

## WEEKLY REPORT

### MARKET DRIVERS

#### DOMESTIK

- Hingga 17 Desember 2021, Realisasi dana PEN telah mencapai Rp533,6 triliun atau 71,6% dari pagu Rp744,7 triliun (21 Desember 2021).** Realisasi ini meliputi Program Kesehatan sebesar Rp147,44 triliun atau 68,6% dari pagunya Rp214,95 triliun yang digunakan untuk pembangunan rumah sakit darurat Asrama Haji Pondok Gede, pembagian paket obat untuk masyarakat, serta biaya perawatan untuk 477,44 ribu pasien. Dana di bidang kesehatan juga digunakan untuk insentif bagi 1,07 juta tenaga kesehatan (nakes) pusat dan santunan kematian untuk 397 nakes pengadaan 105 juta dosis vaksin, serta bantuan iuran JKN untuk 29,29 juta orang. Realisasi Program Prioritas mencapai Rp87,47 triliun atau 74,2% dari pagu Rp117,94 triliun untuk program padat karya KL, pariwisata, ketahanan pangan, ICT, dan kawasan industri. Sedangkan Realisasi Program Dukungan UMKM dan Korporasi mencapai Rp74,36 triliun atau 45,8% dari pagu Rp162,40 triliun antara lain untuk Usaha Mikro, subsidi bunga penyaluran KUR, imbal jasa penjaminan (IJP) UMKM, IJP korporasi, dan penempatan dana pemerintah di perbankan untuk kredit usaha. Penyerapan Program Insentif Usaha sebesar 101% atau Rp63,16 triliun dari total pagunya Rp62,83 triliun untuk insentif pajak penghasilan (PPh) Pasal 21, penurunan PPh Badan, angsuran PPh Pasal 25, PPh 22 Impor, PPh final UMKM, serta diskon pajak penjualan atas barang mewah (PPnBM) kendaraan bermotor serta pajak pertambahan nilai (PPN) bagi sektor properti. Kemudian realisasi untuk Program Perlindungan Sosial (Perlinsos) adalah sebesar Rp161,17 triliun atau 86,4% dari pagu Rp186,64 triliun meliputi PKH, Sembako, BLT Desa, kartu prakerja dan Bantuan Sosial Tunai (BST) untuk 10 juta KPM.
- Hingga akhir November 2021, realisasi Belanja Negara mencapai Rp2.310,4 triliun atau setara dengan 84,0% dari pagu APBN 2021, tumbuh sebesar 0,1% yoy (21 Desember 2021).** Kinerja Belanja Negara konsisten membaik seiring akselerasi atas kebutuhan belanja di periode sebelumnya. Realisasi belanja barang Kementerian/Lembaga (K/L) sampai dengan November mencapai Rp408,9 triliun, tumbuh 24,5% yoy, dipengaruhi akselerasi pembayaran beberapa program PEN 2021. Realisasi belanja barang K/L telah memberikan manfaat bagi masyarakat berupa Pengadaan vaksin sebanyak 284,1 juta dosis; bantuan kepada 12,8 juta Pelaku Usaha Mikro menerima Bantuan sebesar Rp15,4 triliun; Bantuan Operasional Sekolah kepada 8,3 juta siswa sekolah Kemenag; biaya perawatan kepada 768,9 ribu pasien Covid-19; serta penyaluran subsidi selisih harga biodiesel sebanyak 6,94 juta kiloliter. Realisasi belanja modal mencapai Rp160,4 triliun, tumbuh signifikan 45,2% yoy, dipengaruhi pembayaran dan percepatan proyek infrastruktur dasar/konektivitas lanjutan tahun 2020, serta pengadaan peralatan. Realisasi penyaluran TKDD mencapai Rp711,0 triliun, atau 94,1% terhadap pagu APBN. Capaian ini lebih rendah dibandingkan tahun anggaran 2020 yang sebesar 99,6% disebabkan oleh beberapa Pemerintah Daerah belum memenuhi atau belum menyampaikan laporan persyaratan penyaluran.
- Hingga November 2021, Pendapatan Negara mencapai Rp1.699,4 triliun atau 97,5% terhadap target APBN (21 Desember 2021).** Realisasi tersebut tumbuh 18,2% yoy ditopang oleh meningkatnya penerimaan perpajakan, Kepabeanan dan Cukai dan Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Penerimaan pajak tetap tumbuh positif, menunjukkan aktivitas ekonomi bergerak dan sejalan dengan pemulihan ekonomi. Penerimaan pajak hingga akhir November 2021 mencapai Rp1.082,6 triliun, tumbuh 17,0% yoy didorong pertumbuhan Pajak Lainnya yang tumbuh 79,7% yoy akibat dampak penyesuaian tarif Bea Materai serta PPh Migas yang tumbuh 57,7% yoy didorong kenaikan harga komoditas migas. Selanjutnya, PPN tumbuh 19,8% yoy didorong peningkatan aktivitas ekonomi yang kembali normal dan peningkatan impor. Di sisi lain, PBB tumbuh negatif 6,2% yoy, masih ditopang oleh pendapatan PBB Migas. Kemudian penerimaan Kepabeanan dan Cukai terealisasi sebesar Rp232,3 triliun atau sebesar 108,1% terhadap target pada APBN 2021, tumbuh 26,6% yoy. Penerimaan Bea



