



Outlook yang lebih baik di tahun 2024

Monthly outlook

by OCBC Wealth Panel

Februari 2024

Terus bersama,
melaju jauh

Indonesia outlook



Juky Mariska

Wealth Management Head,
PT Bank OCBC NISP Tbk

Tahun 2024 diperkirakan akan lebih baik dibandingkan tahun 2023 dan telah dimulai dengan baik. Ekspektasi pemangkasan suku bunga masih menjadi pendorong utama untuk penguatan aset berisiko bulan lalu, seperti yang dapat dilihat melalui kenaikan *Wall Street* yang melanjutkan kenaikan setelah reli signifikan pada Desember tahun lalu. Ketiga bursa utama berhasil mencatatkan penguatan, dengan Dow Jones naik 1.22%, S&P500 yang naik sebesar 1.59%, dan *tech-heavy* Nasdaq Composite yang naik sebesar 1.02%. Meskipun aset berisiko mengalami apresiasi, pasar obligasi relatif lebih tenang mengingat tantangan-tantangan saat ini yang dihadapi pasar, sementara imbal hasil obligasi AS tenor 10 tahun stabil diperdagangkan di kisaran level 3.9% sepanjang bulan lalu. Dengan ekspektasi inflasi yang akan turun signifikan pada bulan Januari, minat risiko investor tetap tinggi meskipun pasar saham saat ini berada di kisaran level tertingginya. Namun, Ketua Fed Jerome Powell telah mengatakan bahwa pemangkasan suku bunga mungkin tidak akan datang secepat yang diharapkan oleh pasar, dan hal tersebut terdengar cukup *hawkish* untuk menggeser harapan pemangkasan suku bunga dari Maret menjadi Mei atau Juni. Dari sisi pertumbuhan, ekonomi negara-negara maju diperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang lebih lambat di tahun ini.

Di Eropa, *European Central Bank* (ECB) dan *Bank of England* (BoE) diperkirakan akan mulai melonggarkan kebijakan moneter pada akhir kuartal kedua atau awal kuartal ketiga. Inflasi di kawasan Eropa masih lebih tinggi dari pada di AS, namun angka tersebut masih berada di jalur yang aman menurut pemerintah dan para bank sentral. Di sisi geopolitik, perang yang masih berlangsung antara Rusia – Ukraina dan Israel – Palestina masih menjadi sentimen yang menahan pasar keuangan, meskipun saat ini memiliki dampaknya jauh lebih rendah dalam pergerakan pasar. Namun, jika hal tersebut berlangsung terlalu lama, maka dapat memicu ketegangan geopolitik baru, seperti sanksi yang diusulkan oleh Uni Eropa terhadap beberapa perusahaan China akibat tuduhan membantu dan mendukung Rusia dalam upaya perangnya melawan Ukraina.

Beralih ke Timur, China mencatatkan PDB kuartal ke-4 tahun 2023 sebesar 5.2%, naik dari

Indonesia outlook

4.9% tetapi masih sedikit di bawah ekspektasi pasar sebesar 5.3%. Meskipun sejalan dengan target pemerintah, pertumbuhan yang melambat tersebut dipicu oleh beberapa faktor seperti masalah deflasi negara, kepercayaan konsumen yang lemah, serta krisis sektor properti yang sedang berlangsung. Stimulus moneter dan pelonggaran fiskal lebih lanjut akan diperlukan untuk menghidupkan kembali ekonomi tahun ini. Di Jepang, indeks Nikkei 225 saat ini berada di kisaran level tertinggi sejak 1989, di atas level psikologis 35,000. Pelemahan Japanese Yen telah menopang pergerakan aset risiko Jepang, sementara Bank of Japan belum mengumumkan hal konkret sehubungan dengan laju pengetatan kebijakannya.

Dalam negeri, fundamental domestik dinilai tetap kuat. Angka PDB yang dirilis baru-baru ini untuk kuartal ke-4 tahun 2023 telah melampaui ekspektasi pasar, naik dari 4.94% menjadi 5.04% dari kuartal terakhir tahun lalu. Faktor utama peningkatan tersebut didorong oleh konsumsi yang kuat ditengah tingginya suku bunga acuan Bank Indonesia yang naik ke level 6.00% sejak Oktober tahun lalu hingga sekarang, yang terakhir terlihat pada pertengahan 2019. Dari segi inflasi, CPI mengalami sedikit penurunan dari 2.61% ke 2.57%, sedikit di atas perkiraan 2.53% namun masih berada dalam rentang target yang diinginkan pemerintah. PMI Manufaktur untuk bulan Januari juga meningkat dari 52.2 menjadi 52.9, mengindikasikan optimisme pada sektor bisnis menjelang pemilihan umum Presiden.

Ekuitas

IHSG sedikit mengalami penurunan pada bulan pertama tahun 2024, mencatat penurunan sebesar 0.89%. Penurunan ini terjadi setelah bursa berhasil mencatatkan rekor tertinggi baru sebesar 7,359.8 pada tanggal 4 Januari 2024. Secara sektoral, penurunan dipimpin oleh sektor Teknologi dan Kesehatan yang masing-masing turun 6.93% dan 4.33%. Sebagian besar investor domestik mengamankan posisi setelah reli signifikan yang terjadi pada bulan sebelumnya. Di samping itu, investor asing juga mencatatkan aliran masuk yang cukup signifikan sebesar USD\$534.2 juta pada bulan Januari 2024. Saham domestik cukup diminati karena lebih menarik dibandingkan dengan aset risiko negara berkembang lainnya. Dari perspektif valuasi, IHSG saat ini berada pada rasio P/E sebesar 15.4x dan dianggap cukup *fair value* mengingat nilai indeks yang diperdagangkan saat ini.

