

# Majoris Monthly Notes

Februari 2021

Bagian

1

---

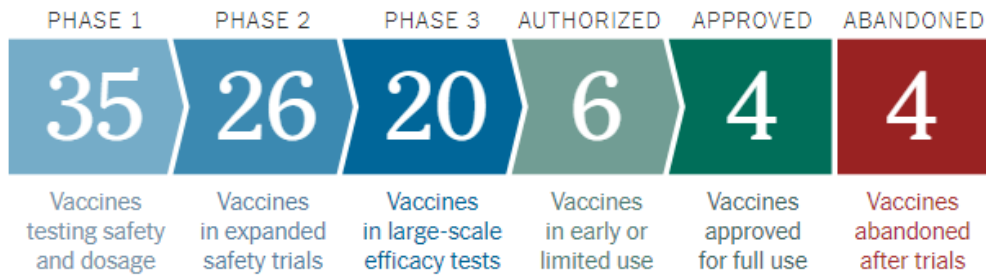
# Perkembangan Pasar dan Global

# Market Summary

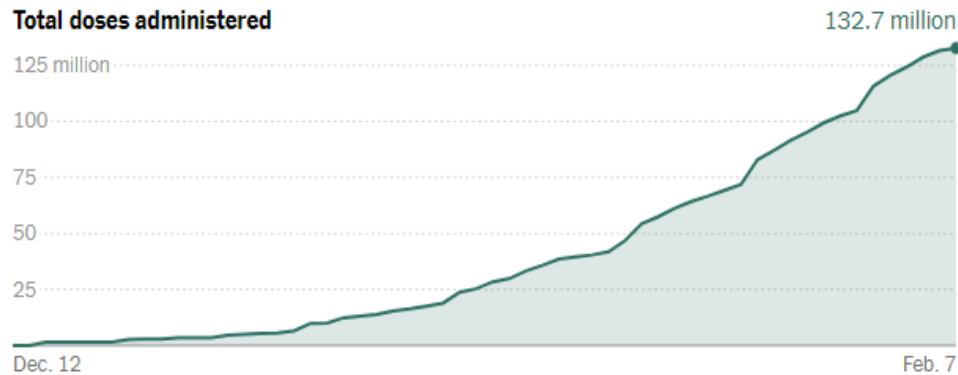
- Volatilitas pasar terlihat cukup tinggi kedepannya, sebagian berita positif dari vaksinasi di Amerika Serikat dan Inggris serta potensi ekspektasi inflasi di tahun 2022 menjadikan asset kelas baik saham maupun obligasi bergerak volatile. Valuasi saat ini agak tinggi, berada pada mendekati level 17x *Price-to-Earning*, mengharapkan *recovery earnings* tahun 2021 dan 2022.
- Kenaikan harga saham telah menjadikan valuasi secara *Price/Book Value* menjadi 2,1x dan angka ini sudah berada di atas -1 standar deviasi namun masih di bawah *average* yaitu di 2,45. Sementara secara *Price-to-Earning* sudah di sekitar 17x dimana terlihat cukup tinggi dibandingkan prospek *recovery*.
- Volatilitas yang tinggi di pasar saham masih akan terjadi karena prospek pertumbuhan yang diragukan namun valuasi sudah agak tinggi. Beberapa pejabat The Fed mulai mengungkapkan potensi inflasi di tahun 2021 dan 2022, serta potensi terjadinya *tapering* meski sebenarnya suku bunga masih akan rendah di tahun 2023.
- Mulai terlihat kenaikan *yield* US Treasury untuk tenor 10 tahun yang saat ini berada di atas level 1,1. Ini bisa saja refleksi dari dua hal, yaitu: terjadinya inflasi dan penurunan kepercayaan terhadap US Dollar mengingat potensi *quantitative easing* dan stimulus fiskal yang besar kedepannya.
- Sentimen positif di pasar obligasi dipengaruhi oleh rendahnya inflasi sehingga membuka penurunan suku bunga sampai dengan pertengahan tahun 2021, terlihat dari menurunnya *yield* SUN 10 tahun ke level 5,8 di akhir Desember 2020. Dari sisi kurs, nilai tukar Rupiah bergerak flat di kisaran 14.000-14.100 sepanjang bulan Januari 2021.

