

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Semester pertama 2022 telah usai, Indonesia dapat mengimbangi perkembangan ekonomi global dengan berbagai pencapaian. Keadaan ini dapat terlihat dari kemampuan daya beli masyarakat yang terus tumbuh secara konsisten. Daya beli yang membaik terlihat pada naiknya transaksi baik secara volume dan frekuensi di system perbankan. Begitu pula dengan naiknya penerimaan pajak pemerintah yang menunjukkan adanya pemulihan ekonomi yang besar. Dasar kuatnya daya beli dipercaya karena permasalahan Covid sudah menjadi tantangan yang mulai menurun sehingga masyarakat mulai semakin bebas melakukan kegiatan secara normal. Sektor privat dan korporasi mulai berekspansi secara perlahan - lahan dan hal pertama yang dilakukan adalah menyerap tenaga kerja serta menanamkan modal baik dari kredit maupun simpanan. Tingginya harga komoditas di kuartal kedua memberikan bonus kepada perekonomian dalam negeri meskipun juga tersimpan resiko akan terjadinya inflasi yang bisa memberikan kontra produktif bagi kondisi pemulihan yang sedang terjadi.

A

[Konsumen]

Daya beli menjadi fokus utama pasar

Jika pada kuartal pertama 2022 kita banyak membicarakan kenaikan harga komoditas, maka pada kuartal kedua 2022 pembahasan ekonomi terfokus pada daya beli masyarakat Indonesia. Momentum yang tepat untuk menguji perekonomian Indonesia karena ekonomi global sedang menghadapi tantangan yang beresiko. Kami melihat resiko global yang besar karena data tenaga kerja di berbagai negara menunjukkan kondisi yang paling kuat dalam beberapa tahun terakhir sampai akhirnya mendorong permintaan yang sangat besar akan barang dan jasa sehingga menimbulkan inflasi yang terlalu tinggi. Resiko terbesar terletak pada perubahan kebijakan yang akan diberlakukan dari kondisi yang sangat akomodatif menjadi balik ke kondisi normal atau lebih ketat. Di kala keadaan ekonomi global menunjukkan banyak ketidakpastian di kuartal kedua 2022, Indonesia dapat tampil menjadi jawaban. Momentum tersebut dipergunakan baik oleh Indonesia karena pada saat yang bertepatan dengan mayoritas masyarakat Indonesia menyambut hari raya Lebaran. Pada tahun ini pemerintah memperbolehkan masyarakat untuk melakukan mudik maupun liburan keluar kota, setelah dua tahun memperketat aktifitas akibat pandemi Covid 19.

Hal ini dapat terlaksana berkat gencarnya vaksinasi yang diserukan dan kesadaran masyarakat sehingga Covid 19 sudah dapat teratasi. Indeks Keyakinan Konsumen melejit jauh kembali ke jaman sebelum pandemi berkat optimisme kondisi ekonomi dan pandangan masyarakat akan lapangan pekerjaan kedepannya. Kredit perbankan sudah berada pada single digit atas dan indeks belanja (frekuensi dan nilai) naik signifikan.

B

[Subsidi Energi]

Subsidi untuk mendukung proses pemulihan ekonomi

Harga energi yang tinggi yang mempengaruhi kehidupan masyarakat global. Indonesia juga mengalami tekanan harga energi yang tinggi dan pemerintah memutuskan untuk menaikkan harga Pertamina pada bulan April. Kenaikan tersebut membuat banyak pengguna Pertamina beralih ke Ptalite dimana Ptalite sendiri memang sudah menjadi bahan bakar yang paling banyak digunakan dalam ekonomi Indonesia. Jika terjadi kenaikan harga Ptalite maka inflasi dapat meningkat sangat tinggi. Kondisi pemulihan ekonomi yang saat ini terjadi tentu masih awal. Jika masyarakat langsung dihadapkan pada harga energi yang tinggi pasti akan berdampak pada turunnya daya beli secara keseluruhan. Pemerintah menyadari bahwa agar dapat menekan inflasi di masyarakat maka harus diberikan subsidi energi yang vital seperti Ptalite, listrik dan gas.

Berdasarkan data BPS, inflasi memang mengalami kenaikan dimana sampai pada akhir kuartal kedua 2022 sudah melewati batas atas target inflasi Bank Indonesia di 4%. Namun keputusan pemerintah sudah tepat dengan adanya subsidi energi karena terlihat inflasi inti (inflasi tanpa unsur harga energi dan makanan) yang sering digunakan sebagai rujukan daya beli yang masih berada di bawah 3%. Secara umum, kami melihat inflasi 4,35% yoy pada Juni 2022 masih lebih baik bila dibandingkan dengan keadaan negara maju dan berkembang lainnya.