Sahabat Keluarga Indonesia

**Winang Budoyo**

Chief Economist

**Widya Pratomo**

Junior Economist

**Investor Relations & Research Division**

PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16

Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

#### Disclaimer

Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atauafiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

Cukai sudah melebihi target dan diperkirakan masih tumbuh, didorong tren positif Bea Masuk, resiliensinya performa Cukai, serta kinerja meyakinkan Bea Keluar. Sedangkan realisasi PNBPN mencapai Rp382,5 triliun atau 128,3% dari target, sejalan dengan kenaikan harga komoditas migas, minerba dan CPO. Pendapatan SDA Migas tumbuh 24,7% yoy terutama disebabkan kenaikan ICP dalam 12 bulan terakhir, sedangkan pendapatan SDA Nonmigas tumbuh 86,9% yoy akibat kenaikan harga komoditas, kenaikan sektor kehutanan dan panas bumi.

- **Defisit Anggaran hingga akhir November 2021 mencapai Rp611,0 triliun atau sekitar 3,63% dari PDB Nasional dan 60,7% dari pagu APBN 2021 (21 Desember 2021).** Defisit APBN 2021 diperkirakan berada pada kisaran 5,0% - 5,2% PDB, seiring komitmen Pemerintah menuju konsolidasi fiskal di 2023. Sementara itu realisasi Pembiayaan Anggaran sudah mencapai Rp642,6 triliun atau sebesar 63,8% terhadap pagu APBN 2021. Kebutuhan Pembiayaan Anggaran menurun tajam seiring membaiknya penerimaan APBN, serta optimalisasi pemanfaatan SAL. Realisasi Pembiayaan sampai akhir November 2021 ini masih didominasi oleh Pembiayaan Utang sebesar Rp658,4 triliun yang terdiri atas realisasi Surat Berharga Negara (Neto) sebesar Rp670,4 triliun dan Pinjaman (Neto) sebesar negatif Rp12,0 triliun. Penerbitan SBN melalui lelang dan SBN Ritel Tahun Anggaran 2021 sudah selesai dilaksanakan. Sementara itu, rencana penerbitan SBN skema SKB III 2021 yang tersisa sebesar Rp157 triliun akan diterbitkan pada akhir Desember 2021.
- **Posisi uang beredar dalam arti luas atau M2 pada November 2021 tercatat sebesar Rp7.572,2 triliun atau tumbuh 11,0% yoy, lebih tinggi dibandingkan dengan Oktober 2021 yang sebesar 10,5% yoy (23 Desember 2021).** Peningkatan tersebut didorong oleh akselerasi uang beredar dalam arti sempit (M1) sebesar 14,7% yoy dan uang kuasi sebesar 7,0% yoy. Pertumbuhan M2 pada November 2021 dipengaruhi oleh penyaluran kredit dan Aktiva Luar Negeri Bersih. Penyaluran kredit sebesar Rp5.694,9 triliun atau tumbuh sebesar 4,4% yoy, meningkat dari pertumbuhan bulan sebelumnya sebesar 3,0% yoy. Sementara penyaluran kredit sektor Properti pada November 2021 tumbuh 4,5% yoy, dari sebelumnya 4,6% yoy. Kredit KPR/KPA tumbuh melambat, dari 9,6% yoy menjadi 9,3% yoy pada November 2021, terutama disebabkan oleh perlambatan KPR Tipe 22 s.d. 70 di Jawa Barat dan Jawa Tengah. Untuk Aktiva Luar Negeri Bersih juga tumbuh 10,6% yoy, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan Oktober 2021 sebesar 5,7% yoy. Sementara itu, tagihan bersih kepada Pemerintah Pusat tumbuh stabil sebesar 30,4% yoy.
- **National Working Group on Benchmark Reform (NWGBR) merilis Panduan Transisi LIBOR bagi pelaku pasar di Indonesia (24 Desember 2021).** NWGBR dibentuk oleh Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian Keuangan, dan *Indonesia Foreign Exchange Market Committee* (IFEMC). NWGBR memiliki tiga fungsi utama, yaitu memberikan informasi dan edukasi kepada pelaku pasar dalam mendukung proses kelancaran transisi LIBOR. Panduan Transisi LIBOR memberikan informasi mengenai latar belakang terjadinya diskontinuitas LIBOR, timeline penghentian publikasi LIBOR, implikasi transisi LIBOR, hingga pedoman persiapan dan rekomendasi transisi LIBOR yang dapat menjadi acuan bagi pelaku pasar. Informasi dalam panduan tersebut disusun berdasarkan rekomendasi dan *best practice* yang menjadi referensi perbankan internasional. Panduan tersebut juga memuat informasi mengenai konvensi benchmark rate alternatif dan *spread adjustment* yang dapat dipertimbangkan pelaku pasar dalam menyusun kontrak keuangan baru maupun *fallback* atas kontrak LIBOR (*legacy contract*). Dalam panduan tersebut, NWGBR juga merekomendasikan pelaku pasar yang memiliki eksposur LIBOR untuk melakukan lima langkah utama. Pertama, menggunakan suku bunga referensi alternatif (*Alternative Reference Rates/ ARR*) pada kontrak keuangan baru, dengan mempertimbangkan opsi konvensi ARR yang sesuai. Kedua, membentuk tim transisi LIBOR untuk memastikan kelancaran proses transisi. Ketiga, melakukan negosiasi kontrak-kontrak *outstanding* dengan debitur atau *counter party* untuk menyepakati klausul *fallback*. Keempat, menggunakan *fallback clause language* dari *market standard* yang berlaku secara global. Kelima, mengikuti terus perkembangan proses transisi LIBOR.

