

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Ekonomi Indonesia pada kuartal pertama 2024 cenderung stabil karena ekonomi global menunjukkan arah yang sesuai dengan harapan. Bank Sentral AS terlihat sudah cukup konsisten menjaga kebijakan moneter karena tren inflasi di AS menurun. Konsistensi ini memang sempat membuat nilai tukar Dollar AS menguat, namun Bank Indonesia mampu menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah. Pemerintah melanjutkan penyaluran dana bantuan sosial (bansos) selama semester pertama 2024 dengan tujuan untuk menjaga daya beli masyarakat yang kurang meyakinkan sejak 2023. Selain itu, pelaksanaan Pemilu 2024 berjalan lancar dan aman sehingga masyarakat dan pelaku pasar dapat melanjutkan kegiatan usahanya seperti semula.

A

[Global]
All time high

Bank Sentral AS terlihat berhati-hati dalam menjaga kestabilan pada fase terakhir dalam pengetatan kebijakan moneter. Pada pertemuannya di bulan Januari dan Maret 2024, *The Fed* kembali menahan *FFR* di 5,50% dan mengisyaratkan akan adanya pemotongan suku bunga tersebut meski tidak akan cepat seperti yang diperkirakan oleh pasar pada semester pertama 2024. *The Fed* menyatakan saat ini waktu yang sangat krusial karena kebijakannya akan sangat bergantung pada data yang berkembang. *The Federal Reserve* telah mengindikasikan niat mereka untuk melakukan pemangkasan suku bunga sebesar total 50 - 75 basis poin dalam tahun ini. Selain itu, bank sentral AS telah merevisi proyeksinya untuk ekonomi AS, serta mencatat bahwa inflasi diperkirakan akan sedikit lebih tinggi dari yang awalnya diantisipasi. Proyeksi menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB AS akan mencapai 2,1% tahun ini, dibandingkan dengan perkiraan sebelumnya dari *The Fed* sebesar 1,4%. Perhatian banyak tertuju pada data inflasi AS yang memang dalam tren turun namun masih terjadi loncatan tipis yang membuat khawatir akan adanya inflasi yang tidak sesuai harapan. Pada sisi positifnya, adanya sedikit kenaikan pada data inflasi serta di tengah cukup baiknya data pasar tenaga kerja di AS, memberikan indikasi bahwa skenario *soft-landing* pada perekonomian AS masih akan dapat terjadi.

Sementara itu, berdasarkan data ekonomi China terus mengalami deflasi memberikan sinyal ke pasar bahwa ekonomi China sangat membutuhkan stimulus ekonomi dari pemerintah dan bank sentral (*PBoC*). *PBoC* rencananya akan menurunkan kembali suku bunga acuan yang diharapkan oleh pelaku pasar. Mesin ekonomi diperkirakan sebelumnya mungkin belum akan cukup baik di awal tahun ini karena masyarakat China merayakan tahun baru di bulan Februari 2024. Namun data pertumbuhan 1Q24, China mampu menunjukkan pertumbuhan melebihi eskpektasi yakni 5,3% yoy dibandingkan consensus 5% yoy. Sidang Kongres Rakyat Nasional China bulan Maret menetapkan target pertumbuhan GDP sekitar 5% untuk tahun 2024, namun tanpa mengumumkan paket stimulus signifikan untuk mencapai tujuan ini. Penekanan Perdana Menteri Li Qiang pada pengembangan ekonomi berkualitas tinggi, dengan memprioritaskan bidang seperti kemandirian teknologi dan keamanan ekonomi, menunjukkan pergeseran fokus Beijing dari hanya sekedar mencapai pertumbuhan GDP.

