



Ciptadana
ASSET MANAGEMENT

Pasar Modal Indonesia : Di tengah sentimen negatif namun dengan fundamental yang lebih solid

Data per tanggal 29 Januari 2021, kecuali disebut secara khusus

Ciptadana



PRIVATE AND CONFIDENTIAL



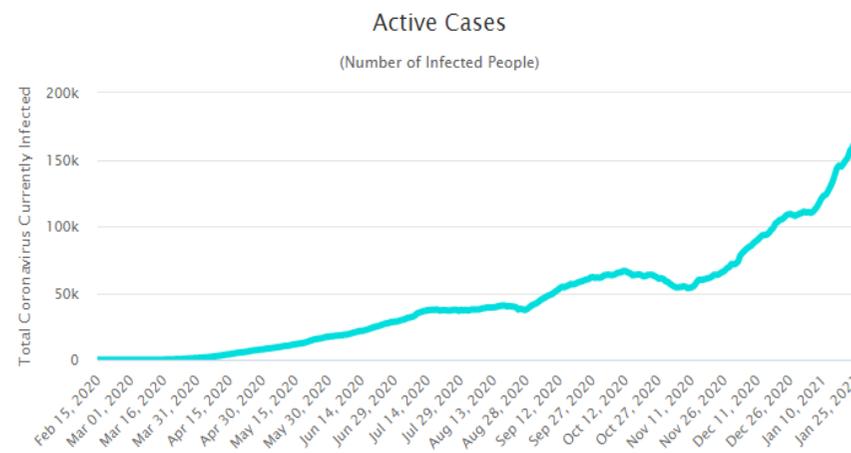
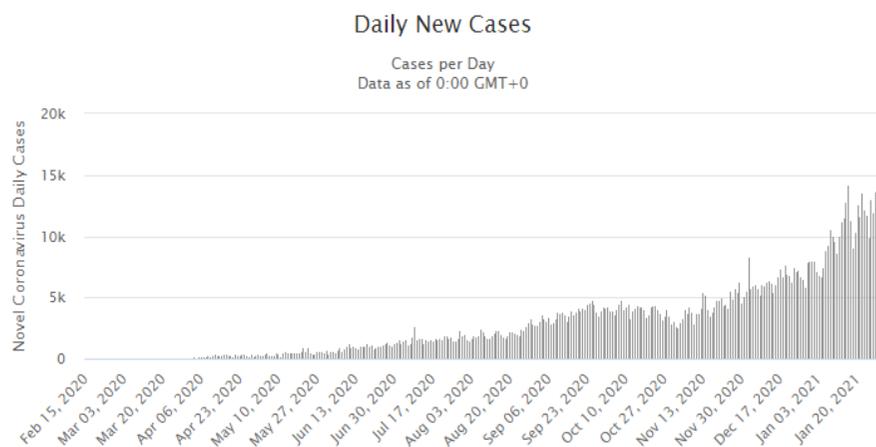
Ringkasan

- **Virus Covid-19**
- **US Market**
- **Indonesia Market**
- **Thesis Investasi**
- **Rekomendasi**



Perkembangan Virus Covid-19

- Awal pekan lalu jumlah kasus positif COVID-19 di Indonesia telah menembus angka 1 juta orang dan per Jumat, 29 Januari 2021, jumlah kasus positif COVID-19 di Indonesia mencapai 1,051,795 kasus dengan jumlah kematian sebanyak 29,518 kasus.
- Pemerintah Indonesia telah mencanangkan program vaksinasi COVID-19 yang dibagi menjadi 4 periode:
 - Periode 1 (Januari - April 2021) untuk tenaga kesehatan dan penunjangnya;
 - Periode 2 (Januari - April 2021, bersamaan dengan Periode 1) untuk petugas pelayanan publik (TNI, Polri), aparat hukum, dan kelompok usia lanjut (di atas 60 tahun);
 - Periode 3 (April 2021 - Maret 2022) untuk masyarakat rentan dari aspek geospasial, sosial dan ekonomi; dan
 - Periode 4 (April 2021 - Maret 2022, bersamaan dengan Periode 3) untuk masyarakat dan pelaku perekonomian lainnya sesuai dengan ketersediaan vaksin.