C [Anggaran Pemerintah]
Pemerintah mencatatkan surplus fiskal selama semester pertama.

Berbicara mengenai pembiayaan pemerintah terhadap harga energi, kita dapat melihat pendapatan dan pengeluaran pemerintah yang secara umum dapat dikatakan mencukupi. Pendapatan pemerintah sampai dengan Juni 2022 mencapai kenaikan 49% yoy berkat pemulihan ekonomi sehingga terjadi kenaikan pembayaran pajak, kemudian PPN yang naik dari 10% menjadi 11% dan bea keluar komoditas yang naik hampir empat kali lipat. Pendapatan pemerintah yang berasal dari pajak naik 52% yoy dan Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBN) naik 36% yoy sampai pada Juni 2022. Meskipun penerimaan pemerintah cukup baik, sisi belanja negara masih cukup minim dengan kenaikan hanya berkisar 6% yoy sampai dengan Juni 2022. Penerimaan negara telah mencapai 58% dari target anggaran, sedangkan pengeluaran pemerintah sampai pada akhir Juni 2022 berkisar di 40%. Maka dari itu, tidak mengherankan bila pada semester pertama 2022 Indonesia mencatatkan surplus dalam neraca fiskal sebesar 0,4% terhadap GDP.

D [Neraca Dagang]
Ekspor dan impor dalam tren terus menguat.

Pada kuartal kedua 2022, Indonesia mencatatkan pencapaian baik pada ekspor dan impor sehingga neraca dagang jauh meningkat dibandingkan kuartal – kuartal sebelumnya. Ekspor Indonesia pada kuartal kedua naik 39% yoy atau 13% qoq dimana peningkatan ini terdorong oleh komoditas batu bara

Catatan Peristiwa

[peristiwa penting di kuartal ke-2]

- 01** | April 2022
Masuk bulan puasa, inflasi mulai naik banyak
- 02** | April 2022
Kenaikan harga bensin pertamax
- 03** | April - Mei 2022
Mudik kembali dilaksanakan secara nasional
- 04** | Mei 2022
Liburan lebaran mendorong konsumsi masyarakat
- 05** | Mei - Juni 2021
The Fed menaikkan FFR 50 bps di Mei dan 75 bps Juni.
- 06** | Mei - Juni 2022
Pemerintah mencanangkan subsidi energi

dan CPO. Efek perang Rusia – Ukraina mempengaruhi pasokan dan harga energi dan pangan sehingga ikut mempengaruhi nilai ekspor Indonesia. Sementara itu, impor Indonesia pada kuartal kedua 2022 mengalami kenaikan yaitu sebesar 25% yoy atau 5% qoq. Impor menunjukkan adanya geliat ekonomi yang terus berjalan terutama dari peningkatan bahan baku dan barang modal. Kuatnya ekspor di kuartal kedua 2022 membuat neraca dagang mencapai rekor surplus tinggi USD 15,6 milyar dibanding kuartal pertama 2022 USD 9,3 milyar atau kuartal kedua 2021 USD 2,9 milyar. Dengan adanya pencapaian ini kami perkirakan kemungkinan transaksi berjalan (current account) kuartal kedua 2022 akan kembali surplus dan lebih tinggi dibanding dengan kuartal pertama 2022 di 0,1% terhadap PDB.

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Kedua 2022

Pasar Saham

Inflasi di negara maju seperti Amerika Serikat, Uni Eropa dan Inggris semakin mamanas. Inflasi Amerika Serikat naik 9,1% yoy pada bulan Juni 2022, tertinggi pada sejak Desember 1981. Dalam kuartal kedua 2022, inflasi Amerika Serikat memberikan kejutan dalam dua bulan berturut – turut yaitu pada Mei dan Juni dimana konsensus memprediksi angka yang lebih rendah. Keadaan ini memberikan tekanan kepada bank sentral US apakah harus melakukan perubahan kebijakan yang lebih banyak untuk mengatasi inflasi dan kuatnya permintaan tenaga kerja namun dengan konsekuensi dapat mengakibatkan resesi bagi perekonomian negara maju. Hal yang sama juga dialami oleh Uni Eropa dan Inggris yang masing – masing masih mengalami kenaikan inflasi dan kuatnya pasar tenaga kerja. The Fed sebenarnya sudah menaikkan suku bunga pada bulan Mei sebanyak 50bps. Namun pasar mengharapkan the Fed untuk menaikkan FFR sebesar 75 bps agar inflasi dapat segera teratasi, dan kenaikan tersebut terjadi pada pertemuan FOMC bulan Juni 2022. Bila perubahan kebijakan moneter dapat mengatasi inflasi yang dihadapi saat ini, maka ekonomi di negara maju diharapkan dapat lebih sehat dan kembali ke kondisi normal. Namun pasar saham tentu harus melakukan penyesuaian melalui koreksi seperti yang terjadi pada kuartal kedua 2022.

