

Thursday, February 02, 2012

Bulan Januari 2012 ini boleh disebut sebagai bulan yang sangat baik untuk market di Indonesia. Moody's menaikkan credit rating Indonesia ke investment grade, menyusul tindakan serupa yang juga dilakukan oleh Fitch di pertengahan Desember lalu. Walaupun para investor di market mungkin telah melakukan price-in mengenai credit rating upgrade ini (mengingat sudah banyaknya rumor tentang ini di beberapa tahun terakhir), kita tetap melihat pergerakan yang cukup signifikan di market dengan Rupiah sendiri terlihat menguat hampir sebanyak 1% dalam beberapa jam setelah tindakan Moody's di pertengahan Januari ini. Selain itu, dari dalam negeri, pemerintah juga mengumumkan bahwa jumlah total investasi asing FDI untuk tahun 2011 mencapai rekor baru, hampir sekitar USD 20milyar, dan ini juga menyuntikan angin positif kepada market di dalam negeri.

Pada bulan April dan Oktober 2011 lalu, kami telah menerangkan bahwa aksi credit rating upgrade yang pasti akan terlihat untuk Indonesia berpotensi untuk membawa serangkaian dampak yang cukup signifikan kepada market. Beberapa hal yang kami kemukakan termasuk penguatan di bursa saham Jakarta dan kemungkinan penguatan Rupiah terhadap USD. Mengenai pasar obligasi sendiri, kami memperkirakan adanya kemungkinan aksi profit-taking di market menyusul adanya credit rating upgrade untuk Indonesia. Walau bagaimana pun, apa yang terlihat di market sedikit berbeda dari perkiraan kami, karena terbukti adanya knee-jerk reaction yang menyebabkan penguatan di bursa saham, Rupiah dan juga pasar obligasi pemerintah.

Perubahan sampai akhir Januari 2012

	Since Fitch's Upgrade	Since Moody's Upgrade
IDR (% change vs USD)	1.0	1.3
JCI (% change)	5.5	-1.1
Yields on 10y Bonds (bps change)	100	70

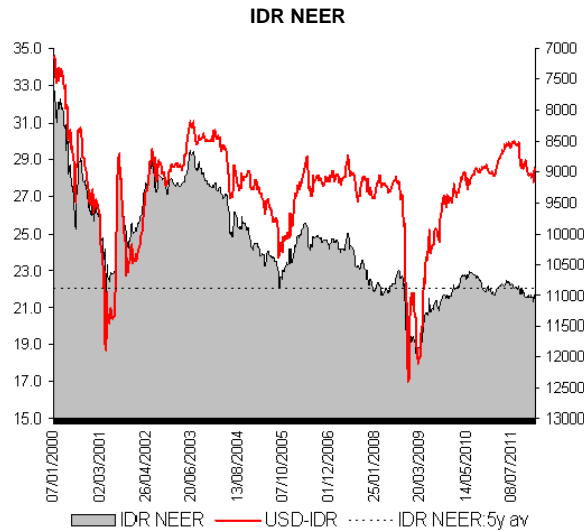
Source: Bloomberg, OCBC Bank

Di awal Febuari ini, ada baiknya kalau kita kembali mempertimbangkan apakah masih ada prospek untuk penguatan yang lebih banyak di aset-aset berdominasi Rupiah ke depan. Satu hal yang tidak bisa kita pungkiri adalah peran yang sangat penting dari aksi risk appetite di pasar finansial dunia karena ini akan menentukan sebagaimana buruk atau tidaknya sentimen di pasar.

Pertama-tama, mengenai Rupiah, satu hal yang menarik untuk kita simpulkan dari table di atas adalah kenyataan bahwa hampir semua penguatan yang terlihat di Rupiah (terhadap USD) belakangan ini datang setelah aksi Moody's yang menaikkan credit rating Indonesia. Di antara aksi Fitch dan aksi Moody's, sebenarnya Rupiah sempat melemah sebanyak 0,3% terhadap USD. Ini sebenarnya tidak heran untuk kita simak sebab situasi likuiditas USD yang terlihat sangat ketat di akhir tahun 2011 telah membuat tingginya kurs USD-IDR di market, dan aksi credit rating upgrade dari Fitch sendiri terbukti tidak mampu untuk membuat para pemain di market untuk berpaling dari USD. Sementara itu, aksi Moody's di bulan Januari tampaknya telah membuat market kembali marak lagi, walaupun perlu diperhatikan bahwa penguatan Rupiah ini sendiri tidak lari jauh dari membaiknya aksi risk appetite di market. Secara pengukuran NEER, Rupiah masih

