

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Setelah melewati kuartal ketiga yang menjadi titik balik perubahan kebijakan moneter dari bank sentral dunia seperti AS, China, EU, Inggris dan termasuk Indonesia, maka pada kuartal keempat 2024 ekonomi dunia menghadapi dinamika baru. Dunia mulai memperhitungkan pergantian pemerintahan baru di Amerika Serikat setelah pemilu di November 2024 dimenangkan oleh Donald Trump dari Partai Republik. Arah kebijakan Trump akan cukup berbeda dibandingkan dengan Presiden Joe Biden di mana Trump akan lebih mementingkan kepentingan AS (*exceptionalism*) sehingga membuat ekonomi AS jauh lebih kuat. Kondisi tersebut dapat merubah inflasi yang selama ini diperjuangkan oleh The Fed sehingga kebijakan moneter dalam menurunkan suku bunga acuan menjadi lebih lama. Atas dasar itu, mata uang US Dollar menguat terhadap mata uang global termasuk nilai tukar Rupiah.

A

[Global]
Shifting Direction

Pada kuartal keempat, tiga peristiwa besar mempengaruhi pasar global: pemilihan umum AS, stimulus ekonomi Tiongkok, dan meningkatnya ketegangan geopolitik. Pemilu AS baru-baru ini menghasilkan kemenangan telak bagi Partai Republik, bertentangan dengan prediksi jajak pendapat yang memperkirakan persaingan ketat. Hasil ini mendorong sentimen positif di pasar, karena Kongres yang dikuasai Partai Republik akan memberikan partai tersebut pengaruh besar atas agenda legislative. Senat yang juga dikuasai Partai Republik akan memudahkan Presiden terpilih Trump untuk meloloskan program pemerintahannya. Trump berencana menurunkan tarif pajak perusahaan dari 21% menjadi 15%. Namun, kebijakan ini berpotensi menambah defisit besar sehingga meningkatkan utang negara. Selain itu, Trump akan mengenakan tarif yang lebih tinggi 10% untuk semua barang impor dan 60% untuk barang-barang asal China.

Harapan akan pertumbuhan ekonomi AS di masa depan semakin menguat setelah terpilihnya kembali Presiden Donald Trump, yang kebijakan-kebijakannya dianggap menguntungkan bagi ekonomi AS. Di saat yang sama, Federal Reserve menyesuaikan kebijakan moneternya, mencerminkan keyakinan bahwa ekonomi mungkin tidak melambat secara drastis. Inflasi dan pasar tenaga kerja diperkirakan akan tetap relatif stabil, terutama jika Trump melaksanakan semua kebijakannya yang direncanakan. Federal Reserve menaikkan proyeksi median inflasi PCE menjadi 2,5%–2,7%, dari proyeksi sebelumnya sebesar 2,1%–2,3%.

Selain itu, data makroekonomi yang stabil membuat *The Fed Chairman* menyatakan bahwa pemangkasan suku bunga tidak perlu terlalu terburu-buru jika ekonomi masih kuat. Penguatan dolar AS memberikan tekanan pada mata uang pasar berkembang, termasuk Rupiah. Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan dan menawarkan tingkat suku bunga SRBI yang kompetitif untuk menjaga stabilitas Rupiah.

Sementara itu, Tiongkok memperkenalkan kebijakan moneter dan fiskal untuk mencapai pertumbuhan 5%. Bank Sentral Tiongkok (PBoC) menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 1,75%, memperkenalkan fasilitas swap bagi perusahaan sekuritas dan asuransi untuk melakukan buyback saham, memberikan dukungan kredit kepada pemerintah daerah untuk membeli properti yang belum terjual, dan menurunkan uang muka minimum untuk rumah kedua dari 25% menjadi 15%. Selain itu, pemerintah menerbitkan pinjaman baru untuk memberikan bantuan tunai langsung kepada warga berpenghasilan rendah. Langkah tersebut sebenarnya dapat diartikan sebagai persiapan dalam menghadapi kebijakan dari pemerintah AS yang akan datang sehingga perekonomian domestik China tidak semakin terpuruk.

