

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Memasuki semester kedua 2022, banyak kekhawatiran yang terlintas karena kenaikan inflasi di seluruh dunia. Kondisi tersebut tentu disambut dengan perubahan kebijakan moneter yang juga terjadi di berbagai negara. Di satu sisi, pengetatan kebijakan sudah sesuai dalam menghadapi tingginya permintaan dalam perekonomian. Di sisi lain, kenaikan suku bunga acuan yang terlalu cepat akan membuat ekonomi lebih cepat melambat bahkan menuju resesi. Inflasi yang tetap tinggi disebabkan selain kuatnya tingkat tenaga kerja, juga disebabkan oleh harga energi yang terus menyesuaikan karena dinamika geopolitik dan iklim. Geliat perekonomian Indonesia justru terus menguat di tengah ekonomi global yang semakin tidak menentu. Bahkan ketika Pemerintah terpaksa menaikkan BBM dan Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan, kondisi ekonomi dalam negeri tetap kondusif.

A

[Global]

Jurus jitu menghadapi inflasi

Ekonomi negara besar saat ini sedang diuji dengan inflasi tinggi yang masih alot. Inflasi yang tinggi tersebut sebenarnya dapat diartikan bahwa ekonomi saat ini masih cukup kuat karena besarnya permintaan yang besar sehingga membuat harga dalam fungsi persamaan demand – supply bergeser naik. Permintaan meningkat karena tingkat tenaga kerja yang masih sangat kuat sehingga dimana masyarakat mulai mencari pekerjaan seiring dengan menurunnya subsidi – subsidi pemerintahannya di jaman pandemi serta makin banyak lowongan yang dibuka karena masa pandemi semakin menuju akhir. Namun kondisi kuatnya permintaan tidak akan berlangsung selamanya karena bank sentral terus menaikkan suku bunga acuan agar harga tidak terus meningkat. Bila tingkat tenaga kerja adalah fungsi dari permintaan maka perhatian terhadap kondisi tenaga kerja cukup penting. Namun permasalahannya adalah tingkat tenaga kerja merupakan lagging indicator dalam perekonomian sehingga bila kenaikan suku bunga terlalu cepat dan besar, maka ekonomi akan melambat lebih cepat. Maka dari itu, bank sentral sangat berhati – hati dalam menentukan kebijakan agar kapal pertumbuhan ekonomi dapat berlayar lebih jauh.

Pada kuartal ketiga 2022, The Fed telah menaikkan 150 bps Fed rate (masing – masing 75 bps pada bulan Juli dan September). Kenaikan di kuartal ketiga lebih tinggi dibandingkan kuartal kedua 2022 sebesar 125 bps. Keputusan tersebut menunjukkan keseriusan The Fed mengatasi inflasi yang sempat mencapai puncak 9,1% di Juni 2022. Pada kuartal ketiga, tekanan harga minyak mulai memudar dari level USD 100/barrel mencapai USD 78/barrel pada akhir September 2022. Namun, tekanan harga gas dan batu bara tetap tinggi. Harga gas naik signifikan mencapai puncak di atas USD 9/MMBtu di bulan Agustus dari permulaan kuartal ketiga di kisaran USD 5/MMBtu. Kenaikan harga gas dipicu oleh kondisi geopolitik serta perubahan cuaca yang mengakibatkan kekeringan sehingga membuat banyak negara berpacu mengamankan pasokan energi terutama menghadapi musim dingin. Tingginya harga gas membuat harga batu bara ikut terjaga di harga tinggi pada kisaran USD 360 – 460/ton. Pengaruh harga energi yang masih tinggi membuat inflasi harga pada umumnya masih tetap tinggi. Namun, pasar global memperkirakan bahwa akan terjadi normalisasi inflasi kedepannya mengingat ekonomi global telah melawati masa terbaik pada siklus ekonomi kali ini. Investor global berharap bahwa The Fed akan memberikan tanda – tanda perubahan arah kebijakan. Namun, the Fed mengisyaratkan bahwa perubahan kebijakan yang ketat tidak akan cepat berubah. Bahkan the Fed menyatakan siap untuk menerima kenyataan bahwa ekonomi AS akan berada pada tekanan untuk jangka pendek demi kepentingan jangka panjang.

