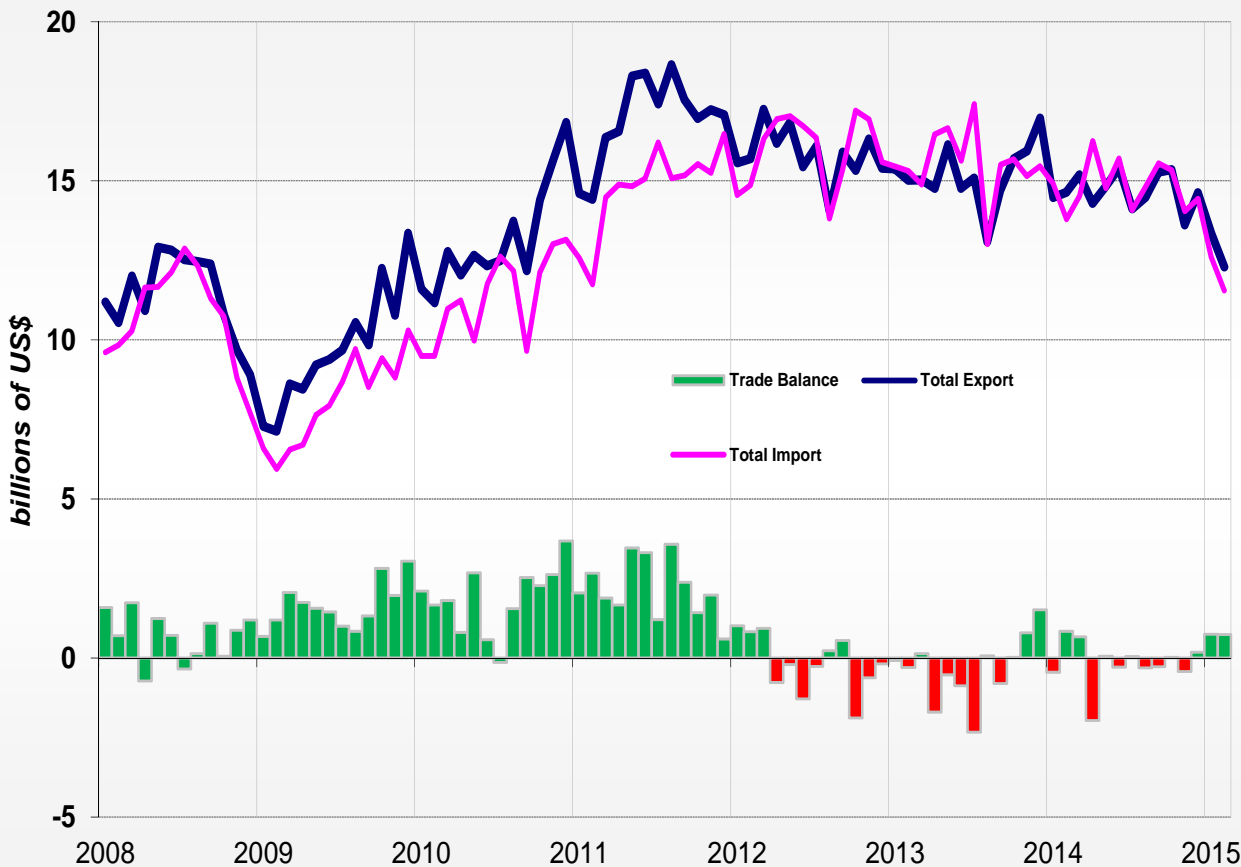
## Pertumbuhan Ekonomi Global: 2015 dan 2016 lebih prospektif

Negara	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015F	2016F
Amerika Serikat	1.8	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.3	2.2	2.4	3.1	2.8
Jepang	2.2	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.8	1.6	0.0	1.1	1.4
Eropa	3.0	0.4	-4.5	1.9	1.6	-0.7	-0.4	0.8	1.2	1.6
China	14.2	9.6	9.2	10.4	9.3	7.7	7.7	7.4	7.0	6.8
India	9.7	8.2	6.6	9.4	7.7	4.8	4.7	5.4	5.5	6.3
Singapura	9.1	1.9	-0.6	15.4	5.3	2.5	4.4	3.0	3.2	3.4
Malaysia	6.3	4.8	-1.5	7.4	5.2	5.6	4.7	6.0	4.8	5.0
Thailand	5.0	2.5	-2.3	7.8	0.1	6.5	2.9	0.7	3.7	4.0
Philippine	6.6	4.2	1.1	7.6	3.6	6.8	7.2	6.1	6.3	6.2
South Korea	5.5	2.8	0.7	6.5	3.7	2.3	3.0	3.3	3.4	3.6
<b>INDONESIA</b>	<b>6.3</b>	<b>7.7</b>	<b>4.2</b>	<b>7.4</b>	<b>6.2</b>	<b>6.0</b>	<b>5.6</b>	<b>5.0</b>	<b>5.2</b>	<b>5.5</b>

Sumber: Bloomberg, Februari 2015.

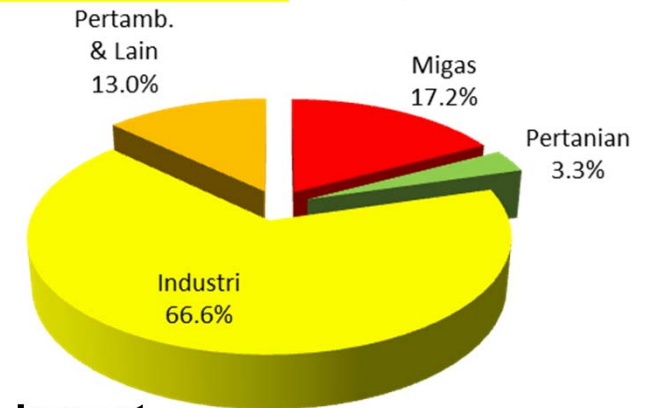
Pertumbuhan ekonomi sebagian besar mitra dagang utama Indonesia sedikit membaik pada thn 2015 dan 2016 mendatang → akan berdampak positif terhadap ekspor kita.

## Neraca Perdagangan: ada indikasi mulai membaik

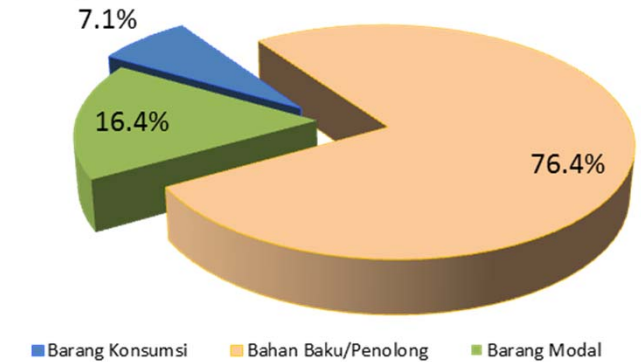


YTD (Jan-Des)

Export



Import



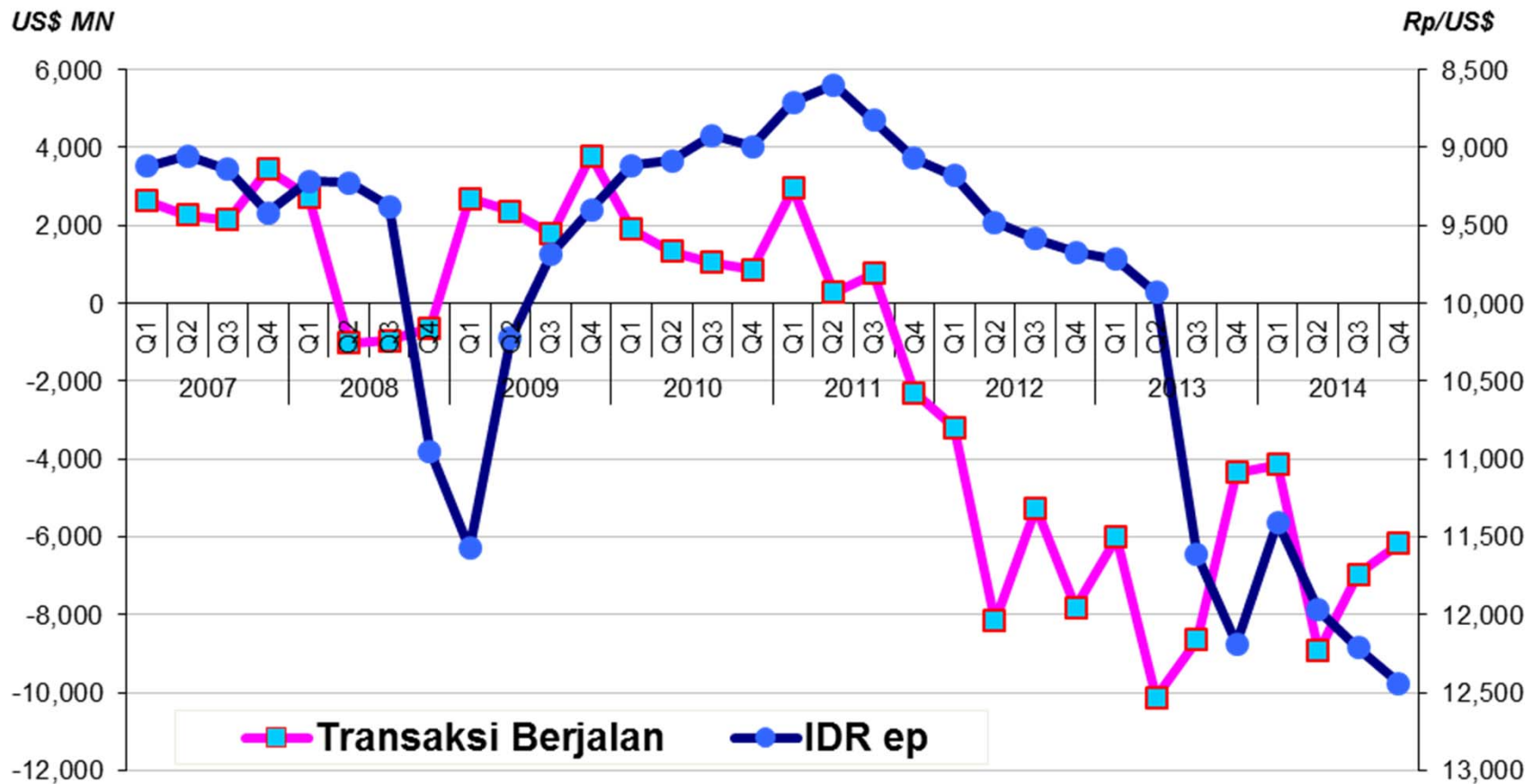
Permintaan domestik yang kuat telah memicu kenaikan impor, sedangkan kondisi global yang lesu membuat ekspor Indonesia tertekan. Akibatnya, Indonesia mengalami defisit neraca perdagangan. Kondisi terkini defisit neraca perdagangan cenderung menurun.

# Defisit Neraca Transaksi Berjalan Akan Membaik

KETERANGAN	2010	2011	2012	2013	2014	2013				2014			
						Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>I. Transaksi Berjalan</b>	<b>5.14</b>	<b>1.69</b>	<b>-24.42</b>	<b>-29.12</b>	<b>-26.23</b>	<b>-6.01</b>	<b>-10.13</b>	<b>-8.64</b>	<b>-4.34</b>	<b>-4.15</b>	<b>-8.94</b>	<b>-6.96</b>	<b>-6.18</b>
A. Barang	31.00	33.83	8.68	5.83	6.90	1.60	-0.56	0.09	4.70	3.35	-0.38	1.56	2.37
B. Jasa - jasa	-9.79	-9.80	-10.56	-12.07	-10.53	-2.63	-3.55	-2.78	-3.11	-2.23	-2.92	-2.60	-2.79
C. Pendapatan Primer	-20.70	-26.55	-26.63	-27.06	-27.82	-6.05	-7.02	-6.81	-7.18	-6.35	-7.18	-7.13	-7.16
D. Pendapatan Sekunder	4.63	4.21	4.09	4.18	5.22	1.08	1.00	0.86	1.24	1.09	1.53	1.20	1.40
<b>II. Transaksi Modal</b>	<b>0.05</b>	<b>0.03</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.03</b>	<b>0.00</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	<b>0.03</b>	<b>0.00</b>	<b>0.01</b>	<b>0.00</b>	<b>0.02</b>
<b>III. Transaksi Finansial <sup>2</sup></b>	<b>26.48</b>	<b>13.60</b>	<b>24.86</b>	<b>21.96</b>	<b>43.56</b>	<b>0.04</b>	<b>8.69</b>	<b>4.57</b>	<b>8.67</b>	<b>7.19</b>	<b>13.86</b>	<b>14.73</b>	<b>7.78</b>
1. Investasi Langsung	11.11	11.53	13.72	12.30	15.27	3.26	3.32	5.45	0.26	3.29	3.46	5.95	2.57
2. Investasi Portofolio	13.20	3.81	9.21	10.88	25.80	3.82	3.79	1.51	1.75	8.70	8.05	7.44	1.61
3. Derivatif Finansial	-0.09	0.07	0.01	-0.33	-0.21	-0.10	0.02	-0.24	-0.02	-0.14	0.05	-0.06	-0.06
4. Investasi Lainnya	2.26	-1.80	1.92	-0.87	2.71	-6.95	1.55	-2.16	6.68	-4.66	2.31	1.40	3.66
<b>IV. Total (I + II + III)</b>	<b>31.67</b>	<b>15.32</b>	<b>0.49</b>	<b>-7.11</b>	<b>17.35</b>	<b>-5.97</b>	<b>-1.43</b>	<b>-4.06</b>	<b>4.36</b>	<b>3.04</b>	<b>4.93</b>	<b>7.77</b>	<b>1.61</b>
<b>V. Selisih Perhitungan Bersih</b>	<b>-1.33</b>	<b>-3.46</b>	<b>-0.28</b>	<b>-0.22</b>	<b>-2.11</b>	<b>-0.64</b>	<b>-1.05</b>	<b>1.42</b>	<b>0.06</b>	<b>-0.97</b>	<b>-0.64</b>	<b>-1.29</b>	<b>0.80</b>
<b>VI. Neraca Keseluruhan (IV + V)</b>	<b>30.34</b>	<b>11.86</b>	<b>0.22</b>	<b>-7.33</b>	<b>15.25</b>	<b>-6.62</b>	<b>-2.48</b>	<b>-2.65</b>	<b>4.41</b>	<b>2.07</b>	<b>4.30</b>	<b>6.48</b>	<b>2.41</b>
<b>VII. Cadangan Devisa dan yang terkait <sup>3</sup></b>	<b>-30.34</b>	<b>-11.86</b>	<b>-0.22</b>	<b>7.33</b>	<b>-15.25</b>	<b>6.62</b>	<b>2.48</b>	<b>2.65</b>	<b>-4.41</b>	<b>-2.07</b>	<b>-4.30</b>	<b>-6.48</b>	<b>-2.41</b>
<b>Memorandum:</b>													
- Posisi Cadangan Devisa	96.21	110.12	112.78	99.39	111.86	104.80	98.10	95.68	99.39	102.59	107.68	111.16	111.86
Dalam Bulan Impor dan Pembayaran Utang	7.56	6.74	6.15	5.50	6.40	5.70	5.40	5.20	5.50	5.70	6.10	6.30	6.40
- Transaksi Berjalan (% PDB)	0.72	0.20	-2.78	-3.18	-2.95	-2.60	-4.23	-3.70	-2.05	-1.97	-3.97	-2.99	-2.81

Defisit neraca transaksi berjalan memicu kekhawatiran. Apakah ekspansi ekonomi Indonesia berkesinambungan? Sejalan dengan perbaikan ekonomi global, ekspor Indonesia akan semakin membaik, neraca perdagangan akan membaik sehingga defisit transaksi berjalan akan semakin terkendali.

