



SAM Quarterly Newsletter

Ulasan Pasar & Ekonomi

April 2023

SAM Investment & Research
saminvestment@sam.co.id



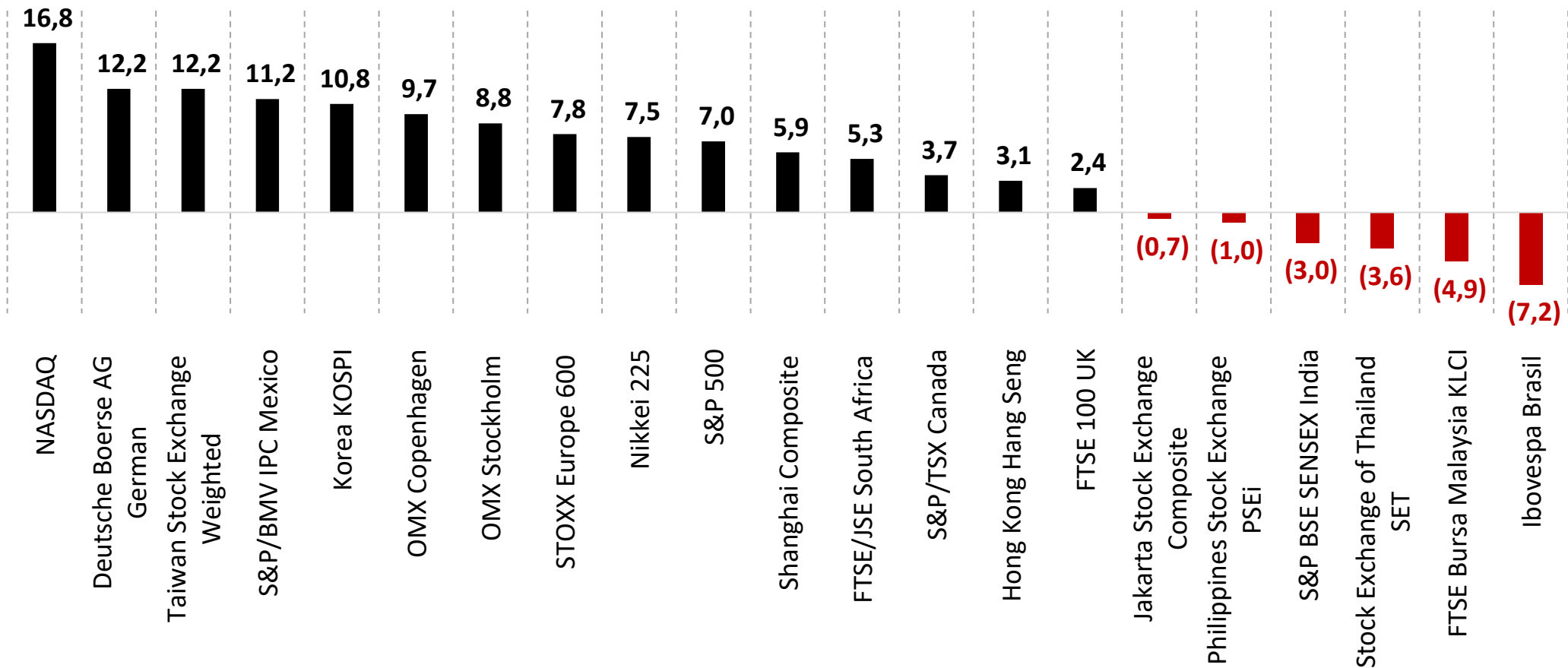


Ulasan Pasar Global (I)

Indeks saham negara-negara maju memimpin penguatan indeks saham global

- Pasar saham global mengalami penguatan sejak awal tahun. Rerata indeks saham global, yang merupakan gabungan dari indeks saham negara maju dan negara berkembang, mencatatkan kenaikan sebesar 5%. Terutama digerakan oleh reboundnya indeks saham Teknologi di Amerika Serikat (NASDAQ)
- Indeks saham negara-negara berkembang relatif tertinggal. Meskipun pasar saham Meksiko (S&P/BMV IPC), Tiongkok (SCHOMP) dan Afrika Selatan (FTSE/JSE) berkinerja positif, tetapi tertahan oleh pasar saham Brazil (BOVESPA), Malaysia (FTSE KLCI), dan Thailand (SET) yang mengalami koreksi paling dalam.
- Indeks saham dunia yang sepanjang tahun lalu turun, mulai *rebound*. Naiknya NASDAQ juga diikuti oleh indeks saham Jerman (DAX), Taiwan (TWSE), Korea Selatan (KOSPI), Inggris (FTSE 100), Hong Kong (Hang Seng), dan Kanada (S&P/TSX).
- Sejak awal tahun ini, saham-saham dari sektor Teknologi, Telekomunikasi, dan Barang Konsumen Non-Primer memiliki kinerja yang paling moncer. Sementara sektor Energi, Kesehatan, Finansial dan Utilitas mengalami koreksi.
- Menguatnya sektor teknologi, yang memiliki bobot signifikan pada sebagian besar indeks, tidak terlepas dari mulai menurunnya tingkat inflasi sehingga timbul ekspektasi bahwa kenaikan tingkat suku bunga AS berpotensi tidak terlalu agresif atau bahkan The Fed tidak ada menaikkan lagi suku bunga pada akhir tahun ini.

Grafik 1. Pergerakan Pasar Saham Global Sepanjang Tahun Berjalan 2023 (%)



Tabel 1. Kinerja Relatif Sektor Sepanjang Tahun Berjalan 2023

Sector	Relative Performance			
	MSCI ACWI	S&P 500	MSCI Europe	Dow Jones EM
Communication Services				
Consumer Discretionary				
Consumer Staples				
Energy				
Financials				
Health Care				
Industrials				
Information Technology				
Materials				
Utilities				

*Kotak hijau menandakan sektor yang relatif unggul dibandingkan indeks acuannya
*Kotak merah menandakan sektor yang relatif tertinggal dibandingkan indeks acuannya

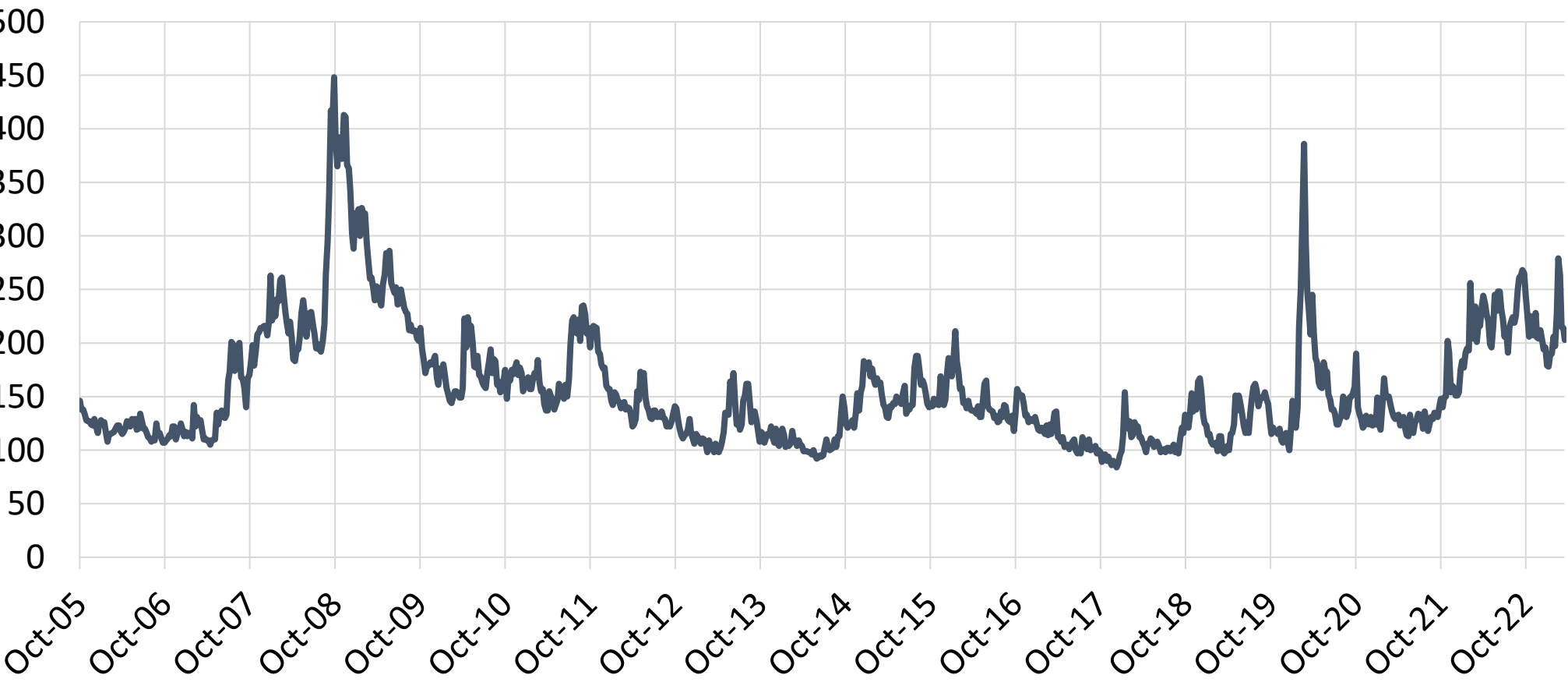
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Ulasan Pasar Global (II)