## Coronavirus Vaccine Tracker

By Carl Zimmer, Jonathan Corum and Sui-Lee Wee Updated Feb. 6, 2021



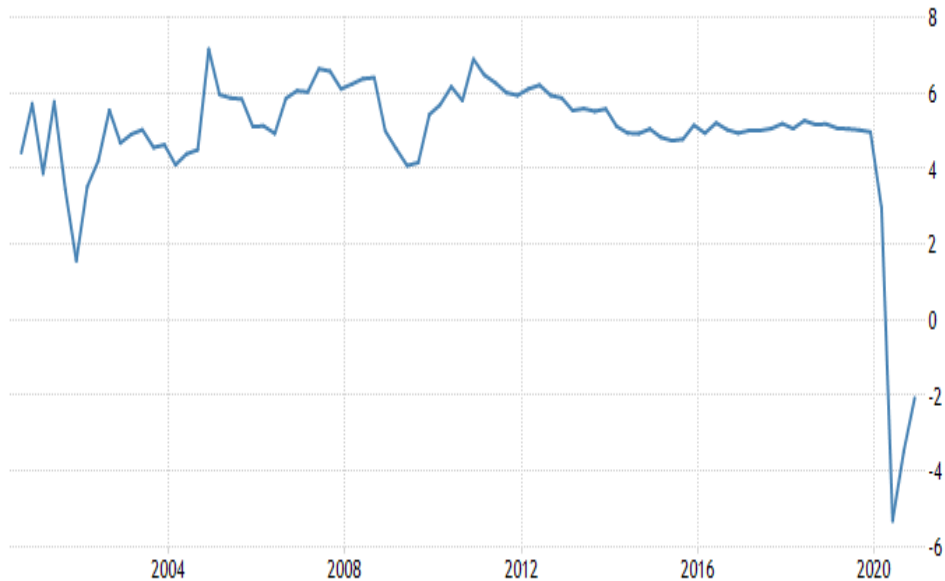
By Josh Holder Updated Feb. 9, 2021



Source: nytimes.com

- Vaksinasi telah dilakukan di banyak tempat di seluruh dunia. Vaksin hasil produksi Pfizer dan Moderna sudah disetujui penggunaannya oleh beberapa negara baik secara darurat maupun penuh. Selain itu, beberapa negara juga telah memulai program vaksinasi termasuk Indonesia yang menggunakan produk dari Sinovac untuk tahap pertama.
- Makin banyak kandidat vaksin tahap ketiga dan akan segera mengajukan persetujuan penggunaan. Vaksin keluaran Johnson and Johnson bisa dilakukan dengan 1 kali suntikan, berbeda dengan vaksin lainnya yang telah digunakan saat ini. Saat ini lebih dari 100 juta orang divaksinasi dengan Amerika Serikat, Inggris, Israel dan UEA menjadi yang terdepan dari vaksinasi per 100 penduduk.
- Presiden Amerika Serikat terpilih, Joe Biden, mengusulkan stimulus yang besar untuk penanganan COVID-19 dan ekonomi, serta berharap Parlemen segera membahasnya. Ini bisa menjadi percepatan pemulihan ekonomi Amerika Serikat. Di lain pihak, ada potensi terjadinya *tapering* dan inflasi yang lebih awal dari perkiraan.
- Nilai tukar Dolar Amerika Serikat berfluktuasi terhadap Euro dan banyak mata uang lainnya. Ini bisa saja refleksi dari dua hal: terjadinya inflasi dan penurunan kepercayaan terhadap US Dollar mengingat potensi *quantitative easing* dan stimulus fiskal yang besar ke depannya. Tekanan terhadap nilai tukar sudah berlangsung cukup lama sejak stimulus besar-besaran dan suku bunga rendah, serta *quantitative easing*.