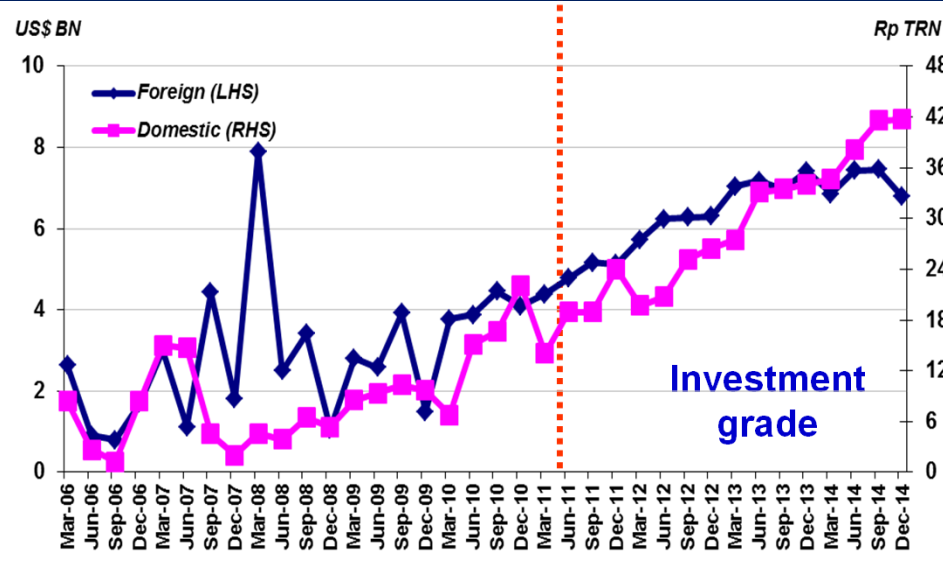
## Defisit neraca berjalan memicu pelemahan nilai tukar



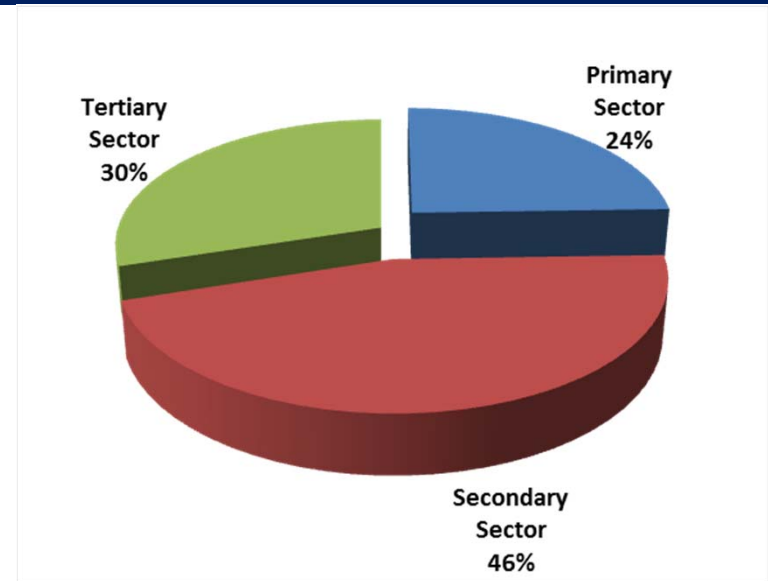
Defisit neraca berjalan memicu sentimen negatif terhadap rupiah. Karena itu perbaikan defisit neraca transaksi berjalan akan mendorong penguatan nilai tukar rupiah.

# Peringkat 'investment grade' mendorong aliran FDI Meningkat

## Realisasi FDI and DDI

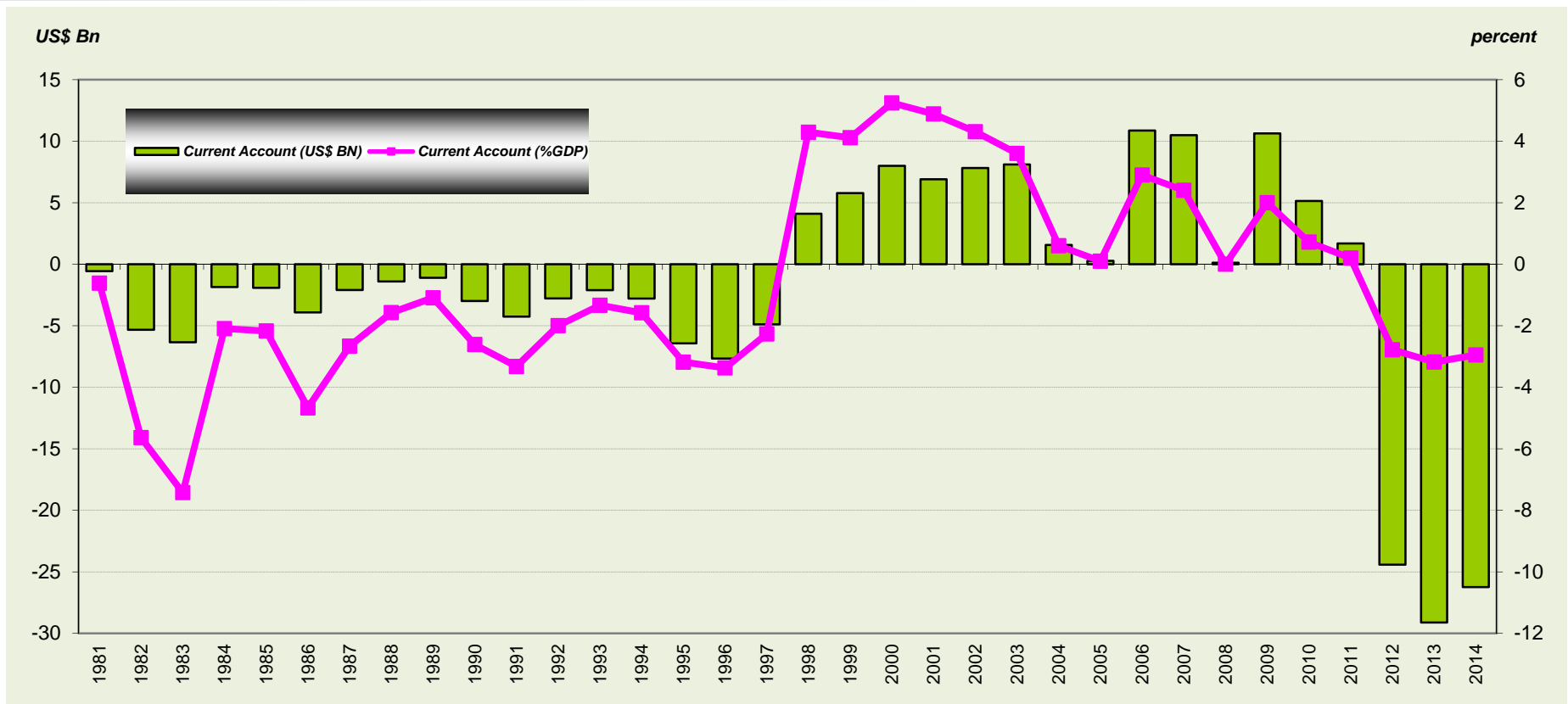


## Realisasi FDI Menurut Sektor



Aktivitas investasi (domestik and asing) meningkat dengan signifikan. Foreign Direct Investment (FDI) menunjukkan trend naik, dan mencapai US\$ 7.5 miliar pada triwulan III 2014. Sepanjang 3 tw 2014, FDI didominasi oleh sektor sekunder sekitar 47%, khususnya industri. Gejala ini menunjukkan prospek meningkatnya produktivitas. Meningkatnya produktivitas akan meningkatkan daya saing produk Indonesia di pasar lokal maupun global.

# Defisit Neraca Transaksi Berjalan Tidak Selalu Buruk



Pada periode 1981-1996, ketika ekonomi Indonesia tumbuh dengan laju yang tinggi, Indonesia selalu mengalami defisit neraca transaksi berjalan. Indonesia mengalami surplus neraca transaksi berjalan ketika ekonominya jatuh ke resesi yang dalam. Jadi, defisit neraca transaksi berjalan justru memberi sinyal bahwa ekonomi Indonesia mulai memasuki fasa pertumbuhan yg lebih cepat. Banyak ekonom yang meyakini bahwa defisit neraca transaksi berjalan adalah fenomena umum yg dialami oleh negara berkembang spt Indonesia.

---

# Outline

---

## A. Perkembangan dan Prospek Perekonomian Global

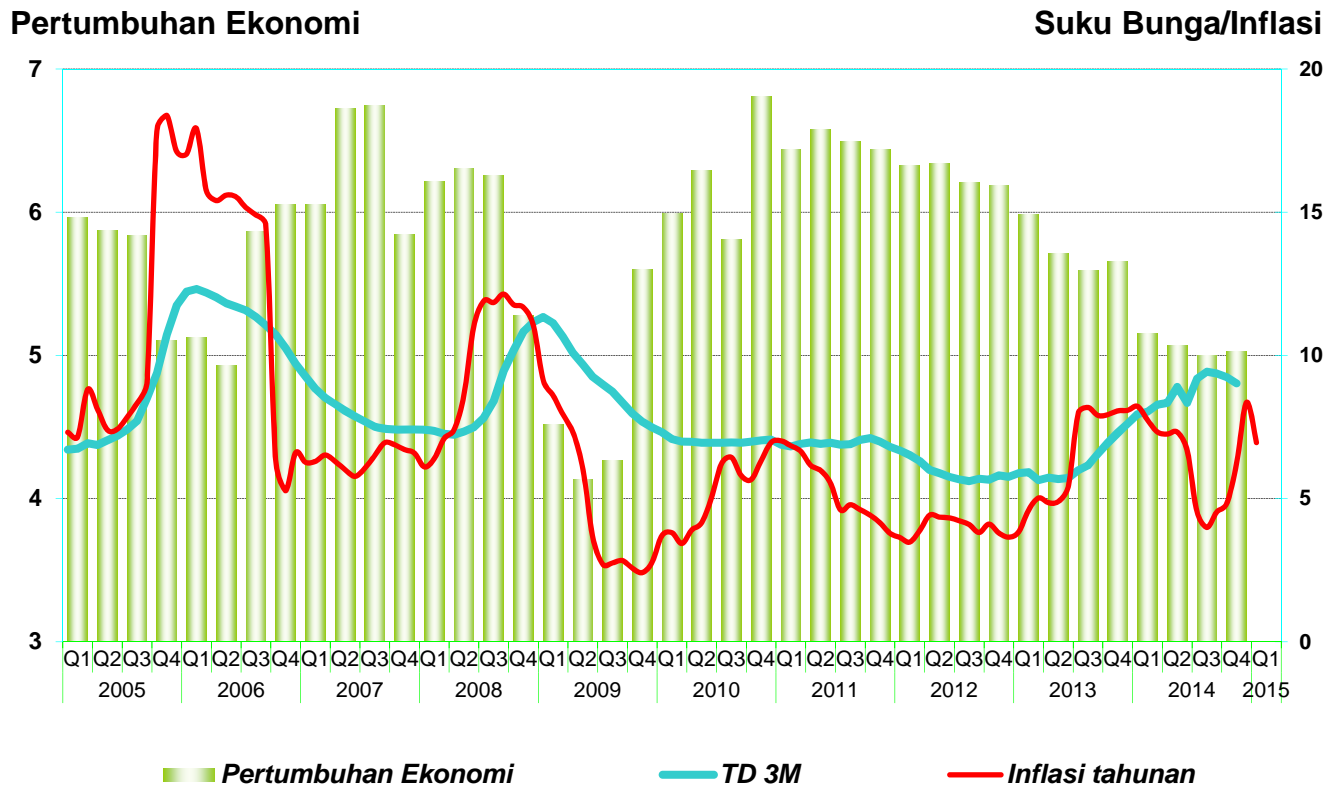
- Amerika Serikat
- Uni Eropa
- Asia: Jepang, Tiongkok dan India

## B. Prospek Perekonomian Indonesia 2015

- Inflasi, suku bunga dan nilai tukar
- Early economic indicators
- IKK, BSI, BPI dan pertumbuhan ekonomi
- Prospek pasar modal

## C. Kesimpulan

# Suku Bunga (BI rate) dan Pertumbuhan Ekonomi



Pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga (berkorelasi negatif).

Suku bunga yang relatif rendah akan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Sebaliknya kenaikan suku bunga (BI rate di atas 9%), cenderung memperlambat pertumbuhan ekonomi.

Sementara itu tingkat bunga sangat tergantung pada laju inflasi di dalam negeri, karena BI menganut inflation targeting framework, dimana BI akan menaikkan bunga bila ekspektasi inflasi cenderung meningkat, dan sebaliknya.



# Perkembangan Inflasi Dalam Negeri

	Weight	M-on-M			Y-on-Y			Share			Jan-Feb		
	2012	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Dec-14	Jan-15	Feb-15	Dec-14	Jan-15	Feb-15	2013	2014	2015
FOODSTUFFS	18.9	3.22	0.60	-1.47	10.57	8.24	6.28	0.64	0.12	-0.32	5.10	3.13	-0.88
PREPARED FOOD	16.2	1.96	0.65	0.45	8.11	8.04	8.06	0.31	0.11	0.07	0.80	1.16	1.10
HOUSING	25.4	1.45	0.80	0.41	7.36	7.14	7.40	0.35	0.20	0.10	1.43	1.18	1.22
CLOTHING	7.3	0.64	0.85	0.52	3.08	3.38	3.33	0.04	0.06	0.03	-0.75	1.12	1.37
MEDICAL CARE	4.7	0.74	0.66	0.39	5.71	5.64	5.76	0.03	0.03	0.01	0.77	1.01	1.05
EDUCATION	8.5	0.36	0.26	0.14	4.44	4.42	4.38	0.03	0.02	0.01	-0.04	0.45	0.40
TRANSPORTATION	19.2	5.55	-4.04	-1.53	12.14	7.40	5.59	1.06	-0.78	-0.26	-0.31	0.35	-5.51
<b>GENERAL</b>	<b>100.0</b>	<b>2.46</b>	<b>-0.24</b>	<b>-0.36</b>	<b>8.36</b>	<b>6.96</b>	<b>6.29</b>	<b>2.46</b>	<b>-0.24</b>	<b>-0.36</b>	<b>1.64</b>	<b>1.33</b>	<b>-0.61</b>
<i>Food and Non-Food</i>													
<b>FOOD</b>	<b>35.0</b>	<b>2.66</b>	<b>0.62</b>	<b>-0.61</b>	<b>9.46</b>	<b>8.15</b>	<b>7.07</b>	<b>0.95</b>	<b>0.23</b>	<b>-0.25</b>	<b>3.11</b>	<b>2.24</b>	<b>0.01</b>
<b>NON-FOOD</b>	<b>65.0</b>	<b>2.46</b>	<b>-0.82</b>	<b>-0.22</b>	<b>7.89</b>	<b>6.37</b>	<b>5.91</b>	<b>1.51</b>	<b>-0.47</b>	<b>-0.11</b>	<b>0.43</b>	<b>0.81</b>	<b>-1.03</b>
<b>Core Inflation</b>													
Core		1.02	0.61	0.34	4.93	4.99	4.96	0.60	0.37	0.20	0.34	0.92	0.95
Administered Price		6.10	-3.51	-1.24	17.57	12.31	10.91	1.22	-0.73	-0.34	0.95	1.01	-4.70
Volatile Food		3.53	0.55	-1.69	10.88	8.35	6.18	0.64	0.12	-0.22	5.60	3.22	-1.16

Tekanan inflasi dalam beberapa bulan terakhir relatif terjaga, mengikuti pola yang normal. Kenaikan inflasi yang signifikan pada bulan Nop-Des disebabkan oleh kenaikan harga BBM bersubsidi.