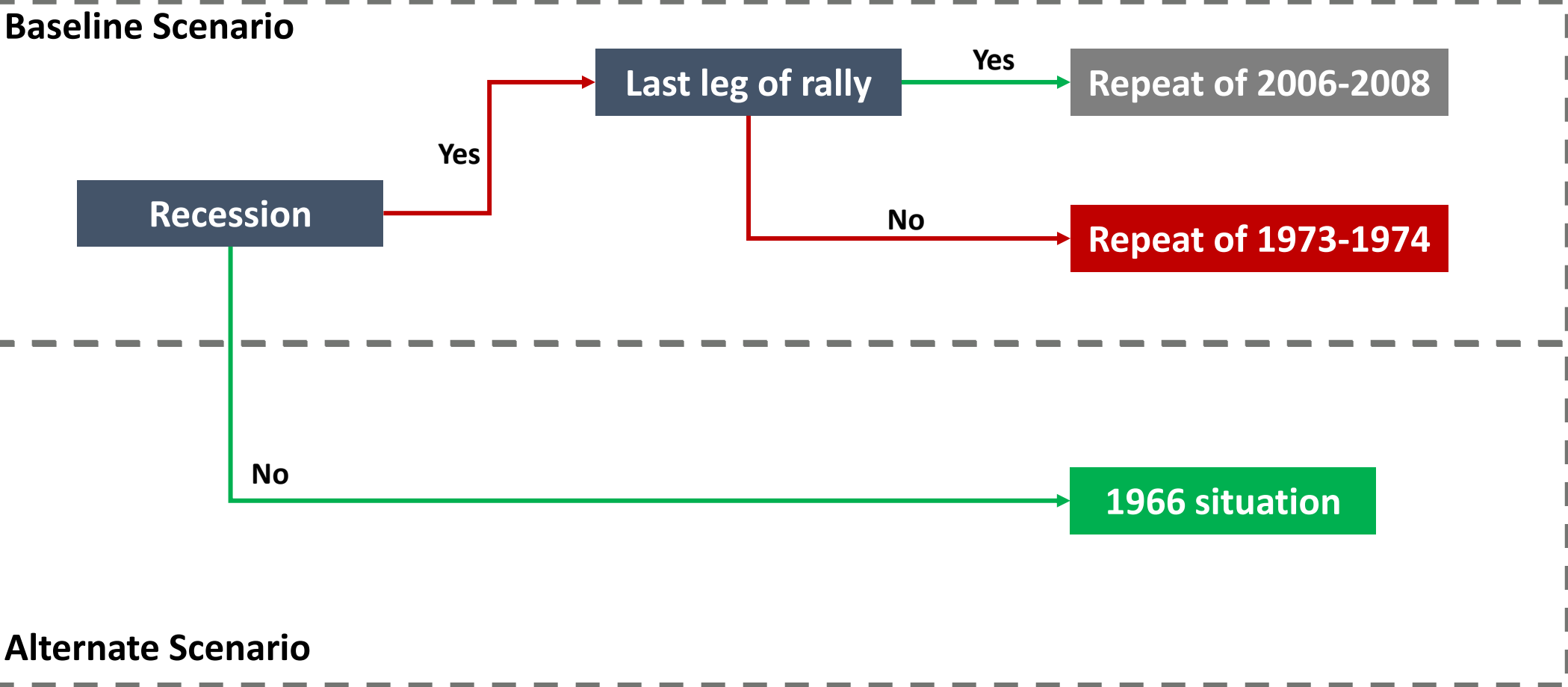
Pasar yang positif di tengah ancaman terjadinya resesi global

- Kami melihat kecenderungan bahwa pasar secara global berpotensi mengulang pola yang mirip dengan tahun 2006-2008. Pada periode tersebut pertumbuhan ekonomi global ditopang dari negara-negara berkembang, terutama Tiongkok, sementara pertumbuhan di negara-negara maju mulai melambat dan ada risiko resesi.
- Di sisi lain, kami melihat ada peningkatan risiko pasar paska kejatuhan beberapa bank regional di AS. Indikator likuiditas perbankan menjadi penting untuk diperhatikan guna mengetahui level kesehatan perbankan. Potensi risiko terburuk apabila terjadi pengetatan likuiditas secara signifikan sehingga memicu terjadinya masalah likuiditas dan ketidak-mampuan dunia usaha dalam membayar utang-utangnya (*credit event*).
- Mengacu pada indeks volatilitas, saat ini pasar berada dalam tingkat volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan kondisi normal. Indikator pasar lainnya yang penting untuk dicermati adalah indeks Dolar AS. Pelemahan indeks Dolar AS biasanya memberikan sentimen yang positif untuk pasar negara berkembang.

Grafik 3. Indeks Volatilitas (Saham, Obligasi, Komoditas, Mata Uang)



Grafik 2. Ringkasan Skenario



Grafik 4. Indeks Dolar AS



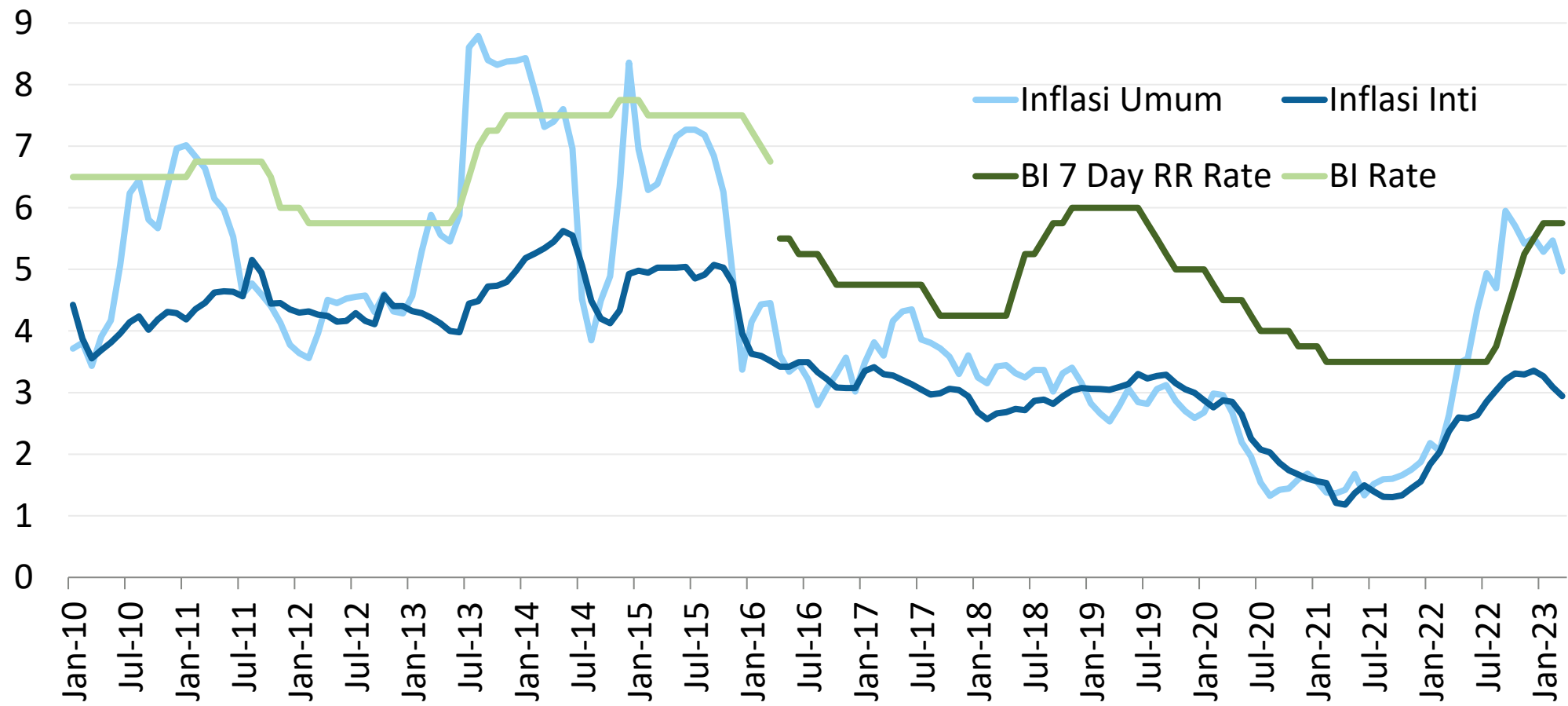
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Ulasan Makro Ekonomi Indonesia

