



# SAM Monthly Newsletter

## Ulasan Pasar & Ekonomi Bulanan

September 2021

**SAM Investment & Research**  
[saminvestment@sam.co.id](mailto:saminvestment@sam.co.id)

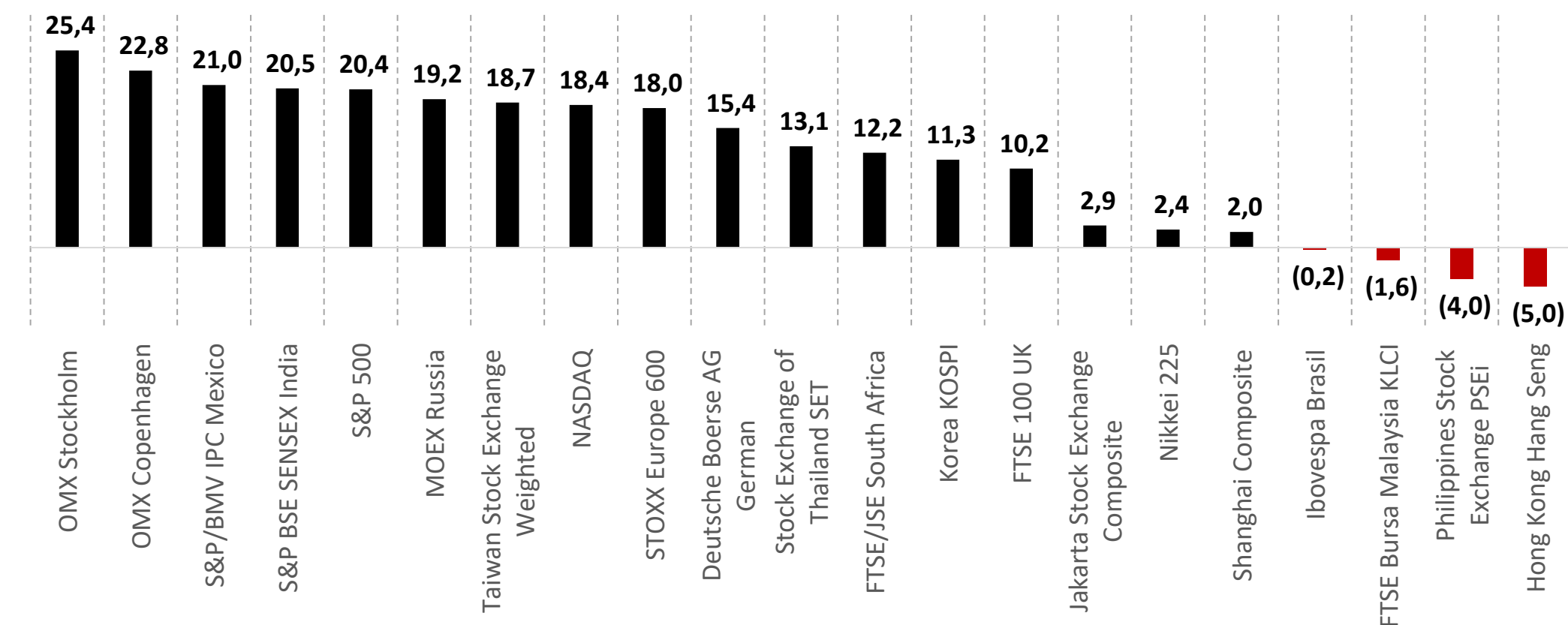




## Ulasan Pasar Global

- Pasar saham global melanjutkan penguatan sejak awal tahun hingga bulan Agustus 2021, meskipun ada beberapa indeks saham yang masih mencatatkan hasil negatif sepanjang tahun berjalan 2021. Indeks saham Swedia (OMX Stockholm) mencatatkan kenaikan tertinggi, sementara indeks saham Hong Kong (Hang Seng) mencatatkan pelemahan terbesar.
- Hampir seluruh indeks saham negara-negara maju mencatatkan hasil yang positif, dipimpin oleh indeks saham Swedia (OMX Stockholm), diikuti oleh Denmark (OMX Copenhagen), Amerika Serikat (S&P 500), Eropa (STOXX 600), Jerman (DAX), Inggris (FTSE 100) dan Jepang (Nikkei 225).
- Indeks saham di beberapa negara berkembang juga melanjutkan penguatan sejak awal tahun. Indeks saham Mexico (S&P/BMV), India (SENSEX), Taiwan (TWSE), Afrika Selatan (FTSE/JSE), Rusia (MOEX), dan Korea Selatan (KOSPI) memimpin penguatan.
- Sektor Komunikasi, Energi, Finansial, dan Teknologi cenderung menjadi sektor yang berkinerja terbaik secara global sejak awal tahun di berbagai Kawasan/negara. Sektor-sektor yang cenderung defensif (Konsumsi dan Utilitas) memiliki kinerja yang relatif tertinggal dibandingkan indeks acuannya. Rotasi sektor dari *value* ke *growth* dan sebaliknya terus terjadi sejak awal tahun ini, yang menunjukkan pasar masih cenderung sehat dan positif hingga akhir tahun. Dalam jangka pendek pasar bisa saja berpotensi cukup fluktuatif seiring dengan adanya rencana *tapering-off* dari bank sentral Amerika Serikat, the Fed.
- Dalam beberapa minggu terakhir, harga komoditas cenderung menguat setelah sebelumnya mengalami pelemahan. Indeks Dolar AS turut melemah sejak minggu lalu seiring dengan rilisnya data tenaga kerja AS yang lebih buruk dari ekspektasi analis dan ekonom.