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

**Widya Pratomo**  
Junior Economist

Investor Relations & Research Division  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

#### Disclaimer

Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atauafiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

MARKET IMPACTS

- Dari Indikator Pasar Keuangan Indonesia di Tabel 4, dapat kita lihat bahwa terjadi perubahan kondisi dalam satu minggu terakhir:

  - IHSG melemah sebesar 0,59% dalam seminggu terakhir yaitu dari 6.602 ke 6.563. Jika dibandingkan akhir tahun 2020 juga masih menguat sebesar 9,77% ytd. Prospek pemulihan ekonomi pada triwulan IV dan bertambahnya kasus Covid-19 varian omicron di Indonesia turut mempengaruhi kinerja pasar saham minggu ini.
  - Dalam satu minggu terakhir, **Rupiah terapresiasi sebesar 1,10%** dari Rp14.355 ke Rp14.197 per USD. Jika dibandingkan akhir tahun 2020 masih terdepresiasi sebesar 1,05% ytd. Apresiasi rupiah selama satu minggu ini disebabkan antara lain yield SBN 10 tahun naik ke level 6,32%, premi CDS Indonesia 5 tahun turun ke level 75,05 serta investor asing mencatat *net outflow* sebesar Rp0,13 triliun.
  - Yield SBN Rupiah 10 tahun turun 10 bps ke level 6,32% dalam seminggu terakhir. Posisi ini menjadi 46 bps lebih tinggi dibandingkan posisi akhir tahun 2020 yang sebesar 5,86%.** Sementara yield SBN USD 10 tahun naik 2 bps ke posisi 2,20% dalam seminggu terakhir, dan jika dibandingkan akhir tahun 2020 posisinya lebih tinggi 21 bps.