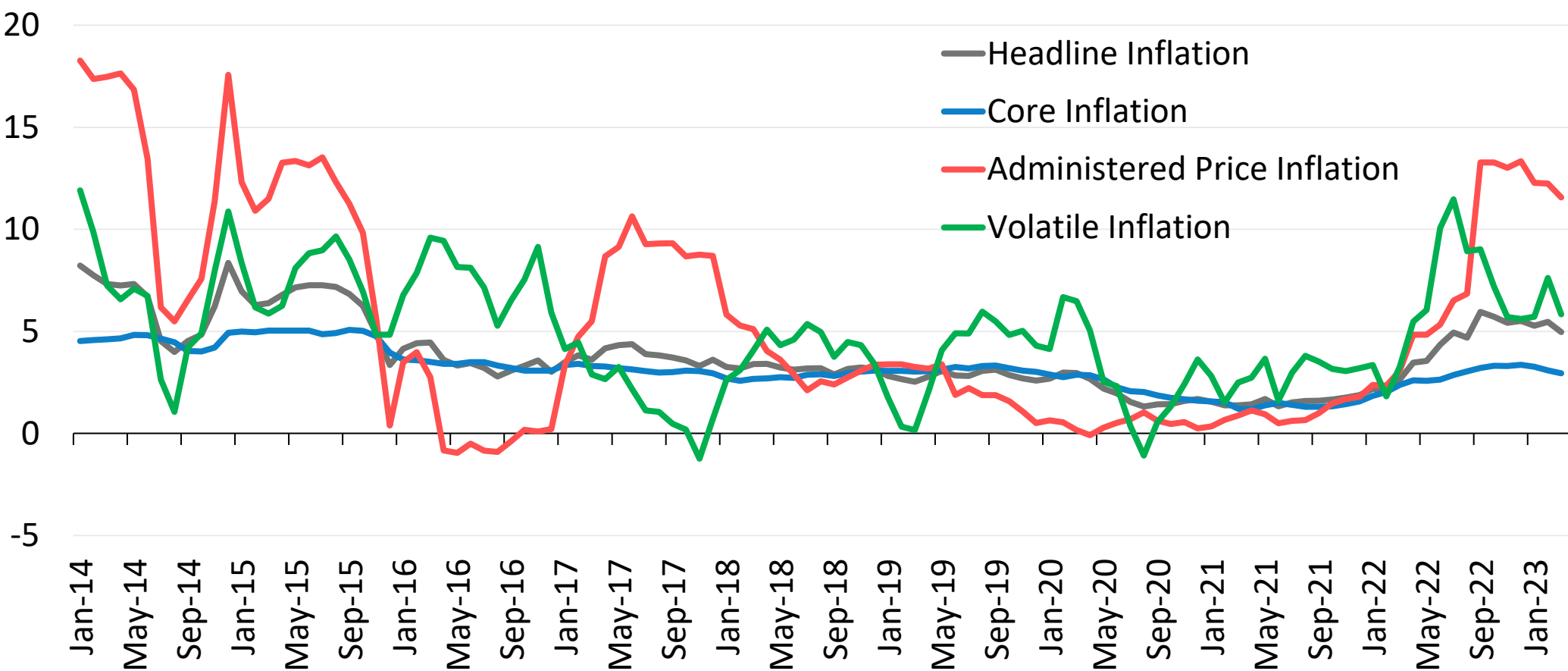
Kabar Gembira : Pengetatan kebijakan moneter BI mulai berhenti seiring inflasi yang menurun dan surplus neraca dagang yang tinggi

- Inflasi Indonesia di bulan Maret 2023 tercatat sebesar 4,97% secara tahunan atau 0,18% secara bulanan. Pada periode yang sama, inflasi inti Indonesia tercatat sebesar 2,94% secara tahunan atau 0,16% secara bulanan. Kelompok harga yang diatur pemerintah mencatatkan inflasi tertinggi sebesar 11,56%. Sementara kelompok harga bergejolak berada di level 5,83% secara tahunan.
- Pada rapat bulan Maret 2023 Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan BI 7-Day Reverse Repo Rate di level 5,75%. Tingkat suku bunga tersebut tidak berubah sejak Januari 2023. Adapun Bank Indonesia sudah menaikkan suku bunga acuannya sejak Agustus 2022 di mana saat itu suku bunganya di level 3,50%.
- Ekspor Indonesia total tiga bulan terakhir (Desember 2022 hingga Februari 2023) tumbuh 8,9% dibandingkan periode yang sama di tahun sebelumnya. Sementara Impor Indonesia total tiga bulan terakhir berkontraksi -3,5% secara tahunan. Neraca perdagangan selama tiga bulan terakhir masih surplus AS\$13,3 miliar.

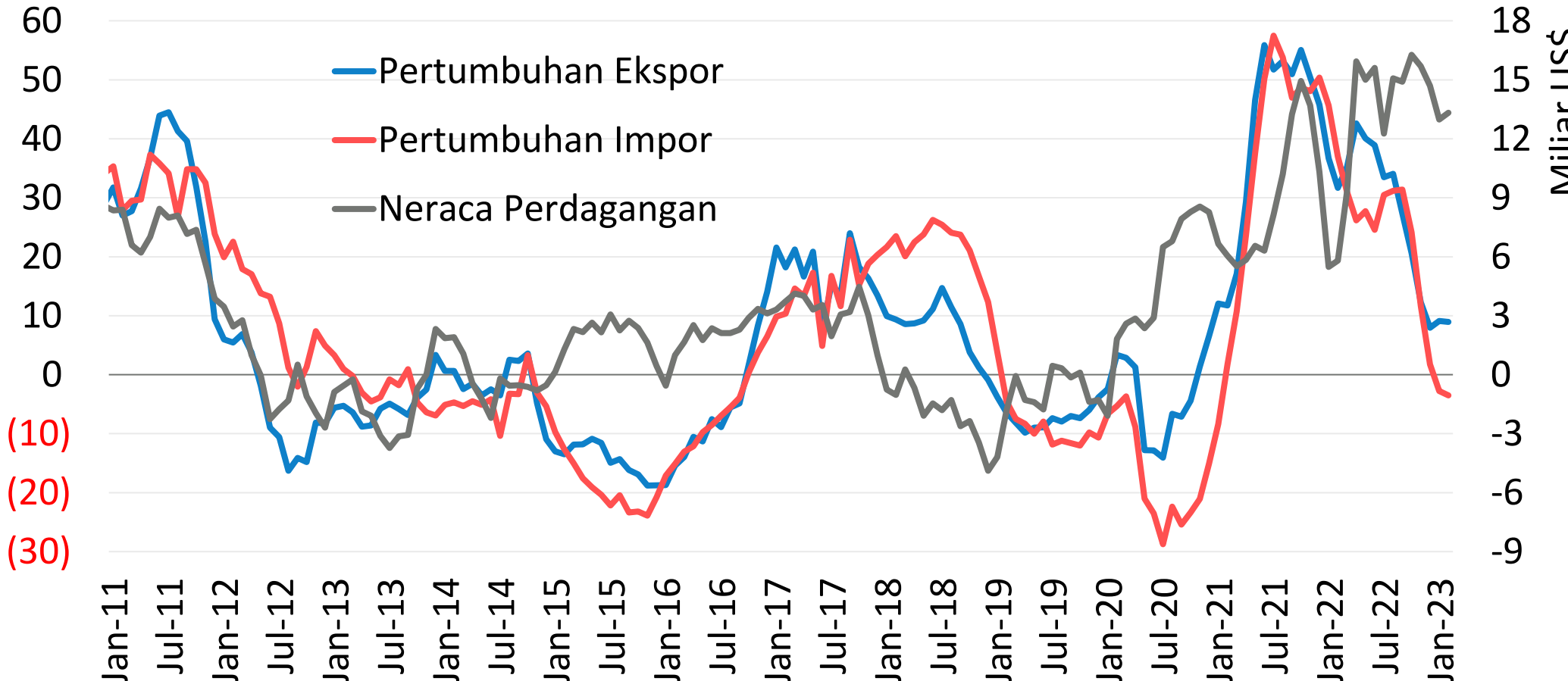
Grafik 6. Inflasi dan Suku Bunga Acuan Bank Indonesia