B [Demestik] **Daya beli terjaga, kondisi ekonomi kondusif**

Beralih ke ekonomi domestik, Indonesia juga mengalami tekanan inflasi yang cukup kuat dimana terjadi kenaikan dari rata – rata inflasi 3,8% di kuartal dua menjadi rata – rata inflasi 5,2% di kuartal tiga. Hal tersebut disebabkan oleh penyesuaian harga Bahan Bakar Minyak (BBM) yang dilakukan Pemerintah karena beban anggaran yang terus meningkat. Penyesuaian tersebut dapat diterima oleh pelaku pasar secara keseluruhan karena Pemerintah mengalihfungsikan dana subsidi ke masyarakat yang lebih membutuhkan dibandingkan sebelumnya kepada masyarakat umum yang tidak tepat sasaran. Ada tiga jenis bantuan social yang disalurkan yakni BLT (Bantuan Langsung Tunai) BBM sebanyak Rp 150.000 per bulan selama 4 bulan terhitung sejak September 2022. BLT BBM akan diberikan ke 20,65 juta penerima dengan total anggaran Rp12,4 triliun. Kemudian Bantuan subsidi upah (BSU) bernilai Rp 600.000 yang diberikan ke para pekerja dengan gaji maksimal Rp 3,5 juta per bulan. Pemerintah menyiapkan anggaran sebesar Rp 9,6 triliun untuk disalurkan ke 16 juta pekerja. Serta bantuan angkutan umum yang akan diberikan ke angkutan umum, ojek online dan nelayan. Bantuan ini dialokasikan pemerintah daerah dengan memanfaatkan 2% dana transfer umum sebesar Rp 2,17 triliun.

Roda perekonomian terus berjalan meskipun adanya kenaikan harga energi. Salah satu hal yang menggembirakan adalah daya beli masyarakat masih tetap ada terutama masyarakat berpendapatan menengah dan tinggi. Penjualan mobil pada bulan kenaikan BBM justru mencapai angka mendekati 100 ribu unit pada September dan merupakan angka tertinggi sejak akhir 2018. Selain itu, penjualan motor juga berada di atas 500 ribu unit pada bulan September yang merupakan pencapai tinggi sejak masa pandemi. Pada perusahaan ritel masih dapat mencatatkan kestabilan SSSG (same store sales growth) di bulan September. Pada survey PMI Manufacturing, penyerapan tenaga kerja dan aktivitas pembelian terus meningkat. Kami melihat momentum kenaikan BBM di tengah akselerasi perekonomian cukup tepat.

Catatan Peristiwa [peristiwa penting di kuartal ke-3]

- 01** | Juli 2022
Harga minyak turun di bawah US\$ 100/barrel
- 02** | Juli -September 2022
Inflasi di AS berangsur turun
- 03** | Agustus 2022
Kekeringan musim panas melanda, harga gas dan batu bara naik
- 04** | Agustus 2022
BI mulai menaikkan suku bunga acuan 7D RRR
- 05** | September 2022
Pemerintah menaikkan BBM dan menyalurkan bantuan langsung
- 06** | September 2022
Bank Sentral di banyak negara menaikkan suku bunga lebih besar



Sumber: Suara

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Ketiga 2022

Pasar Saham

Pergerakan saham global pada kuartal ketiga terbagi menjadi dua bagian dimana terjadi *summer rally* di Juli – Agustus 2022 dan *hawkish policy correction* di Agustus – September. *Summer rally* terjadi karena ekspektasi akan inflasi yang turun dan kemungkinan The Fed akan mengurangi kenaikan suku bunga acuan 75 bps seperti yang terjadi pada Juni dan Juli 2022. Namun ternyata penurunan data inflasi masih tidak sesuai dengan yang diperkirakan sebelumnya sehingga membuat The Fed memberikan pesan pada pertengahan Agustus akan berupaya lebih keras untuk mengatasi inflasi. Dengan demikian memupuskan harapan pasar bahwa The Fed akan mulai mengendorkan atau mengubah kebijakan pengetatan yang telah dijalankan. Pasar global kembali mengalami koreksi atas sikap *hawkish* dari bank sentral AS tersebut.

Dengan naiknya suku bunga acuan Fed Fund Rate (FFR) yang sangat besar, US Dollar menguat terhadap semua mata uang termasuk terhadap Rupiah. Akibat hal tersebut, pasar saham dalam negeri yang berkinerja baik di Juli dan Agustus akhirnya ikut terkoreksi. Kinerja yang baik di bulan Agustus ditopang oleh saham tambang yang menguat karena kenaikan harga batu bara dan gas. Sementara koreksi pada bulan September lebih disebabkan karena penyesuaian harga BBM yang dapat menyebabkan turunnya daya beli. Selain itu, saham teknologi sebagaimana seperti saham teknologi global terus mengalami koreksi dalam.

Pasar Obligasi

Setelah The Fed mengisyaratkan akan terus menaikkan suku bunga acuan AS, Bank Indonesia mulai menaikkan suku bunga acuan BI 7D RRR di bulan Agustus dan September agar disparitas suku bunga acuan FFR dan BI 7D RRR dapat terjaga sehingga nilai tukar Rupiah dapat mempertahankan keatraktifannya. Neraca dagang Indonesia terus membukukan surplus tebal sehingga ikut menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah. Anggaran penerimaan negara pada periode Januari – Agustus 2022 sudah mencapai 96% sedangkan pengeluaran negara baru mencapai 61% pada periode yang sama. Anggaran surplus tentu cukup melegakan investor obligasi dimana pemerintah kemungkinan tidak butuh melakukan penerbitan obligasi yang lebih banyak.