**Grafik 1. Pergerakan Pasar Saham Global Sepanjang Tahun Berjalan 2021 (%)**



**Tabel 1. Kinerja Relatif Sektor Sepanjang Tahun Berjalan 2021**

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

\*Kotak hijau menandakan sektor yang relatif unggul dibandingkan indeks acuannya

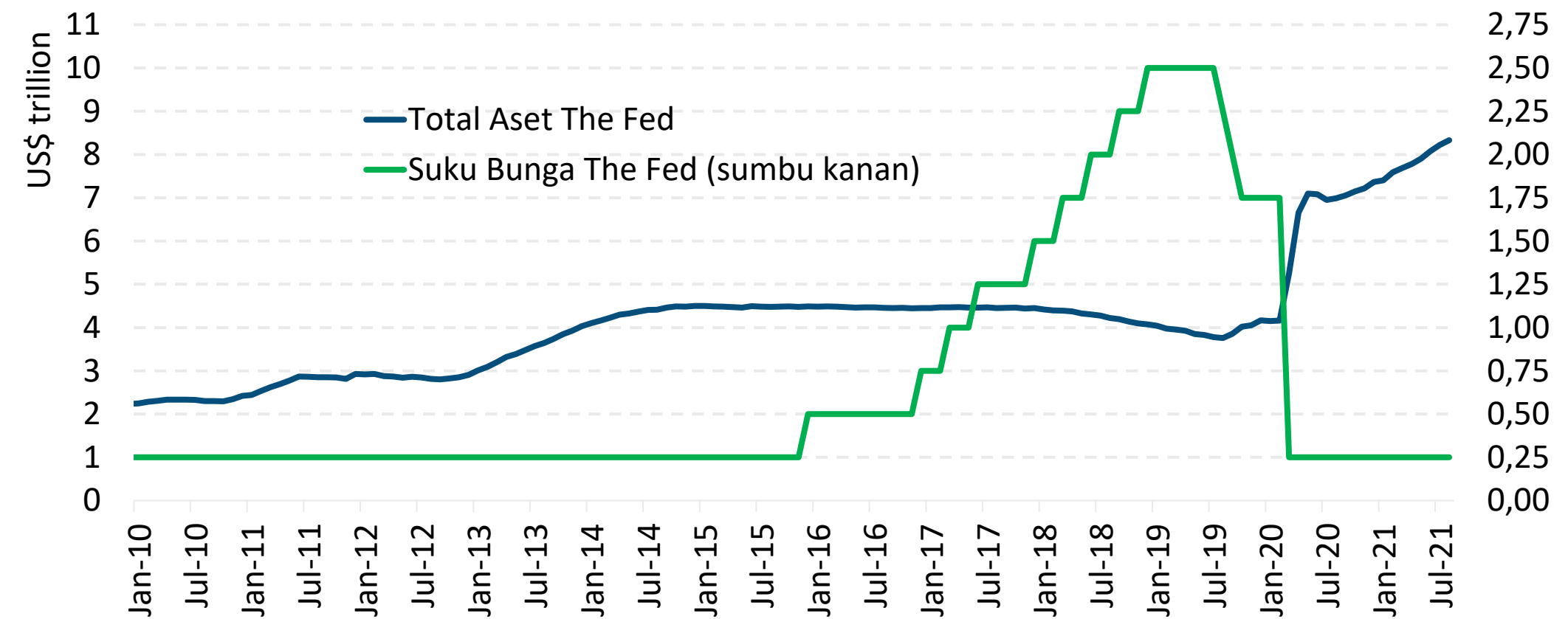
\*Kotak merah menandakan sektor yang relatif tertinggal dibandingkan indeks acuannya

Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

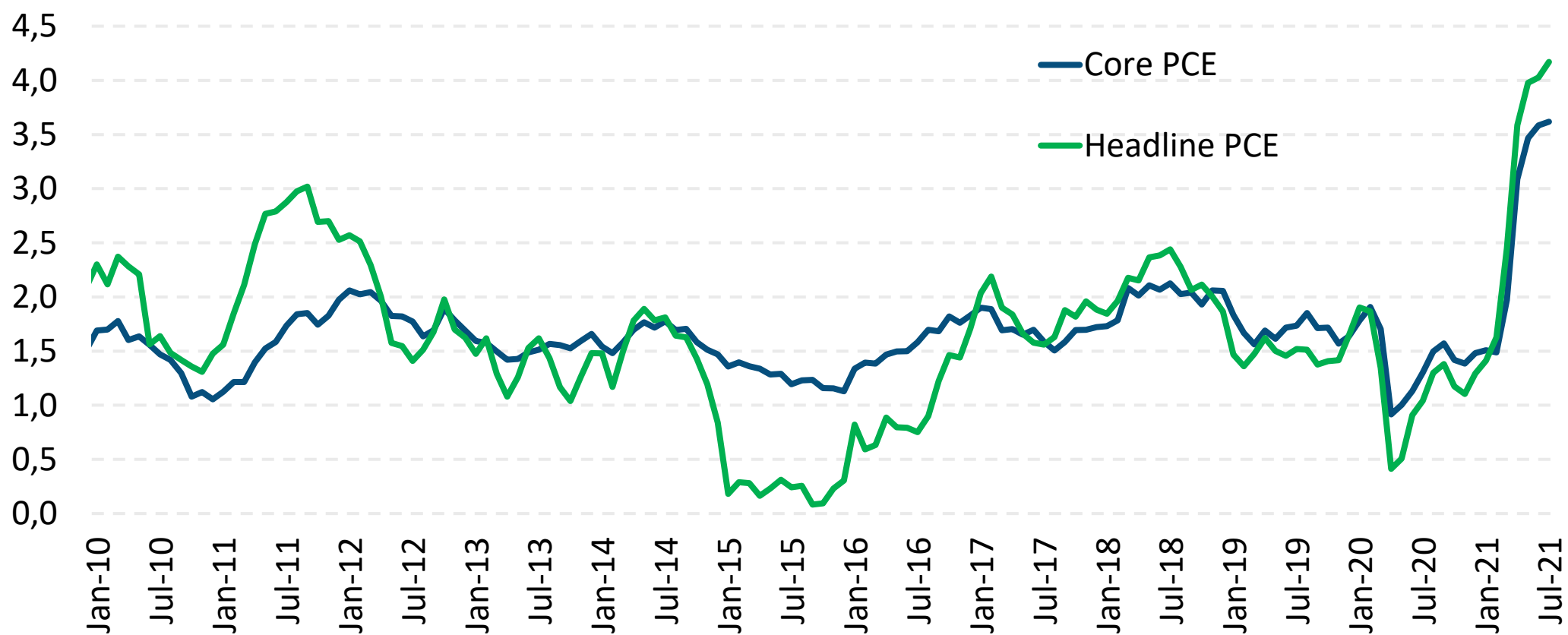
# Ulasan Makro Ekonomi Amerika Serikat (Potensi *Tapering-Off* oleh The Fed)