Grafik 5. Inflasi Indonesia per Komponen



Grafik 7. Kinerja Neraca Perdagangan Indonesia (Trailing 3 Bulan)



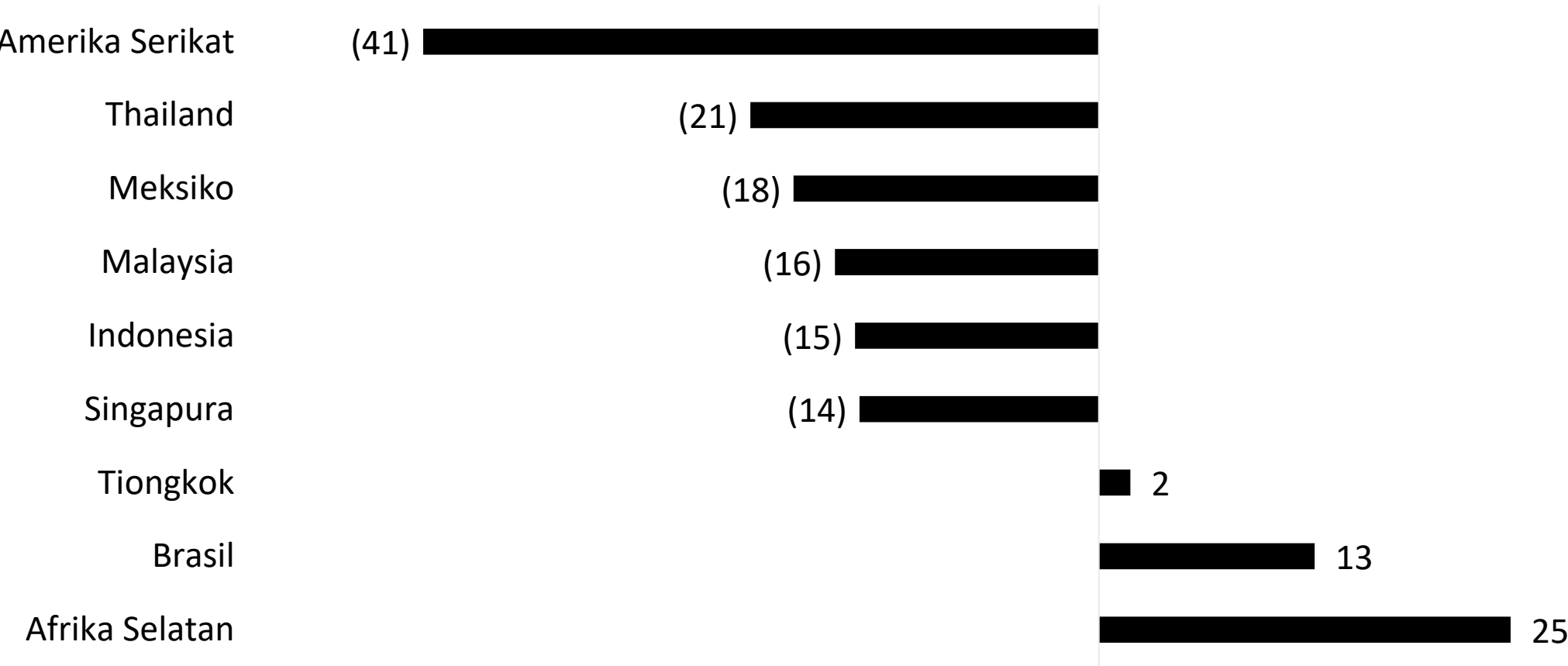
Sumber: BPS, Bank Indonesia, SAM Investment & Research

Ulasan Pasar Obligasi

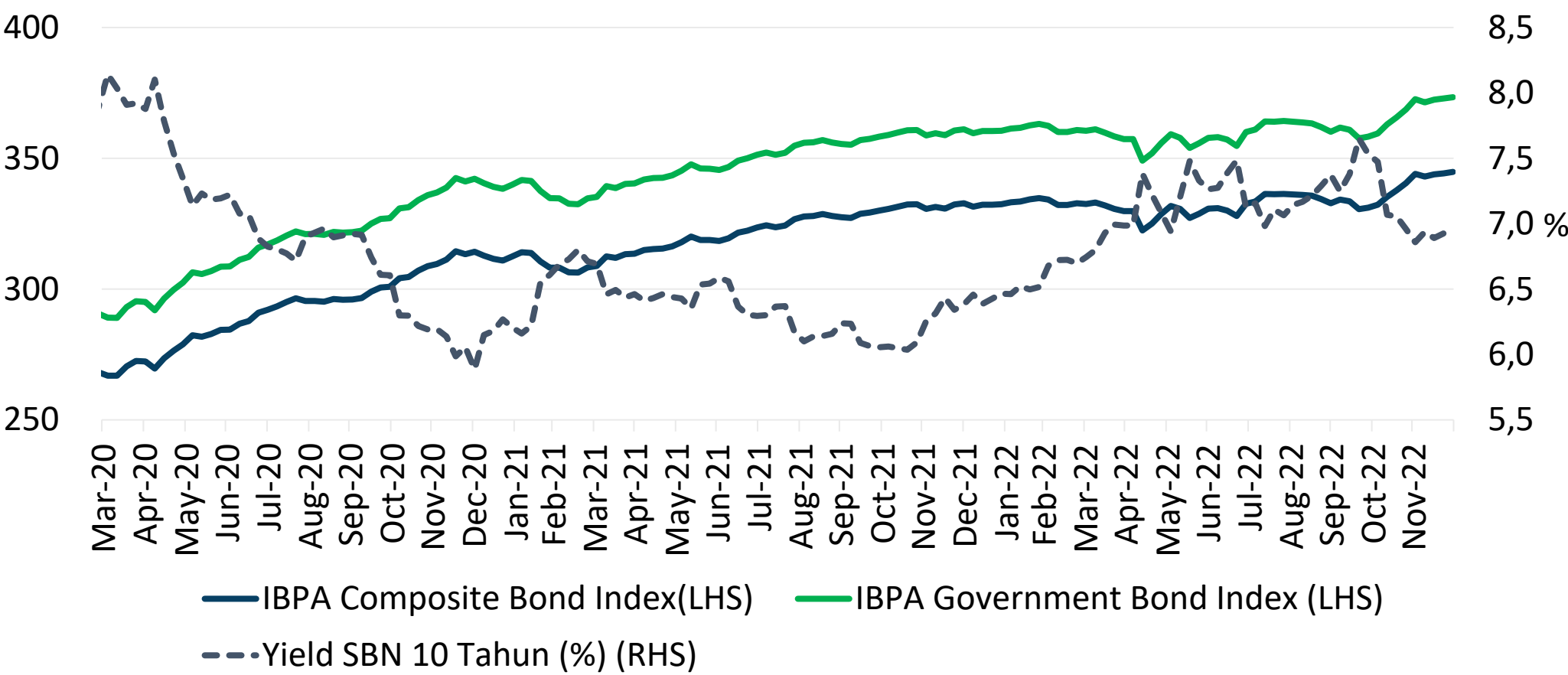
Asing kembali borong SBN (Surat Berharga Negara) menjelang akhir Triwulan I-2023

- IBPA Composite Bond Index (ICBI) dan INDOBeX Government Total Return membukukan kinerja masing-masing 0,96% dan 0,97% pada bulan Maret saja, atau sebesar 2,44% dan 2,46% sepanjang tahun berjalan. Imbal hasil SBN tenor 10-tahun mengalami penurunan sebesar -15 basis poin sejak awal tahun menjadi 6,79%. Sementara Imbal hasil US Treasury tenor 10 tahun turun -41 basis poin menjadi 3,47%.
- Rerata imbal hasil di Emerging Markets untuk obligasi pemerintah tenor 10 tahun mengalami penurunan sejak awal tahun. Penurunan imbal hasil tertinggi dibukukan oleh Thailand, sebesar -21 basis poin. Sementara Afrika Selatan, mengalami kenaikan imbal hasil 10-tahun nya sebesar 25 basis poin.
- Sepanjang bulan Maret 2023 investor asing menambah kepemilikannya di SBN sebanyak Rp14 triliun menjadi Rp819 triliun. Di sisi lain, kepemilikan SBN dari kelompok investor perbankan mengalami kenaikan sebesar Rp5 triliun, sementara kepemilikan SBN dari grup investor lainnya bertambah Rp6 triliun.

