

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Pada kuartal ketiga 2023 perekonomian Indonesia berada pada posisi yang stabil meskipun dalam bayang – bayang menguatnya nilai tukar Dollar AS. Fokus pada kuartal ketiga tahun ini adalah pada perkembangan ekonomi di Amerika Serikat yang ternyata berjalan lebih baik daripada yang diprediksi sebelumnya bahwa akan terjadi resesi dalam. Data – data ekonomi di AS menunjukkan bahwa negara tersebut diperkirakan hanya akan mengalami pelemahan ekonomi ringan. Hal tersebut menimbulkan kekhawatiran akan inflasi yang masih akan tinggi sehingga membuat suku bunga acuan Bank Sentral AS, Fed Fund Rate (FFR), akan berada level yang tinggi untuk waktu lama. Indonesia diuntungkan dengan neraca dagang surplus dan inflasi yang terus menurun serta dana anggaran pemerintah yang cukup besar untuk menjadi bantalan dalam mengatasi gejolak ekonomi dunia.

A

[Global]

Ekonomi global bertumbuh lebih baik

Pertumbuhan ekonomi global terutama negara Amerika Serikat mengalami penguatan seperti yang terlihat pada laporan IMF di bulan Juli dan Oktober 2023. Ekonomi dunia pertumbuhan ekonomi dunia di 2023 diproyeksi menjadi 3,0% yoy, naik 0,2% dari proyeksi sebelumnya, dan 2024 berada pada 2,9% yoy. Perubahan tersebut terdorong oleh pertumbuhan ekonomi AS yang naik menjadi 2,1% di 2023 dari perkiraan sebelumnya 1,6% serta tidak mengindikasikan adanya resesi. Begitu pula dengan ekonomi Jepang dan UK di 2023 yang terus membaik yang terlihat dari revisi pertumbuhan PDB (Jepang: 1,3% menjadi 2% dan UK: -0,3% menjadi 0,5%). Sementara ekonomi Uni Eropa di 2023 masih belum stabil di kisaran 0,7% - 0,9%. Pertumbuhan ekonomi di negara berkembang di 2023 seperti China bergeser tipis dari 5,2% menjadi 5,0%, sementara India justru berubah naik menjadi 6,3% dari 5,9%. Pertumbuhan ekonomi 2023 di negara – negara ASEAN mengalami penurunan proyeksi (Thailand: 3,4% menjadi 2,7%, Malaysia: 4,5% menjadi 4%, dan Filipina: 6% menjadi 5,3% dan hanya Indonesia yang mampu bertahan sama di 5%. Laporan IMF tersebut menunjukkan bahwa ekonomi dunia terus membaik dengan tingkat inflasi yang terus menurun.

The Fed terus memberikan sinyal ke pasar modal bahwa kebijakan moneter tetap konsisten pada tujuannya untuk menjaga kestabilan ekonomi terutama menormalisasikan inflasi dan pasar tenaga kerja.

Dengan pertumbuhan ekonomi yang masih baik, tentu lowongan kerja terbuka lebar sehingga masyarakat masih memiliki daya beli yang kuat. Dengan demikian inflasi akan sulit kembali ke level yang diharapkan oleh The Fed. Selain itu, pada kuartal ketiga 2023 terjadi kenaikan harga energi yang disebabkan oleh turunnya pasokan minyak mentah global dari negara produsen. Kenaikan harga energi menjadi tekanan tambahan kepada kebijakan moneter karena kekhawatiran akan inflasi yang kembali naik. The Fed selalu mengingatkan kepada investor global akan kebijakan moneter “*higher for longer*” dalam mengatasi masalah saat ini. Dalam posisi ekonomi yang kuat dan suku bunga acuan yang tinggi, nilai tukar Dollar AS terhadap mata uang dunia terus menguat terlihat DXY indeks yang terus meningkat. Pandangan akan *soft landing* (resesi yang ringan) di AS semakin mengemuka, bahkan kondisi *goldilocks* (kondisi ekonomi yang normal dengan inflasi yang terkendali rendah dan labour market yang sehat) mulai terdengar dapat terjadi di 2024. Hal tersebut dapat dipahami karena investor perlu memiliki mesin pertumbuhan dari negara besar seperti AS. Banyak investor global kecewa dengan ekonomi China yang dianggap terlalu lambat untuk berubah karena pemerintah China sedang menyeimbangkan kemakmuran ekonomi agar tidak terjadi perbedaan yang terlalu drastis antara yang kelompok masyarakat kalangan atas dan bawah. Sehingga sampai saat ini tidak terlihat stimulus ekonomi yang besar dari pemerintah China dalam mendorong ekonomi yang sedang terpuruk saat ini.