- Dalam upaya stabilisasi dampak pandemi Covid-19, the Fed telah melakukan dua kebijakan moneter ekspansif yaitu *quantitative easing* (QE) sebesar AS\$120 miliar per bulan dan penurunan tingkat bunga sebanyak 150 basis poin. Kedua kebijakan tersebut berhasil meningkatkan likuiditas dolar AS di pasar global dan juga menurunkan tingkat bunga baik jangka pendek maupun jangka panjang.
- Berbagai stimulus fiskal dan moneter AS serta pemulihan ekonomi global turut berperan pada kenaikan inflasi AS dimana pada Juli inflasi inti AS (core PCE) naik 3,62% tahun ke tahun, jauh di atas target the Fed sebesar 2%.
- Sementara di pasar tenaga kerja, tingkat pengangguran dan tingkat partisipasi angkatan kerja masih belum kembali ke level sebelum pandemi.
- The Fed memperkirakan indikator tenaga kerja akan terus membaik sehingga dalam beberapa bulan ke depan akan mulai mengurangi jumlah pembelian aset per bulannya (*tapering*) mengingat inflasi yang sudah di atas dari target.

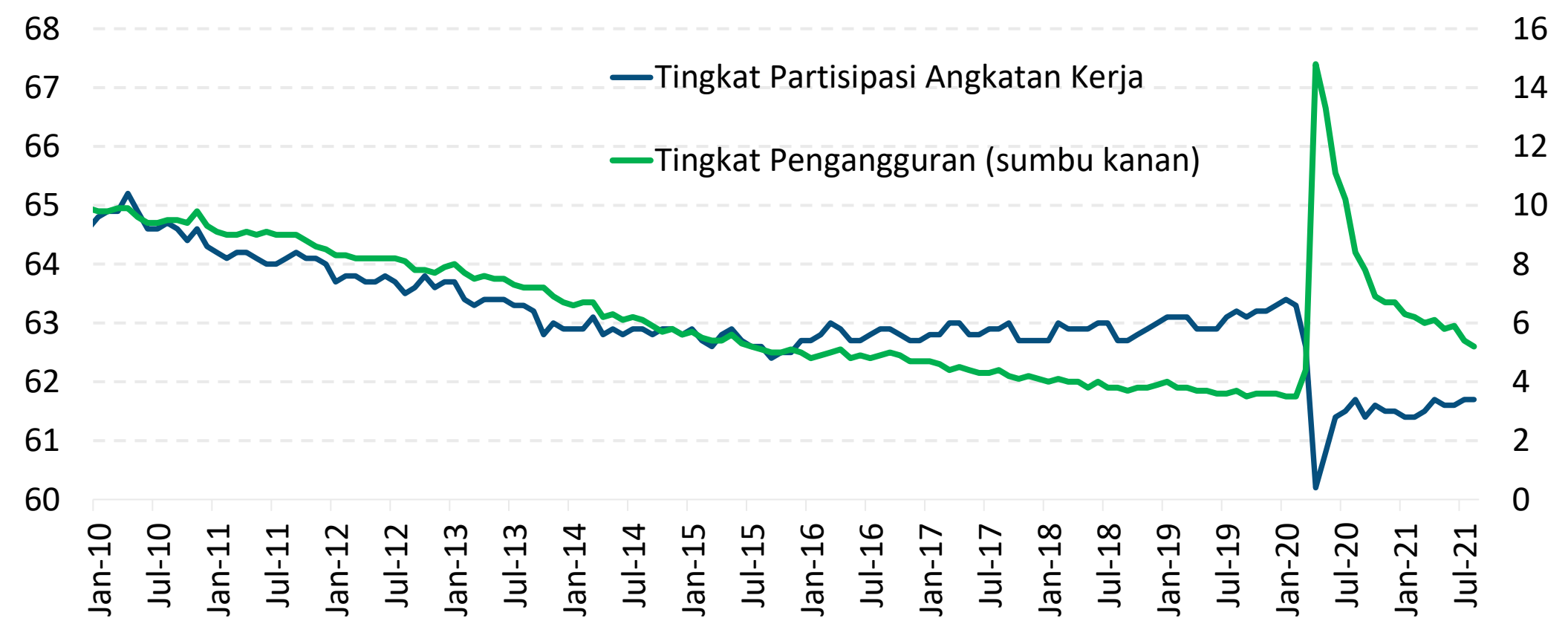
**Grafik 2. Kebijakan Moneter Amerika Serikat**