Dari dalam negeri, IHSG kembali mengalami koreksi pada bulan Mei dan Juni 2022. Kondisi ini terjadi karena bayangan resesi mulai muncul sehingga ekonomi global tidak melihat harga komoditas dapat bertahan. IHSG sebagai salah satu indeks yang masih memberikan imbal hasil positif karena dorongan positif harga komoditas selama ini tentu menjadi pilihan yang mudah bagi para investor global untuk mengamankan profit (realized gain) yang sudah tercapai untuk sementara sehingga koreksi saham – saham terjadi. Saat ini investor sedang menantikan laporan keuangan kuartal kedua dan menantikan keputusan kebijakan bank sentral. Hal tersebut tercermin dari porsi cash pada pengelola manajer investasi rata – rata masih cukup tinggi.

Pasar Obligasi

Kuartal kedua 2022 merupakan bulan yang penuh tantangan bagi kelas aset pendapatan tetap. Yield dari obligasi Indonesia telah mengalami koreksi sekaligus penguatan di bulan Mei dan Juni akibat gejolak inflasi dan penyesuaian kebijakan moneter yang ketat di US. Namun demikian, kami mengamati yield spread antara US Treasury bond dan INDOGB dapat bertahan cukup baik di 400 – 420 bps dimana kita telah melihat ketahanan dan kestabilan dari yield INDOGB dalam menghadapi kejadian yang mengejutkan. Jika dilihat pada masa lampau, yield spread sendiri pernah berada lebih rendah dimana perekonomian Indonesia sedang berada pada posisi kuat pada saat itu. Sementara saat ini grafik breakeven US 2 tahun dan 10 tahun pada posisi tren kebawah yang artinya ekspektasi inflasi akan melandai dan yield dari US Treasury juga akan ikut melandai. Dengan spread yang ada saat ini, kita bisa mulai berharap yield dari INDOGB bisa bertahan dan cenderung menguat.



Prospek Pasar Modal Kuartal Ketiga 2022

Kondisi ekonomi global terutama di Amerika Serikat sedang mengantisipasi kenaikan suku bunga acuan yang tetap tinggi akibat inflasi yang semakin kuat. Dengan adanya skenario kenaikan suku bunga acuan yang begitu cepat maka konsekuensinya adalah turunnya pertumbuhan. Maka ekspektasi pasar akan terjadinya resesi di berbagai negara semakin menguat. Dengan adanya resesi yang membayangi ekonomi global, harga komoditas mulai berbalik arah termasuk harga minyak/bensin. Meskipun demikian, terlalu awal mengatakan inflasi akan turun seiring turunnya harga komoditas. Perang Rusia – Ukraina masih belum reda dan masih menciptakan banyak ketidakpastian. Kondisi tenaga kerja yang masih cukup kuat di negara maju membuat permintaan barang dan jasa sangat kuat sehingga pasokan (supply chain) belum kembali normal. Permasalahan pada pasokan tentu masih berhadapan dengan tingginya harga bahan baku, kurangnya tenaga kerja, kebijakan pandemi di China yang belum kunjung selesai sehingga menghambat produksi dan keterlambatan pengiriman barang. Kami melihat kondisi global yang menantang masih akan berlanjut ke kuartal ketiga 2022, namun menyimpan potensi untuk kembali bangkit dari keterpurukan. Tekanan yang berkelanjutan sebenarnya sudah terlihat pada pergerakan indeks global dan telah membentuk pola bawah (support). Pasar seakan telah menyerap berita negatif yang dapat terjadi sehingga menjadi waktu yang baik bagi investor untuk kembali melihat alternatif investasi ke pasar global.