Fixed Income – US Market (1)

- Pada konferensi pers setelah FOMC Meeting, Chairman Jerome Powell menyatakan bahwa pentingnya kebijakan moneter yang agresif, bahkan pada kondisi dimana inflasi melebihi target 2%. Pernyataan ini direspon pasar pada Fed Fund Futures contract yang berakhir pada awal 2021 di harga 100. Hal ini mengindikasikan negative fed fund rate di masa mendatang.
- Imbal hasil tenor 2 tahun turun menjadi 0,19% dibandingkan posisi minggu sebelumnya di yield 0,22%.
- Imbal hasil Obligasi Pemerintah US untuk tenor 5 tahun mengalami penurunan ke level 0,35% dibandingkan 0,37% di minggu sebelumnya.
- Imbal hasil Obligasi Pemerintah US untuk tenor 10 tahun mengalami kenaikan ke level 0,61% dibandingkan 0,60% di minggu sebelumnya.
- Imbal hasil Obligasi Pemerintah US untuk tenor 30 tahun juga naik ke level 1,25% dibandingkan 1,17% di minggu sebelumnya.



Fixed Income - Indonesia Market

- Pada hari selasa tanggal 26 Desember 2020 pemerintah mengadakan lelang untuk SBSN dengan total permintaan yang masuk sebesar Rp 23.341 Triliun dan lelang yang di menangkan dengan Rp 9.00 Triliun.
- Untuk seri PBS028 total permintaan yang masuk sebesar Rp 6.111 Triliun dan jumlah yang di menangkan sebesar 1.750 Triliun. Dengan yield rata – rata tertimbang yang di menangkan adalah 7.04576%.
- Untuk seri PBS004 total permintaan yang masuk sebesar Rp 3.9814 Triliun dan jumlah yang di menangkan sebesar 0.1500 Triliun. Dengan yield rata – rata tertimbang yang di menangkan adalah 6.6200%.
- Untuk seri PBS029 total permintaan yang masuk sebesar Rp 5.9668 Triliun dan jumlah yang di menangkan sebesar 4.450 Triliun. Dengan yield rata – rata tertimbang yang di menangkan adalah 6.56326%.
- Untuk seri PBS017 total permintaan yang masuk sebesar Rp 2.055 Triliun dan jumlah yang di menangkan sebesar 1.4000 Triliun. Dengan yield rata – rata tertimbang yang di menangkan adalah 5.44382%.
- Untuk seri PBS027 total permintaan yang masuk sebesar Rp 4.027 Triliun dan jumlah yang di menangkan sebesar 0.500 Triliun. Dengan yield rata – rata tertimbang yang di menangkan adalah 4.61857%.



Fixed Income - Indonesia Market

- Pada keesokan harinya pada tanggal 27 Januari 2021 pemerintah kembali mengadakan lelang Surat Berharga Syariah Nasional (greenshoe option) untuk seri PBS028, PBS004, PBS029, PBS017, dan PBS027 melalui system lelang Bank Indonesia. Dengan total penawaran yang masuk Rp 8.157 Triliun dan yang di menangkan sebesar Rp 7.000 Triliun.
- Pada kondisi market sekarang sangatlah tepat untuk berinvestasi pada obligasi pemerintah karena yield yang di tawarkan sangat menarik.
- Namun apabila flight to safety telah berlalu, pilihan investasi di kondisi lain inflasi sangat rendah akan memberikan keuntungan bagi investasi pada Obligasi Pemerintah



Equity – US Market

- Per tanggal 29 Januari 2021, Indeks Dow Jones ditutup di level 29,982.62, turun 3.27% dibandingkan penutupan akhir pekan sebelumnya. Sedangkan Indeks S&P 500 ditutup melemah 3.31% wow ke level 3,714.24. Penurunan Indeks S&P500 sepanjang pekan lalu merupakan penurunan paling dalam sejak bulan Oktober 2020 lalu.
- Penurunan bursa saham AS pada pekan lalu banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor di antara nya:
 - 1) Pengumuman tingkat efektifitas vaksin COVID-19 yang dikembangkan perusahaan farmasi AS dengan *market cap* terbesar, Johnson & Johnson, yang lebih rendah dibandingkan tingkat efektifitas vaksin COVID-19 lainnya, seperti yang dikembangkan Pfizer ataupun AstraZeneca. Johnson & Johnson sendiri merupakan konstituen indeks Dow Jones dan S&P500.
 - 2) Fenomena saham Gamestop dan AMC Entertainment yang dipicu persaingan antara investor ritel dan beberapa *hedge funds* (yang melakukan aksi *short selling*). Fenomena ini turut berpengaruh pada Cboe Volatility Index – sebagai indeks yang mengukur ekspektasi volatilitas pasar saham di AS – yang naik ke level 32.4, jauh di atas rata-rata di bawah level 20.
 - 3) Rilis data indikator ekonomi AS, salah satunya data *consumer spending* yang menunjukkan pelemahan 0.2% pada bulan Desember 2020.
 - 4) Kekhawatiran terhadap kebijakan Uni Eropa terkait kontrol ekspor vaksin COVID-19.