Hasil awal pemilihan umum yang baru saja diadakan disambut baik oleh pasar karena pasangan kandidat nomor 02 yaitu Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka, putra sulung Presiden Joko Widodo, mendominasi suara dengan hasil *quick count* di mayoritas lembaga survei di kisaran 57% hingga 59%. Dengan pencapaian tersebut, pasangan ini dapat memenangkan pemilihan umum hanya dalam satu putaran. Secara historis, hasil *quick count* hanya memiliki sedikit deviasi dengan hasil *real count*, sehingga memicu pidato kemenangan dan deklarasi dari para kandidat. Bagi pasar ekuitas, hal tersebut membawa semangat optimisme baru karena ketidakpastian politik

Indonesia outlook

mulai memudar. Namun yang lebih penting adalah dengan kemenangan ini, maka akan adanya kelanjutan kebijakan, seperti migrasi ibu kota Jakarta ke Nusantara dan fokus pada industri hilirisasi. Investasi Langsung Asing (FDI) diperkirakan akan meningkat dalam beberapa bulan mendatang dan akan membantu mendorong pertumbuhan ekonomi dalam tahun-tahun mendatang.

Obligasi

Demikian pula dengan aset pendapatan tetap yang juga mengalami tekanan bulan lalu. Pada awal tahun, imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia tenor 10 tahun dengan cepat melonjak ke sekitar 6.72% sebelum secara bertahap turun, dan akhirnya ditutup pada hari perdagangan terakhir bulan Januari naik 10bps ke level 6.58%. Namun demikian, volatilitas tetap tinggi karena bank sentral global, termasuk Bank Indonesia, diprediksi akan memulai siklus suku bunga baru kedepannya. Namun, tampaknya tidak mungkin bagi Bank Indonesia untuk mengambil langkah *pre-emptive* untuk memangkas suku bunga lebih cepat dari *The Fed*, dengan memperhatikan tekanan yang dihadapi Rupiah dalam beberapa minggu terakhir ini akibat kecenderungan *hawkish The Fed*. Investor asing tidak melakukan pembelian atau penjualan obligasi domestik secara signifikan bulan lalu, tercatat aliran keluar sebesar USD\$0.7 juta. Meskipun Imbal Hasil riil tetap menjadi insentif besar untuk aset pendapatan tetap, kenaikan imbal hasil secara global dan penguatan dolar AS tampaknya masih menjadi tantangan. Namun, imbal hasil obligasi masih berada dalam tren positif dan saat ini berada pada posisi yang baik untuk investor baru ataupun investor yang sudah mengakumulasi namun ingin menambah alokasi pada portofolio aset pendapatan tetap mereka seiring dengan pelanggaran kebijakan moneter yang akan dimulai dalam beberapa bulan mendatang.

Mata Uang

Mata uang Rupiah mengalami pelemahan terhadap USD bulan lalu, dengan nilai USD/IDR yang diperdagangkan pada Rp15,783 pada akhir bulan. Dollar AS menguat sebesar 2% terhadap Rupiah pada bulan Januari karena nada *hawkish* dari beberapa pejabat *The Fed* untuk menjaga ekspektasi pemotongan suku bunga investor tetap terkendali. Pasar saat ini memperhitungkan pemotongan suku bunga pertama sebesar 25 bps yang akan terjadi pada bulan Mei atau Juni. Jika *The Fed* melakukan hal tersebut, maka Bank Indonesia kemungkinan besar akan mengikuti jejak mereka pada kuartal ketiga tahun ini.



Eli Lee

Head of Investment Strategy,
Bank of Singapore

Proyeksi yang lebih menguntungkan di tahun 2024

“Prospek ekonomi di tahun ini berpotensi lebih menguntungkan untuk pasar keuangan dibandingkan tahun 2023.” – Eli Lee

Prospek ekonomi berpotensi lebih menguntungkan untuk pasar keuangan tahun 2024 ini.

Pertama, inflasi menurun dengan cepat. Lonjakan harga barang secara global selama pandemi sudah mereda karena gangguan pasokan yang berkurang. Demikian pula, ledakan pembukaan layanan jasa juga mereda setelah bank sentral menaikkan suku bunga dengan cepat pada tahun 2022 dan 2023.

Kedua, *The Fed* dan bank sentral besar lain bersiap untuk menurunkan suku bunga seiring dengan turunnya inflasi ke target 2%. Kami memperkirakan *The Fed* mulai menurunkan suku bunga acuan dari level tertinggi sepanjang 23 tahun di 5.25-5.50% pada bulan Juni. Diikuti dengan *European Central Bank* (ECB) dan *Bank of England* (BoE) yang mulai melonggarkan kebijakan moneternya pada musim panas ini. *People's Bank of China* (PBoC) telah menurunkan persyaratan cadangan bank-bank di bulan Januari. Sementara Bank of Japan (BoJ) akan menaikkan suku bunga untuk pertama kalinya setelah dua dekade, para pejabat yang berpandangan *dovish* kemungkinan besar hanya akan menaikkan suku bunga deposito BoJ dari -0.10% menjadi 0% tahun ini.