Faktor terakhir adalah eskalasi ketegangan politik di Timur Tengah yang menciptakan tantangan berkepanjangan bagi ekonomi global. Situasi ini menyebabkan kenaikan harga komoditas, terutama minyak, dan emas. Namun, pada pertengahan Januari 2025 genjatan senjata telah tercapai dan besar harapan stabilitas di wilayah tersebut dapat tercipta.

B [Domestic] **New Government**

Indonesia menyambut pemerintah baru pada Oktober 2024 dengan kabinet yang terdiri dari 48 menteri dan 56 wakil menteri, di mana 41% berafiliasi dengan partai dan 59% non-partai. Kombinasi ini memunculkan optimisme untuk pertumbuhan ekonomi yang lebih kuat. Kepercayaan investor meningkat berkat kesinambungan di kementerian-kementerian yang utama seperti Kementerian keuangan, investasi, BUMN, dan kesehatan di mana masing-masing dipimpin oleh tokoh yang sama dari pemerintahan sebelumnya, yang menandakan komitmen berkelanjutan terhadap pembangunan ekonomi. Dengan transisi pemerintahan yang lancar, fokus kini beralih ke implementasi rencana yang telah ditetapkan.

Indonesia mengadakan pemilihan kepala daerah di November yang terlaksana dengan baik. Efek dari kegiatan tersebut adalah meningkatnya optimisme sehingga konsumsi meningkat. Selain itu, dengan selesainya pilkada maka pelaku bisnis di daerah juga mulai bisa bergerak lebih setelah adanya kepastian. Hal lain yang dapat mendorong daya beli adalah dengan keputusan pemerintah akhirnya tetap mengenakan PPN 11% bagi mayoritas barang dan jasa. Sebelumnya pemerintah berencana menaikkan pajak PPN menjadi 12% untuk semua barang dan jasa, namun saat ini PPN 12% hanya dikenakan untuk barang mewah.

Beralih ke anggaran pemerintah, pendapatan pemerintah selama 12 bulan bertumbuh 2,1% yoy mencapai Rp 2.842,5 triliun (101,4% dari target), sementara pengeluaran pemerintah naik 7,3% yoy menjadi Rp 3.350 triliun (98,2% dari target). Dengan demikian defisit anggaran menjadi 2,3% terhadap PDB dan masih cukup lebar dari anggaran defisit yang direncanakan sepanjang tahun di 2,7% terhadap PDB.

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Keempat 2024

Pasar saham AS menunjukkan kinerja luar biasa sepanjang 2024, mencapai rekor tertinggi seiring dengan stabilnya ekonomi. Namun, ada sedikit hambatan dalam reli saham pada Desember yang disebabkan oleh perubahan narasi kebijakan moneter dari *Federal Reserve*. Bank sentral mengindikasikan tidak akan terburu-buru menurunkan suku bunga acuan jika inflasi kembali meningkat akibat kebijakan Trump, sehingga ekspektasi pemotongan suku bunga diturunkan menjadi 50 basis poin dari sebelumnya 100 basis poin pada 2025.

Pasar saham domestik mengalami penurunan di kuartal keempat (turun 448 bps atau -6% qoq dari 7527 ke 7079) akibat penguatan dolar AS, yang didorong oleh optimisme terhadap prospek ekonomi AS di bawah pemerintahan baru. Rupiah melemah dari Rp 15.100/USD pada akhir September 2024 menjadi Rp 16.100/USD di akhir Desember 2024, melemah sekitar 7%. Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan di level 6,00% dan terus menjaga daya tarik Rupiah melalui SRBI. Indeks DXY yang kuat dapat terus membebani pasar saham Indonesia. Namun, sembari menunggu kebijakan Trump, pasar global mungkin akan mengalihkan fokus untuk mendiversifikasi portofolio ke pasar negara berkembang, termasuk Indonesia.

Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuannya pada kuartal keempat 2024 untuk menstabilkan nilai tukar. Tingkat SRBI mencapai 7,18% (6 bulan), 7,21% (9 bulan) dan 7,30% (12 bulan) pada lelang terakhir di 27 Desember 2024, sejalan dengan kebutuhan untuk mengimbangi kenaikan imbal hasil obligasi (6,43% di akhir September menjadi 7,02% di akhir Desember 2024). Sementara itu, suku bunga deposito bank juga meningkat menjelang akhir tahun guna mendukung likuiditas di sistem perbankan.

Prospek Pasar Modal Kuartal Pertama 2025

Pasar global kini mengamati dampak nyata dari kebijakan Trump. Jika pertumbuhan ekonomi terlalu cepat, risiko resesi atau stagflasi dapat muncul, dan hal tersebut dapat membuat pasar saham rentan terhadap koreksi. Sampai pada saat ini, pasar global masih melihat akan adanya skenario ekonomi soft landing yang artinya ekonomi akan melambat namun masih stabil. Melihat contoh dari perbedaan antara ekspektasi pasar pada 2023 dan kondisi aktual pada 2024, tahun 2025 mungkin akan terjadi hal serupa. Yang artinya prediksi ekonomi 2025 saat ini mungkin mengharapkan bahwa ekonomi AS akan stabil cenderung menguat, namun bisa saja kondisi ekonomi berbeda drastis.

Meskipun pasar saham mengalami penurunan, peluang pemulihan masih terbuka lebar karena valuasi saham domestik menjadi murah, didukung oleh kondisi makroekonomi domestik yang membaik. Beberapa perkembangan positif antara lain penyesuaian PPN dan insentif pemerintah yang dilakukan menjelang akhir tahun serta distribusi bantuan sosial yang diharapkan dapat meningkatkan daya beli dan mendorong konsumsi domestik. Recananya pemerintah memulai program makan siang pada Januari – Februari 2025 yang dapat berdampak positif menjaga daya beli dan tingkat konsumsi masyarakat (efek *multiplier*).

Dengan imbal hasil yang lebih tinggi di pasar obligasi sebenarnya membuat *entry point* yang baik bagi investor. Namun saat ini *US Treasury yield* masih terlalu tinggi sehingga *IndoGb yield* harus menyesuaikan. *Yield spread* antar kedua obligasi acuan adalah kurang lebih 250 bps dengan demikian bila *US Treasury yield* meningkat, *IndoGb yield* akan ikut naik. Kami melihat arah *UST yield* ke depan akan ditentukan oleh eksekusi dari kebijakan Trump serta menantikan arah moneter *The Fed*.

Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan 25 bps menjadi 5,75% dari 6,00% pada pertemuan Januari 2025 atas dasar mengedepankan pertumbuhan. Sebelumnya, fokus BI selalu kestabilan nilai tukar Rupiah sehingga meskipun sudah menurunkan di September 2024, *BI rate* tidak bergerak selama kuartal 4. Langkah BI mendapat apresiasi di pasar modal dengan rally, baik di saham maupun obligasi. Secara teknikal, *DXY Index* kemungkinan bisa menurun di 1Q25 sehingga nilai tukar Rupiah diharapkan bisa bergerak lebih stabil.

Kami melihat bahwa investor sebaiknya mengantisipasi volatilitas dengan menjaga portofolio yang terdiversifikasi dan menghindari konsentrasi berlebihan pada kelas aset tertentu. Kami merekomendasikan investor untuk mengalokasikan sebagian portofolionya ke produk berisiko rendah seperti reksa dana pasar uang atau campuran untuk menghadapi kondisi pasar saat ini.



Sumber: presidenri.go.id



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.