Tabel 1. Realisasi APBN s.d 30 November 2021

Uraian	APBN 2021	Realisasi s.d 30 November	% terhadap ABN
<b>A Pendapatan Negara</b>	<b>1743.6</b>	<b>1699.4</b>	<b>97.5%</b>
<b>I. Penerimaan Perpajakan</b>	1229.6	1082.6	88.0%
<b>II. Kepabeanan dan Cukai</b>	215.0	232.3	108.0%
<b>III. Penerimaan Negara Bukan Pajak</b>	298.2	382.5	128.3%
<b>B Belanja Negara</b>	<b>2750.0</b>	<b>2310.4</b>	<b>84.0%</b>
<b>I. Belanja Pemerintah Pusat</b>	1954.5	1599.3	81.8%
1. Belanja K/L	1032.0	937.3	90.8%
2. Belanja Non K/L	922.6	662.0	71.8%
<b>II. Transfer ke daerah dan Dana Desa</b>	795.5	711.0	89.4%
1. Transfer Ke Daerah	723.5	646.5	89.4%
2. Dana Desa	72.0	64.5	89.6%
<b>C Keseimbangan Primer</b>	<b>(633.1)</b>	<b>(281.8)</b>	<b>44.5%</b>
<b>D Surplus/ (Defisit) Anggaran (A-B)</b>	<b>(1 006.4)</b>	<b>(611.0)</b>	<b>60.7%</b>
% Surplus / (Defisit) Anggaran terhadap PDB	<b>(5.70)</b>	<b>(3.63)</b>	
<b>E Pembiayaan Anggaran</b>	<b>1 006.4</b>	<b>642.6</b>	<b>63.8%</b>
<b>Kelebihan / (Kekurangan) Pembiayaan Anggaran</b>		<b>31.6</b>	

Sumber : Kemenkeu

Tabel 2. Realisasi Dana PEN s.d 17 Desember 2021

Sektor	Jumlah Stimulus (Rp T)	Realisasi (Rp T)	Realisasi (%)
Kesehatan	214.96	147.44	68.6%
Perlindungan Sosial	186.64	161.17	86.4%
Insentif Usaha	62.83	63.16	100.5%
Dukungan UMKM & Korporasi	162.40	74.36	45.8%
Program Prioritas	117.94	87.47	74.2%
<b>Total</b>	<b>744.77</b>	<b>533.60</b>	<b>71.6%</b>

Sumber : Kemenkeu

**Disclaimer**

Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atauafiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

**Tabel 3. Perubahan Beberapa Indikator Pasar**

Perubahan Year-to-Date 24 Desember 2021								
Nilai Tukar		Saham		Obligasi Pemerintah 10Y			Komoditi	
				Negara	Yield	Yield Change		
DXY	6.76%	SPX	25.82%	China	2.82%	-32	Coal	110.4%
CNY	2.43%	CCMP	21.45%	Japan	0.06%	4	Natural Gas	77.9%
RUB	1.05%	SENSEX	20.00%	Germany	-0.25%	32	WTI	52.1%
IDR	-1.05%	SET	12.95%	Indonesia	6.32%	46	Brent	47.0%
PHP	-4.14%	JCI	9.76%	Italy	1.11%	57	Aluminium	43.8%
MYR	-4.31%	NKY	4.88%	USA	1.49%	58	CPO	31.4%
EUR	-7.20%	SHCOMP	4.17%	India	6.46%	59	Nickel	20.5%
BRL	-9.31%	MXAPJ	-5.87%	Thailand	1.93%	62	Rubber	15.7%
JPY	-10.79%	FBMKLICI	-6.81%	Russia	8.47%	256	Gold	-4.4%
THB	-11.63%	IBOV	-11.87%	Brazil	10.76%	385	Rice	-17.5%