Ketiga, pelonggaran inflasi dan penurunan suku bunga akan mendukung prospek obligasi. Kami memperkirakan imbal hasil (*yield*) *US Treasury* (UST) 10 tahun akan turun kembali ke level terendah tahun lalu di 3.25%. Namun, penurunan inflasi yang lebih cepat, memungkinkan aset pendapatan tetap untuk memberikan imbal hasil riil (*real yield*) yang positif.

Global outlook

Terakhir, kami memperkirakan ekspansi kecerdasan buatan (AI), dan prospek pertumbuhan produktivitas yang lebih cepat akan menopang pasar ekuitas di tahun 2024.

Namun, tetap masih ada risiko terhadap prospek tahun ini. AS, Inggris, Zona Eropa, China, dan Jepang cenderung mengalami pertumbuhan yang lebih lambat atau bahkan resesi, seperti yang terlihat dalam tabel perkiraan GDP, seiring dengan memudarnya hambatan pembukaan kembali ekonomi dan kenaikan suku bunga selama periode 2022-2023 yang menekan aktivitas. Pemilihan umum tahun 2024, terutama di AS, juga akan meningkatkan ketidakpastian. Namun, dengan turunnya inflasi, potensi penurunan suku bunga bank sentral, imbal hasil riil (*real yield*) yang positif untuk aset pendapatan tetap, dan antusiasme terhadap AI di pasar ekuitas, maka semua ini seharusnya akan mengalihkan kekhawatiran investor.

Oleh karena itu, investor sebaiknya memulai tahun 2024 dengan portofolio investasi yang lebih *overweight* terhadap aset berisiko.

AS - The Fed akan mendominasi semester-1 2024, pemilu di semester-2 2024

Keputusan suku bunga *The Fed* akan mendominasi pandangan pasar keuangan pada paruh pertama tahun ini sebelum perhatian beralih ke pemilu November di paruh kedua.

The Fed hampir dipastikan memulai periode penurunan suku bunga acuan dari level tertinggi sepanjang 23 tahun terakhir pada 5.25-5.50% dalam beberapa bulan mendatang karena inflasi yang mendekati target 2% dengan cepat. Ukuran target inflasi bank sentral seperti, perubahan harga pengeluaran konsumsi pribadi (PCE), telah menurun dari level tertinggi empat dekade di 5.6% pada tahun 2022 menjadi 2.9% setelah kenaikan suku bunga Fed yang agresif sepanjang dua tahun terakhir.

Meskipun inflasi telah melandai, kami berpikir bahwa para pejabat *The Fed* akan lebih berhati-hati dan menunggu bukti lebih lanjut bahwa tekanan inflasi telah sepenuhnya mereda, sebelum menurunkan suku bunga acuan secara bertahap mulai bulan Juni sebesar 25 bps dan sekali lagi pada bulan September dan Desember. Oleh karena itu, kami memperkirakan suku bunga Fed akan turun menjadi 4.50-4.75% di penghujung tahun 2024.

Penurunan suku bunga acuan *The Fed* berpotensi memberikan keuntungan bagi pasar keuangan tahun ini. Kami memperkirakan imbal hasil (*yield*) *US Treasury* 10 tahun akan turun ke 3.25% seperti yang ditunjukkan pada tabel perkiraan. Kami juga memperkirakan pelonggaran *The Fed* akan mendukung aset-aset berisiko meskipun ekonomi AS mengalami resesi ringan, yang tetap menjadi dasar perkiraan kami untuk tahun 2024.

Proyeksi pada semester pertama tahun ini kemungkinan besar akan dipengaruhi oleh *The Fed*.

Global outlook

Namun, pada semester kedua, pasar keuangan mungkin akan terpengaruh secara negatif jika survey memperlihatkan mantan Presiden AS, Donald Trump, unggul jauh di atas Presiden Joe Biden. Kami melihat empat risiko utama di sini.

Pertama, Trump sedang mempertimbangkan pajak 10% untuk semua impor barang. Hal ini akan memicu inflasi, menghentikan pemangkasan suku bunga *The Fed*, dan membuat Dollar AS melonjak. Kedua, pemangkasan pajak perusahaan pada masa jabatan pertamanya dapat meningkatkan ekuitas, namun defisit anggaran yang lebih besar dan lonjakan pada imbal hasil obligasi AS dapat menjadi risiko yang lebih buruk. Ketiga, independensi *The Fed* dapat terancam dan, terakhir ketidakpastian tentang aturan hukum, jika Trump menargetkan lawan-lawannya baik di dalam maupun luar negeri atau jika AS menarik diri dari NATO, juga dapat merugikan aset-aset berisiko. Oleh karena itu, investor cenderung memantau politik AS lebih berhati-hati seiring dengan semakin dekatnya pemilihan umum AS di bulan November.

China - Pertumbuhan yang lemah

Pertumbuhan China terus melemah. Data terbaru menunjukkan ekonomi berkembang sebesar 5.2% pada tahun 2023. Angka ini naik dari 3.0% di tahun 2022 ketika karantina wilayah masih diberlakukan. Meskipun adanya harapan dari pembukaan kembali tahun lalu, namun pertumbuhan GDP masih jauh di bawah angka 6.0% seperti tahun 2019 sebelum pandemi muncul pada tahun 2020.

Prospek China tetap menantang setelah guncangan tahun 2020-2022: *lockdown* yang ketat, tekanan regulasi, pelemahan sektor properti, resesi luar negeri, dan risiko geopolitik. Dari empat mesin pertumbuhan ekonomi, konsumen berhati-hati setelah tiga tahun karantina, pengangguran yang lebih tinggi, dan penurunan harga properti; investasi juga tertahan karena sentimen bisnis yang terus lesu; ekspor dibatasi oleh permintaan yang lemah dari luar negeri dan pemerintah yang berhati-hati untuk mengambil lebih banyak utang.