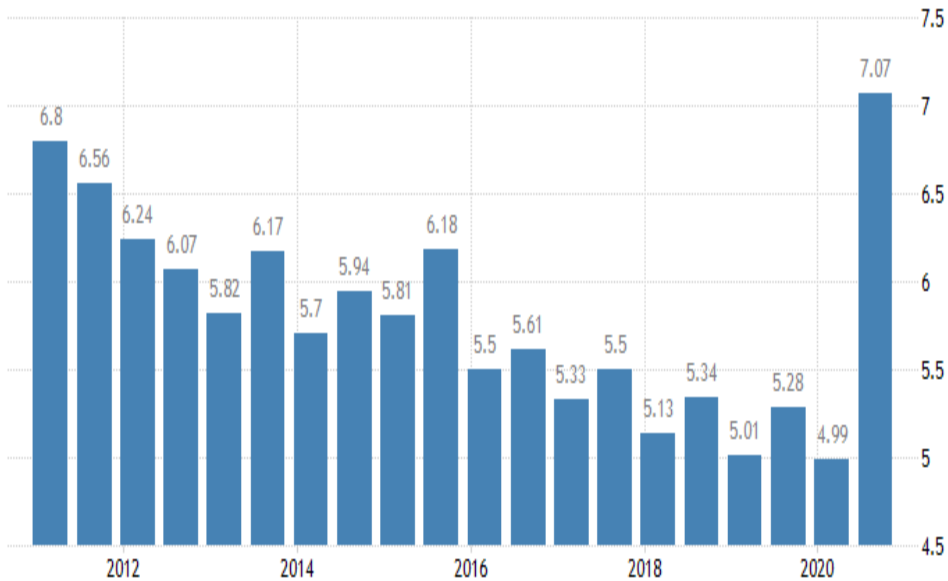
## GDP Indonesia



Source: [tradingeconomics.com](https://tradingeconomics.com)

- GDP Indonesia untuk tahun 2020 tercatat -2,19%, lebih rendah daripada *consensus* di level -2%. Ini adalah angka *annual contraction* pertama sejak tahun 1998. Pandemi COVID-19 adalah akar masalah utama terjadinya kontraksi ini. Untuk tahun 2021, pemerintah mengharapkan ekonomi tumbuh positif. Angka *consensus* untuk GDP 2021 di level 4,5%.
- Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) mengharapkan kenaikan penjualan mobil untuk tahun 2021 menjadi 755.000. Sementara Asosiasi Semen Indonesia mengharapkan pertumbuhan sebesar 3%. Namun tercatat dari Indeks Kepercayaan Konsumen masih turun di level 84,9 dari sebelumnya 96,5%.
- Program vaksinasi sepertinya menjadi andalan Indonesia untuk menghadapi masalah pandemi yang tak kunjung membaik, baik dari segi penambahan kasus per hari, kasus aktif dan *positivity rates*.
- Kami melihat Bank Indonesia masih berpeluang untuk menurunkan suku bunga *7-day Repo Rate* pada beberapa waktu ke depan. Saat ini suku bunga *7-day Repo Rate* di level 3,75%. Kami melihat ada potensi penurunan 25bps untuk tahun 2021 ini yang bisa dilaksanakan pada semester pertama.
- Pengendalian pandemi adalah pekerjaan utama yang harus dilaksanakan pemerintah agar kegiatan ekonomi bisa berlangsung lebih baik dan memperbaiki daya beli masyarakat.

## Unemployment Rate



Source: [tradingeconomics.com](http://tradingeconomics.com)

- Kami melihat ada beberapa hal yang akan menjadi penentu arah pasar di tahun 2021:
  - Penanganan COVID-19 secara global adalah faktor terpenting. Tingkat keberhasilan penanganan dan pelaksanaan vaksinasi COVID-19 di seluruh dunia.
  - Pergerakan arah kebijakan Bank Sentral di seluruh dunia, dimana terdapat potensi inflasi setelah kebijakan *monetary policy* yang longgar sejak dari tahun 2020.
  - Perbaikan daya beli masyarakat Indonesia. Sejak tahun 2018, pasar saham susah naik kencang karena absennya pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba hanya terjadi di sektor tertentu dan tidak *sustain*. Pertumbuhan jumlah kelas menengah menjadi terhambat.
- Daya beli akan sulit kembali dikarenakan bertambahnya pengangguran akibat PHK, menyusul ekonomi yang tidak baik. Meski demikian, pemerintah memberikan stimulus agar daya beli dapat bertahan. Tentunya ini membantu namun hanya bisa menahan daya beli kebutuhan pokok saja dan tidak di semua industri.
- Industri atau sektor *cyclical* yang tumbuh sejalan dengan ekonomi masih akan *flat* sampai dengan ekonomi kembali ke level tahun 2019. Masyarakat akan menunda pembelian kendaraan ataupun properti, dan akan membeli *small ticket item*.
- Di sisi lain, kebutuhan pendanaan APBN masih akan cukup tinggi ketergantungannya terhadap pasar modal, meski ada program *burden sharing* dengan Bank Indonesia. Dinamika ini masih akan terus dihadapi perekonomian Indonesia tahun 2021 dan kemungkinan sampai tahun 2022.
- Nilai tukar Rupiah akan susah ditebak, meski potensi tekanan jangka pendek ada, potensi menguat kembali sampai dengan akhir tahun sangat terbuka. Lagi-lagi arah pergerakan nilai tukar Amerika Serikat dan kebijakan moneter Bank Sentral menjadi penting.