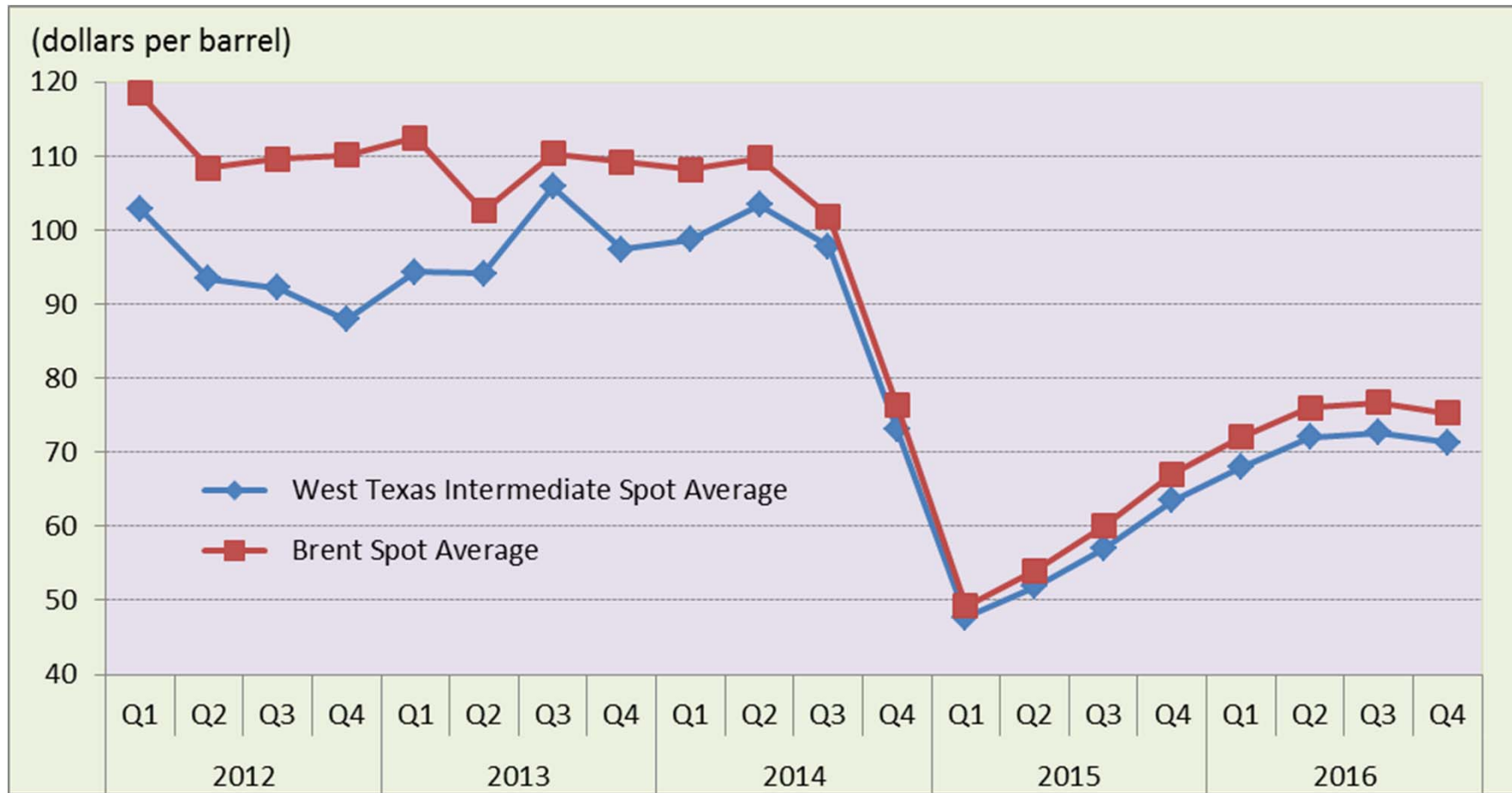
---

# Prospek Inflasi

---

- Untuk bulan Maret dan April 2015, inflasi bulanan masih berpotensi relatif rendah karena panen raya padi dan produk hortikultura lainnya, dimana harga beberapa kebutuhan pokok biasanya mulai menurun.
- Operasi pasar yang dilakukan oleh pemerintah diperkirakan juga akan mampu mendorong penurunan beras dan harga bahan pokok lainnya.
- Dari sisi eksternal tekanan inflasi diperkirakan relatif terjaga, karena harga komoditas di pasar global diprediksikan akan relatif stabil sampai akhir tahun 2015. EIA memperkirakan harga minyak tahun 2015 (WTI): US\$ 47 – 66 per barel.
- Jadi baik dari sisi domestik maupun global tampaknya kecil peluang adanya faktor yang mendorong kenaikan inflasi yang signifikan.
- Dengan perkembangan seperti itu, maka inflasi sepanjang tahun 2015 akan relatif stabil di sekitar 6.5% - 7.0% dan akan menurun tajam pada bulan Nopember 2015 dan menjadi sekitar 3% - 4% pada akhir tahun 2015 ini.

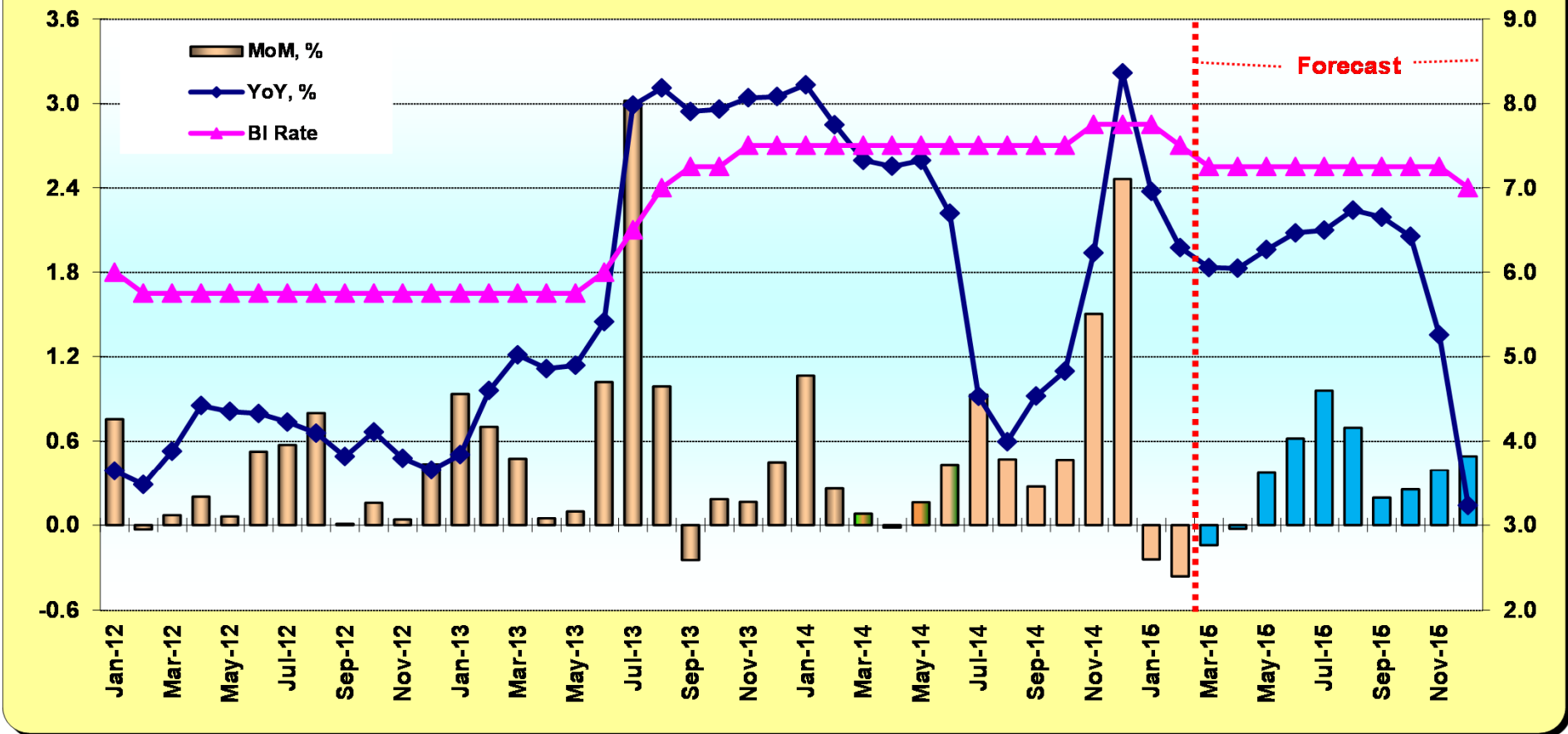
# Perkiraan harga minyak mentah dunia



EIA memperkirakan harga minyak mentah dunia tahun 2015 akan cenderung stabil dalam kisaran 47 s/d 66 US\$ per barel.

# Perkiraan laju inflasi

## Laju Inflasi dan Suku Bunga BI rate



Kenaikan harga BBM bersubsidi pd bln Nopember 2014 mendorong kenaikan inflasi. Sepanjang tahun 2015 laju inflasi diprediksikan akan stabil sekitar 6.5% - 7.0% & turun signifikan pd bln Nop-Des menjadi sekitar 3% - 4%.