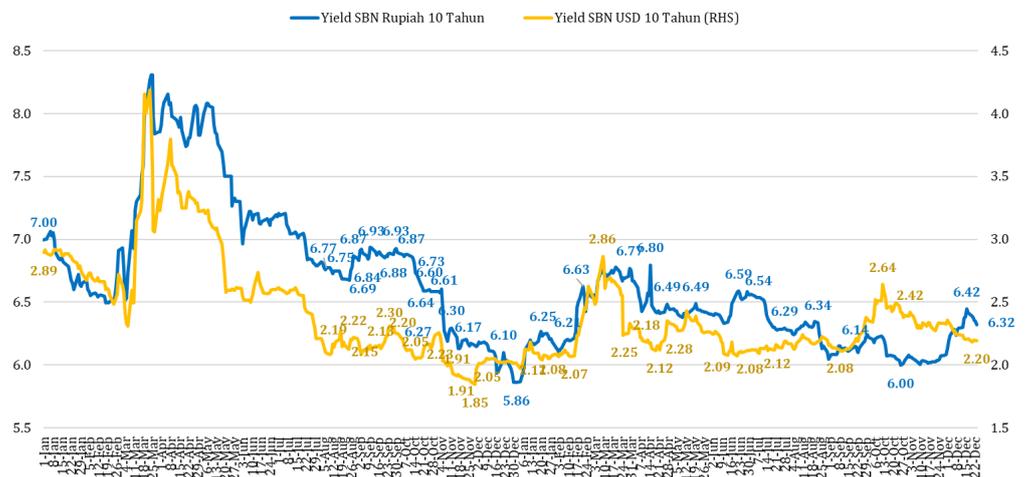
Sumber : Bloomberg

**Tabel 4. Indikator Pasar Keuangan Indonesia Menguat Dalam Seminggu Terakhir**

	24-Dec-21	17-Dec-21	Nov 21	Dec 20	17 Dec - 24 Dec (wow)	Nov - 24 Dec (mtd)	Dec 20 - 24 Dec (ytd)
IHSG	6 563	6 602	6 534	5 979	-0.59%	0.44%	9.77%
Rupiah	14 197	14 355	14 332	14 050	1.10%	0.94%	-1.05%
10Y Rupiah Bond Yield	6.32	6.42	6.09	5.86	-10 bps	23 bps	46 bps
10Y USD Bond Yield	2.20	2.18	2.33	1.99	2 bps	-13 bps	21 bps
CDS Indo 5Y	75.05	76.28	88.46	67.69	-1 bps	-13 bps	8 bps

Sumber : Bloomberg

**Grafik 1. Perkembangan Yield SBN Rupiah dan Valas 10 Tahun (%)**



Sumber : Bloomberg

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

**Widya Pratomo**  
Junior Economist

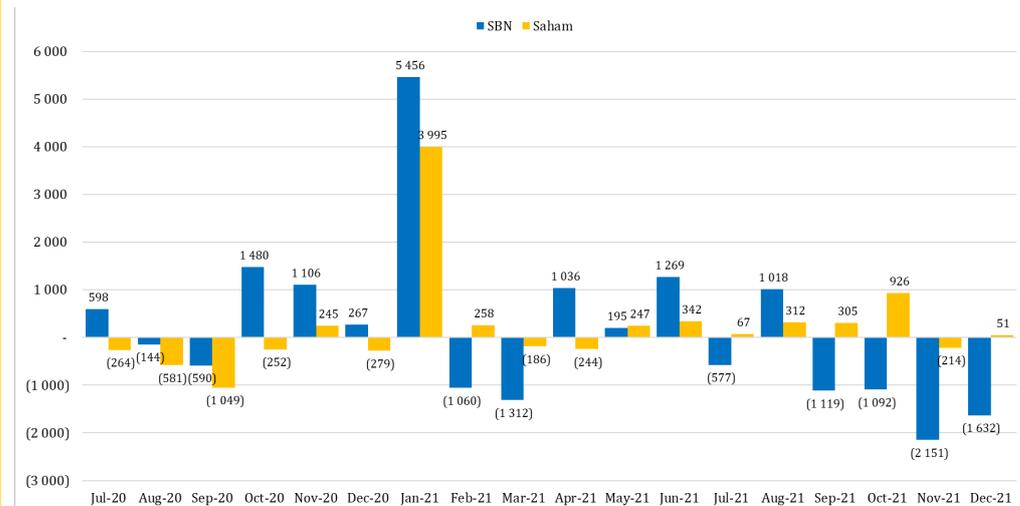
Investor Relations & Research Division  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

**Disclaimer**

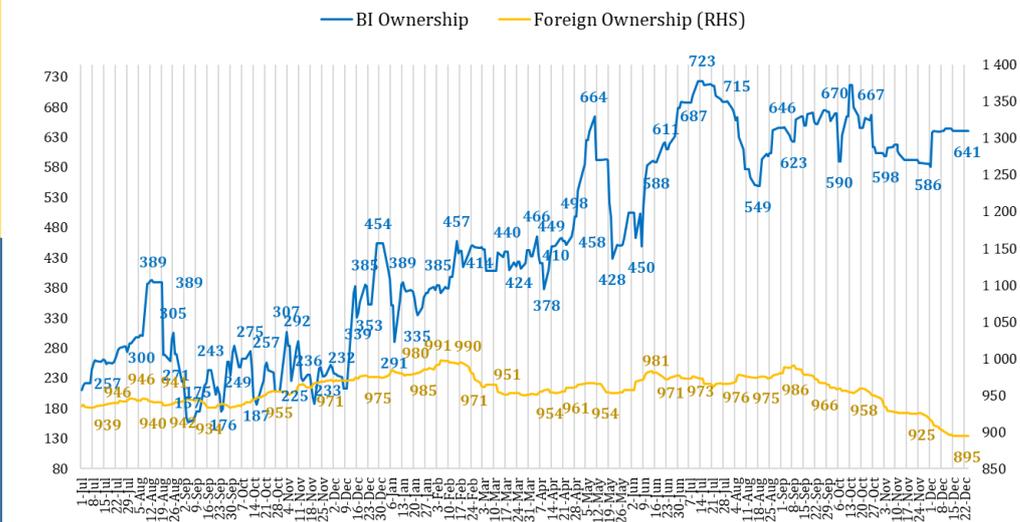
Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atauafiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