**Grafik 3. Tingkat Inflasi Amerika Serikat**



**Grafik 4. Perkembangan Pasar Tenaga Kerja Amerika Serikat**



Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research



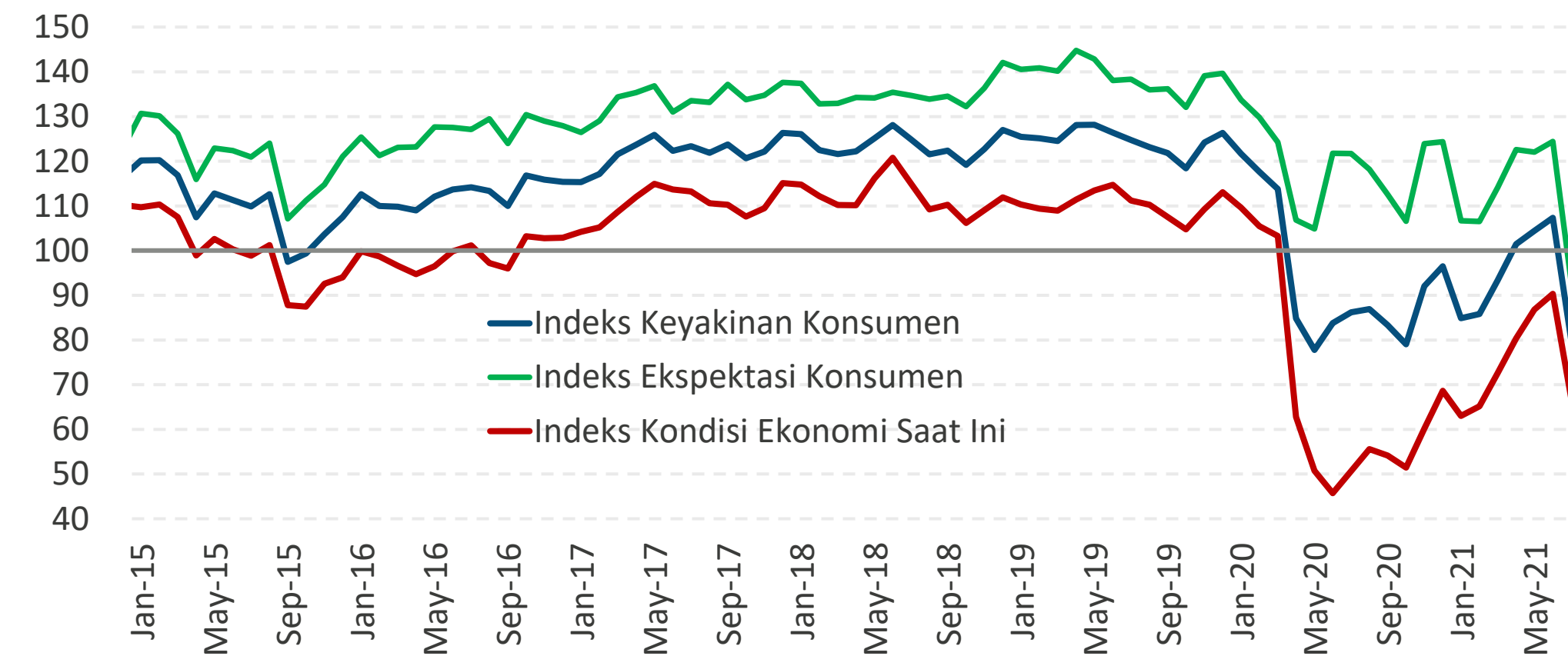
# Ulasan Makro Ekonomi Indonesia

- Kenaikan jumlah kasus Covid-19 secara drastis di bulan Juli yang disertai dengan penerapan PPKM ketat membuat Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) turun ke zona pesimis di level 80,2 setelah tiga bulan sebelumnya berada di atas 100. Indeks Ekpektasi Konsumen untuk pertama kalinya masuk ke zona pesimis.
- Selain meningkatkan anggaran Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), pada tanggal 23 Agustus 2021 pemerintah dan BI kembali mengaktifkan *burden sharing* dimana beban bunga sebagian Surat Berharga Negara (SBN) yang dibeli oleh BI akan ditanggung oleh BI sendiri untuk meringankan beban bunga pemerintah yang telah naik banyak dalam rangka mengatasi pandemi.
- Meskipun di tengah perekonomian yang masih jauh dari normal dengan adanya penerapan PPKM, Rupiah dan beberapa mata uang negara berkembang lain mampu menguat terhadap dolar AS sepanjang bulan Agustus 2021. Hal ini disebabkan ekspektasi melambatnya perbaikan ekonomi AS dan juga komentar the Fed yang lebih ramah terhadap pasar (*dovish*).

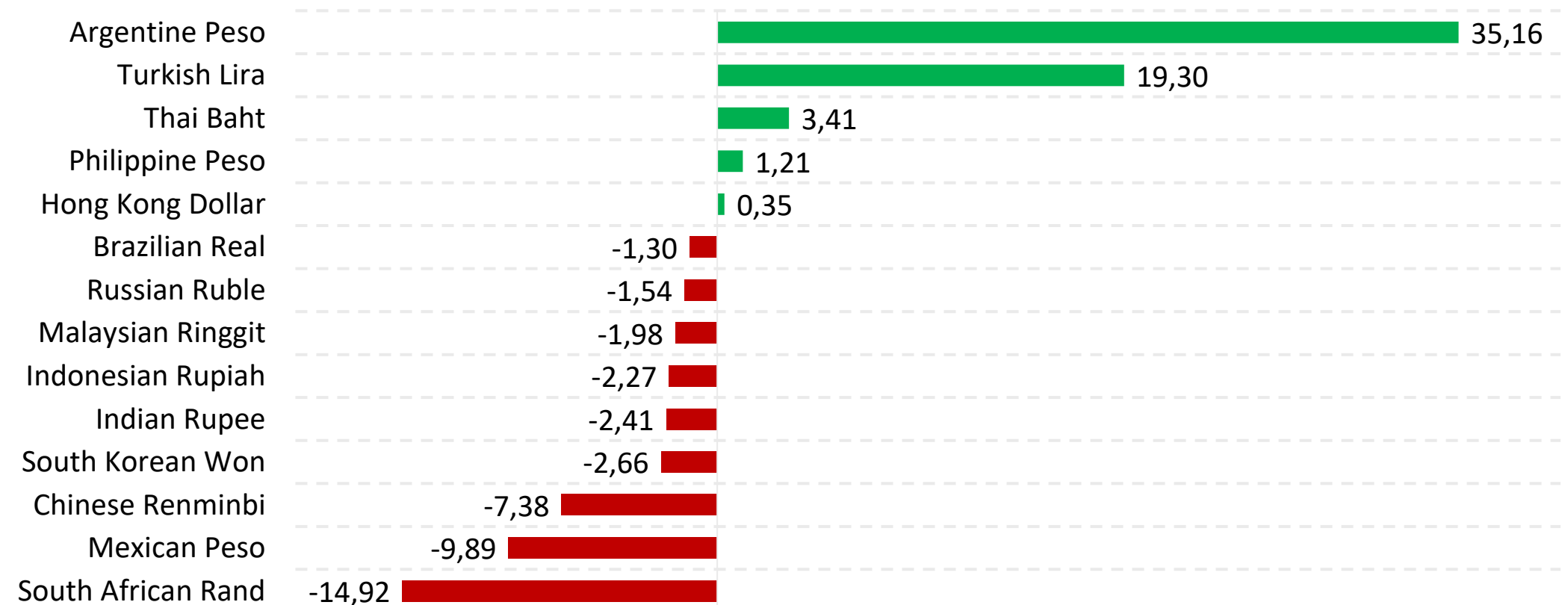
**Tabel 2. Skema SKB III antara Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan**

Cluster	2021	2022	Tingkat Suku Bunga	Penanggung Beban Bunga	Penggunaan
Cluster A	Rp58 T	Rp40 T	Tingkat suku bunga reverse repo BI tenor 3 bulan	Bank Indonesia	Penanganan kesehatan yang meliputi pendanaan program vaksinasi dan penanganan kesehatan terkait pandemi Covid-19 lainnya.
Cluster B	Rp157 T	Rp184 T	Tingkat suku bunga reverse repo BI tenor 3 bulan	Pemerintah	Penanganan kesehatan terkait pandemi Covid-19 selain cluster A dan penanganan kemanusiaan dalam bentuk pendanaan untuk berbagai program perlindungan bagi masyarakat/usaha kecil terdampak.