Tahun ini, kami memperkirakan pertumbuhan GDP akan tetap di 5.0%. Para pejabat telah meningkatkan berbagai upaya untuk membantu pertumbuhan dalam beberapa bulan terakhir termasuk memperbanyak pengeluaran pemerintah, kondisi likuiditas yang lebih mudah dari PBoC dan dukungan untuk pinjaman kepada para pengembang properti. Namun, mengingat lemahnya kepercayaan konsumen dan sektor properti, maka diperlukan sejumlah pelonggaran moneter dan fiskal baru untuk menghentikan pertumbuhan yang semakin melambat dan menghidupkan kembali ekonomi tahun ini.

Eropa – Perlambatan pemulihan pasca resesi

Zona Eropa dan Inggris telah mengalami pertumbuhan yang melambat sebesar 0.5% tahun kemarin. Pada tahun ini, kami memperkirakan GDP akan berkembang dengan tingkat pertumbuhan yang kurang lebih sama. Guncangan energi imbas perang Ukraina dan

Global outlook

peningkatan suku bunga yang cepat oleh ECB ke rekor tertinggi ke 4.00% tahun lalu, dan BoE menjadi 5.25%, menyebabkan kedua ekonomi terbesar di Eropa hampir mengalami resesi pada tahun 2023. Tahun ini, kami memperkirakan ECB dan BoE akan mulai memangkas suku bunga masing-masing pada bulan Juni dan Agustus, memberikan dukungan kepada pasar keuangan. Namun, dengan tingkat pengangguran yang masih sangat rendah setelah pandemi dan pertumbuhan upah yang kuat, kami memperkirakan kedua bank sentral tersebut hanya akan menurunkan suku bunga sebesar 25 bps tahun ini.

Jepang – Sikap dovish pejabat mendukung prospek

Saham-saham Jepang menguat pada Januari 2024 setelah kembalinya inflasi dari tiga "dekade yang hilang", reformasi tata kelola perusahaan, dan pelemahan Yen mendorong indeks Nikkei 225 mendekati level tertinggi sepanjang masa sejak 1989.

Pasar keuangan kemungkinan akan tetap didukung oleh BoJ. Pada Januari, pernyataan *dovish* BoJ mempertahankan suku bunga deposito di -0.10% seperti yang diharapkan secara luas. Menyusul guncangan pandemi dan perang di Ukraina, inflasi telah mencapai level tertinggi dalam empat dekade terakhir dengan inflasi inti sekitar 4%. Namun, BoJ tetap mempertahankan suku bunga negatif hingga mereka merasa yakin inflasi akan mencapai target 2%.

Jika perputaran upah tahunan musim semi Jepang tetap stabil, kami memperkirakan BoJ akan meningkatkan suku bunga deposito kembali ke 0% pada bulan April. Namun, para pejabat sepertinya tidak akan melakukan kenaikan suku bunga lebih lanjut di tahun ini, mereka menunggu apakah inflasi dapat bertahan pada target 2% di masa depan. Dengan demikian, BoJ akan tetap *dovish* sepanjang tahun 2024 dan terus mendukung pasar keuangan Jepang meskipun merupakan satu-satunya bank sentral besar yang kemungkinan akan menaikkan suku bunga tahun ini.

Global growth outlook

%	2020	2021	2022	2023	2024
Developed Markets	-4.0	5.7	2.5	1.6	1.2
US	-2.2	5.8	1.9	2.5	1.5
Eurozone	-6.2	5.9	3.4	0.5	0.5
UK	-10.4	8.7	4.3	0.5	0.5
Japan	-4.2	2.6	0.9	2.0	1.0
Asia-4	-0.5	5.8	2.2	1.5	2.3
Emerging Markets	-2.0	6.8	4.0	4.2	4.1
China	2.2	8.1	3.0	5.2	5.0
India	-6.0	8.9	6.7	6.9	6.2
ASEAN-4	-4.4	3.5	5.6	4.3	4.5
World	-2.8	6.4	3.4	3.2	3.0

Asia-4 covers Hong Kong, Singapore, South Korea and Taiwan. ASEAN-4 includes Indonesia, Malaysia, Philippines and Thailand.

Source: Bank of Singapore

Interest rates forecasts

%	3M	6M	12M
Forecast for US interest rates			
Fed Funds Rate	5.25-5.50	5.00-5.25	4.50-4.75
2-Year US Treasury	4.55	3.75	3.00
5-Year US Treasury	4.25	3.75	3.15
10-Year US Treasury	4.25	3.75	3.25
30-Year US Treasury	4.35	3.75	3.40
Forecast for US SOFR swap rates			
2-Year Rate	4.30	3.65	3.00
5-Year Rate	3.90	3.65	3.15
10-Year Rate	3.85	3.65	3.25
30-Year Rate	3.70	3.65	3.40

Source: Bank of Singapore



Eli Lee

Head of Investment Strategy,
Bank of Singapore

Bulan Januari di Jepang

“Valuasi pasar saham Jepang tetap murah, karena adanya ekspektasi laba korporasi yang meningkat. OCBC grup mempertahankan pandangan *overweight* pada ekuitas Jepang.” – Eli Lee

US – Harapan terhadap pertumbuhan ekonomi, memicu sentimen positif investor

Berdasarkan konsensus analisis, pertumbuhan laba per saham (earning per share – EPS) pada Indeks S&P 500 sebesar 3% YoY di kuartal 4-2023, menandai ekspektasi pertumbuhan kuartal pertama sejak kuartal 3-2022. Seperti pengamatan kami pada kuartal sebelumnya, harga saham dari perusahaan dengan kinerja EPS yang mengecewakan mengalami tekanan lebih berat dibanding perusahaan dengan kinerja EPS yang lebih baik.

