



Edisi Agustus 2020

# SPRING LETTER

MONTHLY LETTER FROM EASTSPRING INVESTMENTS CIO

## PANDEMI, REPRESI KEUANGAN

**D**i tengah pandemi COVID-19 yang berdampak pada krisis ekonomi, hampir semua negara menjalankan kebijakan defisit anggaran untuk mengurangi dampak negatif pada perekonomian. Pemerintah terpaksa menjalankan anggaran defisit agar bisa menambal hilangnya/berkurangnya pendapatan non-pemerintah. Tidak semuanya, tetapi paling tidak untuk mencegah agar situasi tidak bertambah buruk hingga menyebabkan tingkat kepercayaan konsumen menurun, yang akan menyeret ke bawah.

Untuk membiayai defisit, pemerintah akan mengeluarkan surat utang, dan di tengah meningkatnya pembiayaan, tentunya penerbitan surat utang akan terus meningkat. Pertanyaannya adalah: (1) siapa yang akan membeli surat utang tersebut? (2) jika ada, berapa tingkat bunga yang akan diminta pembeli? (3) jika tingkat bunga naik, beban bunga pemerintah naik dan rasio utang/pendapatan (PDB) akan naik, sampai tingkat berapa yang aman?

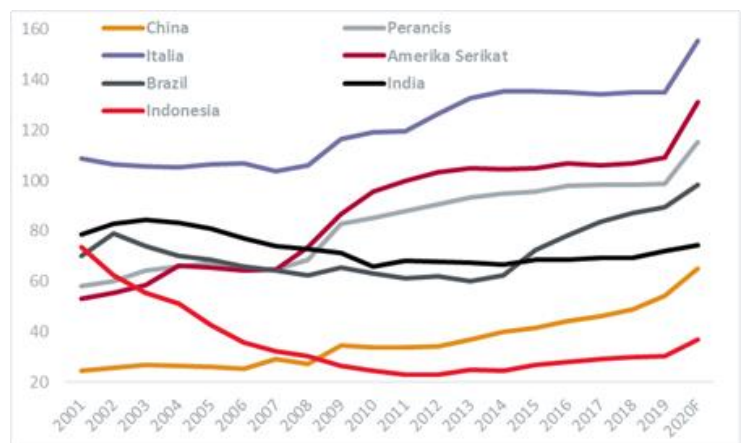
Pertanyaan-pertanyaan tadi bisa dijawab: (1) pembeli terbaik adalah institusi/individu dari dalam negeri, (2) supaya mereka mau membeli maka dapat diberikan insentif non keuangan, supaya biaya pemerintah tidak naik, atau menaikkan pajak untuk instrumen yang lain, (3) sampai saat ini tidak ada angka yg bisa dijadikan acuan. Di Indonesia, imbal hasil yang diberikan surat utang pemerintah saat ini cukup tinggi (imbal hasil obligasi 10 tahun pemerintah Indonesia 6,83% p.a. sementara inflasi Juli 2020 1,5% YoY). Dari sisi investasi, cukup gamblang kalau imbal hasil ini menarik karena: (1) BI akan menurunkan 'BI rate' nya, untuk membuat imbal hasil bisa turun, karena terlalu mahal biaya pemerintah, (2) jika belum cukup, tentunya akan ada kebijakan tambahan yang akan 'mendorong' publik dalam negeri untuk melakukan pembelian obligasi.

Dari data Bank for International Settlements, Indonesia termasuk negara yang masih memiliki rasio utang terhadap PDB yang relatif rendah jika dibandingkan banyak negara maju. Di negara maju saat ini, semisal Perancis, inflasi mereka 0,8% YoY di Juli 2020, sementara imbal hasil obligasi 10 tahunnya -0,239% p.a. Kondisi ini dikenal dengan nama represi keuangan, dimana para penabung akan kehilangan daya beli. Di Indonesia hal ini belum terjadi, dan semoga tidak perlu sampai kesana. Namun demikian, jika suatu kali mencapai kesana, prospek obligasi saat ini akan sangat menarik.