Di sisi lain, *Bank of Japan* telah membuat perubahan historis dengan mengakhiri era suku bunga negatifnya, dengan menandai kenaikan biaya bunga pinjaman pertama kalinya sejak 2007 saat negara ini melampaui beberapa dekade deflasi. *BoJ* telah mengumumkan niatnya untuk menjaga suku bunga overnight dalam kisaran sekitar nol hingga 0,1%, dibandingkan dengan kisaran sebelumnya sebesar -0,1%. Awalnya diperkenalkan pada tahun 2016 untuk mendorong peningkatan pinjaman oleh bank-bank guna merangsang pengeluaran dan mengurangi risiko perlambatan ekonomi global, namun kebijakan suku bunga negatif ini sekarang telah dihapus.

Selain itu, pekerja di beberapa perusahaan terbesar Jepang telah mendapatkan kenaikan gaji terbesar mereka sejak tahun 1991, memberikan BoJ keyakinan bahwa inflasi ringan akan terus berlanjut, sebuah tujuan yang telah lama menjadi pusat kebijakan bank sentral tersebut.

Pada kuartal pertama 2024, Indonesia melaksanakan Pemilihan Umum untuk menentukan presiden baru untuk lima tahun mendatang. Antusiasme terhadap Pemilu kali ini tinggi terutama di kalangan generasi muda, yang menyumbang sepertiga dari total pemilih. Proses pemilihan yang lancar dan aman mendapatkan apresiasi dari investor global, sehingga menghasilkan aliran dana yang signifikan ke saham-saham terutama yang berkapitalisasi besar. Selain itu, peningkatan bantuan sosial pemerintah kepada masyarakat berpendapatan rendah telah memperkuat daya beli. Pola konsumsi masyarakat juga meningkat karena Indonesia memasuki bulan suci Ramadhan. Kombinasi bantuan Dana Sosial dan meningkatnya kemampuan konsumsi membuat PMI Manufaktur naik hingga 54,2 dan Indeks Keyakinan Konsumen stabil di 128. Katalis positif ini diharapkan dapat meningkatkan peredaran uang di berbagai sektor ekonomi. Namun, pada kuartal pertama 2024 juga terdapat tantangan karena naiknya harga beras di banyak kota, menimbulkan tekanan harga tinggi pada barang dan jasa lainnya. Untungnya, kenaikan harga beras ini bersifat sementara, dan musim panen mendatang diharapkan dapat meredakan beban tersebut.

B

[Domestik]

Pemilu yang aman dan lancar

Pada kuartal pertama 2024, Indonesia melaksanakan Pemilihan Umum untuk menentukan presiden baru untuk lima tahun mendatang. Antusiasme terhadap Pemilu kali ini tinggi terutama di kalangan generasi muda, yang menyumbang sepertiga dari total pemilih. Proses pemilihan yang lancar dan aman mendapatkan apresiasi dari investor global, sehingga menghasilkan aliran dana yang signifikan ke saham-saham terutama yang berkapitalisasi besar. Selain itu, peningkatan bantuan sosial pemerintah kepada masyarakat berpendapatan rendah telah memperkuat daya beli. Pola konsumsi masyarakat juga meningkat karena Indonesia memasuki bulan suci Ramadhan. Kombinasi bantuan Dana Sosial dan meningkatnya kemampuan konsumsi membuat PMI Manufaktur naik hingga 54,2 dan Indeks Keyakinan Konsumen stabil di 128.

Katalis positif ini diharapkan dapat meningkatkan peredaran uang di berbagai sektor ekonomi. Namun, pada kuartal pertama 2024 juga terdapat tantangan karena naiknya harga beras di banyak kota, menimbulkan tekanan harga tinggi pada barang dan jasa lainnya. Untungnya, kenaikan harga beras ini bersifat sementara, dan musim panen mendatang diharapkan dapat meredakan beban tersebut.