[Domestik]

Tantangan dalam menjaga kestabilan

Indonesia berada pada posisi yang cukup baik karena mampu menekan inflasi dan mempertahankan surplus perdagangan. Meskipun demikian daya beli masyarakat mulai terindikasi melemah yang kurang lebih penyebabnya adalah naiknya harga makanan terutama harga beras. Kami menyakini pemerintah telah merespon cepat agar inflasi harga makanan tidak menjalar ke kelompok lain. Kami juga melihat bahwa dana pemerintah yang begitu besar mampu menjadi bantalan untuk bantuan ekonomi seperti yang terjadi pada komoditas beras pada saat ini.

Pada bulan Agustus pemerintah mendorong para eksportir untuk menempatkan Dana Hasil Ekspor (DHE) di rekening bank domestik agar dapat ikut menjaga cadangan devisa negara. Pada awalnya kebijakan tersebut terlihat sulit, namun setelah berjalan sebulan nilai nominal mulai terlihat meningkat. Selain itu, Bank Indonesia di meluncurkan SRBI (Sekuritas Rupiah Bank Indonesia) untuk menarik aliran masuk modal asing dan optimalisasi aset SBN yang dimiliki Bank Indonesia sebagai underlying. Berkat dua kebijakan tersebut, nilai tukar Rupiah bergerak stabil.

Pemerintah menetapkan rancangan APBN 2024 yang menekankan pada belanja konsumsi. Anggaran tersebut dirancang untuk mencapai pertumbuhan PDB sebesar 5,2% dengan inflasi sekitar 2,8%. Defisit anggaran tahun 2024 ditetapkan sebesar 2,3% terhadap PDB sama dengan revisi defisit tahun ini sebesar 2,3%. Belanja pemerintah diproyeksikan naik 5,8% yoy menjadi Rp 3,304 triliun dan pendapatan diperkirakan tumbuh 5,5% yoy menjadi Rp2,781 triliun. APBN 2024 dirumuskan dengan bayang – bayang perlambatan ekonomi global sehingga Indonesia memiliki bantalan dalam menghadapi gejala ekonomi yang terjadi.

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Ketiga 2023

Pasar Saham

Kondisi pasar saham global selama kuartal ketiga terbagi dalam dua fase yang cukup berbeda. Pada fase pertama, pasar saham global menyambut pertumbuhan global yang lebih baik selama musim panas. Perekonomian AS menunjukkan kondisi yang terus membaik dan relatif stabil.

Dengan melihat ketakutan terhadap resesi semakin memudar, investor menjadi lebih *risk-on* dari sebelumnya. Indeks utama berkinerja baik dan indeks volatilitas (VIX) bertahan di bawah level 15 selama awal kuartal ketiga 2023. Pada fase kedua, pasar saham global menghadapi ujian karena naiknya harga energi sementara The Fed mempertahankan suku bunga acuan sebesar 5,5% dengan tetap mengedepankan kebijakan moneter “*higher for longer*”. Hal ini mempengaruhi *yield* dari *US Treasury* yang melonjak dan DXY meningkat menyebabkan saham terkoreksi. Namun, banyak ekonom dan investor di dunia saat ini berada pada titik transisi (transition point) dalam normalisasi suku bunga acuan. Bank sentral di negara maju diperkirakan akan mempertahankan suku bunga kebijakannya, sementara beberapa negara berkembang kemungkinan akan menurunkan suku bunga acuannya. Perekonomian negara berkembang seperti China mengalami pertumbuhan yang melambat dan oleh karena itu investor mulai keluar dari pasar saham di China untuk sementara waktu. Saham di Indonesia menunjukkan kinerja yang baik karena harga saham sektor komoditas yang melaju didorong oleh harga minyak.

