

## Perkembangan Kondisi Ekonomi

Kuartal kedua 2023 ekonomi Indonesia terasa seperti dihidupkan kembali seperti kuartal pertama. Sejumlah libur panjang membuat konsumsi nasional meningkat di triwulan kedua tahun ini, namun pada waktu yang sama aktifitas produksi dan distribusi ikut terpengaruh dan ekspansi bisnis menjadi tertunda. Selain itu, Indonesia telah resmi memasuki masa endemi di akhir semester satu tahun ini. Hal tersebut bila dipadukan dengan likuiditas keuangan yang besar serta stabilitas nilai tukar Rupiah adalah modal besar bagi perekonomian saat ini. Potensi besar terdapat pada semester kedua 2023 ketika bauran kebijakan fiskal dan moneter dapat tereksekusi dengan baik, serta program pemerintah dan minat berusaha dari masyarakat terus terjaga, tidak tertutup kemungkinan Indonesia menjadi pilihan atas kondisi global saat ini yang tidak menentu.

### A

[Global]

#### Gejolak pelemahan ekonomi

Gejolak ekonomi global di kuartal kedua tahun seraca memuncak karena terdapat perbedaan drastis di awal dan akhir periode. Inflasi di AS masih terasa kuat di April sehingga kekhawatiran akan resesi meningkat karena mengantisipasi kenaikan suku bunga The Fed yang melebihi perkiraan pasar. PMI Manufacturing hanya sekali di April 2023 berada di zona ekspansi, dua bulan berikutnya terus menurun. Meskipun demikian PMI Service terus menguat sejalan dengan kondisi tenaga kerja yang masih baik namun dalam tren menurun. Selanjutnya kondisi inflasi berangsur pudar karena harga komoditas terutama energi yang turun hari demi hari. Bank Sentral AS sesuai jadwal pertemuan bulan Mei 2023 (tidak ada jadwal pertemuan di April 2023) masih tetap menaikkan 25 bps suku bunga acuan sehingga berada pada 5,25%. Pada bulan Mei juga, Pemerintah dan anggota parlemen AS menyepakati kenaikan pagu anggaran. Kemudian pada bulan Juni 2023 The Fed untuk pertama kalinya tidak menaikkan suku bunga acuan untuk pertama kalinya setelah menaikkan the Fed rate sejak Maret 2022 setiap kali dalam 10 pertemuan sebelumnya. Pada siklus kenaikan policy rate kali ini cukup besar dari yang terendah di 0,25% pada awal 2022 menjadi 5,25% saat ini, melampaui puncak siklus kenaikan sebelumnya di 2,5% pada tahun 2019.

Berbeda halnya dengan AS, inflasi di China terlampaui rendah pada kisaran 0% selama kuartal kedua 2023. Meskipun demikian, kondisi PMI manufacturing dan service berada pada posisi ekspansi. Bank Sentral China, PBOC, mengubah kebijakan suku bunga di Juni 2023 dengan menurunkan 10 bps loan prime rate 1 tahun dan 5 tahun masing-masing menjadi 3,6% dan 4,2%, pertama kali sejak Agustus tahun lalu. Ekonomi China tetap bertumbuh 6,3% yoy di 2Q23, walaupun lebih baik dari 4,5% yoy di 1Q23 namun lebih rendah dari harapan di 7,3%.

### B

[Domestik]

#### Strategi ekonomi berjalan sesuai harapan

Inflasi di Indonesia di kuartal kedua 2023 terus menurun dan masuk pada teritori 3%. PMI Manufacturing sempat melemah sebelum akhirnya kembali menguat. Neraca dagang yang dikhawatirkan menuju defisit sejalan dengan menurunnya harga komoditas ternyata masih mampu terus berada pada teritori surplus selama kuartal kedua 2023. Nilai Rupiah sempat tergerus namun stabil di kisaran Rp 15.000 per USD. Meski terdepresiasi, nilai tukar Rupiah dapat dikatakan pada kondisi baik mengingat kuartal kedua merupakan musim repatriasi dividen dan pembayaran utang luar negeri.

Hingga akhir Mei 2023, anggaran fiskal mencatatkan surplus sebesar Rp 204,3 triliun atau 0,97% PDB (vs 5M22 sebesar Rp 132,0 triliun atau 0,67% PDB). Penerimaan negara sudah mencapai 49% dari target anggaran, sedangkan belanja negara hanya 33%. Meskipun harga komoditas menurun dan prospek pertumbuhan global melambat, penerimaan pemerintah masih meningkat sebesar 13% yoy dan realisasi belanja pemerintah juga meningkat sebesar 7% yoy. Menurut kami pemerintah masih dapat memaksimalkan belanja pemerintah yang masih besar anggarannya. Hampir 2/3 dari anggaran belanja di 2023 dapat dipergunakan pada semester kedua tahun ini. Pemerintah merevisi anggaran 2023 di mana perubahan anggaran defisit turun ke 2,28% terhadap PDB dari sebelumnya 2,84% terhadap PDB. Dalam revisi tersebut pemerintah meningkatkan anggaran penerimaan sebanyak 7,1% menjadi Rp 2.637 triliun dan anggaran belanja sebesar 2,0% menjadi Rp 3.061 triliun.