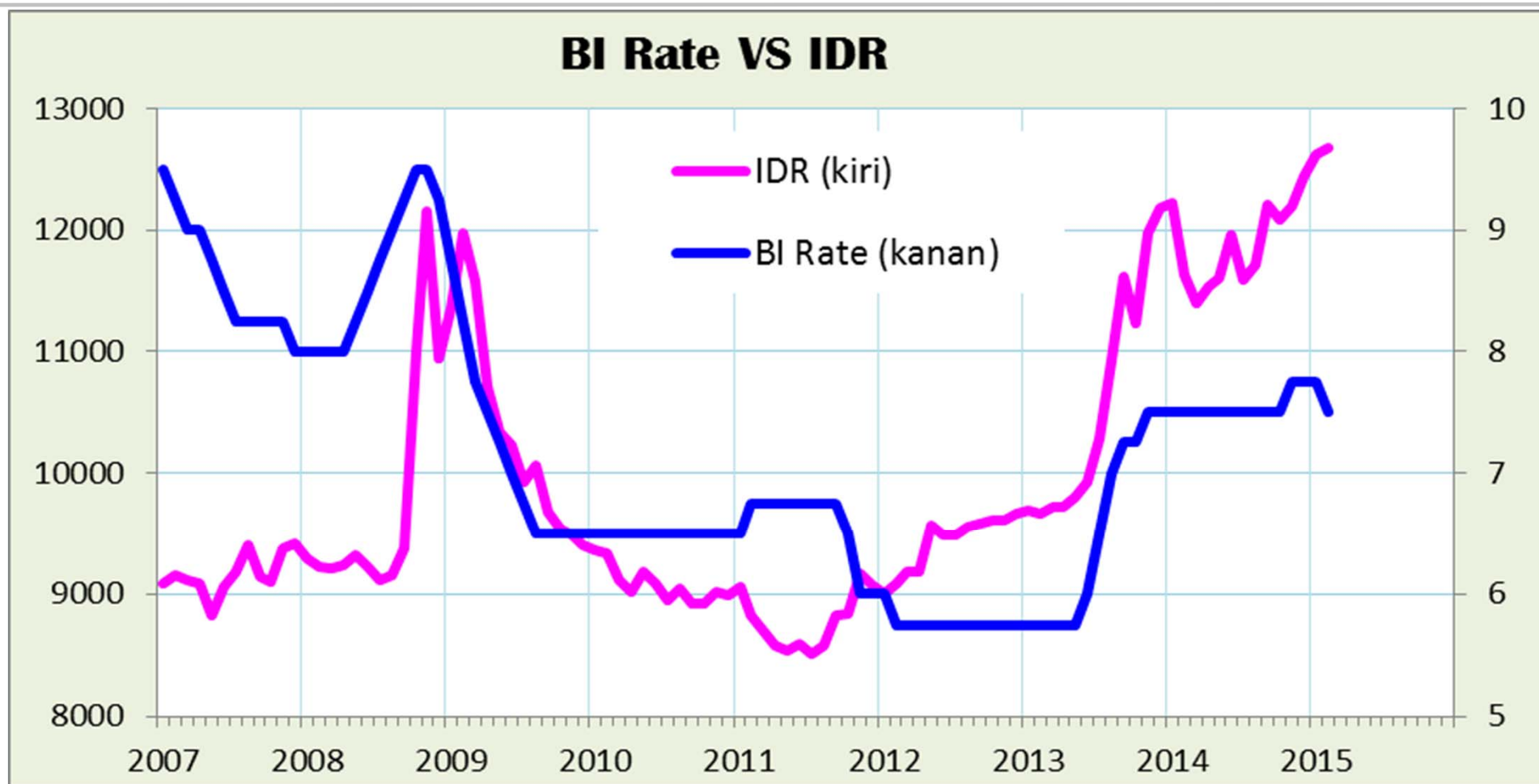
---

# Prospek Suku Bunga

---

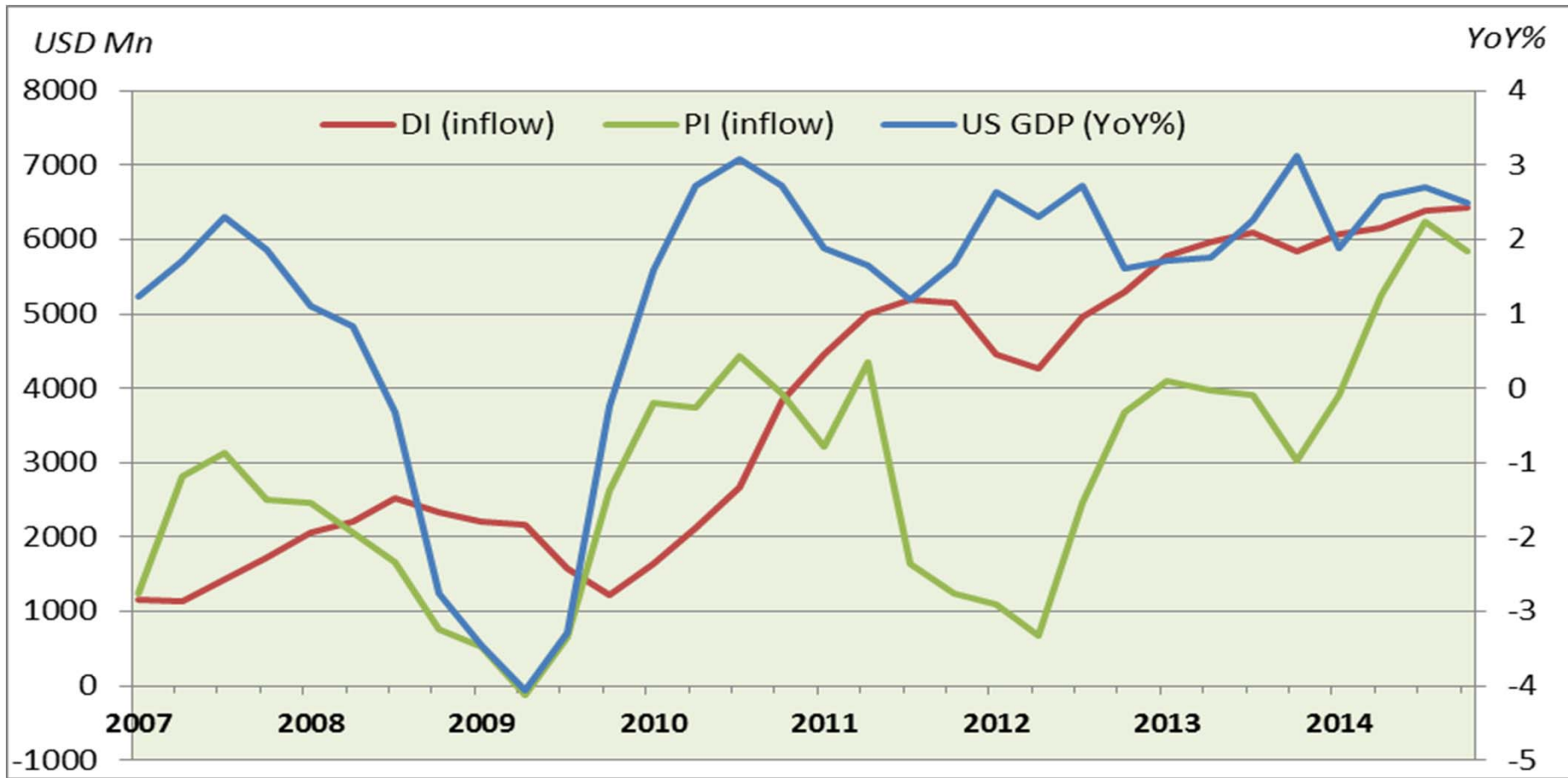
- Kenaikan harga BBM bersubsidi menyebabkan ekspektasi inflasi naik, sehingga dalam RDG tanggal 18 Nopember 2014 memutuskan kenaikan BI rate dari 7.50% menjadi 7.75% dan Lending Facility (LF) menjadi 8.00% sementara FASBI tetap 5.75%. Kenaikan BI rate dan LF tersebut diluar ekspektasi sebagian pelaku pasar, dan memang sumber inflasi berasal dari cost push, bukan demand pull.
- Kemudian dalam RDG tanggal 19 Februari 2015 otoritas moneter menurunkan suku BI rate menjadi 7.50% seiring dgn prospek inflasi yang makin menurun dan defisit neraca transaksi berjalan yang makin terjaga. Pada saat yang sama suku bunga FASBI diturunkan menjadi 5.50%, sedangkan LF tetap 8.00%.
- Likuiditas di perbankan juga cenderung semakin meningkat.
- Namun demikian BI tetap mempertahankan stance kebijakan moneternya ketat, terutama untukantisipasi rencana the Fed yang akan menaikkan suku bunga pada pertengahan tahun 2015. Hal ini dimaksudkan untuk meredam gejolak yang mungkin terjadi pada nilai tukar Rupiah.
- Menurut pandangan kami hal ini kurang tepat, sebab BI rate sudah terbukti bukan instrumen yang manjur untuk mengendalikan nilai tukar. Sebaliknya kenaikan suku bunga the Fed nantinya adalah indikasi perbaikan ekonomi AS. Biasanya perbaikan kinerja ekonomi AS akan berdampak positif pada capital inflow ke emerging market, termasuk Indonesia.
- Jadi jika otoritas moneter konsiten forward looking utk menjaga inflasi, maka suku bunga BI rate berpotensi turun menjadi 6.50%, namun bila masih mempertimbangkan defisit neraca berjalan dan normalisasi kebijakan the Fed maka BI rate paling bisa turun menjadi 7.00% hingga akhir tahun 2015 ini.

## Kenaikan BI rate tidak mampu menahan pelemahan rupiah



Kenaikan suku bunga BI rate tidak mampu menahan pelemahan rupiah, bahkan ada kecenderungan kenaikan suku bunga justru semakin menekan nilai tukar rupiah.

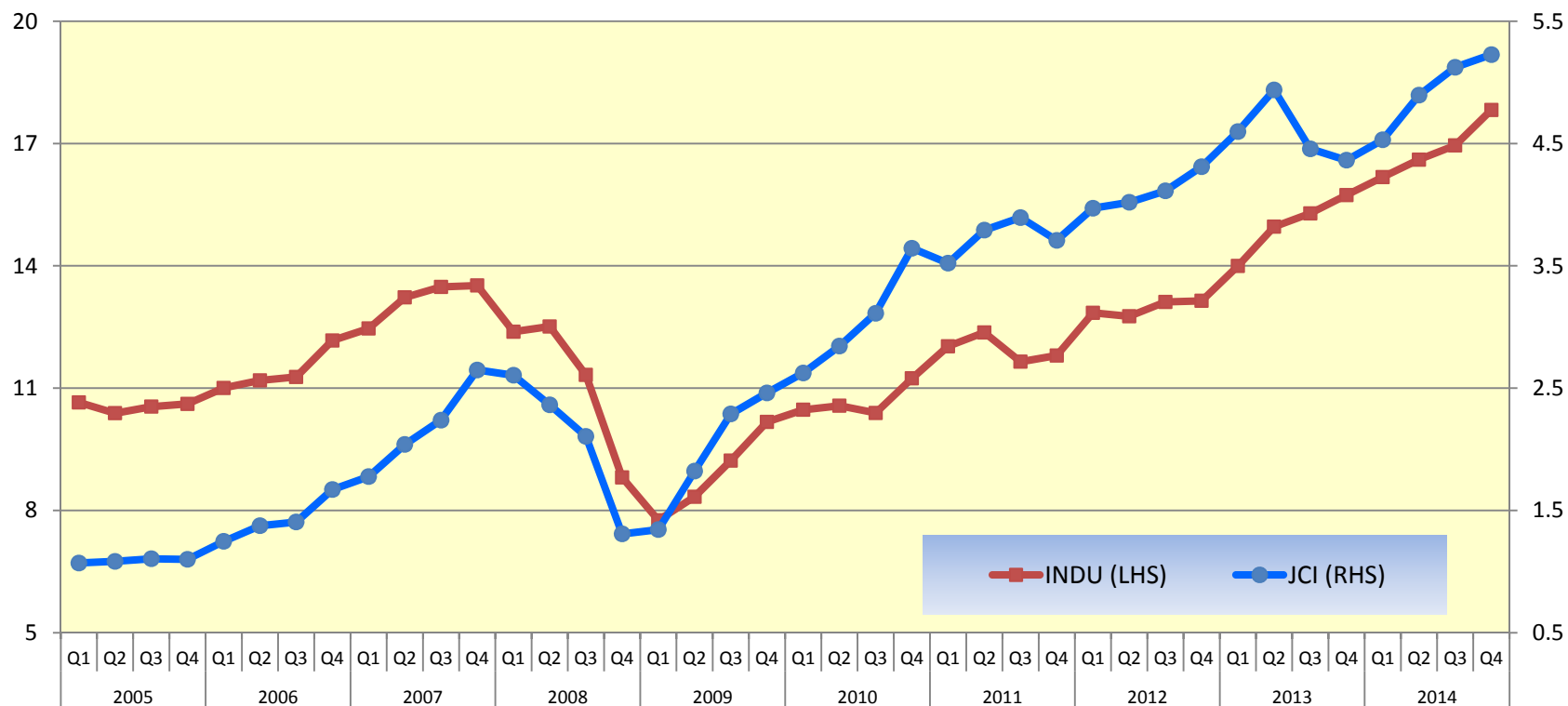
## Pertumbuhan ekonomi AS vs capital flow



Perbaikan kinerja perekonomian AS berkorelasi positif dengan arus modal masuk ke Indonesia baik dalam bentuk portfolio maupun investasi langsung (FDI) → return di emerging market tetap lebih menarik (long-run).

# Perbaikan kinerja pasar modal di AS berdampak positif pd IHSG

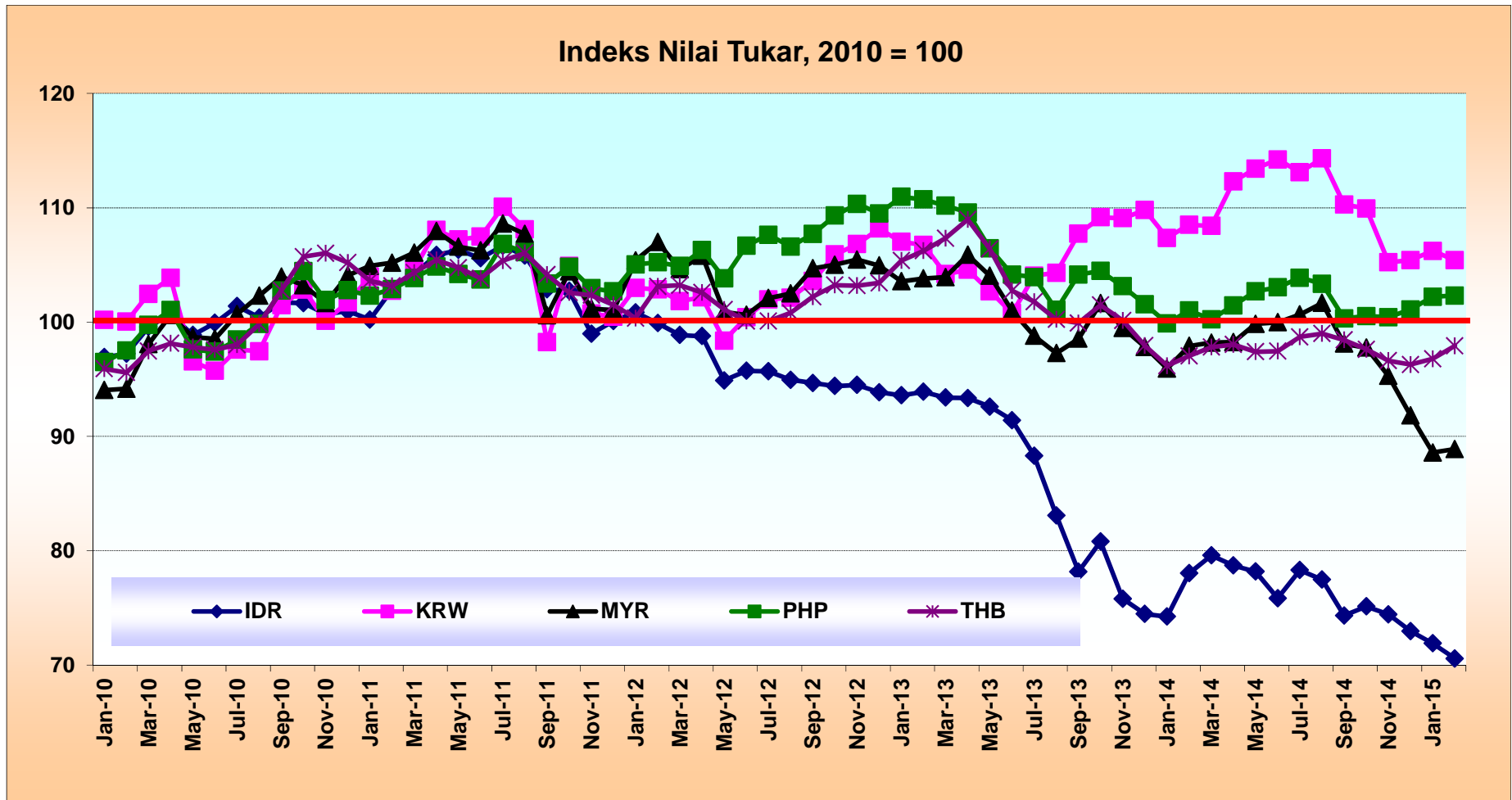
INDEKS HARGA SAHAM (INDU, 000) VS (JCI,000)



Perbaikan kinerja perekonomian AS akan berdampak positif terhadap pasar modalnya. Sementara itu perbaikan kinerja pasar modal AS akan berdampak positif terhadap pasar modal Indonesia.



# Indeks Nilai Tukar Nominal



Pada awalnya IDR bergerak seiring dengan mata uang regional. Namun sentimen negatif terhadap current account deficit membuat IDR bergerak melemah sendiri, termasuk pada saat AS melakukan QE3.