Pasar obligasi Indonesia sempat mengalami *rally* pada paruh pertama kuartal ketiga dan yield dari INDOGB 10 tahun menyentuh level dibawah 7,0% kemudian merangkak naik mencapai 7,4%. Yield spread antara US 10-years Treasury dan IndoGB berada pada kisaran 450 di awal kuartal tiga turun menjadi kisaran 350 di akhir kuartal. Hal itu menandakan bahwa kenaikan yield IndoGB lebih sedikit dibandingkan dengan UST. Kami melihat kepemilikan asing pada obligasi pemerintah Indonesia saat ini hanya sekitar 14% sehingga gejolak pasar obligasi global terhadap obligasi domestik cenderung menurun. Kurva yield selama kuartal ketiga 2022 mengalami pergeseran secara paralel dan mengalami *bearish flattening*.



Sumber: Antara, Bisnis

Prospek Pasar Modal Kuartal Keempat 2022

Pasar global memperkirakan bahwa The Fed masih akan menaikkan suku bunga acuan menjadi kisaran 4% - 5% dari saat ini di 3,25%. Ekspektasi investor global terhadap inflasi di AS dimana mungkin sedang dalam masa transisi menuju penurunan yang besar seperti segera menjadi kenyataan karena suku bunga acuan naik pada laju yang sangat cepat dan kemungkinan dapat mengakibatkan resesi. Investor global memperkirakan akibat kenaikan suku bunga yang begitu cepat, maka ekonomi AS menjadi sulit dan akhirnya The Fed kemungkinan terpaksa menurunkan suku bunga acuan mulai semester kedua 2023. Namun, kami masih melihat ekonomi AS kemungkinan hanya akan mengalami mild recession karena The Fed menentukan kebijakan berdasarkan data ekonomi yang dimana saat ini terus melemah akibat kenaikan signifikan dari suku bunga acuan. Jika data ekonomi terus melemah, maka The Fed dapat menurunkan laju kenaikan FFR sehingga ekonomi masih bisa tumbuh meski hanya sedikit.

Dengan tingginya suku bunga acuan FFR yang saat ini terjadi serta masih akan terus naik, maka tidak diragukan lagi bahwa Dolar AS terus menguat dibandingkan dengan mata uang lainnya. Pengetatan kebijakan moneter yang kuat tidak hanya terjadi di AS tetapi juga dilakukan oleh banyak bank sentral di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Dengan demikian discount rate juga meningkat karena terdorong oleh naiknya suku bunga pinjaman dan ekspektasi return dari shareholders. Oleh karena itu, valuasi saham harus menyesuaikan dengan kebijakan moneter yang ketat. Adapun target IHSG tahun 2022 yang kami turunkan menjadi 7.400 – 7.600 dari sebelumnya 7.800 – 8.000 karena naiknya discount rate seiring dengan naiknya suku bunga acuan Bank Indonesia.

Meskipun ada penyesuaian terhadap discount rate, namun tidak ada keraguan kami terhadap kondisi ekonomi yang terus membaik. Kami justru mengharapkan adanya pertumbuhan EPS (Earning per Share) di 35% dari sebelumnya 15% di 2022. Menyosong akhir tahun kami perkirakan saham domestik akan terus menguat terutama saham berkapitalisasi besar yang belum banyak bergerak naik seperti sektor consumer, retail dan lain – lain. Selain itu, kami masih percaya sektor keuangan dan tambang masih dapat terus mendukung kinerja produk pengelolaan saham pada tahun ini.

Pada kacamata kami saat ini, obligasi Pemerintah Indonesia dalam US Dollar (INDON) kembali menarik dengan valuasi spread yang lebih lebar dari sebelumnya. Hal itu tidak terlepas dari koreksi dalam yang sudah terjadi sepanjang tahun 2022 sejak kenaikan tren FFR. Pada awal tahun FFR masih berada pada kisaran 0 – 0,25% dan pada September berada pada 3,25%. Jika puncak FFR diperkirakan mencapai 4,5% pada semester pertama 2023, maka dua per tiga perjalanan sudah terjadi. Dengan demikian kami juga mulai merasa bahwa tingginya yield spread antara US treasury dan INDON yang telah mencapai 160 bps semakin terbatas dan bahkan dapat menjadi bantalan jika US treasury yield terus meningkat. Kami melakukan penyesuaian target yield INDOGB 10 tahun menjadi 7,00% - 7,50% dari sebelumnya 6,50% - 7,00%. Hal tersebut tidak lain karena perubahan kebijakan moneter global dan domestik karena inflasi yang terus meningkat. Namun kami masih melihat adanya kesempatan bagi investor obligasi untuk mendapatkan imbal hasil yang sesuai terutama pada produk pengelolaan obligasi berdurasi pendek.



Sumber: Kumparan



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 dapat dianggap atau diartikan sebagai dokumen penawaran produk tertentu atau arahan agar Anda bertransaksi. 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.