### Catatan

Represi keuangan adalah istilah yang menjelaskan tindakan dari pemerintah menyalurkan dana dari sektor swasta untuk diri mereka sendiri sebagai bentuk pengurangan utang. Tindakan kebijakan secara keseluruhan mengakibatkan pemerintah dapat meminjam pada tingkat bunga yang sangat rendah, memperoleh pendanaan berbiaya rendah untuk pengeluaran pemerintah. Tindakan ini juga menyebabkan tingkat penghasilan penabung kurang dari laju inflasi dan oleh karena itu represif. Konsep ini pertama kali diperkenalkan pada 1973 oleh ekonom Stanford Edward S. Shaw dan Ronald I. McKinnon. (Investopedia)

**Gambar 1. Perbandingan Rasio Utang Pemerintah (% dari PDB)**



Sumber: IMF

Edisi Agustus 2020

A white paper airplane is shown in flight against a background of green grass. The text 'SPRING LETTER' is written in large, bold, red letters, and 'MONTHLY LETTER FROM EASTSPRING INVESTMENTS CIO' is written in smaller, black letters below it.

# SPRING LETTER

MONTHLY LETTER FROM EASTSPRING INVESTMENTS CIO

Selama bulan Juli, IHSG naik sebesar 4,98% sementara itu IBPA INDOBeX turut naik sebanyak 2,71%, walaupun Rupiah tengah melemah

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat sebesar 4,98% pada bulan Juli meskipun telah turun -18,25% sejak awal tahun. Sektor perkebunan dan pertambangan adalah yang berkinerja paling tinggi, sementara properti adalah penghambat.

Di sisi lain, indeks global dan regional melanjutkan kenaikan selama 4 bulan berturut – turut dalam tahun 2020 walaupun cenderung bergejolak dalam sebulannya didorong oleh lonjakan kasus baru corona virus. Sementara itu, pasar Asia Pasifik juga melanjutkan kenaikan yang didorong oleh meningkatnya selera risiko para investor untuk saham.

MSCI China naik 8,89% dalam Dolar AS. Indeks Hang Seng dan Indeks Hang Seng China Enterprise masing-masing ditutup 0,69% dan 2,88% lebih tinggi meskipun adanya penurunan tajam pada PDB Q2 Hong Kong. Pasar saham Taiwan naik 9,68%, Indeks KOSPI Korea naik 7,21% dan indeks Sensex India naik 8,61%. Dimana kenaikan tersebut didukung oleh para investor yang mempertimbangkan pertumbuhan tahun depan dan berharap bahwa vaksin akan tersedia pada akhir tahun. Mata uang kawasan negara Asia juga melanjutkan kenaikan terhadap Dolar AS setelah stimulus besar dari The Fed terus membebani mata uang Dolar AS.

Meskipun demikian, pasar masih memperkirakan adanya tekanan pada pertumbuhan ekonomi global karena AS melaporkan -32,9% PDB kuartal kedua yang juga mempertimbangkan risiko gelombang kedua dan penyebaran terus menerus. IMF merevisi turun prediksi pertumbuhan ekonomi global 2020 dalam laporan Juni menjadi -4,9% dan pulih secara bertahap pada 2021.

Di sisi domestik, Bank Indonesia (BI) kembali memangkas suku bunga acuan sebesar 25bps menjadi 4,00%, dengan total pemotongan 4x selama pandemi COVID-19 atau sebesar 100 bps. Selain itu, bank sentral menekankan pentingnya pendekatan kuantitatif dan restrukturisasi pinjaman perbankan untuk mendukung pemulihan ekonomi di masa depan. BI juga memperkirakan PDB 2Q20 akan berkontraksi sebesar -4% dan memproyeksikan pertumbuhan PDB 2020 sebesar 0,9% -1,9%.

Alhasil, Indeks Obligasi Pemerintah IBPA INDOBeX naik 2,71% pada Juli 2020 meskipun nilai tukar Rupiah melemah 2,45% ke level Rp 14.653/USD. Imbal hasil obligasi pemerintah 10-tahun turun menjadi 6,83% dari 7,21% sebelumnya.

Tingkat inflasi tahunan turun menjadi 1,54% pada Juli 2020 dari 1,96% pada bulan sebelumnya, di bawah ekspektasi pasar 1,71%. Rupiah melemah terhadap Dolar AS pada bulan Juli sebesar 2,45% dan berada pada Rp 14.653 / USD.

Surplus perdagangan Indonesia adalah USD 1,3 miliar pada Juni 2020 dibandingkan dengan ekspektasi konsensus surplus USD 1,2 miliar. Ekspor naik 15,09%, sedangkan impor naik 27,56%.