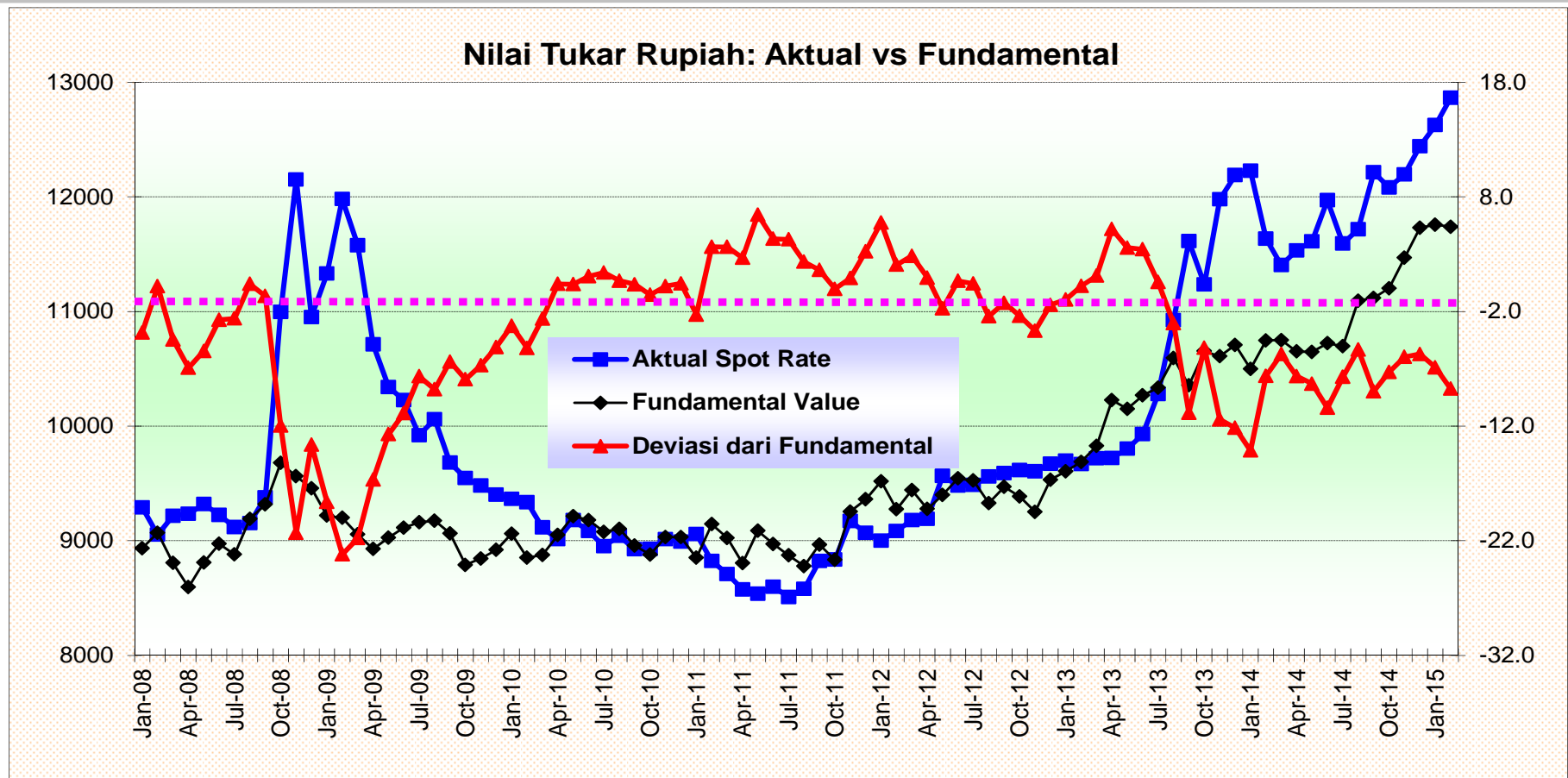
## Nilai Tukar Rupiah: Aktual vs Fundamental

Indikator	Dec-08	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Sep-14	Dec-14	Jan-15	Feb-15
<b>AKTUAL</b>	<b>10,950</b>	<b>9,400</b>	<b>8,991</b>	<b>9,068</b>	<b>9,670</b>	<b>12,189</b>	<b>12,212</b>	<b>12,440</b>	<b>12,625</b>	<b>12,863</b>
1. PPP	8,573	8,571	9,039	9,106	9,330	9,959	10,201	10,719	10,766	10,695
2. REER	8,997	8,330	8,934	9,113	9,395	11,921	11,904	12,468	12,319	12,419
3. Tren PPP	8,305	8,631	8,894	9,141	9,471	9,920	10,300	10,431	10,475	10,519
4. Trend REER	9,251	8,866	8,863	9,287	10,180	11,248	11,989	12,236	12,318	12,400
5. Econometric	11,058	10,532	9,749	9,965	10,397	10,935	11,811	13,174	13,319	13,144
6. Competing Currency	10,561	8,587	8,706	9,555	8,413	10,263	10,496	11,344	11,341	11,252
Fundamental Value	9,458	8,920	9,031	9,361	9,531	10,708	11,117	11,729	11,756	11,738
Deviasi, %	-13.6	-5.1	0.4	3.2	-1.4	-12.2	-9.0	-5.7	-6.9	-8.7

**Catatan:** deviasi negatif (-) berarti nilai tukar Rp vs US\$ undervalued, sebaliknya deviasi positif (+) berarti overvalued.

Dengan menggunakan beberapa metode, nilai fundamental rupiah terhadap US\$ adalah sekitar Rp 11738 per US\$. Dengan demikian nilai spot rate rupiah yang saat ini (Feb 2015) sekitar Rp 12863 per US\$ adalah undervalued sekitar -8.7%. Artinya secara fundamental nilai tukar rupiah seharusnya lebih kuat.

## ...Nilai Tukar Rupiah: Aktual vs Fundamental



Saat ini spot rate IDR undervalued sekitar 8.7%, dan dalam jangka panjang biasanya akan kembali ke fundamental value-nya. Selanjutnya perbaikan kinerja perekonomian dunia akan mendorong perbaikan neraca transaksi berjalan serta meningkatkan arus masuk investasi portfolio maupun FDI. Dengan latar belakang seperti itu, maka IDR diprediksikan akan semakin menguat di tahun 2015 ini.

---

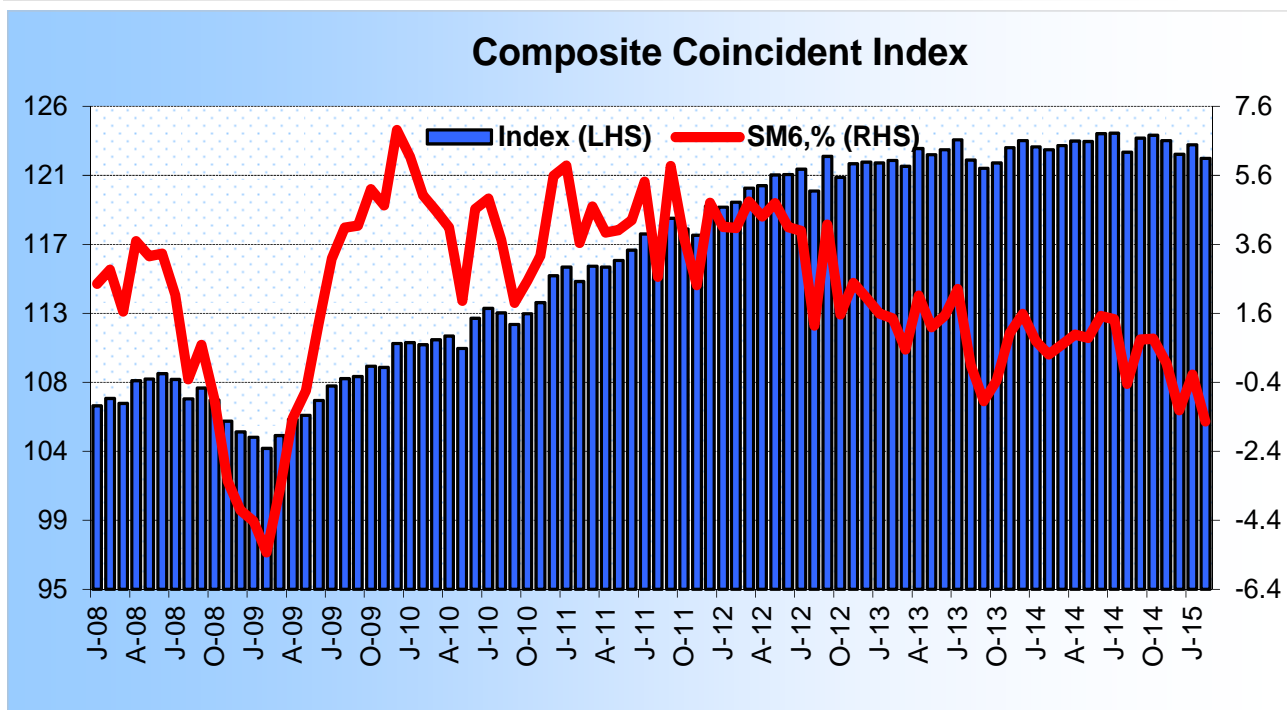
# Faktor yang mempengaruhi kurs Rupiah

---

- Faktor yang mendorong pelemahan rupiah:
  - Rencana normalisasi kebijakan moneter AS → safe haven
  - Sentimen negatif terhadap Rp karena current account deficit
  - Dampak kenaikan harga BBM bersubsidi
  - Ada kenaikan permintaan US\$ menjelang akhir tahun
- Faktor yang dapat mendorong penguatan nilai tukar rupiah:
  - Prospek neraca transaksi berjalan yang lebih baik → ekspor membaik (ekspor bahan tambang dibuka, block Cepu mulai beroperasi), sementara impor masih lambat → krn pertumbuhan ekonomi domestik msh lambat (pertengahan tahun 2015).
  - Pemerintah akan berupaya mendorong pertumbuhan industri perkapalan dan asuransi (jangka menengah)
  - Pemerintah akan memberikan insentif fiskal bagi investor asing yang akan menanamkan labanya di Indonesia → mengurangi capital outflow (jangka menengah).
  - Bebas visa untuk enam negara akan meningkatkan jumlah kunjungan wisatawan asing di Indonesia. Sehingga akan memperbesar pula penerimaan dari turisme.
  - Fiskal yang lebih sehat dan infrastruktur yang makin baik → potensi kenaikan rating

Dalam jangka pendek volatilitas ada, namun dlm jangka menengah peluang menguat lebih besar.

## Coincident Economic Index: ... flat dengan tren pertumbuhan melambat



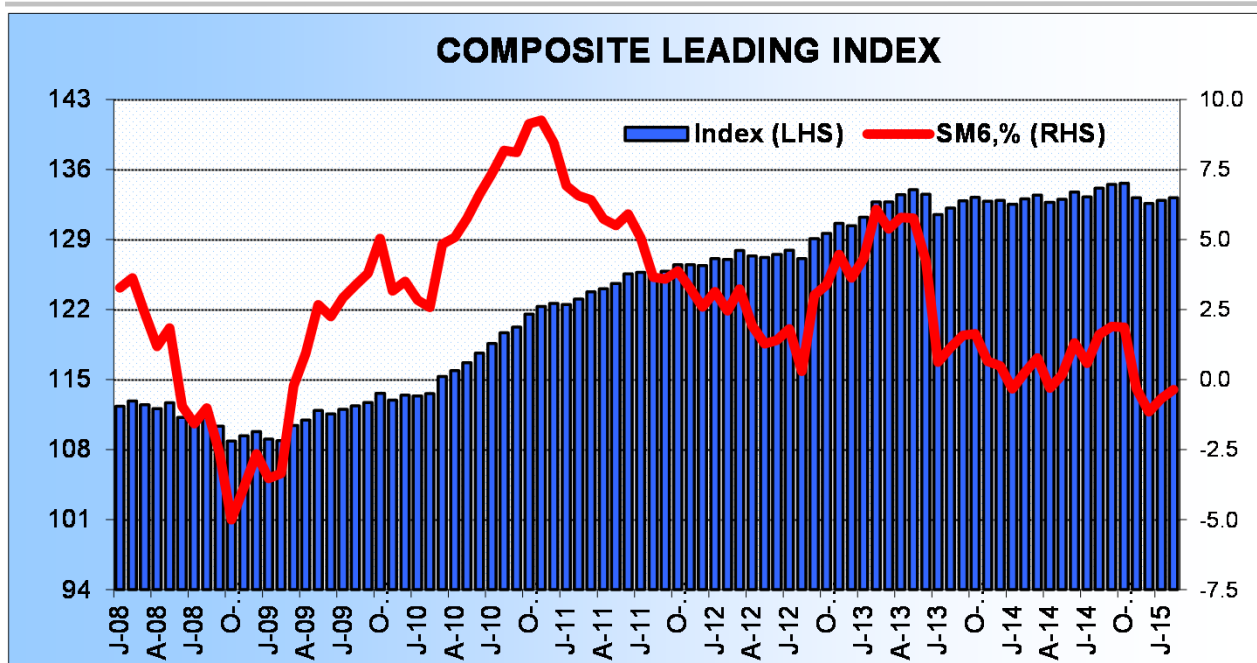
Dalam periode Juli 2008 – Februari 2009 CEI cenderung menurun. Hal ini mengindikasikan adanya perlambatan yang signifikan dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Namun dalam periode Maret 2009 – Q2 2013, tren CEI masih meningkat, yang mengindikasikan perekonomian masih bertumbuh.

CEI yang relatif flat sampai Q3 2013, mengindikasikan pertumbuhan ekonomi yang cenderung melambat masih terus berlanjut sampai saat ini.

	Jan-15	Feb-15	%MoM
<b>Coincidence index</b>	<b>123.37</b>	<b>122.47</b>	<b>-0.72</b>
Domestic car sales index	328.08	294.61	-10.20
Cement consumption index	237.62	228.05	-4.03
Deflated import index	212.90	203.13	-4.59
Real money supply index	283.09	281.73	-0.48
Retail sales index	160.31	154.76	-3.46

## Leading Economic Index: ...ada indikasi akan membaik sedikit



Resesi mini yang terjadi dlm periode Jul 2008 - Feb 2009 sdh terdeteksi oleh LEI sejak bln Nop 2007. Demikian pula fase ekspansi yg mulai terjadi sejak Mar 2009 terdeteksi oleh LEI sejak Nop 2008.

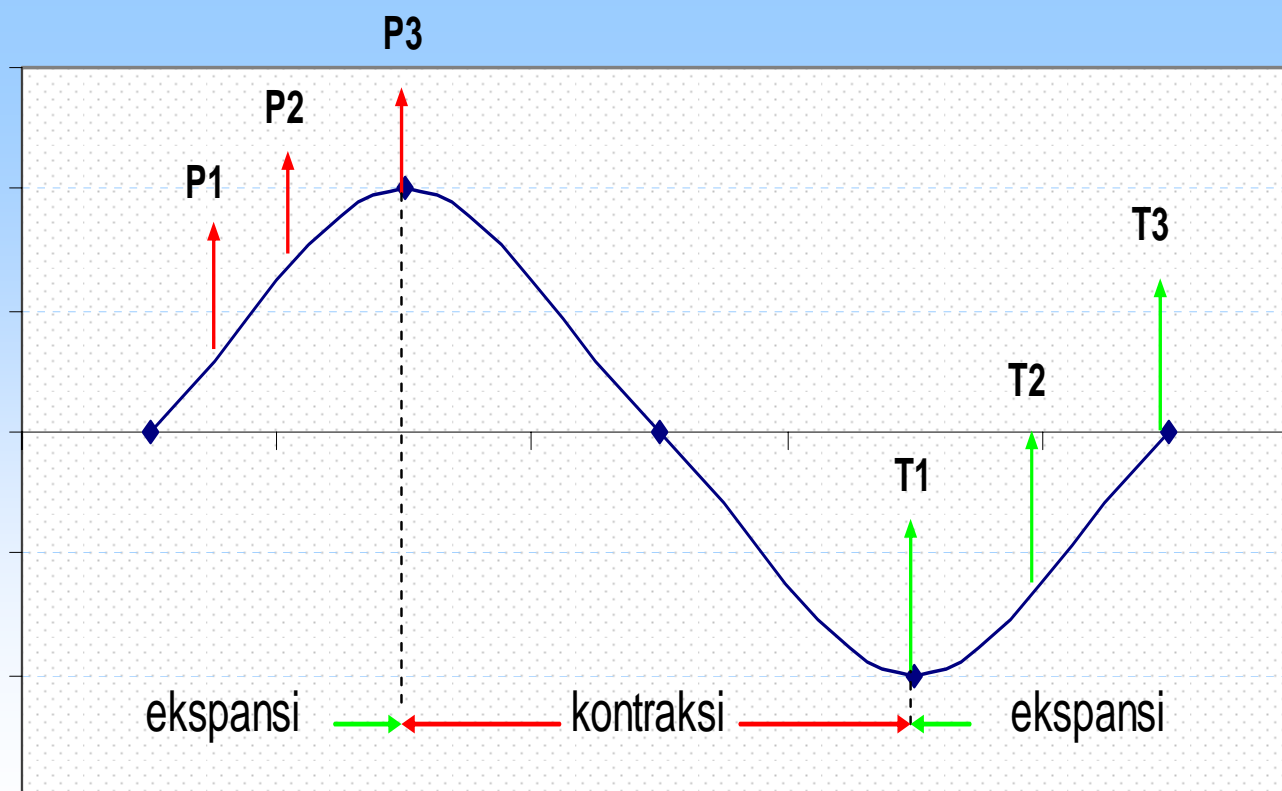
Data terkini menunjukkan pertumbuhan LEI yang sedikit membaik.