Indonesia Equity Market

- Pada penutupan Jumat, 29 Januari 2021, IHSG ditutup di level 5,862.35 atau turun 7.05% dibandingkan penutupan pada pekan sebelumnya. Sepanjang pekan lalu, IHSG tercatat mengalami penurunan setiap harinya.
- Berikut beberapa perkembangan berita dari dalam negeri:
 - International Monetary Fund (IMF), dalam laporan terbarunya yang dirilis awal pekan lalu, menurunkan proyeksi pertumbuhan GDP Indonesia menjadi 4.8% dan 6.0%, masing-masing pada tahun 2021 dan 2022. Sebelumnya, pada laporan bulan Oktober 2020, IMF memproyeksi pertumbuhan GDP Indonesia sebesar 6.1% pada tahun 2021. Penurunan ini didasarkan pada perkembangan pandemi COVID-19 di Indonesia yang masih mengkhawatirkan.
 - Pemerintah Indonesia telah resmi mengangkat 5 orang Dewan Pengawas Lembaga Pengelola Investasi (LPI) atau Sovereign Wealth Fund (SWF), yang dibentuk berdasarkan UU Cipta Kerja (Omnibus Law), pada Rabu pekan lalu. Selanjutnya, LPI ditargetkan akan mulai beroperasi pada kuartal-I 2021 ini.
- Per 29 Januari 2021, kurs tengah rupiah terhadap dollar AS berada pada level Rp14,154.42 per dollar.



Sektor Pilihan

Rata-rata analyst menargetkan IHSG di 2021 ditutup di level 6.700-7.000.

Kami memperkirakan dalam ekonomi Indonesia masih akan mengalami slow down akibat wabah korona di semester pertama 2021 dan mulai Kembali naik di semester kedua 2021.

Beberapa kunci pemulihan ekonomi di tahun 2021:

- 1) Vaksinasi korona yang dimulai di minggu kedua Januari 2021 dan ditargetkan dapat melakukan vaksinasi ke 181juta penduduk Indonesia dalam 15 bulan kedepan. Makro ekonomi yang stabil yakni tingkat suku bunga yang rendah, inflasi yang rendah, penguatan Rupiah, dan stimulus dari pemerintah akan membantu percepatan pemulihan ekonomi Indonesia di semester kedua 2021.
- 2) Penerapan Ominbus Law yang menjadi catalyst kunci untuk menarik FDI masuk ke Indonesia. Holding Inalum atau MIND ID untuk mendorong pengembangan industry baterai untuk kendaraan listrik akan memberikan multiplier effect besar ke banyak industry lain.
- 3) Pembentukan SWF (Sovereign Wealth Fund) untuk menarik investasi dana asing ke Indonesia yang ditargetkan mencapai \$300bn (Rp 4.200tn) asset kelolaan akan membantu pengembangan infrastruktur Indonesia yang selama ini terkendala dari sisi pendanaan.



Sektor Pilihan

Sektor pilihan:

1) Metal mining. Kemenangan Joe Biden yang diperkirakan akan lebih banyak membuat kebijakan ramah lingkungan termasuk mendorong penetrasi kendaraan listrik akan menjadi sentiment positif bagi nikel dan tembaga yang menjadi bahan baku utama untuk baterai kendaraan listrik. Pembentukan MIND ID (Holding BUMN Pertambangan Mining Industry Indonesia) untuk menjalankan bisnis baterai terintegrasi dari hulu sampai hilir akan memberikan multiplier effect yang besar.

Pilihan saham : INCO, ANTM, TINS.

2) Property. Suku bunga yang rendah dan pemulihan di sector property ketika ekonomi juga kembali pulih pasca korona di semester kedua akan menjadi catalyst untuk kenaikan harga emiten property yang cenderung laggard dibanding sector yang lain.

Pilihan saham : BSDE, SMRA, CTRA, PWON.

3) Konstruksi. Pembentukan SWF (Sovereign Wealth Fund) setelah akan menarik banyak investasi asing ke Indonesia dan membantu percepatan pembangunan infrastruktur di Indonesia.