Prospek perbankan AS tetap beragam karena pertumbuhan laba dapat tergerus di tahun ini, di tengah pendapatan bunga bersih (NII) yang lemah dan pertumbuhan pinjaman di semester pertama 2024, meskipun pendapatan non-bunga berpotensi untuk pulih lebih baik. Konsumsi terlihat masih relatif kuat, seiring komentar positif dari Visa dan American Express. Di bidang Teknologi, ada beberapa kekecewaan pada sektor semikonduktor, meskipun sektor ini tetap mendapatkan dukungan dari narasi teknologi kecerdasan buatan (AI).

Kami tetap berpandangan Netral pada pasar saham AS pada saat ini.

Eropa – Berharap ketegangan di laut merah mereda

Sejak invasi Rusia di Ukraina pada Februari 2022, aliran dana investor di pasar saham Eropa cenderung negatif, ditambah aksi investor domestik yang melepas saham dan mengalokasikan lebih banyak pada uang tunai dan obligasi. Namun, setiap saham yang terjual pasti ada pembelinya, lalu siapa yang membeli? Secara keseluruhan, pembeli terbesar saham-saham di Eropa adalah sektor korporasi melalui skema pembelian kembali (*buyback*).

Equities

Agar aliran dana investor membaik, kinerja dan ekspektasi ekonomi adalah kuncinya. Kami memperkirakan pertumbuhan ekonomi sebesar 0.5% untuk Zona Eropa tahun ini, sementara ekspektasi pertumbuhan laba per saham sebesar 5.3%. Jika ketegangan Laut Merah meluas dan memburuk, maka akan membebani perkiraan yang ada. Pada catatan yang lebih positif, *European Central Bank* (ECB) dapat mulai memangkas suku bunga sekitar pertengahan tahun ini yang akan mendukung valuasi pasar modal. Kami mempertahankan pandangan Netral untuk pasar saham Eropa.

Japan – Ready, set, go!

Pasar saham Jepang memiliki awal yang cerah di tahun 2024, dengan Indeks MSCI Jepang +6.1% *year to date* (YTD) per 26 Januari 2024 dalam Yen (JPY), meskipun keuntungan dalam Dollar AS lebih rendah hanya sebesar +1,0%, akibat depresiasi JPY kembali ke sekitar level 150. Volatilitas mata uang akan berlanjut, tetapi pandangan kami tentang USD/JPY tetap di kisaran 130 dalam 12 bulan ke depan. Kinerja MSCI Japan Index yang baik kemungkinan besar didukung oleh pelemahan JPY dan potensi partisipasi ritel yang lebih tinggi di pasar saham menyusul peningkatan insentif pajak yang mulai berlaku pada 1 Januari 2024 di bawah skema *Nippon Individual Savings Account* (NISA). Ke depan, fokus investor pada musim pendapatan dan hasil pertemuan kebijakan moneter oleh Bank of Japan [BoJ].

Asia ex-Jepang – Menaikan proyeksi Korea Selatan menjadi Overweight

Indeks MSCI Asia ex-Japan memulai tahun 2024 dengan catatan negatif, turun sebanyak 7.3% YTD pada pertengahan Januari, sebelum akhirnya berbalik menguat karena lebih banyak langkah pelanggaran kebijakan yang diumumkan oleh pemerintah dan media China. Kami tetap berpandangan Netral pada pasar ekuitas Asia ex-Jepang, tetapi kami memantau perkembangan China dengan cermat. Dalam konstituen Indeks, kami meningkatkan proyeksi satu tingkat untuk MSCI Korea menjadi Overweight, sekaligus menurunkan MSCI Filipina menjadi Netral.

China/ HK – Menyeimbangkan antara pertumbuhan dan pengendalian risiko

The People's Bank of China (PBoC) mengumumkan pemotongan giro wajib minimum [*reserve ratio requirement*] sebesar 50 basis poin (bps) dan pemotongan 25 bps untuk suku bunga pinjaman dan diskonto setelah pertemuan Dewan Negara yang belum lama ini diselenggarakan. Hal tersebut memberikan sentimen positif ke pasar keuangan China. Selain itu, dilaporkan bahwa paket stabilisasi senilai hingga CNY 2.3 triliun sedang dipertimbangkan. Jika terkonfirmasi, maka hal ini dapat membantu meningkatkan sentimen pasar dan likuiditas dalam waktu dekat. Meskipun penurunan suku bunga saja mungkin tidak cukup untuk mengatasi permasalahan mendasar (seperti penurunan sektor properti, restrukturisasi utang), namun hal ini merupakan langkah awal yang cukup baik. Langkah tindak lanjut yang melibatkan paket yang terkoordinasi dan komprehensif akan diperlukan untuk mengatasi permasalahan struktural dan mendukung pemerinkatan ulang ekuitas secara berkelanjutan.

Equities

Kami masih berpandangan bahwa estimasi pendapatan untuk MSCI China Index terlihat optimis dan cenderung rentan terhadap revisi turun, terutama memasuki musim pelaporan perusahaan pada bulan Maret 2024.