Penurunan pada bulan Nopember disebabkan oleh kenaikan harga BBM bersubsidi → temporer.

Artinya, perekonomian masih akan tumbuh, dengan prospek pertumbuhan yang sedikit lebih cepat dalam beberapa bulan mendatang.

	Jan-15	Feb-15	%MoM
<b>Leading index</b>	<b>132.90</b>	<b>133.17</b>	<b>0.20</b>
Building permits index	77.83	78.54	0.91
Number of foreign tourist arrivals index	190.51	192.52	1.06
Foreign investment approvals index	2032.58	2042.57	0.49
Real effective exchange rate index	120.88	118.80	-1.72
JCI index	806.82	835.17	3.51
Total real exports index	333.33	321.39	-3.58
CPI services index	1.89	1.89	0.29

## Siklus Bisnis

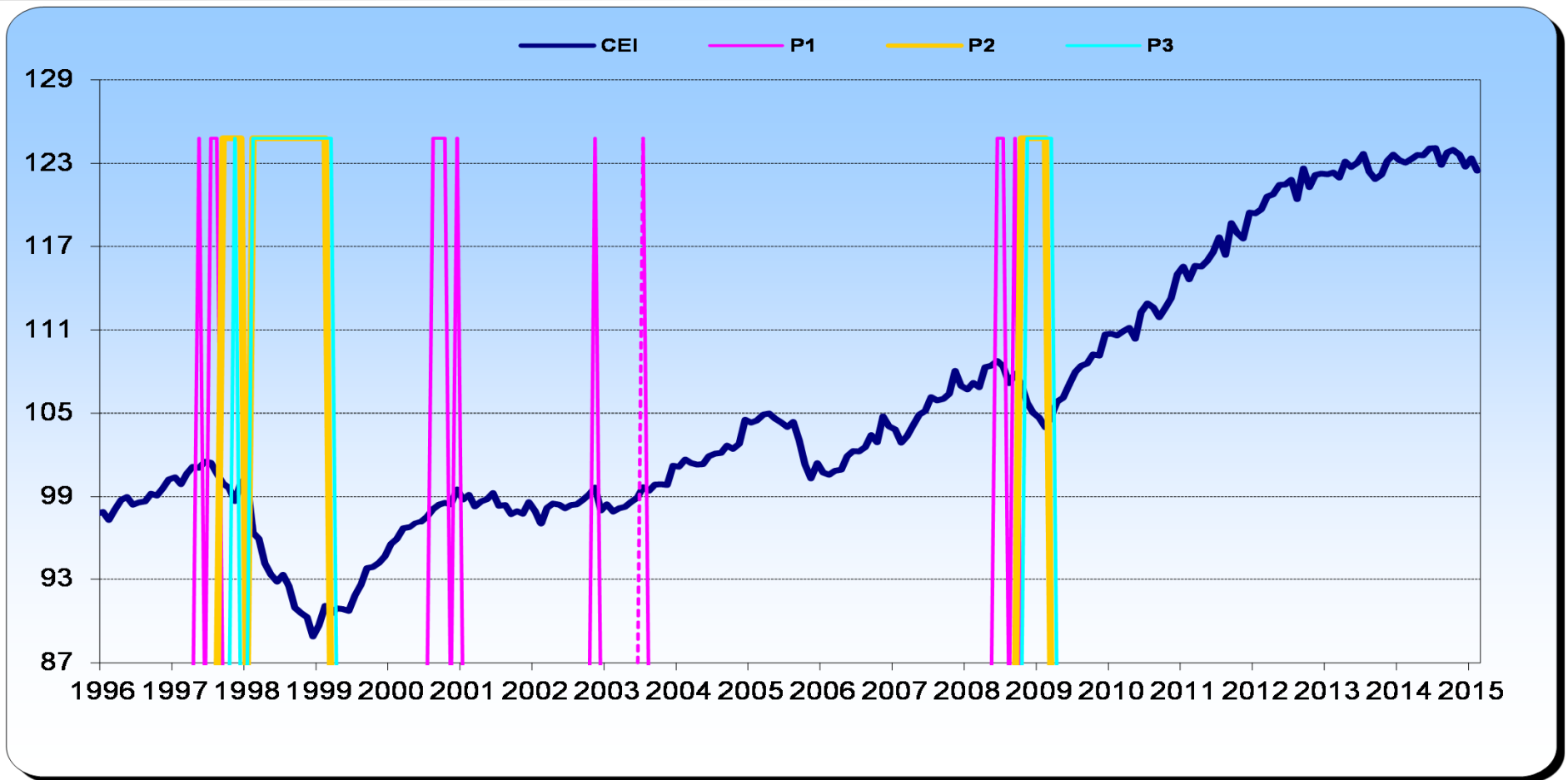


Semua negara di dunia memiliki siklus bisnis, dimana ekonomi ada kalanya bertumbuh (ekspansi) dan kontraksi (resesi).

Pada saat ekonomi ekspansi dan terdeteksi titik P1 berarti ekonomi akan melambat. Jika terdeteksi P2 berarti ekonomi akan melambat signifikan. Dan bila terdeteksi P3 berarti ekonomi akan memasuki resesi.

Sebaliknya pada saat ekonomi resesi, maka deteksi T1 berarti ekonomi akan segera ekspansi. Deteksi T2 dan T3 berarti ekspansinya akan lebih pesat atau full capacity.

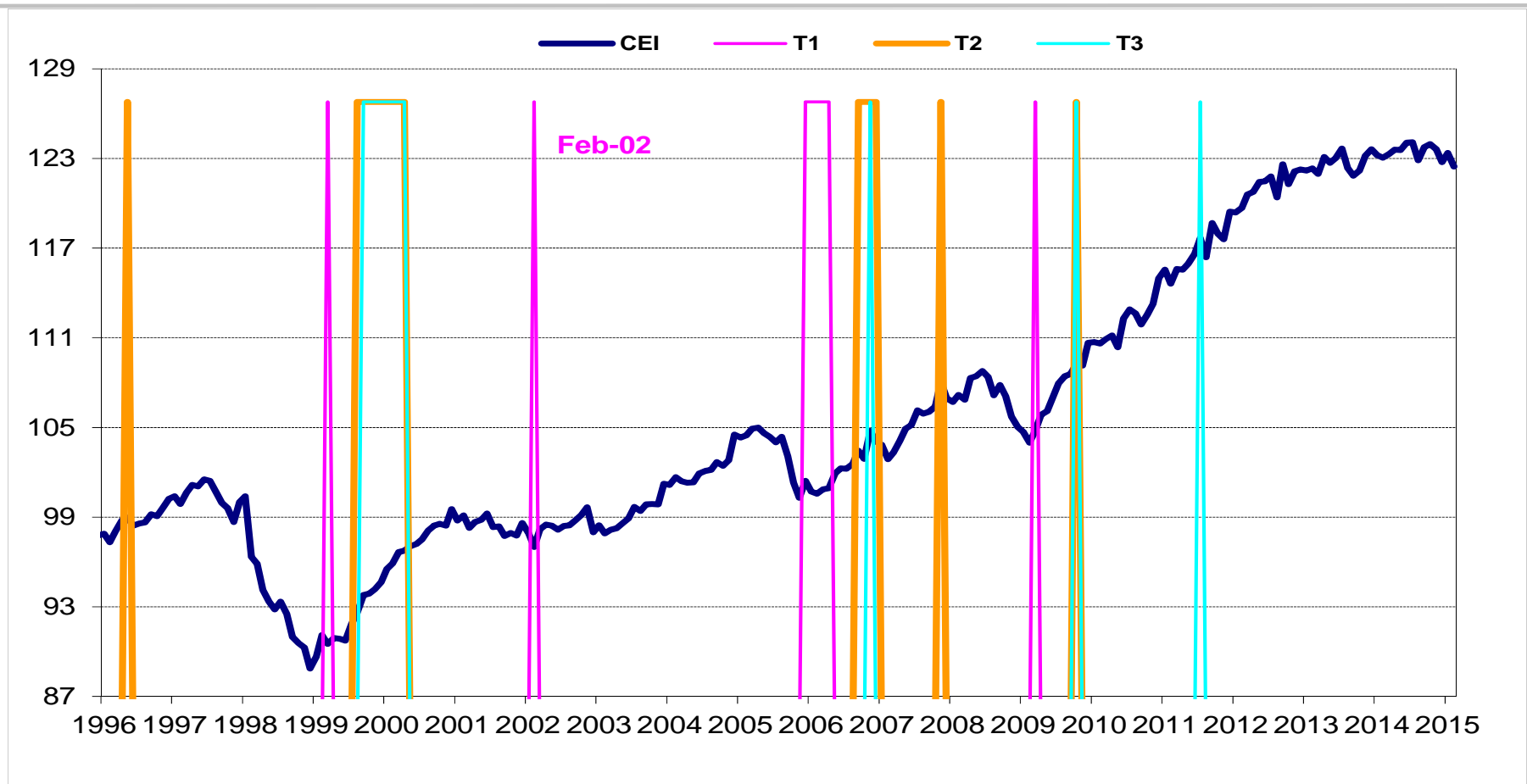
## Deteksi Titik Puncak (Peak)



Titik puncak P1 terdeteksi pada bulan Juni 2008 dan kemudian P2 serta P3 masing-masing terdeteksi pada bulan Oktober dan Nopember 2008.