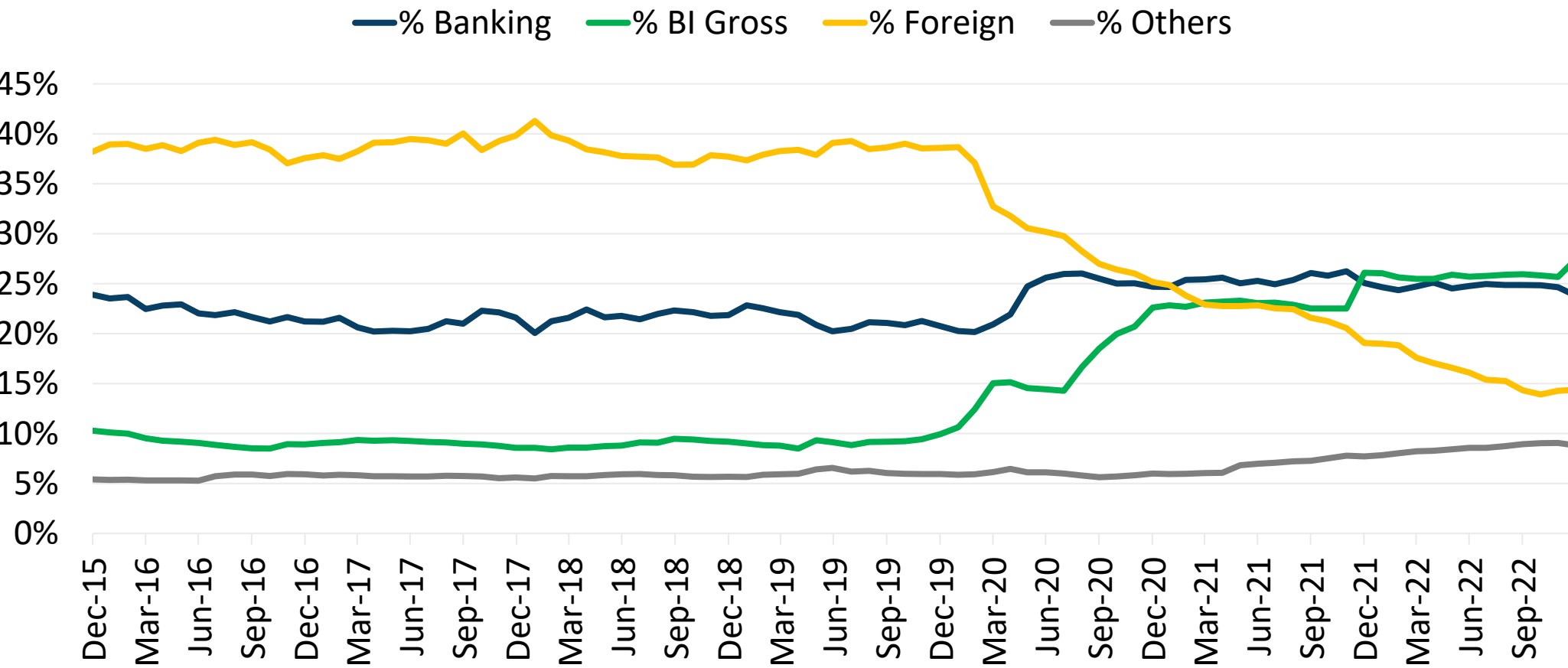
Grafik 9. Perubahan Imbal Hasil Negara Berkembang & AS Tahun Berjalan (Basis Poin)



Grafik 8. Kinerja Indeks Obligasi Indonesia Tahun 2020-2022



Grafik 10. Perubahan Komposisi Kepemilikan SBN



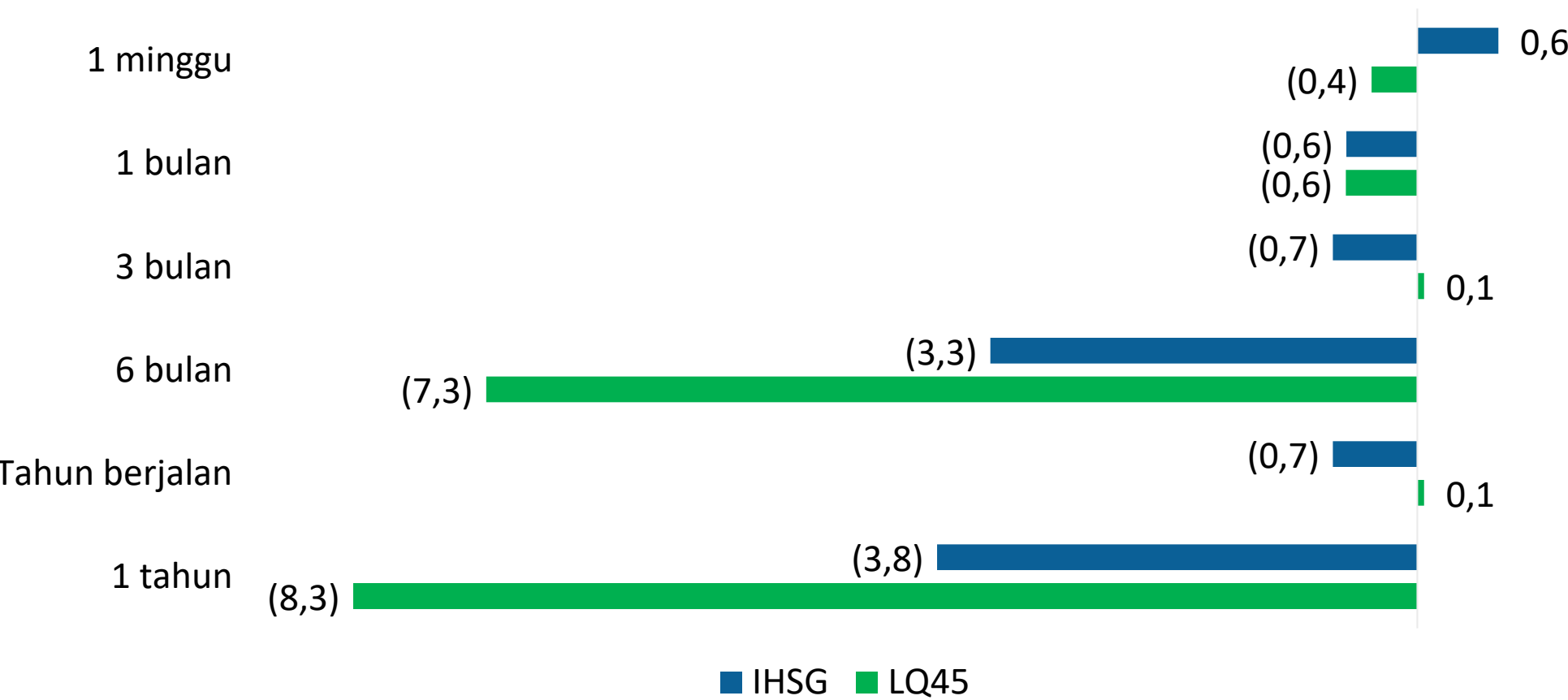
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Ulasan Pasar Saham (I)