Melihat ekonomi China dalam masa transisi dan AS sedang menuju siklus penurunan suku bunga, kami menganjurkan untuk fokus pada tiga tema investasi utama: i) proliferasi AI generatif; ii) mengidentifikasi pertumbuhan berkualitas dan pemimpin pasar di tengah masa pemulihan yang sulit, dan iii) strategi barbel pada imbal hasil (*yield*) untuk meredam volatilitas pasar.

Global Sectors – sektor teknologi informasi dan layanan komunikasi sedang memimpin

Sektor global yang mengungguli pasar secara YTD adalah sektor Teknologi Informasi, Layanan Komunikasi, dan Layanan Kesehatan, sedangkan sektor Material, Properti, dan Utilitas tertinggal. Di bidang Material, setelah kenaikan harga saham perusahaan pertambangan pada bulan Desember, terjadi koreksi pada bulan Januari dengan penurunan harga bijih besi di tengah prospek yang lebih lemah karena permintaan China. Perusahaan-perusahaan kimia dari Eropa juga mewaspadaikan potensi permasalahan rantai pasokan akibat ketegangan Laut Merah. Kami yakin sejumlah faktor di atas kemungkinan akan terus membebani sektor Material secara luas untuk saat ini.

Di sisi lain, kami tetap konstruktif pada sektor Teknologi AS karena mendorong tren periklanan.



Vasu Menon

Senior Investment Strategist, OCBC Bank

Kebijakan The Fed akan menjadi katalis pasar obligasi

“Arah dan perubahan kebijakan moneter The Fed masih akan menjadi katalis penggerak utama aset pendapatan tetap di tahun 2024.” – Vasu Menon

Kami masih melihat bahwa arah dan perubahan kebijakan moneter *The Fed* akan menjadi katalis penggerak utama aset pendapatan tetap di tahun 2024. Rata-rata durasi obligasi *Investment Grade* (IG) negara maju (DM) yang relatif lebih panjang, termasuk US Treasury, saat ini akan lebih diuntungkan seiring dengan proyeksi dimulainya siklus pemangkasan suku bunga, sehingga mendukung pandangan kami untuk tetap *Overweight* terhadap kategori aset ini. Penurunan suku bunga oleh bank sentral AS tentu akan memberikan dampak positif terhadap pasar obligasi secara keseluruhan. Namun demikian, kami tetap netral terhadap obligasi DM *high yield* (HY), obligasi negara berkembang (EM) IG dan HY.

Suku bunga

Ekspektasi pemangkasan suku bunga saat ini masih tinggi, ditengah para pelaku pasar yang masih terus berupaya memprediksi kapan pemangkasan akan dimulai. Proyeksi penurunan suku bunga yang awalnya sebesar 165 bps di pertengahan bulan Januari lalu, saat ini ekspektasi terlihat sudah mulai turun. Selain itu, pelaku pasar juga mengurangi secara tajam proyeksi pemangkasan suku bunga pertama pada pertemuan bulan Maret, dimana konsensus sempat mencapai 90% pada akhir bulan Desember.

Negara maju

Suku bunga yang tetap ditahan dan antisipasi pelanggaran kebijakan *The Fed* pada pertengahan tahun 2024 menjadi pendukung terhadap pandangan *Overweight* kami untuk aset DM IG. Rendahnya selisih [*spread*] kredit saat ini, imbal hasil terlihat semakin menarik bagi obligasi DM IG. Mengingat proyeksi kami terhadap imbal hasil [*yield*] US Treasury untuk bergerak lebih rendah pada akhir tahun 2024, obligasi DM IG akan lebih diuntungkan dibandingkan kategori lainnya karena memiliki rata-rata durasi yang lebih panjang.

Bonds

Negara berkembang

Kami mempertahankan pandangan Netral terhadap obligasi EM HY dan EM IG, dengan preferensi yang lebih terhadap EM HY. Penurunan suku bunga dan juga pelemahan Dollar AS seharusnya akan dapat menyokong harga obligasi di kategori tersebut. Dengan banyaknya *issue* gagal bayar dalam dua tahun terakhir, kami mengantisipasi tahun 2024 akan menjadi tahun yang lebih baik. Dan yang terakhir, volatilitas obligasi EM HY seharusnya akan lebih terbatas saat ini seiring dengan meningkatnya diversifikasi secara geografis beberapa tahun terakhir.

Asia

Kami juga mempertahankan rekomendasi kami terhadap obligasi IG dan HY Asia dengan pandangan Netral. Dalam kategori IG, sebagian besar penerbit utang memiliki fundamental kredit yang stabil dan akan terus diuntungkan melalui dukungan pemerintah. Di kategori HY, properti China HY berhasil mencatatkan kinerja yang baik sejak awal tahun akibat dukungan pemerintah; akan tetapi terlihat masih terbebani dari sisi sentimen dan rendahnya tingkat penjualan rumah baru. Namun secara garis besar, obligasi HY Asia diprediksi akan berkinerja lebih baik tahun ini seiring dengan turunnya kekhawatiran pasar atas potensi gagal bayar.



Vasu Menon

Senior Investment Strategist, OCBC Bank

Pasokan yang cukup

“Ketegangan geopolitik yang meningkat dapat mendukung pergerakan harga saat ini, melimpahnya pasokan non-OPEC+, terutama dari AS, Kanada, Brasil, dan Guyana, menunjukkan pasar minyak yang lebih longgar di masa depan.” – Vasu Menon

Gold

Harga emas sejak awal tahun 2024 telah berada di kisaran USD 2,000/oz, tertahan oleh keyakinan terhadap ekspektasi kebijakan pelonggaran Federal Reserve.