**Grafik 2. Net Buy/Sell Investor Asing di SBN dan Saham (USD juta) s.d 24 Desember 2021**



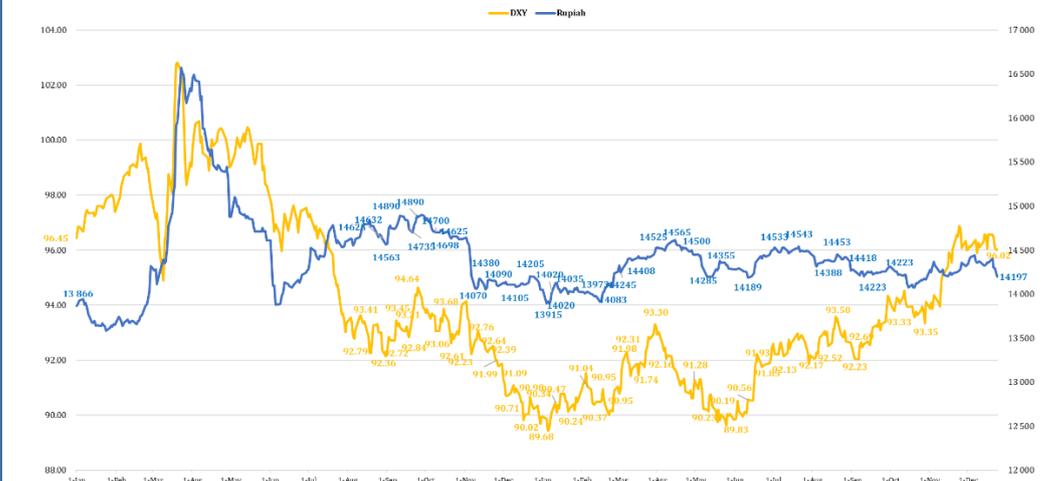
Sumber : Bloomberg

**Grafik 3. Kepemilikan SBN oleh Bank Indonesia dan Investor Asing (Rp triliun)**



Sumber : Bloomberg

**Grafik 4. Rupiah menguat di tengah kestabilan DXY dalam seminggu terakhir**



Sumber : Bloomberg

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

**Widya Pratomo**  
Junior Economist

Investor Relations & Research Division  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

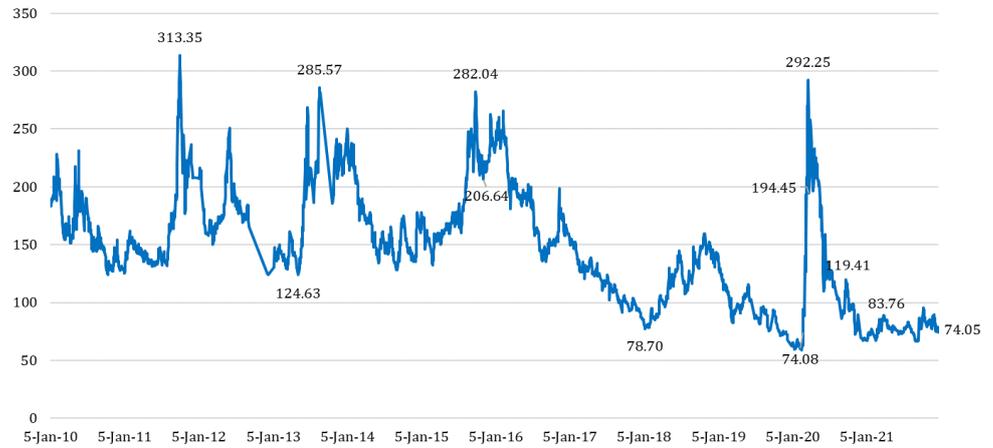
Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

**Disclaimer**

Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.



Grafik 5. Perkembangan Premi CDS Indonesia 5 Tahun



Sumber : Bloomberg

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

**Widya Pratomo**  
Junior Economist

**Investor Relations & Research Division**  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

**Disclaimer**

Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.