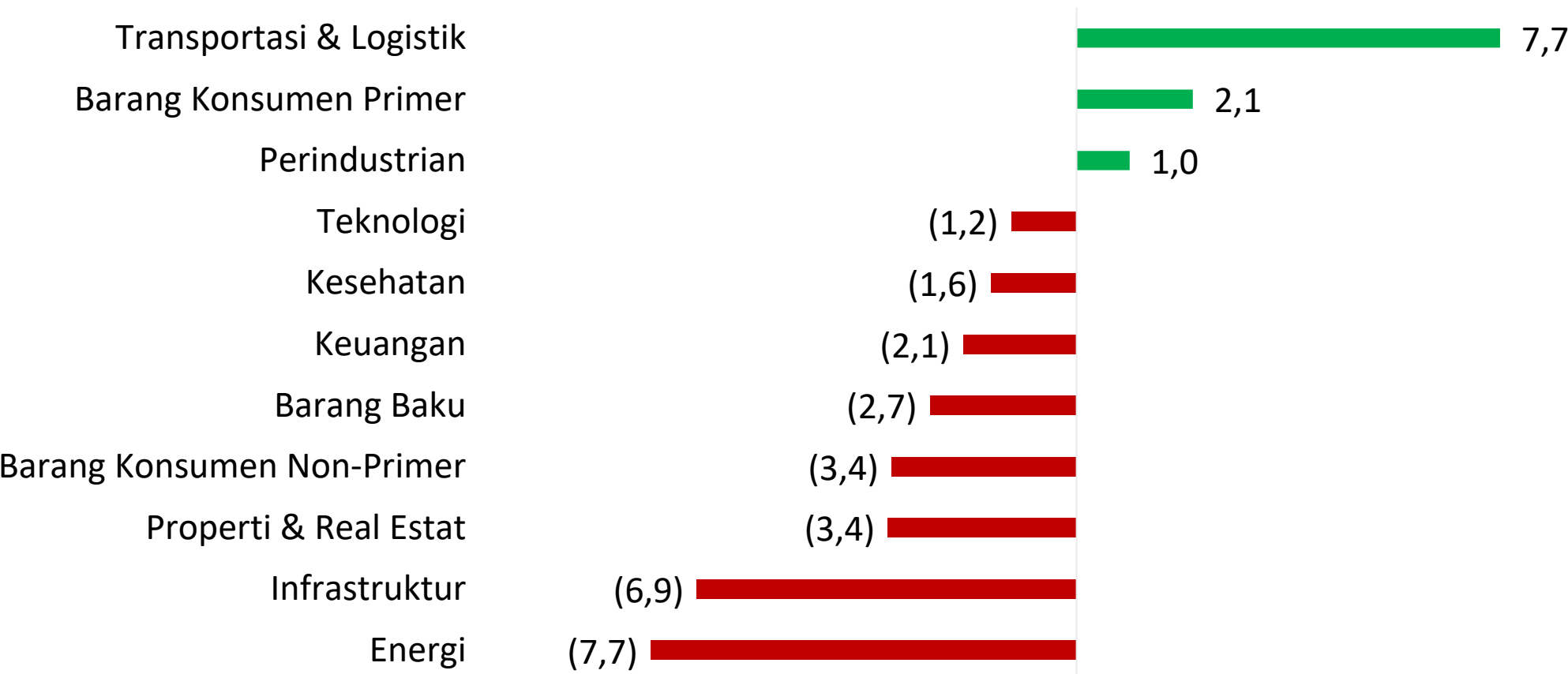
Sektor Transportasi dan Barang Konsumen Primer berbalik unggul di tengah stagnasi kinerja IHSG & LQ45

- Pasar saham domestik tercatat negatif sepanjang tahun berjalan. Hingga akhir Maret 2023, IHSG ditutup melemah -0,7%, sementara LQ45 menguat 0,1%.
- IHSG tercatat relatif tertinggal dibandingkan indeks-indeks saham di Asia-Pasifik dan Emerging Markets. Indeks saham Korea Selatan dan Tiongkok tercatat membukukan kinerja relatif terbaik dibandingkan rerata regional, yaitu masing-masing 11% dan 6%. Sementara itu, Brasil dan Malaysia mengalami koreksi paling dalam dengan kinerja negatif masing-masing sebesar -7% dan -5%.
- Sektor Transportasi & Logistik dan Barang Konsumen Primer tercatat menjadi yang paling unggul, sementara Infrastruktur serta Properti & Real Estat masih belum pulih.