Meskipun pergerakan harga berfluktuasi sepanjang tahun ini, pelonggaran *The Fed* yang hampir dipastikan terjadi, dan program pembelian yang kuat oleh bank sentral seharusnya menguntungkan harga emas di 2024. Meskipun terdapat banyak ketidakpastian mengenai waktu dan tingkat besaran penurunan suku bunga *The Fed*, gambaran besarnya adalah bahwa *The Fed* mungkin akan melonggarkan kebijakan moneter dan suku bunga AS berpotensi turun pada tahun 2024. Hal ini merupakan katalis positif untuk emas. Meningkatnya risiko geopolitik juga mendukung penggunaan emas sebagai diversifikasi portofolio.

Kami berharap pembelian bank sentral kembali berlanjut, dengan pertimbangan risiko perekonomian dan prospek pelemahan Dollar AS di 2024. Status safe haven utang pemerintah AS telah dipertanyakan dengan penurunan kredit belakangan ini. Sementara ETF emas terus melikuidasi kepemilikannya sebagai logam mulia di 2023, para investor diharapkan membangun kembali alokasi kepemilikan emas mereka di tahun ini yang pada akhirnya akan terwujud pada peningkatan kembali aliran dana ETF ke emas.

Oil

Harga minyak bergerak ke posisi semula selama sebulan kemarin karena meningkatnya ketegangan di Timur Tengah. Gangguan pada Laut Merah mengakibatkan pengalihan rute perjalanan kapal dan kapal tanker, yang mana tidak akan terlalu mempengaruhi

pasokan minyak. Namun hal itu berubah setelah pasukan Houthi menyerang sebuah kapal tanker bahan bakar yang membawa produk minyak olahan Rusia. Risiko terseretnya AS ke dalam konflik juga meningkat, menyusul serangan pesawat tak berawak terhadap pasukan AS di pangkalan militer di Yordania.

Ketegangan geopolitik yang meningkat dapat mendukung pergerakan harga saat ini, melimpahnya pasokan non-OPEC+, terutama dari AS, Kanada, Brasil, dan Guyana, menunjukkan pasar minyak yang lebih longgar di masa depan. Produksi minyak AS didukung oleh peningkatan yang kuat dalam produktivitas sumur, meskipun pertumbuhan aktivitas pengeboran terbatas. Kami mengurangi perkiraan harga minyak Brent dalam 12 bulan ke depan menjadi USD 75/barrel dari sebelumnya USD 85/ barrel. Pengelolaan pasokan oleh aliansi OPEC+, strategi penyetakan ulang oleh China dan AS, dan resiko resesi yang ringan seharusnya membatasi resiko penurunan pada harga minyak. OPEC+ tampaknya bertekad untuk menopang harga minyak dengan mengurangi pasokan, dan kami memperkirakan disiplin pasokan akan tetap diterapkan sepanjang tahun 2024.

Dollar AS diperdagangkan dengan pola bertahan selama paruh kedua di bulan Januari, mengikuti kenaikan yang terlihat pada paruh pertama bulan tersebut. Pasar mulai menurunkan beberapa proyeksi agresif terhadap pemangkasan suku bunga oleh Federal Reserve. Pesan utama dari pertemuan FOMC pada 31 Januari adalah *The Fed* mendukung adanya pivot tetapi di waktu yang bersamaan juga mengisyaratkan tidak terburu-buru untuk menurunkan suku bunga. Ketergantungan terhadap rilis data tetap menjadi faktor utama dan akan terus mendorong volatilitas Dollar AS.

Pada FOMC bulan Maret, *The Fed* masih mempunyai dua bacaan data inflasi (CPI) untuk dinilai apakah mereka mempunyai keyakinan yang lebih baik bahwa inflasi bergerak menuju target. Secara keseluruhan, komentar terakhir *The Fed* menunjukkan bahwa pemangkasan pada bulan Mei dapat menjadi hal yang mendasar, sama seperti apa yang diharapkan pasar. Pasar telah memperkirakan adanya pemangkasan sebesar 25 bps sebanyak enam kali pada setiap pertemuan kebijakan Fed, dimulai pada bulan Mei sampai dengan akhir tahun. Kami masih meyakini pelemahan Dollar AS lebih lanjut seiring dengan berakhirnya pengetatan *The Fed* dan potensi dimulainya siklus pemangkasan tarif segera mungkin. Data inflasi inti PCE yang lebih rendah untuk Desember 2023 [2.9% y-o-y] dan meredanya pasar ketenagakerjaan AS, semakin memperkuat tren disinflasi. Jika tren disinflasi terus berlanjut dan pengetatan pasar tenaga kerja semakin berkurang, hal ini dapat menyebabkan pelemahan terhadap Dollar AS. Meski begitu, Dollar AS tidak diperdagangkan satu arah saja. Mata uang ini tetap merupakan aset *safe-haven*. Jika momentum pertumbuhan global/China terhenti dan ketegangan geopolitik meningkat, kita masih bisa melihat penurunan Dollar AS yang terbatas. Saran kami adalah menjual Dollar AS saat terjadi penguatan.