Pasar Obligasi

Pasar obligasi global mengalami kejutan pada bulan Agustus dan September 2023 karena *yield* dari *US Treasury* melonjak di atas 4,5% didorong oleh penurunan peringkat utang AS oleh Fitch Ratings, penyesuaian *yield curve control* oleh Bank of Japan, dan pernyataan *hawkish* The Fed. Fitch Ratings menurunkan peringkat utang AS karena persetujuan plafon utang pada Mei 2023 yang memungkinkan pemerintah AS dapat menerbitkan obligasi lebih banyak. Jepang sebelumnya menerapkan *yield curve control* (0% - 0,5%) selama beberapa waktu untuk mendorong inflasi hingga 2%. Namun pada akhirnya, Bank of Japan mengubah kebijakannya dengan membiarkan *yield* dari obligasi pemerintah Jepang bertenor 10 tahun naik di atas 0,5% hingga 1% karena inflasi yang stabil di 3%. Yang terakhir adalah dari The Fed yang mempertahankan kebijakan *hawkish* karena pasar tenaga kerja yang kuat sejak musim panas. Kombinasi tersebut membuat imbal hasil *US Treasury* dan Surat Utang Negara RI (SUN) meningkat signifikan pada kuartal ketiga 2023. Imbal hasil *US Treasury* mencapai 4,5% dari sebelumnya dibawah 4% dan *yield* dari IndoGb naik menjadi 6,9% dari sebelumnya 6,2%.

Prospek Pasar Modal Kuartal Keempat 2023

IHSG naik mendekati 7.000 terdorong oleh indeks global yang meningkat karena kondisi ekonomi AS. Indonesia memiliki beberapa katalis positif seperti valuasi pasar saham yang menarik, harga komoditas yang relatif baik di kuartal ketiga, dampak el-nino yang relatif lebih rendah sehingga inflasi dapat dikendalikan, dan belanja pemilu kemungkinan besar akan berdampak positif terhadap perekonomian. Kita juga tidak dapat mengesampingkan jika perekonomian Tiongkok dapat bangkit kembali dengan cepat dan kemungkinan perekonomian AS dapat beralih ke kondisi *goldilocks* pada tahun 2024 yang dapat memberikan imbal hasil yang lebih baik terhadap kinerja pasar saham. Selain itu, dinamika makro ekonomi saat ini membuat *equity risk premium* meningkat sehingga mempengaruhi discount rate. Namun demikian, tidak ada perubahan terhadap kondisi fundamental perusahaan yang sebagian besar sedang mengalami perbaikan. Dengan demikian, IHSG akan bergerak *volatile* dengan pencapaian pada akhir tahun berada pada kisaran 7.100 – 7.200.

Kami melihat nilai tukar Rupiah terdepresiasi namun lebih kecil dibandingkan mata uang Asia lainnya. Kebijakan moneter yang dilakukan BI untuk mengedepankan stabilitas Rupiah akan berdampak positif dan luas pada perekonomian. Inflasi yang terukur rendah akan membuat membuat *real rate* dan *real yield* yang ditawarkan Indonesia cukup kompetitif. Kami melihat gejolak pasar obligasi akan tinggi karena pasar menantikan perubahan arah kebijakan moneter The Fed. Setiap momentum perubahan selalu memberikan peluang baru meskipun kondisinya bisa tidak mengenakan. Kami tetap meyakini bahwa obligasi pemerintah Rupiah (IndoGb) dan USD (INDON) cukup menguntungkan bagi investor untuk jangka panjang.



Sumber: KAI



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.