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Pertama 2024

Pasar Saham

Rally saham global terus berlanjut, di mana indeks-indeks utama mencapai titik tertinggi yang belum pernah terjadi sebelumnya. Situasi perekonomian secara keseluruhan sesuai perkiraan, ditandai dengan tren penurunan inflasi dan normalisasi pasar tenaga kerja. Hal ini menimbulkan spekulasi di pasar bahwa *The Federal Reserve* mungkin mempertimbangkan untuk menurunkan suku bunga dari level tertingginya dalam 23 tahun pada pertemuan musim semi mendatang. Pada pertemuan FOMC bulan Januari dan Maret 2024, *The Fed* dengan suara bulat memutuskan untuk mempertahankan suku bunga acuan *Federal Funds Rate* (FFR) pada 5,5%. Meskipun mengakui kondisi perekonomian sesuai dengan harapan, *The Fed* menekankan perlunya bukti lebih lanjut mengenai penurunan inflasi yang berkelanjutan.

Peningkatan indeks ekuitas AS didorong oleh tujuh saham utama, sebagian besar di antaranya terkait dengan Kecerdasan Buatan (*Artificial Intelligence*). Harapan tinggi untuk sektor AI telah mendorong kinerja impresif saham-saham ini sejauh ini. Melihat ke depan, para investor antusias untuk menilai efek fundamental guna menentukan apakah harapan tinggi ini dapat beralih menjadi pendapatan perusahaan yang substansial. Investor kini mengalihkan fokus mereka dari saham-saham berkapitalisasi besar ini. Secara historis, saham-saham berkapitalisasi lebih kecil telah menunjukkan kinerja yang lebih baik. Jika skenario ekonomi saat ini dapat terjaga di *soft-landing* dengan menghindari resesi besar, rally masih berpotensi untuk berlanjut mempertahankan momentumnya, terutama melalui saham-saham berkapitalisasi pasar menengah atau yang lebih kecil.

Sebaliknya, pasar domestik dihadapkan dengan berita terkait Pemilu yang sempat menciptakan ketidakpastian bagi para investor. Namun, kami melihat risiko politik ini hanya bersifat sementara dan kami memiliki pandangan jangka panjang bahwa Indonesia akan menuju masa depan yang lebih cerah melalui pemerintahan yang baru. Pada kuartal pertama tahun ini, pemerintah akan menyalurkan lebih banyak dana bantuan sosial untuk mendukung daya beli masyarakat terutama menjelang bulan suci Ramadhan. Pasar saham domestik bergerak positif selama kuartal pertama 2024 mengikuti saham global. Bahkan harga penutupan IHSG sempat mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah di 7.433 pada bulan Maret.

Pasar Obligasi

Yield INDOGB berfluktuasi dalam rentang sempit antara 6,50% hingga 6,7% selama kuartal pertama 2024. Meskipun kondisi ekonomi secara keseluruhan stabil selama 2024, pemerintah sedang aktif mengejar strategi front-loading dalam penerbitan obligasi. Walaupun diantisipasi adanya penurunan yield obligasi setelah pemangkasan suku bunga Bank Indonesia (BI) yang diharapkan pada semester kedua tahun 2024, terdapat kekhawatiran potensi peningkatan volatilitas yield. Oleh karena itu, untuk efektif mengurangi risiko secara keseluruhan, pemerintah harus memanfaatkan momentum positif yang ada untuk menerbitkan INDOGB, terutama mengingat spread yang sempit antara yield Surat Utang Amerika Serikat dan yield INDOGB saat ini berkisar antara 200 hingga 250 basis poin.

Pelaksanaan Pemilihan Umum 2024 yang lancar meningkatkan kepercayaan pasar, yang sekaligus menunjukkan Indonesia sebagai salah satu negara demokrasi terbesar di dunia. Secara bersamaan, pemilihan ini menandai perubahan kepemimpinan dengan hadirnya presiden dan pemerintahan baru. Para pemegang obligasi antusias mengamati bagaimana pemerintahan yang baru akan menyusun anggaran untuk menampung inisiatif yang dijanjikan pada waktu Pemilu. Meskipun masih terlalu dini untuk memproyeksikan anggaran negara 2025, indikasi menunjukkan defisit anggaran akan lebih tinggi, melebihi 1,6% dari PDB yang tercatat dalam anggaran 2024. Kami meyakini bahwa defisit anggaran yang melebar dapat diterima, asalkan diarahkan pada inisiatif produktif dan berorientasi pada pertumbuhan.