Highlights

Ulaskan global	Saham
Prospek ekonomi di tahun ini berpotensi lebih menguntungkan untuk pasar keuangan dibandingkan tahun 2023. – Eli Lee	Valuasi pasar saham Jepang tetap murah, karena adanya ekspektasi laba korporasi yang meningkat. OCBC grup mempertahankan pandangan <i>overweight</i> pada ekuitas Jepang. – Eli Lee
Obligasi	FX & Commodities
Arah dan perubahan kebijakan moneter <i>The Fed</i> masih akan menjadi katalis penggerak utama aset pendapatan tetap di tahun 2024. – Vasu Menon	Ketegangan geopolitik yang meningkat dapat mendukung pergerakan harga saat ini, melimpahnya pasokan non-OPEC+, terutama dari AS, Kanada, Brasil, dan Guyana, menunjukkan pasar minyak yang lebih longgar di masa depan. – Vasu Menon

Indonesia

Fundamental domestik dinilai tetap kuat. Angka PDB yang dirilis baru-baru ini untuk kuartal ke-4 tahun 2023 telah melampaui ekspektasi pasar. Inflasi mengalami sedikit penurunan dari ke 2.57%, masih berada dalam rentang target yang diinginkan pemerintah. PMI Manufaktur untuk bulan Januari juga meningkat menjadi 52.9, mengindikasikan optimisme pada sektor bisnis menjelang pemilihan umum Presiden.

IHSG sedikit mengalami penurunan -0.89% pada bulan pertama tahun 2024. Dari perspektif valuasi, IHSG saat ini berada pada rasio P/E sebesar 15.4x dan dianggap cukup *fair value* mengingat nilai indeks yang diperdagangkan saat ini. Hasil awal pemilihan umum yang baru saja diadakan disambut baik oleh pasar karena pasangan kandidat nomor 02 yaitu Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka, mendominasi suara dengan hasil quick count, sehingga memicu pidato kemenangan dan deklarasi dari para kandidat. Hal tersebut membawa semangat optimisme baru karena ketidakpastian politik mulai memudar. Imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia tenor 10 tahun ditutup pada hari perdagangan terakhir bulan Januari naik 10bps ke level 6.58%. Mata uang Rupiah mengalami pelemahan terhadap USD bulan lalu, dengan nilai USD/IDR yang diperdagangkan pada Rp15,783 pada akhir bulan. Pasar saat ini memperhitungkan pemotongan suku bunga pertama sebesar 25 bps yang akan terjadi pada bulan Mei atau Juni. Jika *The Fed* melakukan hal tersebut, maka Bank Indonesia kemungkinan besar akan mengikuti jejak mereka pada kuartal ketiga tahun ini.

Euforia investor di penghujung tahun 2023 terkait pelonggaran kebijakan *The Fed* mulai mereda seiring dengan sikap *hawkish* para pejabat senior Fed. Pandangan positif terhadap sektor Teknologi mendorong Indeks S&P500 ke level tertinggi baru sepanjang masa sebelum pertemuan FOMC. Menurut kami, dengan membaiknya kondisi keuangan akan membantu pertumbuhan pendapatan perusahaan, sehingga menjadi latar belakang yang baik untuk pergerakan ekuitas dalam 12 bulan mendatang. Kami mempertahankan pandangan *Overweight* moderat secara global, dengan preferensi pada ekuitas Jepang. Secara sektor, preferensi kami pada sektor Teknologi, dan selektif pada beberapa sektor defensive seperti Kesehatan, Bahan Pokok dan Utilitas. Sementara pada aset pendapatan tetap, kami tetap *Overweight* pada obligasi negara DM IG dan obligasi pemerintah AS, namun Netral pada obligasi negara DM HY, EM IG, dan juga EM HY. Imbal hasil saat ini menawarkan riil *yield* yang menarik. Kami juga menyukai imbal hasil pada seri obligasi berdurasi panjang (8-15 tahun), meskipun dengan volatilitas yang cukup tinggi, karena imbal hasil pada seri ini berpotensi bergerak lebih rendah pada tahun mendatang ketika siklus pelonggaran suku bunga dimulai.

Jean Chia,

Chief Investment Officer and Head, Portofolio Management & Research Office, Bank of Singapore

DISCLAIMER

Dokumen ini dipersiapkan oleh OCBC NISP Wealth Advisory Workgroup. Informasi yang terdapat di dalam dokumen ini diambil dari narasumber terpercaya namun tidak ada jaminan terhadap akurasi dan kelengkapannya. Gambaran-gambaran, angka-angka dan seluruh informasi yang dimuat dalam dokumen ini tidak dibuat sehubungan dengan keadaan keuangan perseorangan manapun. Informasi ini bukan dan tidak seharusnya dianggap sebagai suatu penawaran untuk menjual atau suatu ajakan untuk membeli suatu produk keuangan dan tidak seharusnya dianggap sebagai suatu nasihat investasi. Kinerja masa lalu bukan merupakan indikasi kinerja masa depan. Dokumen penawaran atas produk terkait harus dipelajari secara lebih jauh. Setiap perkiraan, proyeksi, atau target yang ditampilkan disini hanya merupakan suatu indikasi dan tidak dijamin dalam bentuk apapun. Kami tidak bertanggung jawab atas segala kerugian baik langsung, tidak langsung, ataupun sebagai konsekuensi yang timbul karena penggunaan dari dan ketergantungan atas informasi yang berasal dari dokumen ini. Opini-opini yang terdapat dalam dokumen ini mencerminkan keadaan saat ini, dan karenanya dapat berubah tanpa pemberitahuan.