**Grafik 5. Indeks Keyakinan Konsumen**



**Grafik 6. Kinerja Mata Uang Negara-Negara Berkembang Sepanjang Bulan Agustus (%)**

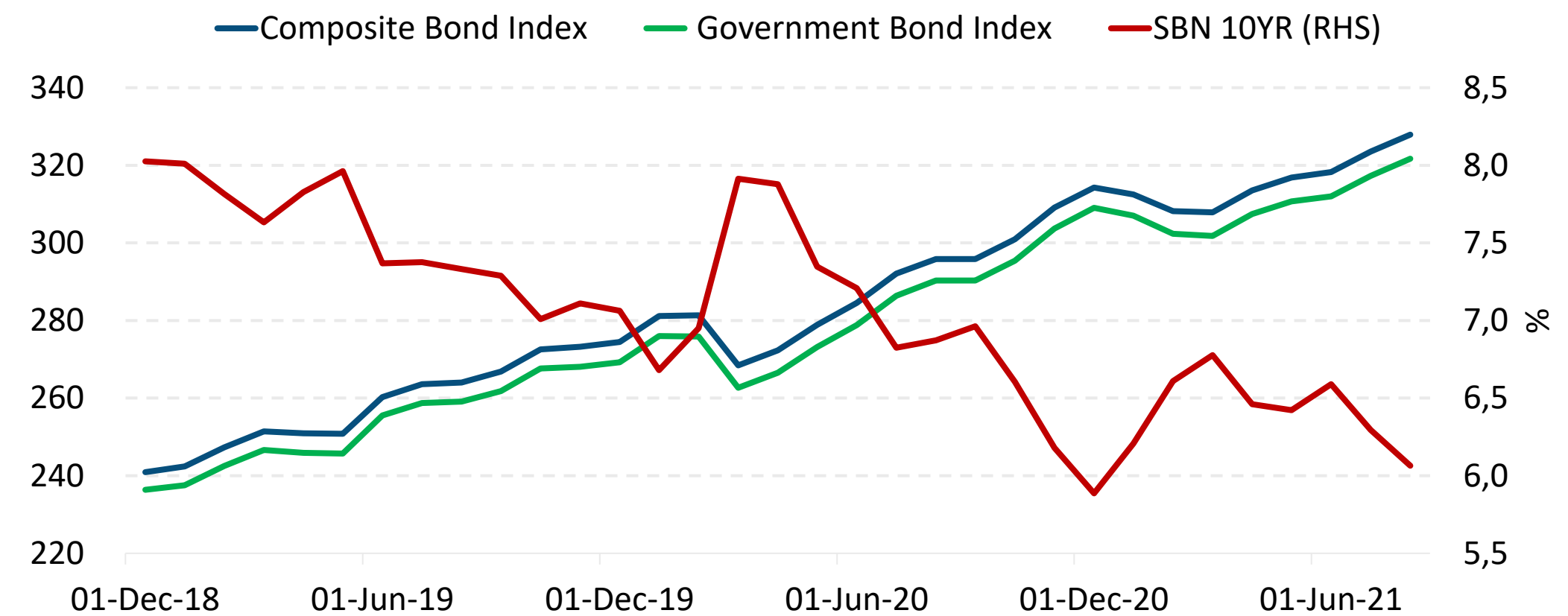


Sumber: Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, Bloomberg, SAM Investment & Research

# Ulasan Pasar Obligasi

- Pasar obligasi melanjutkan kenaikannya sepanjang bulan Agustus, IBPA Composite Bond Index (ICBI) dan INDOBeX Government Total Return Index membukukan kinerja bulanan masing masing 1,35% dan 1,38%, sehingga membuat kinerja tahun berjalan sepanjang tahun 2021 masing-masing mencapai 4,35% dan 4,08%.
- Kenaikan harga obligasi juga dicerminkan dengan penurunan imbal hasil SBN 10 tahun menjadi 6,06% pada akhir bulan Agustus atau turun 23 basis poin secara bulanan. Sebaliknya, Surat Utang Pemerintah AS tenor 10 tahun dan imbal hasil Surat Utang Pemerintah di negara-negara berkembang lainnya bergerak naik. Imbal hasil Surat Utang Pemerintah tenor 10 tahun meningkat 9 basis poin sepanjang bulan Agustus menjadi 1,31%.
- Pembelian SBN melalui *private placement* oleh BI sebagaimana yang ditetapkan dalam Surat Keputusan Bersama (SKB) III 23 Agustus 2021 diperkirakan dapat mengurangi jumlah SBN yang perlu diterbitkan melalui mekanisme lelang. Hal ini menjadi pendorong penurunan imbal hasil SBN di pasar selain faktor kelebihan likuiditas domestik, inflasi dan suku bunga acuan BI yang relatif rendah.
- Hingga akhir bulan Agustus, kelompok perbankan masih menjadi pemegang terbesar SBN yang dapat diperdagangkan yaitu Rp1.461,51 triliun. Namun dari sisi jumlah peningkatan kepemilikan SBN secara tahun berjalan maka investor domestik non perbankan menduduki peringkat pertama. Secara tahun berjalan investor domestik non perbankan meningkatkan kepemilikan SBN senilai Rp214 triliun atau tumbuh 20% sejak awal tahun.
- Sepanjang tahun ini, Pemerintah telah menerbitkan surat utang sebesar Rp950,89 triliun (termasuk obligasi global dan *non-auction*) secara *gross* atau meliputi 68% dari target penerbitan SBN yang diperkirakan mencapai Rp1,390 triliun secara *gross* menurut target pendanaan terbaru APBN 2021.