Kuartal ketiga 2022 akan menjadi momentum yang menarik bagi kelas saham Indonesia karena boleh dikatakan ekonomi yang berjalan penuh tanpa banyaknya hari liburan dan masa pandemi boleh dikatakan selesai. Kita melihat harga komoditas telah berangsur turun sehingga perusahaan – perusahaan diharapkan dapat menikmati margin pendapatan yang lebih baik dan bisa kembali ke masa sebelum pandemi. Kami melihat permasalahan pasokan barang memang masih dapat mengganggu produksi dan penjualan. Resiko lain yang kami lihat adalah melambatnya perekonomian global yang lebih

cepat daripada yang diperkirakan sebelumnya akibat inflasi dan perubahan kebijakan moneter yang begitu ketat. Namun demikian, kami masih optimis akan kinerja pasar saham karena pada semester kedua 2022 pemerintah akan lebih banyak mengeluarkan anggaran dibandingkan semester pertama, fundamental perusahaan terus membaik dari segi profitabilitas dan posisi cash yang masih dimiliki oleh para pengelola dana yang sedang menantikan perubahan kondisi ekonomi dan kebijakan. Melihat pencapaian pada semester pertama 2022 yang baik, kami telah menyesuaikan target IHSG yang berada pada kisaran 7.800 – 8.100 dengan pertumbuhan EPS antara 25% -30% (menggunakan valuasi 16x PE) dari sebelumnya 7200 – 7600 dengan pertumbuhan EPS antara 15% - 20%.

Pada saat ini kami melihat kelas asset pendapat tetap masih dapat diperhitungkan karena meskipun nilai tukar Rupiah sedang melemah saat ini dan inflasi cukup tinggi, ekonomi Indonesia masih dapat dinilai baik dibandingkan dengan negara berkembang lainnya dan bahkan negara maju. Dengan adanya rencana subsidi bensin dan listrik dari pemerintah dengan tujuan menjaga harga administered price maka memberi angin positif bagi obligasi dalam negeri dengan harapan inflasi dapat terkontrol. Selain itu, dengan penerimaan negara yang masih besar maka pemerintah dinilai belum perlu untuk menerbitkan obligasi negara lebih besar dari anggaran yang sudah ditetapkan sehingga investor dapat melihat pergerakan yield akan cukup terbatas. Mengenai nilai tukar, kami masih berpandangan bahwa Bank Indonesia masih memiliki amunisi yang lengkap untuk menstabilkan nilai tukar. Jika sampai ada kenaikan suku bunga acuan, yield dari obligasi Indonesia belum tentu akan menyesuaikan ke level yang lebih tinggi karena kenaikan yield sudah terjadi sebelumnya. Maka dari itu, kami masih melihat peluang penguatan yield dari obligasi Indonesia terutama bila resesi benar terjadi dan obligasi US Treasury akhirnya kembali diminati. Target yield Mandiri Investasi masih berada pada kisaran 6,50% - 7,00%.



Willy Gunawan

Investment Specialist

+62.818.17.82.80

Willy.Gunawan@mandiri-investasi.co.id

Disclaimer:

Dokumen ini dikeluarkan oleh Mandiri Investasi. Walaupun dokumen ini telah dipersiapkan dengan cermat, namun Mandiri Investasi tidak bertanggung jawab terhadap fakta yang salah dan opini yang terdapat di dalamnya. Opini, proyeksi, dan perkiraan dapat berubah sewaktu – waktu tanpa adanya pemberitahuan terlebih dahulu. Dokumen ini hanya bertujuan sebagai informasi dan beredar untuk kalangan tertentu. Dokumen ini tidak merupakan penawaran, rekomendasi, atau anjuran kepada siapapun untuk bertransaksi atau melakukan lindung nilai, perdagangan, atau strategi investasi maupun bukan merupakan prediksi di masa mendatang atas pergerakan suku bunga, harga, ataupun menunjukkan bahwa pergerakan di masa mendatang tidak akan melampaui ilustrasi yang tertera di atas. Isi dari dokumen ini tidak dibuat untuk tujuan investasi tertentu, keadaan keuangan, atau kepentingan khusus dari pihak tertentu. Investasi yang didiskusikan belum tentu sesuai untuk semua investor. Kinerja masa lalu tidak selalu merupakan indikasi akan kinerja di masa mendatang, nilai, harga, atau pendapatan dari investasi dapat menurun ataupun meningkat. Anda disarankan untuk membuat penilaian secara mandiri terhadap materi – materi yang tercakup dalam dokumen ini.