Sementara itu, diskusi dalam pasar domestik berkisar pada proposal pemerintah untuk meningkatkan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 1%, dari 11% menjadi 12% pada tahun mendatang. Meskipun hal ini berpotensi mendorong inflasi domestik lebih tinggi, namun diperkirakan tetap berada dalam kisaran 3% hingga 4%, sehingga real yield dari obligasi Indonesia masih tetap dalam wilayah positif. Pelaksanaan kenaikan tarif PPN tergantung pada kondisi ekonomi domestik secara keseluruhan, terutama kekuatan daya beli. Jika daya beli belum menguat, pemerintah kemungkinan tidak akan melanjutkan rencana tersebut.

Prospek Pasar Modal Kuartal Kedua 2024

Pada kuartal kedua, terdapat tiga isu pada pasar global yang sangat dicermati investor yakni geopolitik dengan tensi yang meningkat di wilayah Timur Tengah, ekonomi AS yang masih alot dengan masalah inflasi dan sikap *The Fed* atas kondisi ekonomi saat ini.

- a. Resiko geopolitik di Timur Tengah pada awal April 2024 membuat harga minyak meningkat dan USD menguat. Harga minyak yang kuat dikhawatirkan akan membuat inflasi kembali sulit dibendung karena produksi minyak dapat terganggu jika kondisi tidak aman. Namun berita terakhir mengindikasikan Iran tidak berniat terus melanjutkan serangan. Dengan kondisi ini, volatilitas pasar diekspektasi masih akan tinggi.
- b. Ekonomi AS yang didorong oleh meningkatnya kembali pasar tenaga kerja membuat daya beli masyarakat masih stabil. Data *non-farm payroll* kembali meningkat, namun tingkat pengangguran sebenarnya mengalami kenaikan. Biasanya pelaku bisnis melakukan perekrutan tenaga kerja di awal tahun untuk melaksanakan agenda perusahaan. Menurut kami masih pasar tenaga kerja akan melemah terutama suku bunga acuan masih cukup tinggi.
- c. *The Fed* telah menyatakan akan menurunkan suku bunga di tahun 2024 dan pasar modal memperkirakan akan ada 50 bps pemotongan suku bunga acuan. *The Fed* masih harus melihat kondisi AS yang saat ini masih mengalami inflasi yang berfluktuasi meski dalam trajektori menurun.

Menurut kami inflation yang masih kuat justru baik buat pasar saham. Meskipun adanya tensi geopolitik dan *bumpy inflation*, tidak terjadi koreksi pasar yang dalam. *Downside risk* adalah Rupiah akan turun hingga Rp16.500/USD dan IHSG ke 7000. Namun kondisi ini harus dipergunakan oleh investor untuk tidak ragu pada kelas aset saham karena kondisi saat ini lebih dipengaruhi oleh faktor makro dibandingkan fundamental saham.

Saat ini, para investor sedang memantau keputusan *The Fed* dengan cermat, karena keputusan tersebut dapat berdampak signifikan pada pasar obligasi global dengan mendorong investor global untuk mempertimbangkan kapan harus mengambil sikap yang lebih agresif. *Yield spread* antara *US Treasury* dan *IndoGB* diharapkan tetap pada tingkat saat ini sekitar 250 basis poin, yang lebih mencerminkan kondisi baru saat ini. Dalam hal adanya fluktuasi data ekonomi AS yang menyebabkan koreksi pada yield obligasi, disarankan agar investor memanfaatkan kesempatan tersebut untuk meningkatkan kepemilikan aset pendapatan tetap.



Sumber: Detik.com



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.