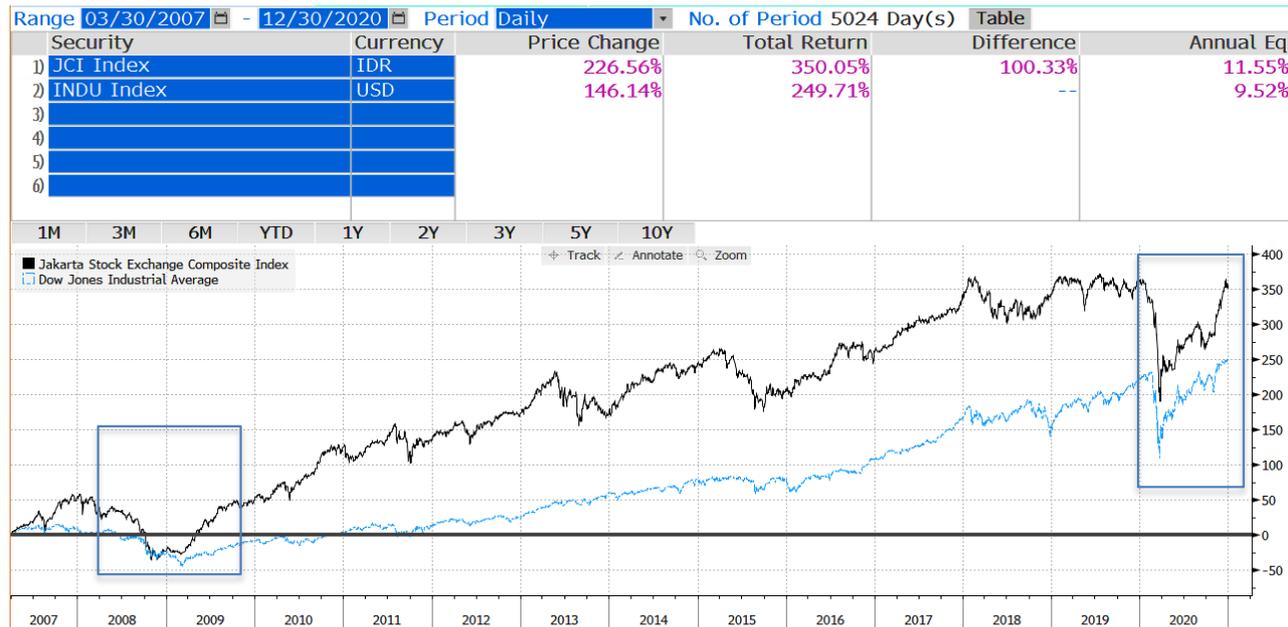
Pilihan saham : WIKA ADHI PTPP.

4) Batubara. Pemulihan aktivitas ekonomi dunia pasca wabah korona akan mendorong permintaan terhadap batu bara dan kenaikan harga batu bara dunia.

Pilihan saham : UNTR, ADRO, PTBA, ITMG.



Thesis Investasi (1)



Gambar 1 : Dow dan JCI sejak 2007 (imbal hasil dalam USD)
Source Bloomberg

- Point lain yang perlu dicatat adalah pada 2008, pasar terkoreksi dalam karena kondisi fundamental ekonomi yang buruk, namun pasar kembali rebound dalam bentuk V shape dalam jangka waktu kurang dari 1 tahun (Gambar 1).
- Pandangan kami, jika sentiment negatif telah mereda dan pelaku pasar kembali melihat data-data fundamental ekonomi US yang kuat maka Dow pun akan rebound dengan V Shape.
- Namun kedepan, volatility is the new stability dengan trend harga yang terus meningkat



Thesis Investasi (2)

- Dari Gambar 1 kita melihat bahwa di 2008 pun JCI terkoreksi dalam (-50%) karena pengaruh global subprime mortgage. Namun di tahun depan nya JCI rebound pula dengan bentuk V Shape (+98%).
- Perlu pula dicatat pada perioda 2007-2008 makro ekonomi Indonesia tidak sekuat sekarang, bahkan imbal hasil SUN 10 tahun masa itu masih berada di tingkat belasan persen (lihat Gambar 3), dan bahkan Indonesia pun belum Investment Grade saat itu.
- Saat ini makro ekonomi Indonesia sudah jauh lebih baik, inflasi terkontrol, imbal hasil SUN 10 tahun dibawah 9% dan kita sudah berada satu tingkat di atas Investment Grade. Kami melihat bahwa koreksi di pasar saham ini sementara, jika sentiment negatif global sudah mereda, dan sentimen negatif domestic tentang kasus-kasus diindustri keuangan mereda, kami melihat JCI pun akan rebound dengan bentuk V Shape.