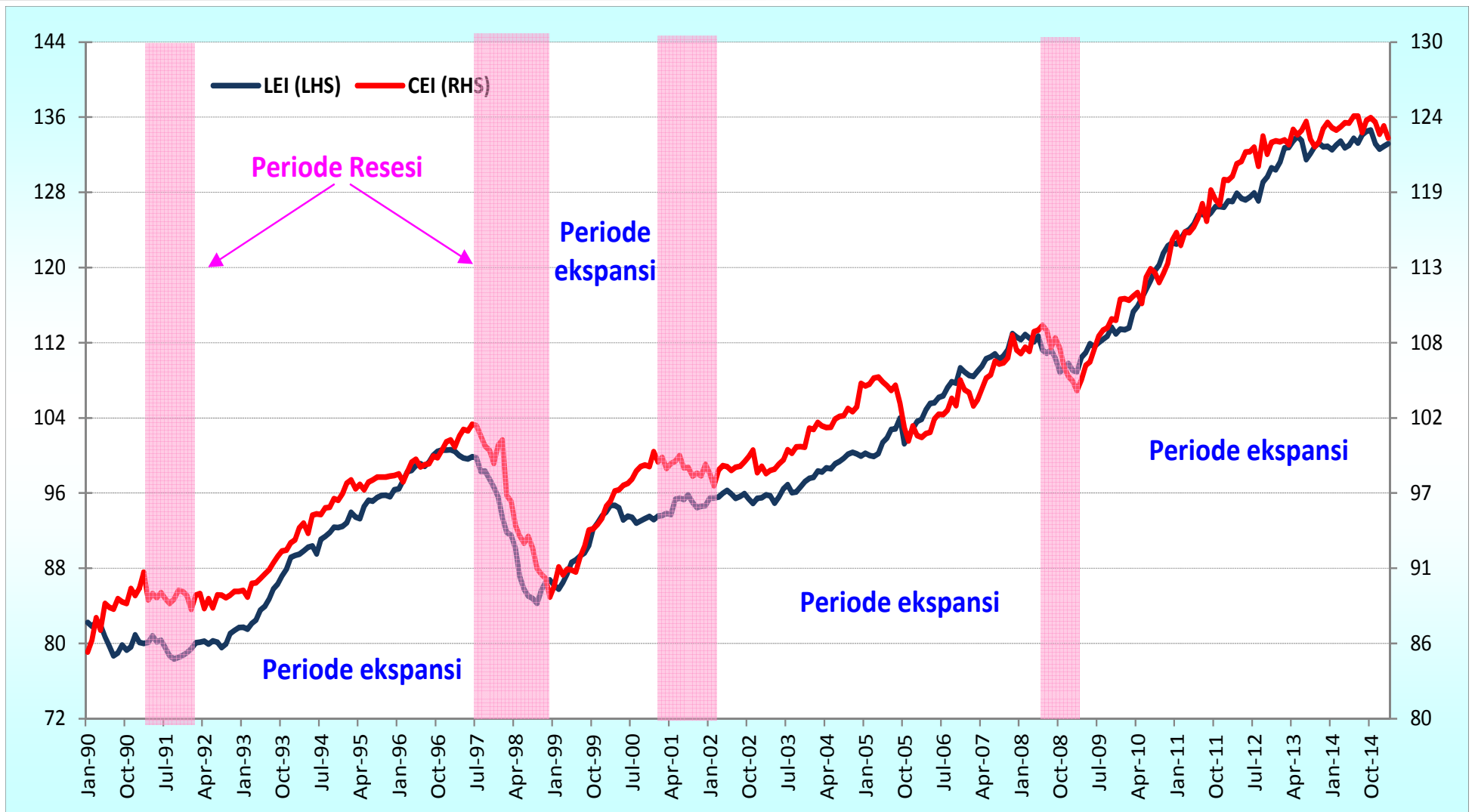


## Deteksi Titik Lembah (Trough)

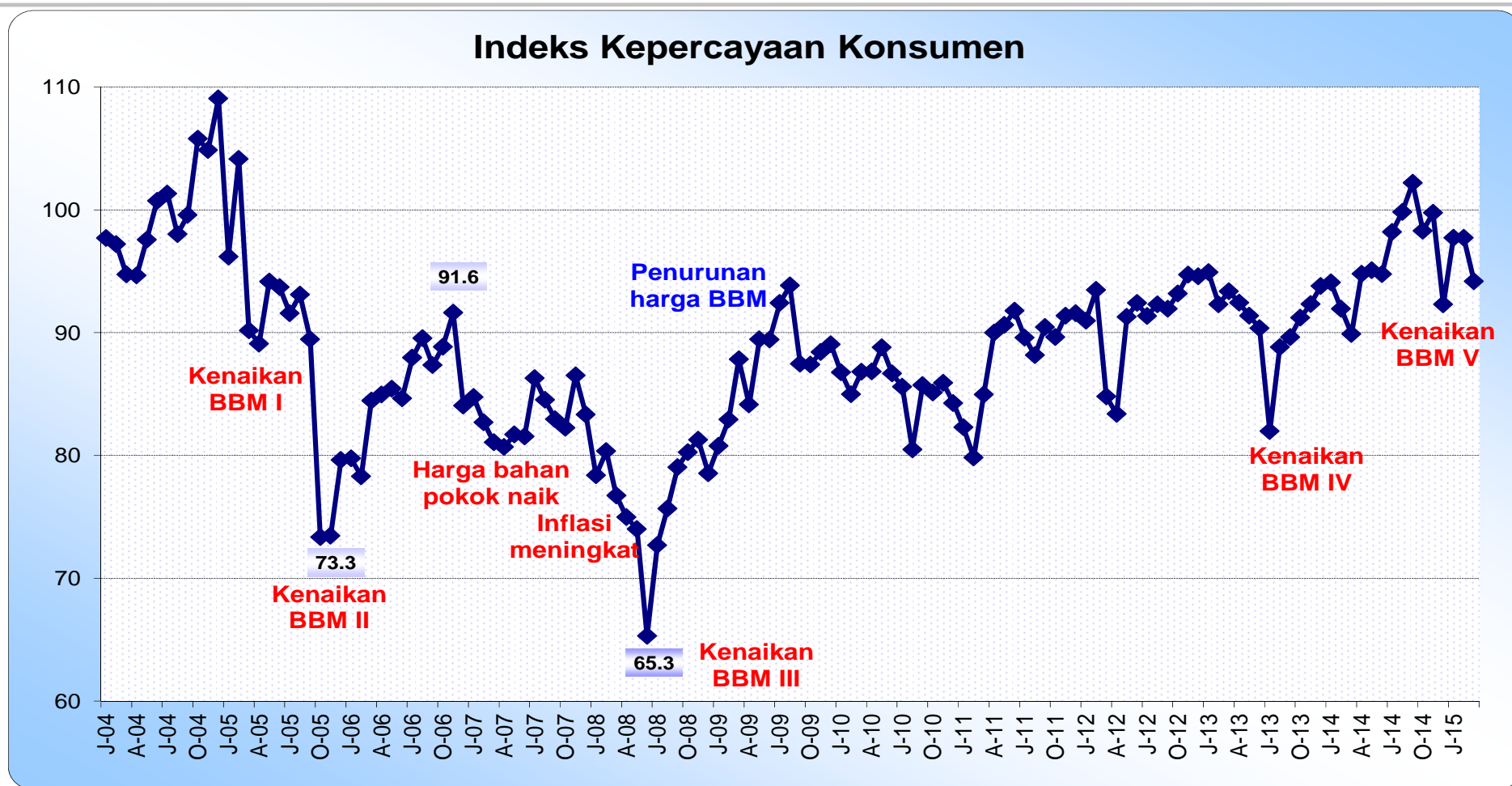


Titik T1 terdeteksi pada bulan Maret 2009 dan titik T2 dan T3 terdeteksi pada bulan Oktober. Artinya setelah mengalami resesi mini dalam periode Juli 2008 – Maret 2009, maka perekonomian Indonesia kembali memasuki fase ekspansi hingga saat ini.

## Siklus Bisnis Indonesia: Rata-rata Periode Ekspansi 7 tahun



# IKK: Masih di level yang relatif tinggi



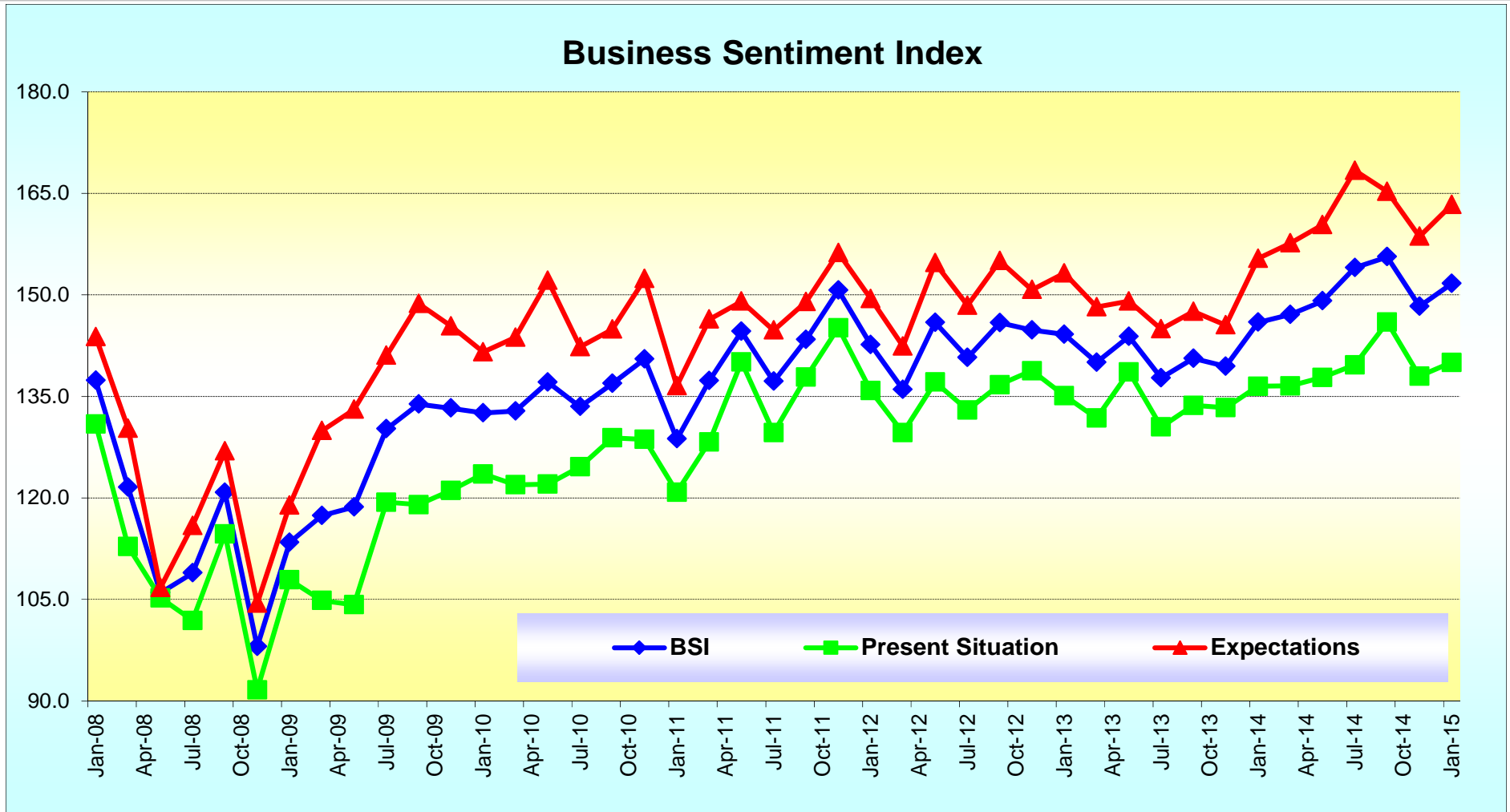
IKK memberikan indikasi tentang tingkat keyakinan konsumen terhadap kondisi perekonomian secara keseluruhan.

# Persepsi masyarakat terhadap pemerintah masih baik



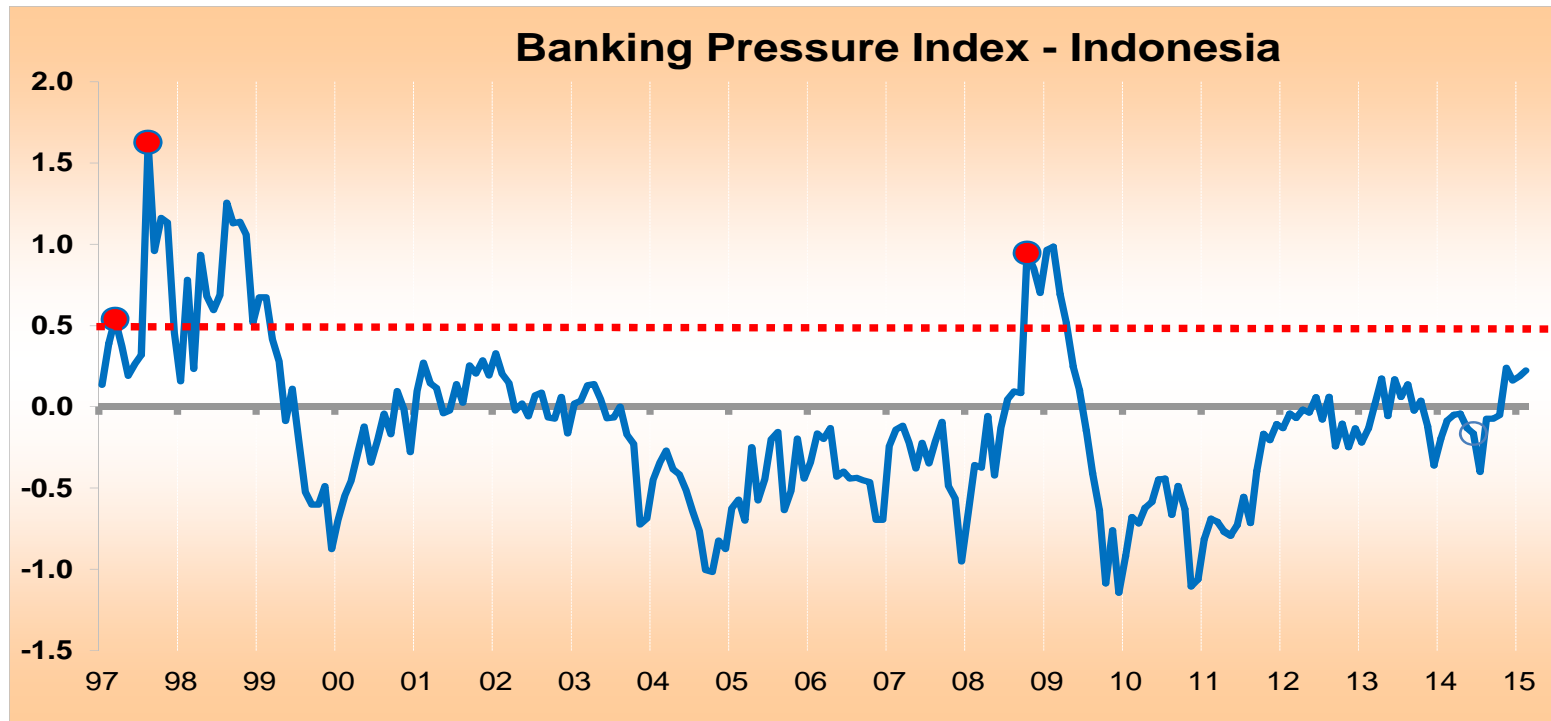
Persepsi masyarakat terhadap kemampuan pemerintah menjalankan tugas2nya masih baik

# Optimisme pebisnis masih tinggi



Pelaku bisnis di Indonesia masih optimis terhadap kondisi terkini dan prospek perekonomian kita.

# BPI: Sistem Perbankan Masih Baik



Component	Jan-15	Feb-15
REER index - deviation from LT trend	104.5	103.2
Stock prices growth (Inverted)	-13.6	-16.8
Money multiplier growth	6.1	5.8
LEI growth (Inverted)	0.7	0.4
Export growth (Inverted)	7.3	16.8
Interbank call money 1 day rate	5.8	5.7
<b>Banking Pressure Index</b>	<b>0.19</b>	<b>0.22</b>

- Sistem perbankan berada dalam kondisi yang cukup kondusif seiring dengan kondisi perekonomian yang masih relatif baik.
- Perbankan Indonesia masih mencatat kinerja yang baik.

---

## Kebijakan Pemerintah mengenai harga BBM

---

- Per 1 Januari 2015 pemerintah menetapkan 3 jenis BBM, yaitu:
  - BBM bersubsidi, terdiri dari minyak tanah yang harganya ditetapkan Rp 2500 per liter, serta minyak solar yang harganya sama dengan harga keekonomian dikurangi subsidi Rp 1000 per liter.
  - BBM penugasan khusus yang harganya sama dengan harga keekonomian ditambah dengan biaya distribusi 2% (tanpa subsidi) → jenis premium
  - BBM umum yang harganya sama dengan harga keekonomian ditambah dengan margin badan usaha → jenis pertamax.

Dengan kebijakan tersebut, maka fluktuasi harga minyak dunia maupun kurs rupiah hanya berpengaruh pada besarnya subsidi minyak tanah.

- Dengan kebijakan tersebut maka pemerintah juga akan memiliki ruang fiskal yang lebih longgar (lihat tabel berikut), dimana penghematan subsidi dapat dialokasikan pada pengeluaran pemerintah yang lebih produktif.
- Namun perlu diingat bahwa dengan kebijakan tersebut, maka penurunan harga minyak dunia menyebabkan penerimaan pemerintah dari migas akan menurun.
- Dengan kebijakan tersebut maka tren laju inflasi jangka panjang diperkirakan juga akan menuju ke level yang lebih rendah. Pengalaman Thailand tampaknya bisa dijadikan sebagai salah satu contoh.

## Pokok-Pokok APBN, Rp T

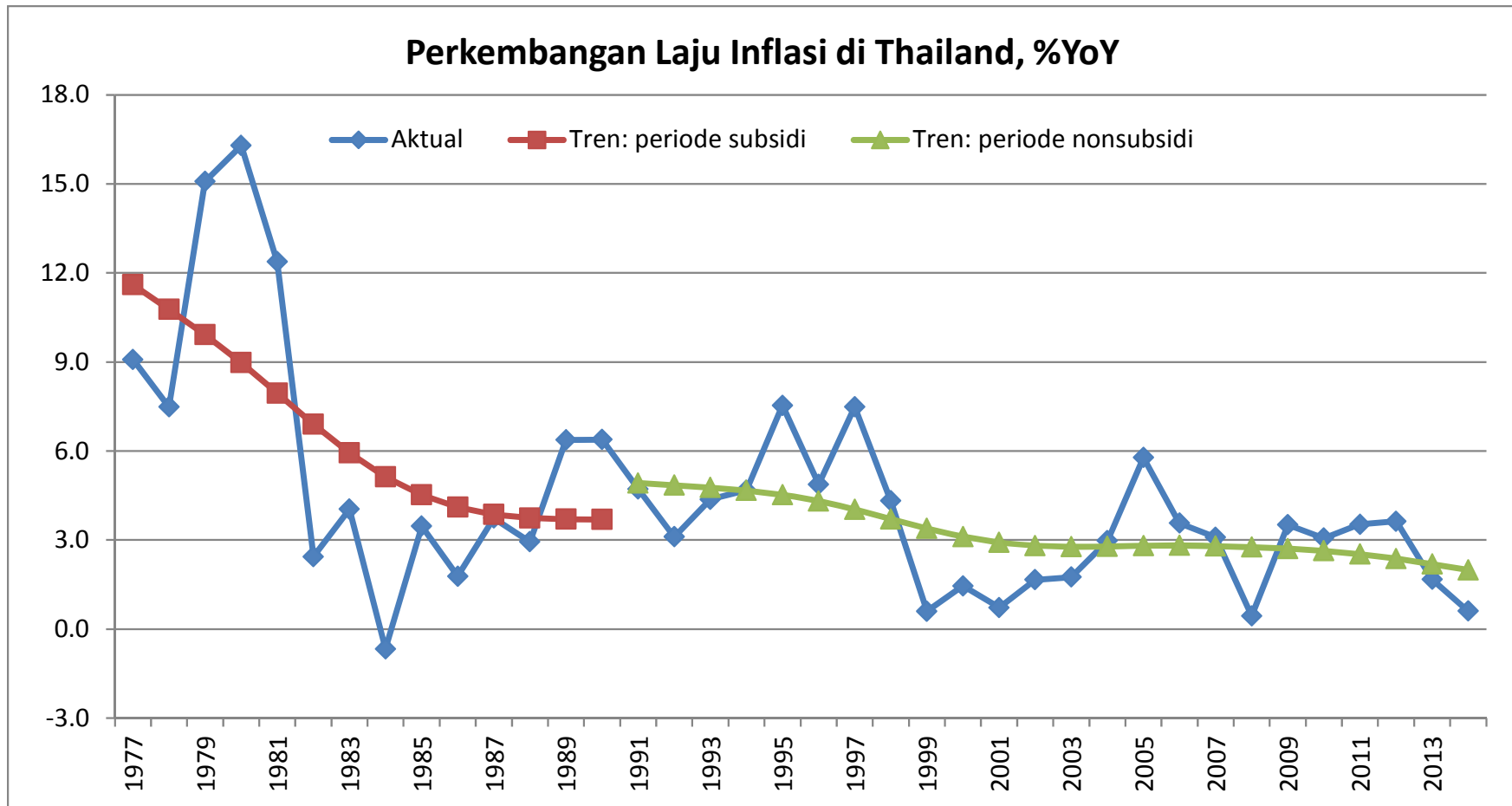
(triliun rupiah)

