

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Awal tahun 2023 tepatnya 1Q23 merupakan masa pertama kali Indonesia menghapus peraturan PPKM sebagai akhir dari masa pandemic yang berlangsung hampir 3 tahun. Perbedaan kondisi setelah kebijakan tersebut dicabut cukup nyata terasa di masyarakat sehingga aktifitas masyarakat terus meningkat. Kondisi ini terus diikuti oleh inflasi yang semakin turun, PMI manufaktur yang meningkat, keyakinan konsumen yang naik dan nilai tukar Rupiah yang menguat. Awal tahun ini pula, IMF melakukan revisi pertumbuhan dunia menjadi lebih baik dimana kemungkinan besar banyak negara akan terhindar dari resesi. Kami melihat kondisi awal 2023 sebagai pemanasan awal mesin ekonomi yang akan semakin baik menjelang kuartal berikutnya.

A

[Global]

Perubahan Narasi Global

Perhatian global selama 1Q23 bergerak dari inflasi yang relatif masih tinggi menuju perubahan arah moneter dunia. Inflasi memang belum kembali ke tingkat yang diharapkan, namun pergerakannya sudah menuju trajektori yang diharapkan. Inflasi AS turun menurun dari 6,5% pada Desember 2022 menjadi 5% pada Maret 2023. Melihat data penting lainnya, *unemployment* di AS masih belum sesuai yang diharapkan karena masih cukup kuat di 3,5%. Kuatnya data *unemployment* tidak terlepas dari masih kuatnya data *payrolls* yang rata – rata berada di atas 300 ribu per bulan selama 1Q23. Kejadian pada bulan Maret 2023 di mana beberapa bank di AS dinyatakan bermasalah merubah narasi pasar bahwa Bank Sentral AS kemungkinan tidak perlu menaikkan suku bunga lebih jauh. Regulator dan bank sentral AS bertindak cepat untuk menghindari *systemic risk* pada sistem keuangan. Menurut kami, *The Fed* akan mempertimbangkan kejadian pada bulan Maret 2023 di sektor perbankan AS. Namun kami meyakini bahwa kebijakan moneter belum akan berubah arah (pemotongan suku bunga) sampai inflasi kembali pada tingkat yang diharapkan pada 2% dan *unemployment rate* naik di atas 4%.

B

[Domestik]

Makro ekonomi terus membaik

Perkembangan ekonomi domestik cukup baik karena inflasi terus menurun dari waktu ke waktu. Indonesia akhirnya mencatatkan inflasi di bawah 5% pada bulan Maret 2023 (vs 5,51% yoy Desember 2022) dan merupakan yang pertama kali sejak kenaikan BBM pada bulan September 2022. Data lain yang cukup meyakinkan adalah *PMI manufacturing* yang selalu berada di atas 51 selama tiga bulan dan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang rata – rata di 122,9 pada 1Q23 (vs 119,8 di 4Q22). Penjualan mobil mencapai 282 ribu unit selama 1Q23, tumbuh 6,9% yoy, sedangkan penjualan motor mencapai 1,8 juta unit pada kuartal pertama tahun ini, tumbuh 43,9% yoy.

Kuatnya nilai tukar Rupiah terhadap *US Dollar* merupakan suatu pencapaian yang baik di kuartal pertama tahun ini. Rupiah bergerak cukup volatile dan mampu menguat ke level Rp 15,000 – 15,100 per USD. Kuatnya nilai tukar sejalan dengan semakin menurunnya *dollar index* (DXY) karena investor global meyakini bahwa *the Fed rate* telah mendekati puncak dari siklus kenaikan. Dengan demikian, daya tarik *US Dollar* menjadi menurun jika proyeksi suku bunga acuan tidak lagi meningkat. Selain itu, sumber pertumbuhan di negara berkembang seperti di Indonesia lebih menjanjikan dibandingkan AS.

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Pertama 2023

Pasar Saham

Gejolak indeks saham di kuartal pertama 2023 cukup besar namun relatif bertahan seperti yang terjadi pada IHSG yang berada pada kisaran 6,800 – 6,900 dibandingkan dengan kuartal keempat 2022 bergejolak namun dengan tren menurun. Awal Januari 2023, IHSG sempat berada pada tekanan di mana aliran dana global mengalir ke China karena kembali negara tersebut membuka perekonomiannya memberikan lebih banyak kemudahan bagi perekonomian secara umum. Namun, IHSG pulih dan kembali percaya diri karena pertumbuhan negara *emerging market* (EM) diyakini dapat membaik di mana *The Fed* diperkirakan akan mencapai puncak suku bunga acuannya serta menurunnya harga energi (seperti gas dan batu bara). Selain itu terdapat berita positif lainnya dimana IMF menaikkan perkiraan pertumbuhan global dan menyatakan bahwa resesi global sepertinya tidak akan terjadi. Pada bulan Maret 2023, IHSG sempat kembali mengalami tekanan karena *risk-off* global setelah terjadi gagal bayar di AS. Namun kondisi tersebut justru merubah narasi pasar karena kepastian puncak kenaikan suku bunga semakin terlihat. Investor global kembali masuk ke Indonesia yang dianggap memiliki valuasi yang cukup murah dengan pemulihan fundamental perusahaan yang terjadi di berbagai sektor.