**Grafik 7. Kinerja Indeks Obligasi dan Imbal Hasil Indonesia**



**Tabel 3. Pergerakan Imbal Hasil Obligasi Pemerintah AS & Indonesia (%)**

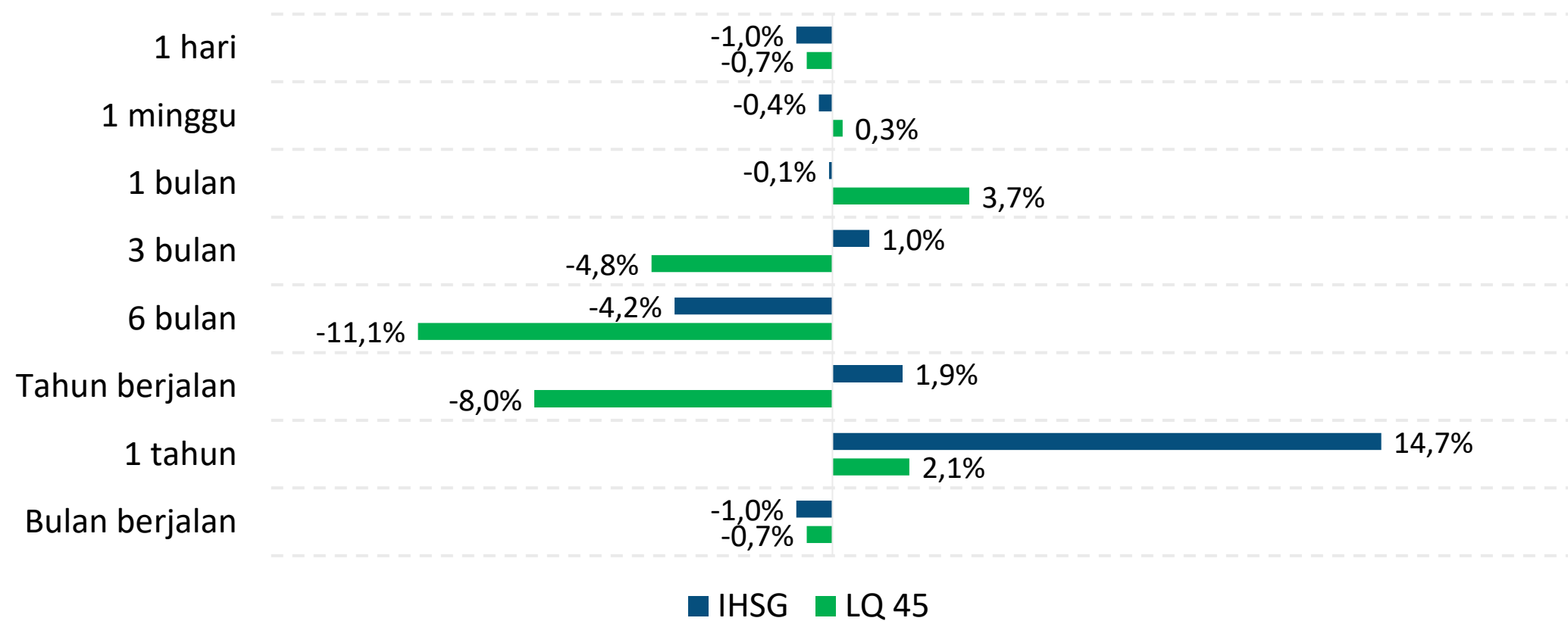
Negara	Agustus 2021	Juli 2021	Perubahan Imbal Hasil (bps)
Brazil	10.50	9.54	96.24
India	6.22	6.20	1.20
<b>Indonesia</b>	<b>6.06</b>	<b>6.29</b>	<b>(23.00)</b>
Amerika Serikat	1.31	1.22	8.65
Thailand	1.57	1.54	3.70
Malaysia	3.20	3.17	2.50
Afrika Selatan	9.10	9.18	(8.30)
China	2.85	2.86	(0.60)

Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

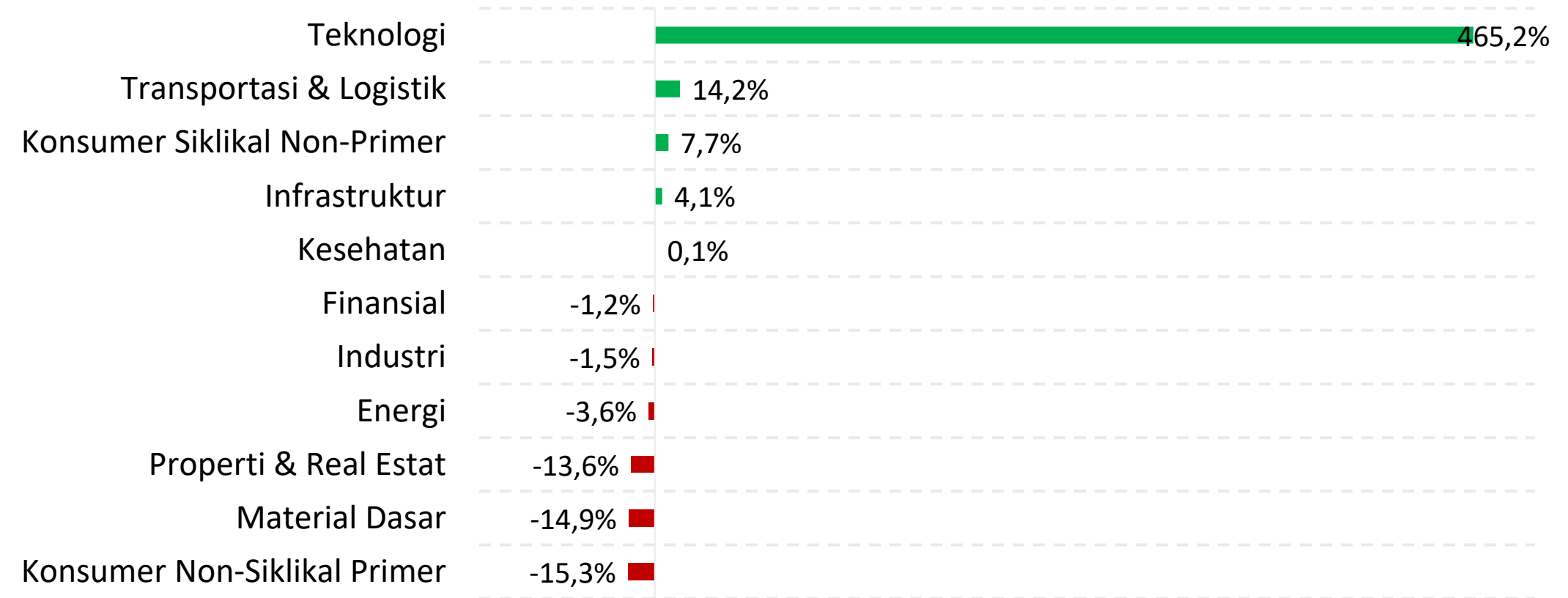
# Ulasan Pasar Saham

- Pasar saham tercatat positif tipis secara tahun berjalan. Hingga tulisan ini dibuat, IHSG ditutup menguat 1,9%, sementara LQ45 melemah sebesar 8,0%. Kesenjangan kinerja antara IHSG dan LQ45 ini menunjukkan kinerja indeks secara keseluruhan yang ditopang oleh sektor-sektor yang terkait dengan teknologi, walaupun jaraknya semakin menipis dibandingkan bulan lalu.
- IHSG tercatat masih tertinggal dibandingkan indeks-indeks saham di Asia-Pasifik dan *Emerging Markets*. Indeks saham di India dan Australia tercatat membukukan penguatan tertinggi, masing-masing 20,1% dan 14,3%. Sementara itu, Hong Kong dan Filipina tercatat paling tertinggal dengan kinerja negatif masing-masing sebesar -4,4% dan -5,0%.
- Sektor Teknologi dan Transportasi & Logistik tercatat menguat tertinggi sepanjang tahun berjalan, sementara Konsumer Non-Siklikal Primer serta Material Dasar tercatat paling tertinggal.