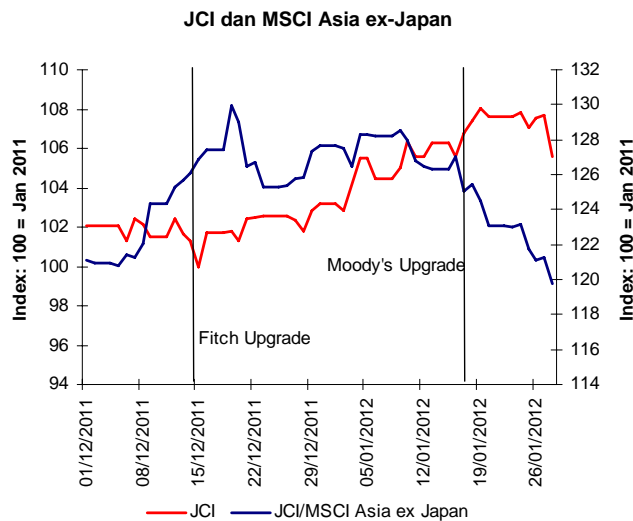
**OCBC NISP**  
Treasury AdvisoryJakarta  
021-25547288 / 252 / 255Bandung  
022-7159888Surabaya  
031-5358385 / 87Medan  
061-4518328  
061-4518330  
061-4552356Batam  
0778-421461Denpasar  
0361-231543  
0361-256000OCBC Treasury  
Research & Strategy  
OCBC Bank, SingaporeGundy Cahyadi  
+65 6530-5949  
[GundyCahyadi@ocbc.com](mailto:GundyCahyadi@ocbc.com)

sejajar dengan tingkat rata-ratanya dalam 5 tahun terakhir. Ini berarti bahwa walaupun Rupiah telah menguat sebanyak 1,3% terhadap USD sejak pertengahan bulan Desember lalu, nilai mata uang Indonesia itu belum menguat terhadap mata uang negara-negara rekan ekspor-impor lainnya. Intinya, ke depan, kita masih melihat ruang untuk Rupiah terus menguat. Rupiah masih akan terus mendapatkan dukungan fundamental yang signifikan dari tingginya suku bunga di Indonesia dan juga positifnya prospek arus masuk investasi asing FDI setelah credit rating upgrade yang diberikan oleh Moody's dan Fitch ini. Hal yang terakhir ini merupakan satu hal yang sangat penting mengingat bahwa faktor positif yang telah menunjang Rupiah selama ini adalah tingginya arus masuk investasi portfolio, yang lebih bersifat jangka pendek dan cenderung lebih fluktuatif.



Source: OCBC

Untuk bursa saham sendiri, walaupun indeks Jakarta telah menguat sebanyak 5,5% sejak pertengahan Desember, satu hal yang perlu kita ingat adalah penguatan ini sebenarnya seiring dengan penguatan bursa-bursa saham lainnya di kawasan Asia. Kalau kita perhatikan rasio dari Indeks Jakarta relatif dengan indeks MSCI Asia ex-Japan, bias kita lihat bahawa Indeks Jakarta sebenarnya masih underperforming kebelakangan ini.



Source: Bloomberg, OCBC

Di saat ini, melihat price-earning rasio untuk bursa saham Jakarta sendiri, kami masih melihat menariknya untuk melakukan investasi di bursa saham Jakarta, relatif dengan periode sebelum krisis 2008-09 dan juga relatif terhadap bursa saham lainnya di Asia. Dengan masih positifnya prospek pertumbuhan kelas menengah di Indonesia, kami melihat bahwa faktor fundamental yang akan terus menjaga bursa saham Jakarta akan tetap bertahan.

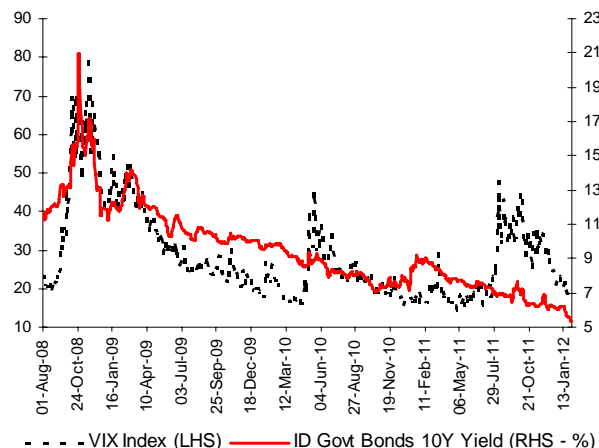
**Rasio Price-Earning di Asia (2006-2011)**