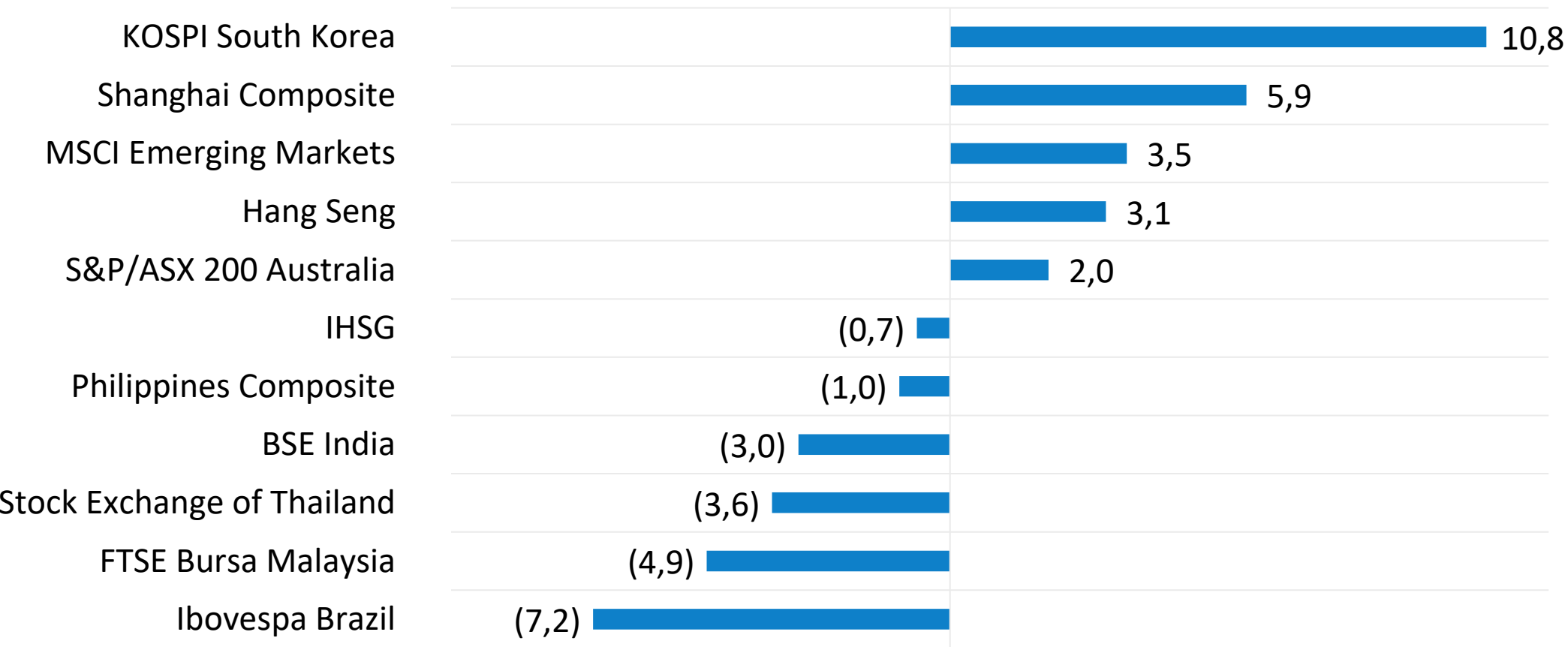
Grafik 12. Kinerja IHSG dan LQ45



Grafik 11. Kinerja Indeks Sektoral IHSG – Tahun Berjalan



Grafik 13. Kinerja IHSG dan Indeks Saham Asia-Pasifik dan *Emerging Markets*



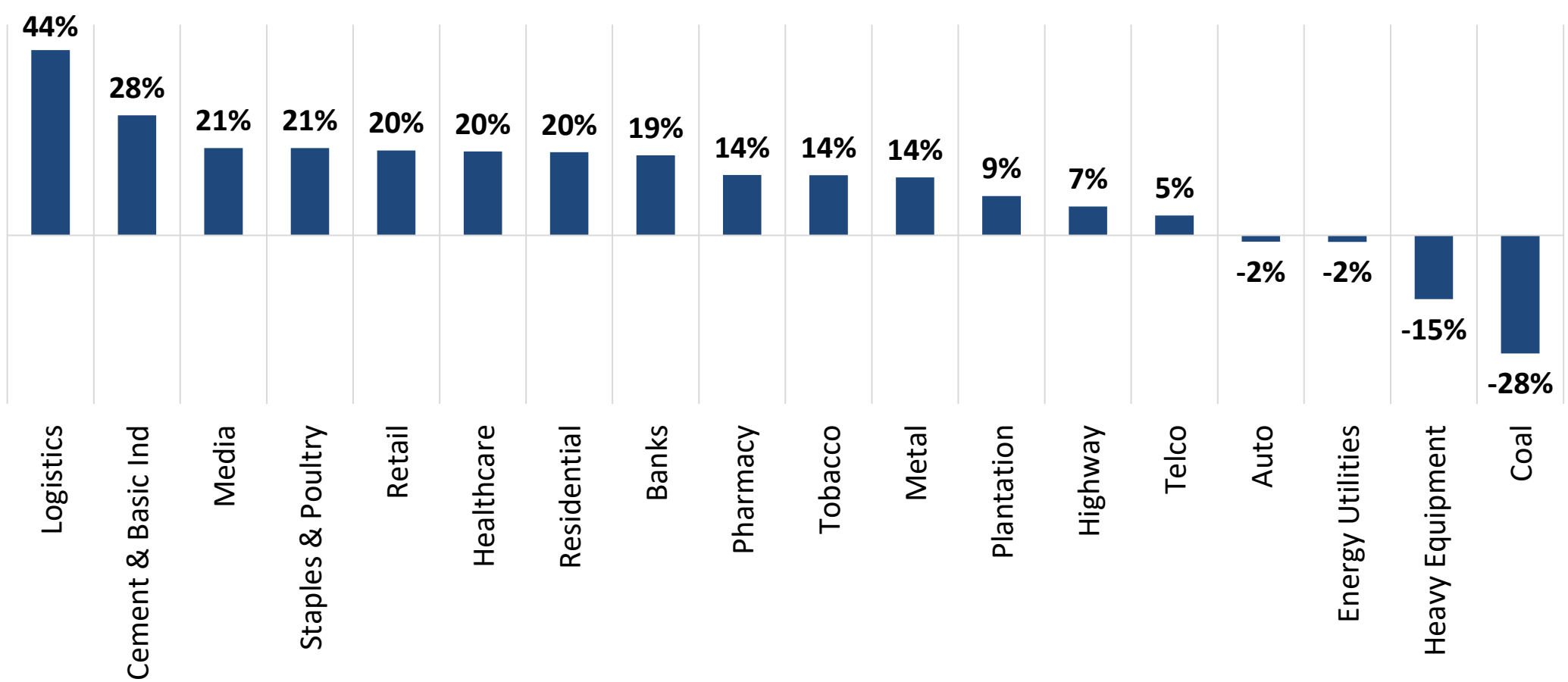


Ulasan Pasar Saham (II)

Barbell strategy (Strategi Berimbang) antara sektor berbasis komoditas dan defensif

- Pergerakan pasar saham sepanjang Triwulan I-2023 awalnya diwarnai oleh sentimen positif mengenai tema *China reopening*, namun kondisi pasar berubah menjadi volatil saat terjadinya kejatuhan beberapa bank regional bank di AS. Masalah perbankan ini memaksa pemangku kebijakan di AS, termasuk the Fed, untuk mengambil langkah-langkah strategis dalam upaya penyelamatan perbankan dan meredakan kekhawatiran pasar.
- Menurunnya tingkat inflasi secara global dan domestik memicu munculnya ekspektasi perubahan tingkat suku bunga tidak lagi agresif seperti tahun lalu. Hal ini dapat menjadi sentimen yang positif bagi pasar secara keseluruhan. Di sisi lain, meskipun probabilitas terjadinya resesi global tetap ada, namun kekhawatirannya mulai mereda.
- Kami memperkirakan saham-saham di sektor yang terkait komoditas, terutama *metals* dan *oil & gas*, masih berpotensi memberikan kinerja yang positif di tengah peningkatan permintaan paska *China reopening* dan *supply* yang cenderung terbatas. Sektor-sektor yang berorientasi pada kekuatan ekonomi domestik seperti perbankan, automotif, telekomunikasi, ritel, dan logistik masih berpotensi memiliki kinerja yang baik seiring pemulihan aktivitas ekonomi.
- Hingga akhir tahun 2023, ditambah dengan valuasi IHSG yang sudah lebih menarik di sekitar 13-14x P/E, dan imbal hasil Surat Utang Negara yang kami perkirakan sudah relatif stabil dan menguat, kami memproyeksikan IHSG bisa mengakhiri tahun di level 7368; dengan asumsi *forward P/E ratio* di akhir tahun di 14,7x dan pertumbuhan laba bersih emiten 8,4%.
- Risiko utama di tahun 2023 adalah potensi resesi global yang lebih dalam dari perkiraan, tingkat inflasi yang tetap tinggi, efek domino (*contagion*) dari permasalahan bank di AS dan Eropa, potensi terjadinya *credit event*, dan kembali meningkatnya tensi geopolitik.

Grafik 14. Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Sektor di Tahun 2023



Tabel 2. Target IHSG 2023 SAM Research

Skenario Asumsi Dasar	
Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Lembar Saham Tahun 2023	8,4%
Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Lembar Saham Tahun 2024	7,5%
Proyeksi Pertumbuhan PDB Nominal Tahun 2023	9,0%
Target Price to Earnings Ratio (P/E)	14,7x
Price to Book Value (P/B)	2,0x
Proyeksi IHSG Akhir Tahun 2023	7.368

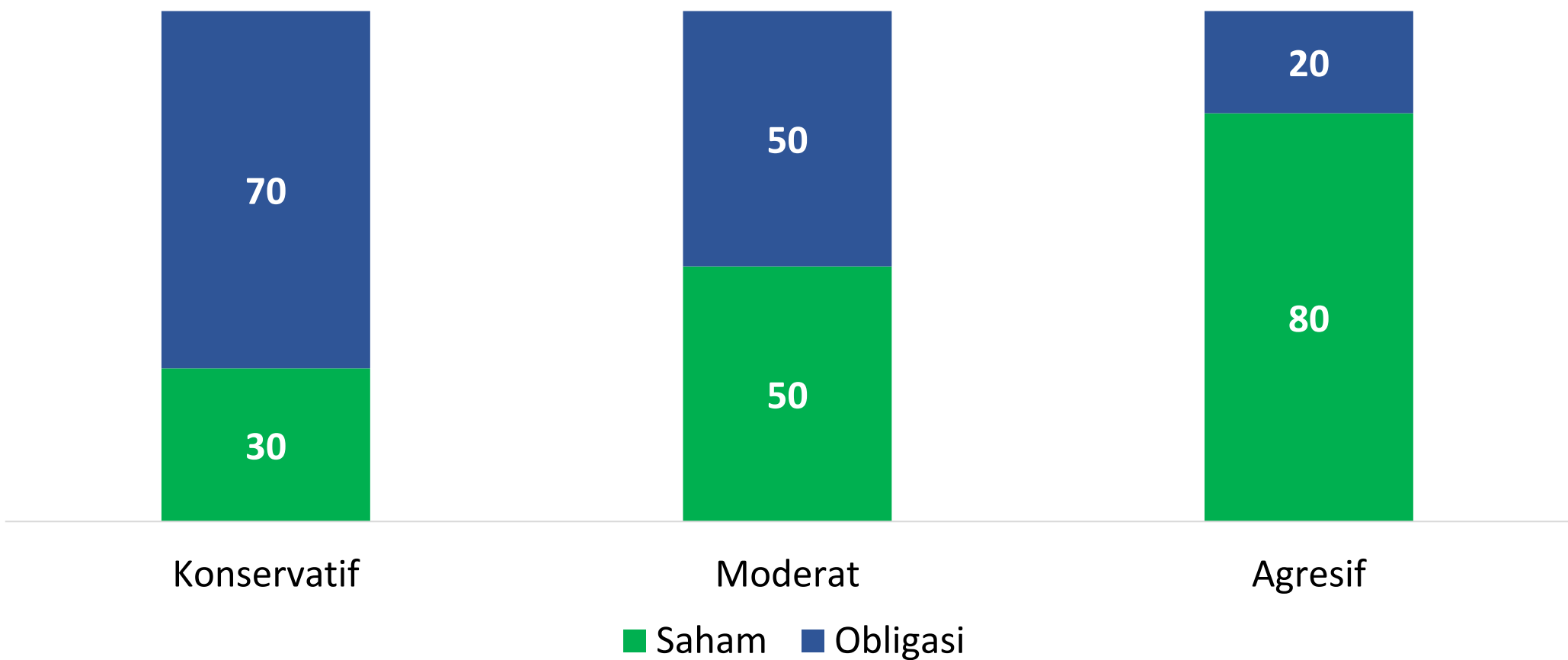
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Alokasi Aset