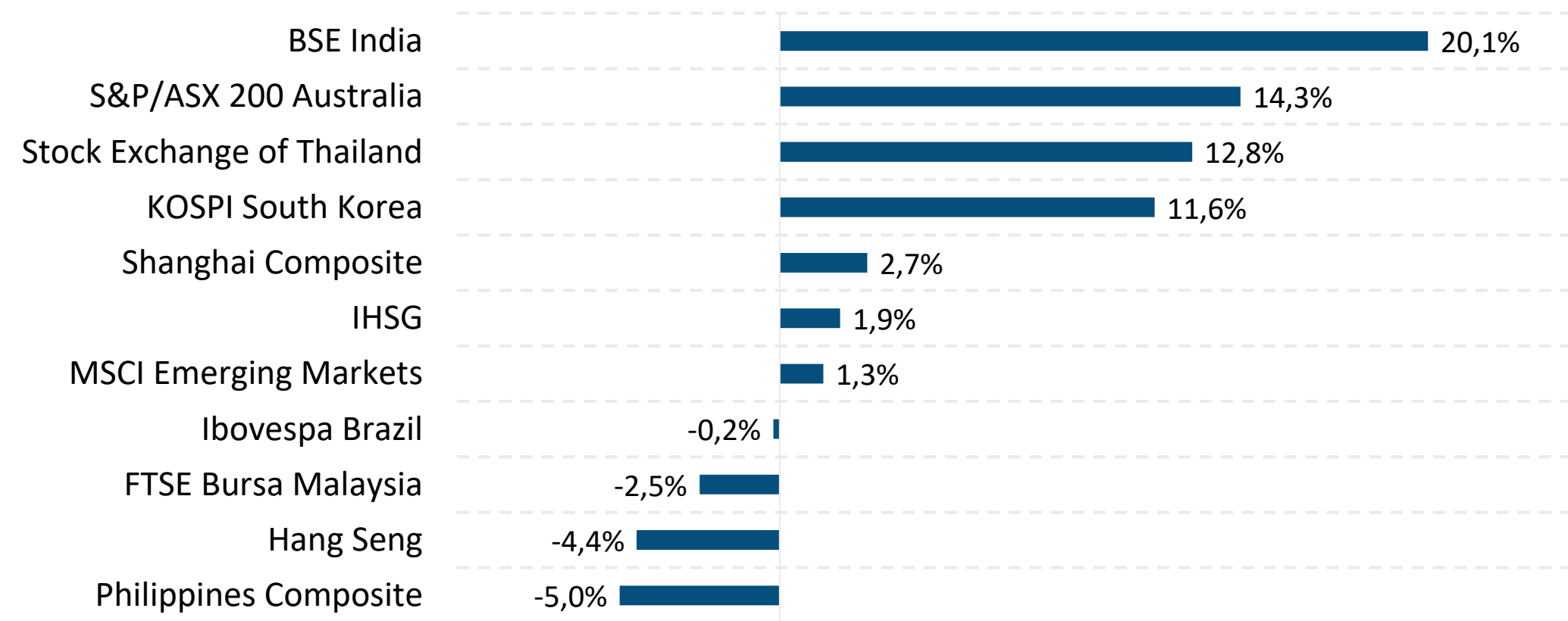
**Grafik 9. Kinerja IHSG dan LQ45**



**Grafik 8. Kinerja Indeks Sektoral IHSG – Tahun Berjalan**



**Grafik 10. Kinerja IHSG dan Indeks Saham Asia-Pasifik dan *Emerging Markets***

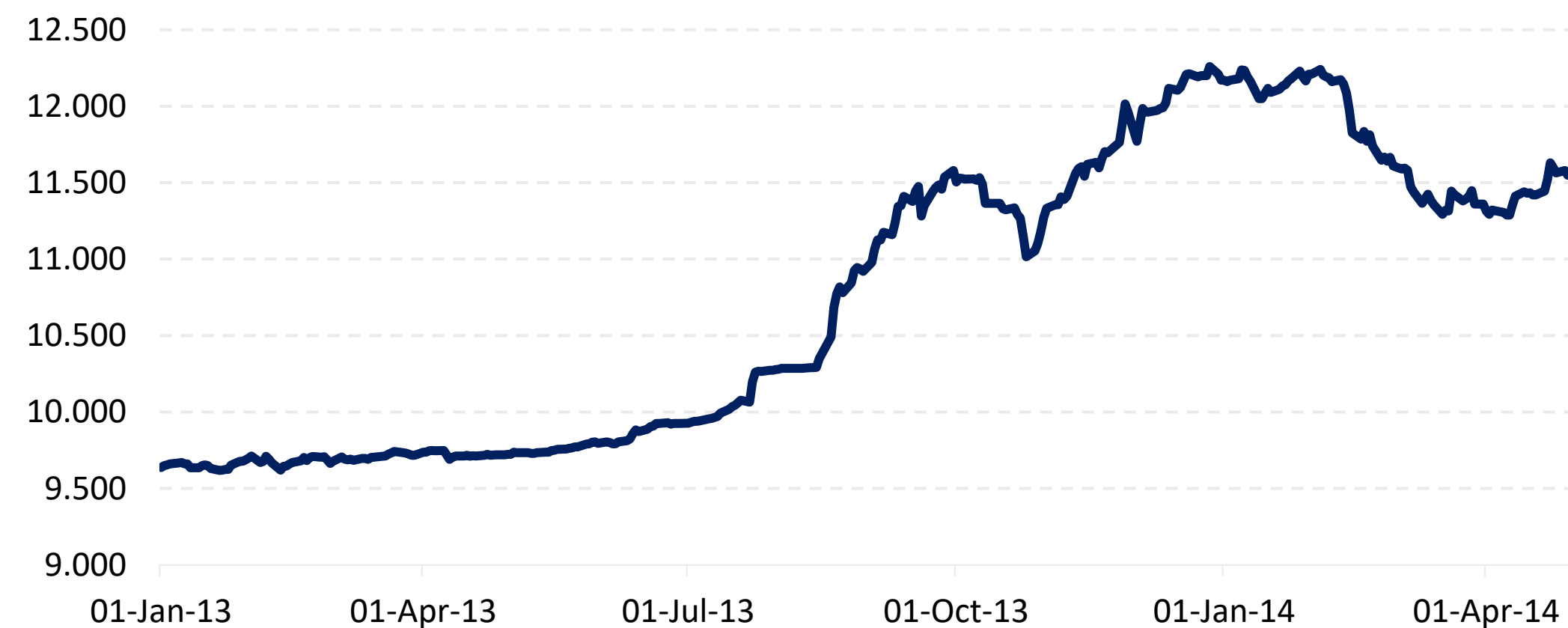




## Tema Investasi Khusus: *Taper Tantrum 2013*

- Salah satu upaya the Fed, bank sentral Amerika Serikat, untuk meredam dampak krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008 adalah dengan menggunakan kebijakan moneter non-konvensional yang disebut *Quantitative Easing* (QE). Kebijakan ini dilakukan dengan cara memberikan dana stimulus ke institusi finansial melalui pembelian obligasi jangka panjang baik surat utang ataupun obligasi kredit perumahan. Tujuan dari QE adalah agar jumlah uang beredar tetap terjaga dan dapat merangsang perekonomian Amerika Serikat. Kebijakan QE mulai diberlakukan sejak bulan Maret 2009 hingga Desember 2013. Melalui kebijakan tersebut, perekonomian AS kembali membaik.
- Rupiah cenderung menguat pada saat QE dikarenakan kebijakan tersebut cenderung seperti kebijakan moneter ekspansif. Akibatnya terjadi penurunan suku bunga yang menyebabkan aset dalam Rupiah lebih menarik dibandingkan aset Amerika Serikat dalam bentuk dolar AS. Hal sebaliknya terjadi pada saat the Fed mengumumkan untuk melakukan pengurangan dana stimulus (*tapering off*) sehingga menyebabkan suku bunga di AS kembali meningkat dan menyebabkan arus dana keluar dari Indonesia ataupun negara berkembang lainnya.
- Pada bulan Mei 2013, Ben Bernanke sebagai gubernur the Fed pada saat itu mengumumkan akan mengurangi intensitas dana yang digunakan dari AS\$85 miliar menjadi AS\$65 miliar. Kebijakan tersebut merupakan permulaan dari aksi pengurangan dana stimulus (*tapering off*). Dampak pengumuman tersebut menyebabkan depresiasi nilai tukar dan penurunan tajam pada harga pasar saham dan pasar obligasi di Indonesia.
- Situasi *tapering* tersebut semakin parah pada tanggal 17 Agustus 2013 dimana Bank Indonesia (BI) pada saat itu mengumumkan bahwa *current-account deficit* Indonesia mencapai AS\$9,8 miliar atau memiliki porsi berkisar 4,4% terhadap PDB. Investor merespon negatif akan pengumuman tersebut dan menyebabkan volatilitas pada pasar finansial Indonesia yang ditandai dengan melemahnya nilai tukar Rupiah, turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan naiknya imbal hasil obligasi pemerintah dan *credit-default swaps*.

**Grafik 11. Nilai Tukar Dolar AS Terhadap Rupiah Tahun 2013 (Harian)**



**Grafik 12. Harga Penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2013 (Harian)**



Sumber: Basri (2017), Dinata & Oktora (2020), SAM Investment & Research

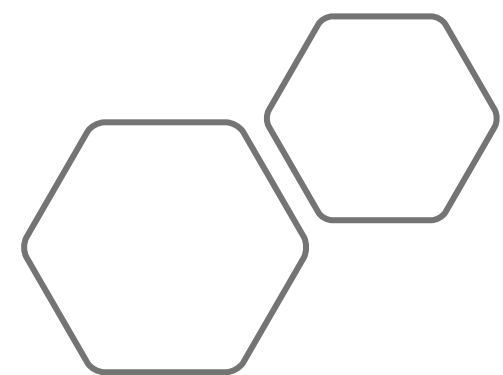
# Disclaimer

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](http://www.sam.co.id)



[www.reksadanasam.co.id](http://www.reksadanasam.co.id)



Reksadana SAM



@reksadanasam



@reksadanasam



Reksadana SAM