	CH	HK	IN	ID	KR	MY	PH	SG	TW	TH
<b>2006</b>	21.4	14.3	20.4	13.9	10.9			16.2	17.4	9.8
<b>2007</b>	51.5	18.2	22.4	17.5	14.6		15.9	18.7	18.4	13.7
<b>2008</b>	27.4	13.0	17.5	15.5	12.7		11.7	10.6	12.6	11.7
<b>2009</b>	23.3	15.1	18.4	12.2	17.1		13.0	13.1	62.0	18.9
<b>2010</b>	22.5	16.7	21.6	15.4	18.3	17.6	12.5	18.7	34.5	15.1
<b>2011</b>	17.6	12.4	19.0	14.9	13.7	14.5	14.6	13.3	15.8	13.2

Source: CEIC, OCBC Bank

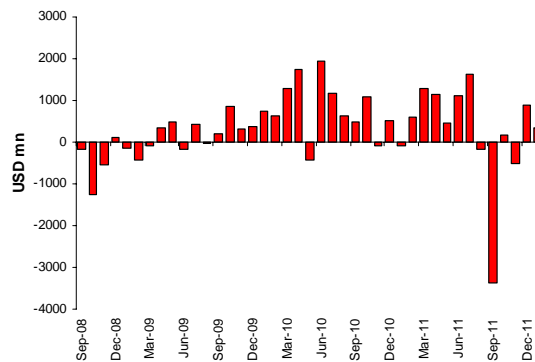
Yang terakhir, mengenai obligasi pemerintah berdenominasi Rupiah, kami tetap melihat bahwa tingkat imbal hasil saat ini terlalu rendah berdasarkan dengan tren inflasi di Indonesia yang kami masih memperkirakan akan mencapai rata-rata 7% di dalam jangka waktu menengah. Imbal hasil di obligasi pemerintah telah terus berjatuh, sekitar kira-kira 215bps lebih rendah dari permulaan tahun 2011, dan berada di rekor terendahnya di bawah 5,5%. Tingkat inflasi yang masih terjaga, adanya kecenderungan aksi carry trade di antara para investor asing dan aksi intervensi BI di market telah membuat kejatuhan imbal hasil yang sangat signifikan ini.

**Indeks VIX dan Tingkat Imbal Hasil Obligasi Bertenor 10-Tahun**



Source: CEIC, OCBC Bank

Ke depan, menurut kami, perbandingan resiko dan potensi keuntungan di pasar obligasi masih tetap mengindikasikan susahya untuk menambah eksposur di aset ini. Secara fundamental, resiko yang paling penting untuk dicermati adalah ketidakpastian langkah pemerintah dalam perubahan subsidi BBM. Masih adanya kemungkinan kenaikan harga BBM secara menyeluruhan berpotensi untuk menambah sekitar 1,0-1,4 ppt kepada tingkat inflasi tahunan untuk setiap 10% kenaikan harga BBM.

**Arus Investasi Portofolio Asing ke Pasar Obligasi Pemerintah**


Source: Indonesia Ministry of Finance, OCBC Bank

This publication is solely for information purposes only and may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part to any other person without our prior written consent. This publication should not be construed as an offer or solicitation for the subscription, purchase or sale of the securities/instruments mentioned herein. Any forecast on the economy, stock market, bond market and economic trends of the markets provided is not necessarily indicative of the future or likely performance of the securities/instruments. Whilst the information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable and we have taken all reasonable care to ensure that the information contained in this publication is not untrue or misleading at the time of publication, we cannot guarantee and we make no representation as to its accuracy or completeness, and you should not act on it without first independently verifying its contents. The securities/instruments mentioned in this publication may not be suitable for investment by all investors. Any opinion or estimate contained in this report is subject to change without notice. We have not given any consideration to and we have not made any investigation of the investment objectives, financial situation or particular needs of the recipient or any class of persons, and accordingly, no warranty whatsoever is given and no liability whatsoever is accepted for any loss arising whether directly or indirectly as a result of the recipient or any class of persons acting on such information or opinion or estimate. This publication may cover a wide range of topics and is not intended to be a comprehensive study or to provide any recommendation or advice on personal investing or financial planning. Accordingly, they should not be relied on or treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Please seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any investment product taking into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs before you make a commitment to purchase the investment product. OCBC and/or its related and affiliated corporations may at any time make markets in the securities/instruments mentioned in this publication and together with their respective directors and officers, may have or take positions in the securities/instruments mentioned in this publication and may be engaged in purchasing or selling the same for themselves or their clients, and may also perform or seek to perform broking and other investment or securities-related services for the corporations whose securities are mentioned in this publication as well as other parties generally.

Co.Reg.no.:193200032W