Potensi imbal hasil pada aset yang lebih berisiko

- Kami melihat potensi *upside* yang baik hingga akhir tahun 2023, dengan skenario asumsi dasar kami bahwa saham berpotensi memberikan imbal hasil sebesar 8,3% (dari 31 Maret 2022 – 31 Desember 2023) dan obligasi sebesar 5,4%.
- Alokasi aset yang relatif berimbang pada instrumen saham dan obligasi dengan sedikit condong ke saham, berpotensi memberikan kompromi antara imbal hasil dan risiko yang optimal. Per saat ini, alokasi aset yang ideal menurut kami adalah antara 60:40 pada instrumen berbasis Saham:Obligasi.
- Perlu selalu disampaikan bahwa alokasi aset yang ideal bagi setiap investor sangat bergantung pada: 1) tujuan; 2) jangka waktu investasi; dan 3) profil risiko. Pada Grafik 15, kami tampilkan alokasi aset yang secara teori bisa dikatakan ideal sesuai dengan profil risiko setiap investor.

Grafik 15. Alokasi Aset (%) Berdasarkan Profil Risiko

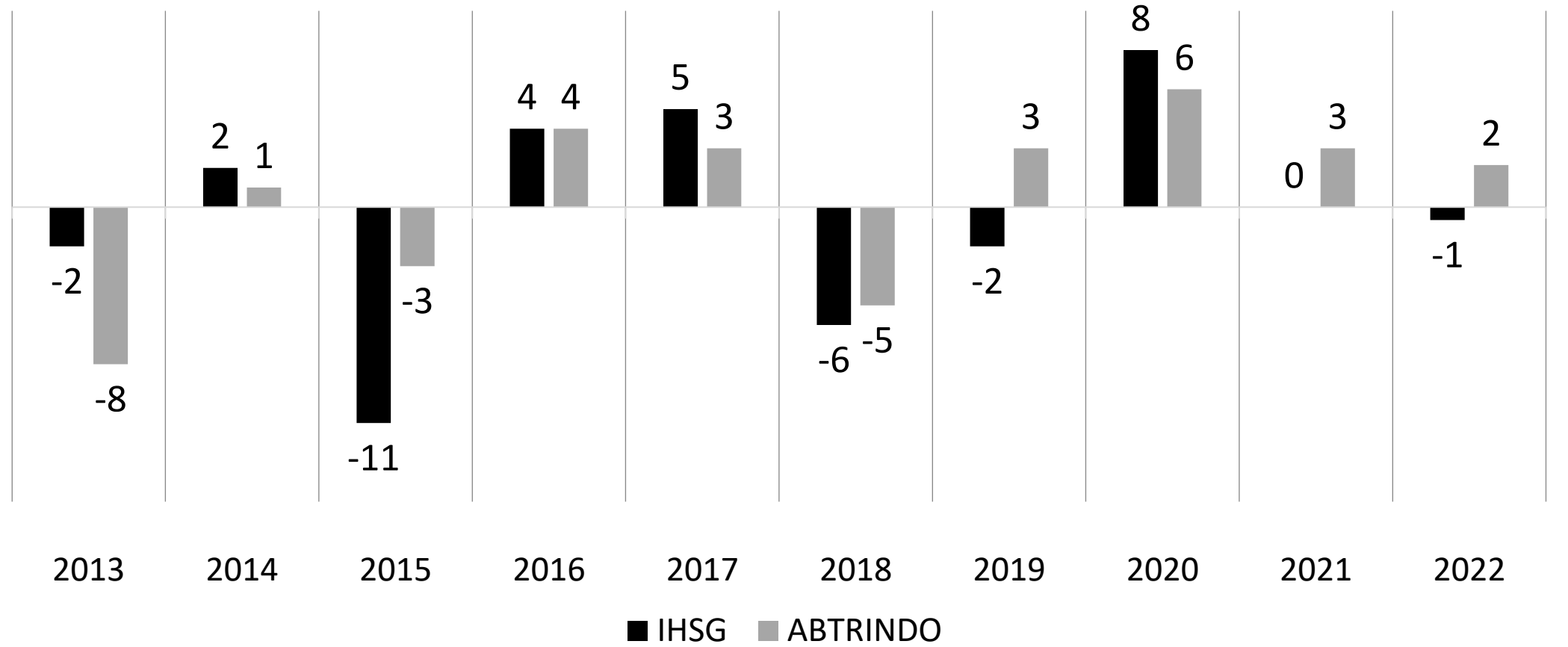


Tabel 3. Estimasi Potensi Imbal Hasil Hingga Akhir Tahun 2023 Dengan Alokasi Aset

Estimasi Imbal Hasil	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
Saham	-5,8%	8,3%	16,7%
Obligasi	1,5%	5,4%	8,7%

Saham:Obligasi	Estimasi Potensi Imbal Hasil		
	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
80:20	-4,3%	7,7%	15,1%
60:40	-2,9%	7,1%	13,5%
30:70	-0,7%	6,2%	11,1%

Grafik 16. Kinerja Historis Triwulan II Indeks Saham (IHSG) dan Obligasi (ABTRINDO) (%)

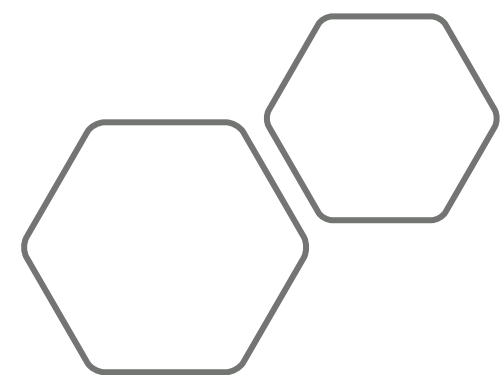


Disclaimer

Informasi dan pendapat yang diutarakan dalam publikasi ini diproduksi oleh PT Samuel Aset Manajemen ('SAM'). Publikasi ini dimaksudkan untuk tujuan informasi saja dan tidak merupakan suatu penawaran, ajakan atau undangan, atau atas nama, SAM, anak perusahaan, karyawan, direksi, pemegang saham dan atau afiliasinya untuk membeli atau menjual efek atau instrumen keuangan yang terkait atau untuk berpartisipasi dalam setiap strategi perdagangan dalam yurisdiksi manapun. Pendapat dan komentar dari penulis mencerminkan pandangan mereka saat ini, tetapi belum tentu menjadi entitas SAM atau pihak ketiga lainnya. SAM dan atau afiliasinya mungkin telah mengeluarkan, dan mungkin dalam edisi mendatang, publikasi lain yang tidak konsisten dengan, dan mencapai kesimpulan yang berbeda dari informasi yang disajikan dalam publikasi ini.

Reksa dana dan investasi surat berharga yang memiliki risiko pasar dan tidak ada jaminan atau jaminan bahwa tujuan dari investasi akan tercapai. Seperti halnya investasi dalam sekuritas, Nilai Aktiva Bersih ('NAB') dari reksa dana bisa naik atau turun tergantung pada kekuatan dan kondisi yang mempengaruhi pasar modal lokal dan global pasar. Calon investor wajib membaca dan memahami prospektus sebelum memutuskan untuk berinvestasi melalui reksa dana. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang.

Meskipun informasi dan data di sini diperoleh dari sumber yang dapat dipercaya, tidak ada jaminan bahwa informasi tersebut akurat atau lengkap. Secara khusus, informasi yang diberikan dalam publikasi mungkin tidak mencakup semua informasi material terhadap instrumen keuangan atau penerbit instrumen tersebut. SAM dan atau afiliasinya, karyawan, direktur, pemegang saham, dan agen penjual tidak menerima tanggung jawab untuk setiap kerugian yang timbul dari penggunaan publikasi ini.



TERIMA KASIH

PT SAMUEL ASET MANAJEMEN

Menara Imperium, Lobby GF
Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 1 Setia Budi
Jakarta Selatan 12980 Indonesia

www.sam.co.id



www.reksadanasam.co.id



Reksadana SAM



@reksadanasam



@reksadanasam



Reksadana SAM