Pasar Obligasi

Seperti yang kita ketahui Bank Sentral AS masih menaikkan suku bunga acuan pada kuartal pertama 2023 dengan total 50 bps (25 bps masing - masing di Februari 2023 dan Maret 2023), dibandingkan dengan 125 bps di kuartal keempat (75 bps di November 2022 dan 50 bps di Desember 2022). Terlihat jelas bahwa *The Fed* telah menurunkan besarnya peningkatan suku bunga salah satunya dengan pertimbangan inflasi mulai menurun dan keperluan untuk melihat transisi dari pengetatan moneter kepada riil ekonomi. Bank Indonesia pada 1Q23 hanya menaikkan suku bunga acuan 25 bps pada bulan Januari 2023, jauh lebih rendah dibandingkan pada 4Q22 sebesar 125 bps secara keseluruhan. Sampai pada 1Q23, *Fed rate* berada pada 5,00% dan *BI 7D RRR* berada pada 5,75%. Kami melihat pertimbangan BI menahan kenaikan suku bunga salah satunya dikarenakan nilai tukar Rupiah yang stabil dan inflasi yang cukup terkontrol. Disamping itu BI melihat keatraktifan sebuah negara tidak hanya dilihat dari selisih rate moneter, namun lebih banyak terpengaruh dari *real yield spread*. *Yield* dari *US Treasury* sebagian besar berada pada range 3,4% - 3,8% pada kuartal pertama 2023. Namun, meskipun cukup volatile, *US Treasury* menjadi incaran investor terutama saat terjadi *risk-off*. Sementara *yield* dari IndoGb rata-rata juga berada pada level di bawah 7% dengan *spread* antara *benchmark yield* berada pada kisaran 280 - 350 bps.



Sumber: Sekretariat Negara

Prospek Pasar Modal Kuartal Kedua 2023

Kami melihat awal yang baik pada 1Q23 masih bisa berlanjut pada 2Q23. Pada kelas saham, kami melihat fundamental perusahaan terus membaik karena turunnya harga energi dan stabilnya nilai tukar sehingga margin keuntungan dapat kembali tumbuh. Selain itu valuasi yang menarik akan menarik minat investor asing untuk terus masuk ke Indonesia. Saham yang masuk dalam indeks LQ45 akan menjadi pilihan investor asing atas dasar likuiditas dari saham – saham tersebut. Salah satu alasan untuk membeli saham pada kuartal kedua 2023 adalah besarnya dividen hasil kinerja tahun 2022 yang diperkirakan akan cukup menarik. Alasan – alasan tersebut tentu menjadi dasar yang kuat bagi investor untuk kembali masuk pada kelas saham.

Sementara dari sisi obligasi, untuk *yield* dari IndoGB masih akan cukup volatile mengingat pengaruh Bank Sentral AS yang masih akan menaikkan sekali lagi suku bunga acuan pada bulan Mei 2023 sebesar 25 bps. Selain itu, tekanan Rupiah mungkin akan meningkat ketika terjadi dividen repatriasi serta impor besar bahan bakar dari Pertamina. Efek dari hal – hal tersebut tentu akan mempengaruhi neraca dagang, transaksi berjalan dan neraca pembayaran.

Tentu BI telah mengantisipasi dengan adanya kebijakan DHE (Dana Hasil Ekspor) yang terlihat cukup berhasil sejak diberlakukannya di bulan Maret 2023. Kami melihat kebijakan *front-loading* pencetakan obligasi yang dilakukan Kemenkeu masih akan membuat *yield* berada pada batas *spread* antar *benchmark yield* cukup lebar (350 – 400 bps) agar menarik bagi investor global untuk membeli. Kami berpandangan bahwa saat ini pengetatan moneter telah mendekati puncaknya. Namun yang menjadi pertanyaan adalah apakah setelah mencapai puncak, kebijakan moneter akan segera terjadi pelonggaran atau tetap dengan kondisi tingkat suku bunga yang tinggi. Valuasi menjadi salah satu yang cukup krusial karena saat ini pasar telah mem-pricing in adanya penurunan suku bunga segera setelah kebijakan pengetatan moneter mencapai puncaknya. Walaupun demikian, puncak dari moneter menjadi salah satu *entry point* yang baik bagi investor yang ingin berinvestasi pada kelas aset pendapatan tetap. Yang perlu diperhatikan adalah horizon Investasi untuk menentukan besarnya volatilitas yang bisa diterima terutama dalam jangka pendek ini. Kami masih mempertahankan *target yield* dari IndoGB di 7,00 % - 7,50% dan nilai tukar di kisaran Rp 15,200 – 15,700 per USD untuk sementara waktu.



Sumber: Sekretariat Negara



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.