## **Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Kedua 2023**

### **Pasar Saham**

Indeks global sempat stagnan di bulan April 2023 karena investor global cenderung risk off melihat inflasi yang dapat menimbulkan ancaman resesi. Namun ketika wacana ekonomi akan lebih menuju soft landing dibandingkan hard landing (resesi), investor kembali membeli saham di AS. Sektor teknologi menjadi saham yang paling diminati karena wacana AI (Artificial Intelligent) merambah hampir ke semua sektor perekonomian sehingga perusahaan besar seperti Microsoft, Alphabet, Nvidia, Apple dan sebagainya yang memiliki kapasitas untuk menjadi penentu arah AI, terus diborong investor meninggalkan saham di sektor lainnya. Sementara itu, indeks saham domestik, IHSG, belum ada perubahan berarti karena investor global lebih berfokus pada pasar saham utama seperti AS dan negara maju lainnya setelah adanya perubahan arah moneter. Namun secara fundamental, banyak perusahaan terutama perusahaan consumer mampu mencetak margin yang lebih baik karena harga bahan baku yang menurun seiring penurunan harga komoditas. Selain itu, sektor otomotif dan retail berkinerja baik karena daya beli yang terjaga dan banyaknya hari libur.

IHSG masih berada di bawah 7.000 dan secara valuasi sebenarnya pada posisi yang cukup murah mengingat banyaknya perubahan yang sudah terjadi di berbagai sektor perekonomian.

### **Pasar Obligasi**

Dengan inflasi yang terus menurun di AS, yield dari US Treasury ternyata masih bertahan di kisaran 3,5% - 3,8%. Terdapat dua hal yang membuat yield tersebut bertahan yaitu naiknya pagu anggaran sehingga makin besar penerbitan obligasi serta masih terdapat kemungkinan kenaikan suku bunga acuan, Fed Rate, sampai dengan 2 kali. Kondisi inverted yield curve dari obligasi AS makin terlihat meskipun sebenarnya hal tersebut lebih dipengaruhi oleh likuiditas yang melimpah sehingga investor cenderung membeli obligasi dengan yield tinggi dan bukan indikasi akan terjadinya resesi yang sering kita ketahui secara teori. Meskipun yield dari US Treasury terus meningkat yield dari IndoGb cenderung menguat dari 6,8% di awal April 2023 menjadi 6,3% akhir Juni 2023. Hal ini terjadi juga karena besarnya likuiditas di pasar keuangan. Selain itu, Bank Indonesia berusaha menstabilkan nilai tukar dengan salah satunya melakukan operation twist melalui penjualan SBN di pasar sekunder untuk tenor pendek (pembelian SBN tenor panjang) untuk meningkatkan data tarik bagi investor asing. Nilai tukar yang stabil ikut membuat IndoGb diminati oleh investor asing di mana hal tersebut merupakan kombinasi keberhasilan kebijakan moneter, fiskal dan program hilirisasi pemerintah yang diupayakan bertahan – tahun.

## Prospek Pasar Modal Kuartal Ketiga 2023

Setelah melewati semester pertama 2023 dengan stabil, kami melihat IHSG di semester kedua 2023 akan lebih baik. Indonesia sudah masuk ke era endemi, nilai tukar stabil dan likuiditas masih besar adalah modal besar dalam perekonomian di 3Q23. Jika investor global sudah mulai berpaling dari negara lain karena kurangnya dorongan pertumbuhan, maka Indonesia merupakan pilihan yang jelas mampu memberikan imbal hasil yang baik karena secara fundamental banyak sektor yang mulai bertumbuh karena meningkatnya pendapatan dan margin laba yang berkembang karena harga bahan baku yang turun. Jika membandingkan earning yield dengan bond yield saat ini, kelas aset saham lebih menarik karena cukup murah.

Kami merekomendasikan investor untuk berfokus 60% - 70% pada kelas aset saham dan 30% - 40% pada kelas aset pendapatan tetap.

Kami tetap merekomendasikan produk RD pendapatan tetap dengan durasi pendek mengingat yield IndoGb yang sudah cukup rendah pada saat ini. Dengan demikian bila terjadi koreksi, produk dengan durasi pendek akan lebih rendah resikonya. Kami juga merekomendasikan produk RD pendapatan tetap dengan underlying INDON yang cukup berpotensi memberikan imbal hasil positif melihat kenaikan yield dari US Treasury yang mungkin sudah terbatas.



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.