## INFORMASI PENTING

## Eastspring Investments Indonesia

Eastspring Investments adalah perusahaan manajer investasi bagian dari grup Prudential plc (UK) di Asia. Kami adalah salah satu dari perusahaan manajer investasi terbesar di Asia, beroperasi di 11 negara Asia dengan 3000 karyawan dan jumlah dana kelolaan sekitar USD 241 miliar per 31 Desember 2019. Eastspring Investments Indonesia adalah Lembaga Manajer Investasi yang telah memiliki izin usaha, terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan. Saat ini Eastspring Investments Indonesia adalah salah satu perusahaan manajer investasi terbesar di Indonesia dengan dana kelolaan sekitar Rp 84,40 triliun per 30 Juli 2020. Didukung oleh para profesional yang handal dan berpengalaman di bidang manajemen investasi dan reksa dana, Eastspring Investments Indonesia berkomitmen penuh menyediakan layanan keuangan berkualitas untuk memenuhi beragam kebutuhan investasi Anda.



A member of Prudential plc (UK)

## Informasi lebih lanjut hubungi:

PT Eastspring Investments Indonesia

Prudential Tower Lantai 23

Jl. Jend. Sudirman Kav. 79, Jakarta 12910

Telepon: +(62 21) 2924 5555

Fax: +(62 21) 2924 5566

[eastspring.co.id](http://eastspring.co.id)



## Disclaimer

Dokumen ini hanya digunakan sebagai sumber informasi dan tidak diperbolehkan untuk diterbitkan, diedarkan, dicetak ulang, atau didistribusikan baik sebagian ataupun secara keseluruhan kepada pihak lain manapun tanpa persetujuan tertulis dari PT Eastspring Investments Indonesia. Isi dari dokumen ini tidak boleh ditafsirkan sebagai suatu bentuk penawaran atau permintaan untuk pembayaran, pembelian atau penjualan dari setiap jenis Efek yang disebutkan di dalam dokumen ini. Meskipun kami telah melakukan segala tindakan yang dibutuhkan untuk memastikan bahwa informasi yang ada dalam dokumen ini adalah tidak keliru ataupun tidak salah pada saat penerbitannya, kami tidak bisa menjamin keakuratan dan kelengkapan informasi dalam dokumen ini. Perubahan terhadap setiap pendapat dan perkiraan yang terdapat dalam dokumen ini dapat dilakukan kapanpun tanpa pemberitahuan tertulis terlebih dahulu. Para investor disarankan untuk meminta nasehat terlebih dahulu dari penasihat keuangannya sebelum berkomitmen melakukan investasi pada unit penyertaan dari setiap produk keuangan kami. PT Eastspring Investments Indonesia dan seluruh pihak terkait dan perusahaan terafiliasinya beserta seluruh direksi dan karyawannya, bisa mempunyai kepemilikan atas Efek yang disebutkan dalam dokumen ini dan bisa juga melakukan atau berencana untuk melakukan perdagangan dan pemberian jasa investasi kepada perusahaan-perusahaan yang Efeknya disebutkan dalam dokumen ini dan juga kepada pihak-pihak lainnya. Seluruh grafik dan gambar yang ditampilkan hanya digunakan untuk maksud ilustrasi. Kinerja masa lalu tidak bisa dijadikan sebagai indikasi untuk kinerja masa depan. Seluruh prediksi, perkiraan, atau ramalan pada kondisi ekonomi, pasar modal atau kecenderungan ekonomi yang terjadi pada pasar tidak bisa dijadikan sebagai indikasi untuk masa depan atau kemungkinan kinerja PT Eastspring Investments Indonesia atau setiap produk yang dikelola oleh PT Eastspring Investments Indonesia. Nilai dan setiap penghasilan yang dicatat sebagai imbal hasil dari investasi yang dilakukan, apabila ada, dapat mengalami penurunan ataupun kenaikan. Nilai dan setiap penghasilan yang dicatat sebagai imbal hasil dari investasi yang dilakukan, apabila ada, dapat mengalami penurunan ataupun kenaikan. Suatu investasi mengandung risiko investasi, termasuk kemungkinan hilangnya jumlah pokok investasi itu sendiri. PT Eastspring Investments Indonesia merupakan anak perusahaan yang dimiliki seluruhnya oleh Prudential plc yang berkedudukan di Inggris Raya sebagai pemegang saham teratas dalam struktur kepemilikan saham grup perusahaan. PT Eastspring Investments Indonesia dan Prudential plc UK tidak terafiliasi dalam bentuk apapun dengan Prudential Financial, Inc., yang memiliki kedudukan utama di Amerika Serikat atau dengan Prudential Assurance Company, anak perusahaan M&G plc (sebuah perusahaan gabungan di Britania Raya).

Konten dokumen ini tidak dapat digunakan setelah melewati 3 (tiga) bulan persetujuan publikasi.