URAIAN	2014	2015		Change (%)
	APBNP	RAPBN	RAPBNP	
<b>A. PENDAPATAN NEGARA</b>	1,635.4	1,793.6	1,769.0	-1.4
<b>I. PENDAPATAN DALAM NEGERI</b>	1,633.1	1,790.3	1,765.7	-1.4
1. Penerimaan Perpajakan	1,246.1	1,380.0	1,484.6	7.6
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	386.9	410.3	281.1	-31.5
<b>II. PENERIMAAN HIBAH</b>	2.3	3.3	3.3	1.6
<b>B. BELANJA NEGARA</b>	1,876.9	2,039.5	1,994.9	-2.2
<b>I. BELANJA PEMERINTAH PUSAT</b>	1,280.4	1,392.4	1,330.8	-4.4
1. Belanja Kementerian Negara/Lembaga	602.3	647.3	779.5	20.4
2. Belanja Non Kementerian Negara/Lembaga	678.1	745.1	551.2	-26.0
<b>II. TRANSFER KE DAERAH DAN DANA DESA</b>	596.5	647.0	664.1	2.6
1. Transfer ke Daerah	596.5	638.0	643.4	0.8
I. Dana Perimbangan	491.9	516.4	521.3	0.9
II. Dana Otonomi Khusus	16.1	16.6	17.1	3.0
III. Dana Keistimewaan D.I. Yogyakarta	0.5	0.5	0.5	0.0
IV. Dana Transfer Lainnya	87.9	104.4	104.4	0.0
2. Dana Desa	0.0	9.1	20.8	129.1
<b>C. KESEIMBANGAN PRIMER</b>	-106.0	-93.9	-70.5	-24.9
<b>D. SURPLUS DEFISIT ANGGARAN (A - B)</b>	-241.5	-245.9	-225.9	-8.1
<i>% Defisit terhadap PDB</i>	-2.4	-2.2	-1.9	-14.0
<b>E. PEMBIAYAAN (I + II)</b>	241.5	245.9	225.9	-8.1
<b>I. PEMBIAYAAN DALAM NEGERI</b>	254.9	269.7	244.5	-9.3
1. Perbankan Dalam Negeri	5.4	4.5	4.8	6.4
2. Nonperbankan Dalam Negeri	249.5	265.2	239.8	-9.6
<b>II. PEMBIAYAAN LUAR NEGERI (neto)</b>	-13.4	-23.8	-18.6	-21.8
1. Penarikan Pinjaman LN (bruto)	54.1	47.0	49.2	4.7
2. Penerusan Pinjaman (SLA)	-3.4	-4.3	-4.4	1.8
3. Pembayaran Cicilan Pokok Utang LN	-64.2	-66.5	-63.5	-4.6

Sumber: Kementerian Keuangan



## Tren Inflasi di Thailand: periode BBM bersubsidi vs non-subsidi



Pada periode harga BBM disubsidi, inflasi di Thailand cenderung volatile dan relatif tinggi. Pada periode harga BBM tidak disubsidi, inflasi lebih stabil dan relatif rendah.

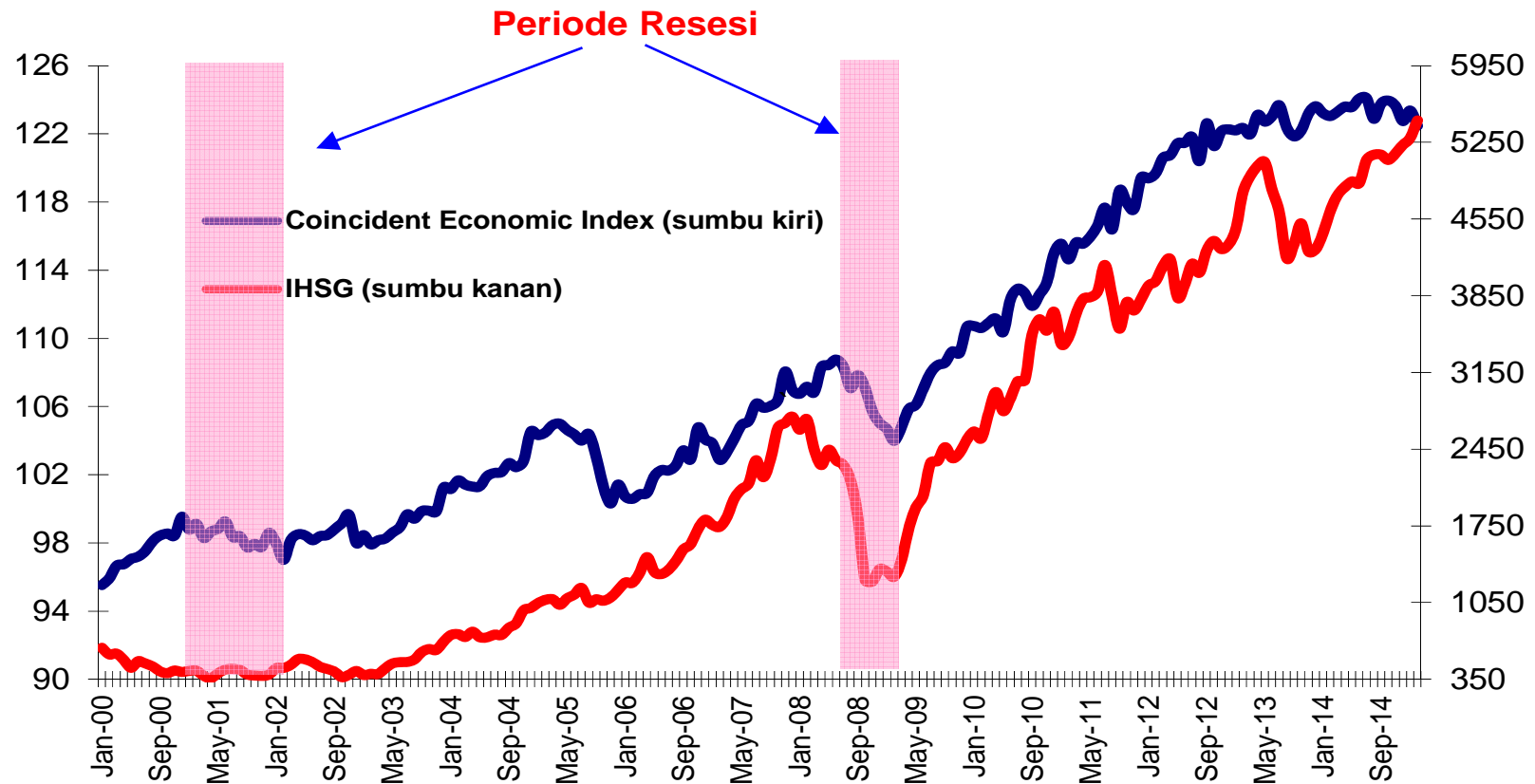
## Prediksi Beberapa Indikator Makroekonomi Utama, 2015

### Basic Economic Indicators

Indikator	2013	2014	2015F
1. Pertumbuhan ekonomi (PDB), %	5.78	5.02	<b>5.34</b>
2. Laju Inflasi, %YoY	7.72	8.36	<b>3.50</b>
3. Suku bunga BI rate, %pa	7.50	7.75	<b>7.00</b>
4. Kurs IDR/US\$, rata2 setahun	10,563	11,885	<b>11,752</b>

- Pertumbuhan ekonomi tahun 2015 diperkirakan akan lebih baik: volume ekspor lebih tinggi, belanja pemerintah yang lebih produktif serta investasi yang makin meningkat (meskipun konsumsi cenderung melambat).
- Laju inflasi diperkirakan terjaga dan berpotensi turun ke sekitar 3% - 4%: karena tidak ada kebijakan pemerintah yang berpotensi menaikkan inflasi secara signifikan serta harga komoditas yang relatif stabil di pasar global.
- Dengan prospek inflasi yang cenderung menurun dan CAD yang makin terjaga maka jika BI masih konsisten menjaga real rate disekitar 1.5%, maka BI rate berpotensi turun ke sekitar 6.50% - 7.00% bahkan lebih rendah lagi.
- Secara fundamental rupiah berpotensi menguat seiring dengan perbaikan CAD serta perbaikan fundamental ekonomi → prospek membaiknya capital inflow (portfolio dan FDI) → ada QE di Eropa dan Jepang serta perbaikan ekonomi AS.

## Kenaikan IHSG selama ini didukung oleh fundamental ekonomi yang baik



Sepanjang perekonomian masih ekspansi, maka berinvestasi dipasar modal tetap menjanjikan. Tahun 2014 IHSG membukukan return sekitar 22%

## Koalisi tidak ideal, untung semakin tidak solid

- Dominasi Koalisi Merah Putih di DPR yang cenderung berseberangan dengan pemerintah → kurang ideal → program strategis yang membutuhkan persetujuan DPR bisa terganggu, termasuk misalnya pembahasan APBNP 2015 dapat berjalan alot.

Pasangan Capres	Partai Pendukung	Jumlah Kursi di DPR
1. Jokowi - JK	PDIP, PKB, Nasdem, Hanura, PKPI	207 atau 37%
2. Prabowo - HR	Gerindra, PAN, PKS, PPP, Golkar, PBB, PD	353 atau 63%

- Hubungan yang harmonis juga sgt diperlukan utkantisipasi siklus bisnis 7 – 10 tahunan (AS), siklus 7 tahunan (Indonesia).
- Komposisi kabinet (profesional vs politisi ok) dan sudah melalui screening KPK
- Agak khawatir dengan stance kebijakan 'stability over growth' (BI dan pemerintah)
- Untungnya koalisi tersebut belakangan ini cenderung semakin tidak solid, sehingga potensi menggonggonya mulai menurun.

## Stabilitas belum di dapat

Tahun	Triwulan	PDB, %YoY	Inflasi, % YoY	IDR/US\$	CV IDR	CAD, %PDB	BI rate, %pa
2011	Q1	6.44	6.64	8709	1.40	1.49	6.75
	Q2	6.58	5.53	8597	0.56	0.13	6.75
	Q3	6.49	4.59	8823	1.97	0.34	6.75
	Q4	6.44	3.78	9068	1.27	-1.08	6.00
2012	Q1	6.33	3.88	9180	0.95	-1.47	5.75
	Q2	6.34	4.33	9480	1.31	-3.75	5.75
	Q3	6.21	3.81	9588	0.62	-2.37	5.75
	Q4	6.18	3.65	9670	0.26	-3.60	5.75
2013	Q1	6.03	5.02	9719	0.33	-2.71	5.75
	Q2	<b>5.76</b>	<b>5.41</b>	<b>9929</b>	<b>1.06</b>	<b>-4.47</b>	<b>6.00</b>
	Q3	<b>5.63</b>	<b>7.90</b>	<b>11613</b>	<b>5.14</b>	<b>-3.89</b>	<b>7.25</b>
	Q4	<b>5.72</b>	<b>8.08</b>	<b>12189</b>	<b>3.73</b>	<b>-2.13</b>	<b>7.50</b>
2014	Q1	<b>5.20</b>	<b>7.32</b>	<b>11404</b>	<b>2.76</b>	<b>-2.05</b>	<b>7.50</b>
	Q2	<b>5.12</b>	<b>6.70</b>	<b>11969</b>	<b>1.90</b>	<b>-4.06</b>	<b>7.50</b>
	Q3	<b>5.01</b>	<b>4.53</b>	<b>12212</b>	<b>1.28</b>	<b>-3.07</b>	<b>7.50</b>
	Q4		<b>8.36</b>	<b>12440</b>	<b>1.53</b>		<b>7.75</b>

Pertumbuhan ekonomi makin melambat, namun stabilitas masih susah didapat.

---

# Outline

---

## A. Perkembangan dan Prospek Perekonomian Global

- Amerika Serikat
- Uni Eropa
- Asia: Jepang, Tiongkok dan India

## B. Prospek Perekonomian Indonesia 2015

- Inflasi, suku bunga dan nilai tukar
- Early economic indicators
- IKK, BSI, BPI dan pertumbuhan ekonomi
- Prospek pasar modal

## C. Kesimpulan

---

# Kesimpulan

---

- Perekonomian global masih dalam masa ekspansi yang terutama dimotori oleh Amerika Serikat. Hal ini akan berdampak positif pada perekonomian dalam negeri.
- Sepanjang tahun 2014 pertumbuhan ekonomi cenderung lambat (5.0%), karena kebijakan moneter yang ketat dan fiskal yang kontraktif. Namun untuk tahun 2015 pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan lebih baik menjadi sekitar 5.3% - 5.4%. Kontribusi konsumsi akan sedikit menurun, namun kontribusi investasi dan ekspor akan meningkat.
- Inflasi cenderung stabil di sekitar 6.5% – 7.0%, dan menurun tajam di akhir tahun menjadi sekitar 3% - 4%. Harga komoditas global yang cenderung stabil serta distribusi dan pasokan kebutuhan pokok yang semakin baik menjadi faktor penentu stabilitas laju inflasi.
- Otoritas moneter diperkirakan masih mempertahankan kebijakan moneter yang cenderung ketat, namun karena inflasi dan CAD semakin terjaga maka peluang penurunan suku bunga BI rate masih terbuka lebar, paling tidak 50 bps menjadi 7.00%.
- Nilai tukar rupiah berpotensi menguat seiring dengan perbaikan current account deficit, masuknya modal asing dalam bentuk portfolio maupun FDI serta prospek makroekonomi yang lebih baik. Namun sentimen negatif CAD dan rencana normalisasi kebijakan the Fed berpotensi membuat rupiah masih volatile.
- Resiko: Perlambatan pemulihan ekonomi beberapa negara besar seperti China, Jepang dan Euro (termasuk ketidakpastian di Yunani), kemungkinan volatilitas harga komoditas.