Thesis Investasi (3)



Gambar 2 : JCI, LQ45 dan MSCI Indonesia sejak 2006
Source Bloomberg



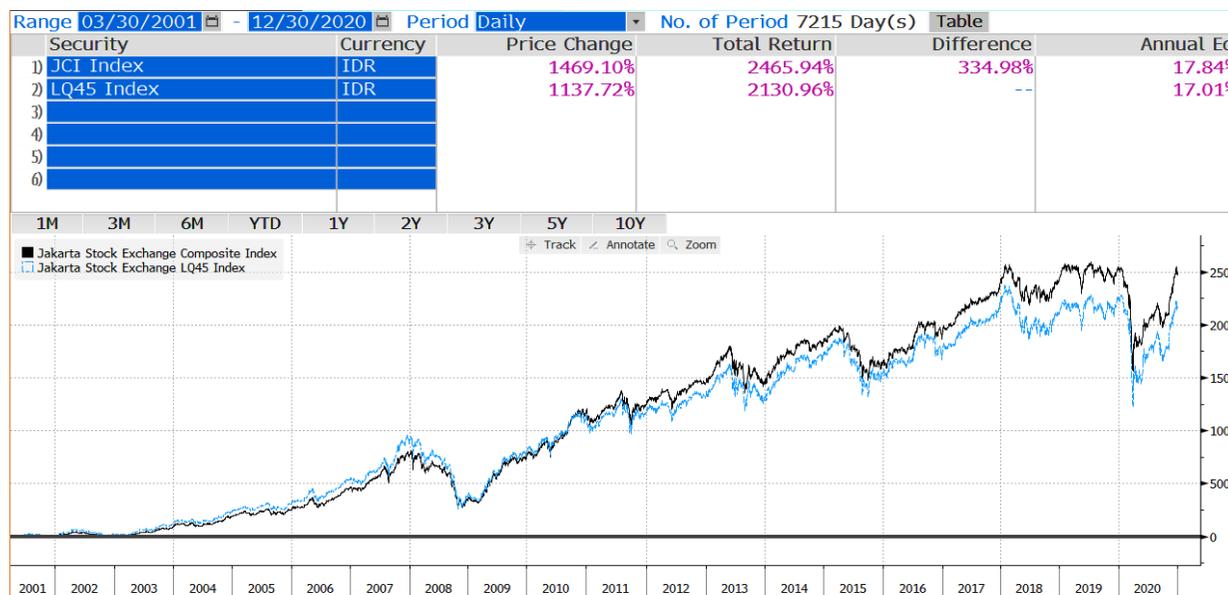
Gambar 3 : Imbal hasil SUN 10 tahun sejak 2006
Source Bloomberg

- Dari Gambar 2 terlihat bahwa episode V Shape di JCI, LQ45 dan MSCI Indonesia paling tidak telah terjadi sebanyak 4 kali 1. 2008-2009 : Sub prime mortgage crisis, 2. 2011-2012 : PIGS crisis, 3. 2015-2016 Taper Tantrum the Fed dan terakhir 4. 2018-2019 : US China trade war.
- Dari keempat event tersebut tidak ada yang berpengaruh langsung pada ekonomi Indonesia namun JCI ikut terkoreksi dalam (hanya sentiment negatif)
- Selama koreksi pasar saham tidak diikuti dengan naiknya kurva imbal hasil SUN secara signifikan, maka koreksi tersebut akan sementara dan akan rebound dalam tempo singkat (V Shape) . Pada perioda sekarang imbal hasil SUN 10 tahun masih dibawah 9% (Lihat Gambar 3)



Rekomendasi

- Jika tidak memerlukan likuiditas dalam jangka pendek tetaplah pada alokasi aset yang sudah direncanakan, jika ada cash sebaiknya mengalokasikannya secara disiplin sesuai alokasi yang telah direncanakan.
- Tetap terdiversifikasi secara risiko pasar. Jangan tergoda untuk melakukan rebalancing/trading yang berakibat portofolio anda terkonsentrasi pada sector atau faktor tertentu.
- Tetaplah dengan strategi yang telah direncanakan, volatilitas ini adalah stabilitas yang baru, namun dalam jangka panjang pasar saham Indonesia menawarkan imbal hasil yang sangat atraktif (1.274% dalam 20 tahun terakhir, lihat gambar 4).



Gambar 4 : JCI dan LQ45 sejak 2001
Source Bloomberg



Terima Kasih



**Asset
Management**

PT Ciptadana Asset Management

Plaza Asia Office Park Unit 2

Jl. Jend. Sudirman Kav. 59

Jakarta Selatan 12190

Ph. +62 21 2557 4883

Fax. +62 21 2557 4893

E. cam@ciptadana.com

www.ciptadana-am.com

Ciptadana



+62 818 0908 3778



Ciptadana Asset



@ciptadanaasset



@ciptadanaasset