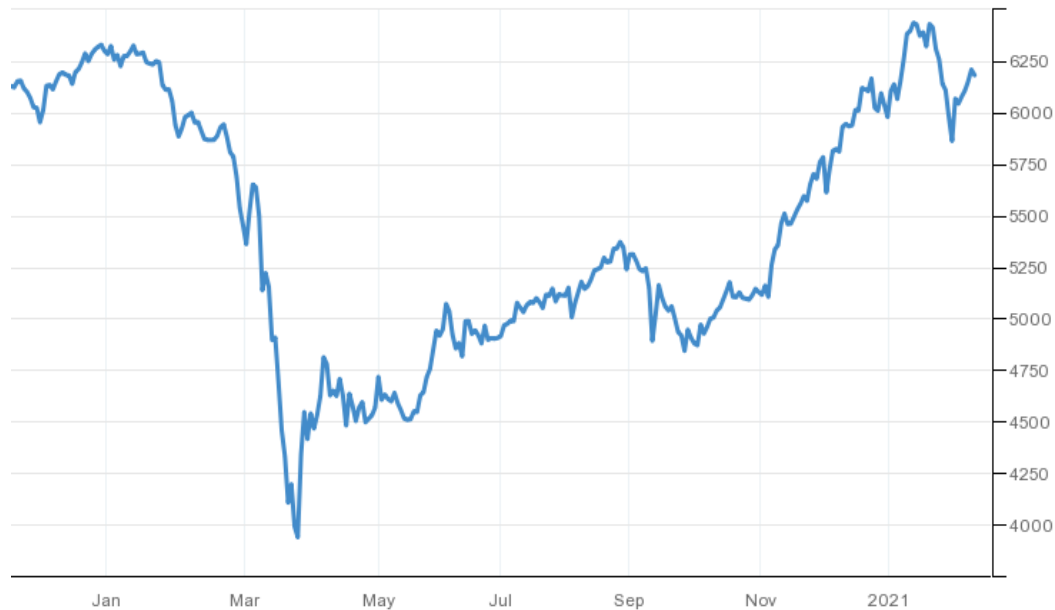
Bagian

2

---

# Pasar Saham

## Indeks Harga Saham Gabungan



Source: Bloomberg.com

- Pasar saham masih bergerak dengan volatilitas yang cukup tinggi. Pasar saham di Amerika masih mencatatkan rekor tertinggi dan penguatannya tidak diikuti oleh semua pasar saham di berbagai belahan dunia. Tentunya *better year* di tahun 2021 dengan progres vaksinasi juga menjadi perhatian dan faktor penentu. Valuasi mulai terlihat tinggi sehingga penguatan lanjutan akan sangat dinamis tergantung faktor global, terutama faktor pandemi COVID-19 dan tentunya arah kebijakan bank sentral.
- Valuasi IHSG saat ini berada di atas 2,1 *Price-to-Book Value* dan sudah cukup sejak penghujung tahun 2020. Proses pemulihan ekonomi Indonesia dan emiten menjadi sangat penting karena dengan P/E di sekitar 17x kali tidaklah murah dan butuh kenaikan laba emiten untuk mendukungnya.
- Para analis mulai menaikkan proyeksi target IHSG menuju 6.400-7.000 untuk tahun 2021, namun tentunya membutuhkan kepastian penanganan COVID-19 yang baik secara global dan arah kebijakan bank sentral.
- Kami melihat potensi kenaikan di saham-saham yang sudah *undervalue* meski harus diperhatikan kembali proses pemulihannya. Namun jika arus dana akan masuk, biasanya saham-saham perusahaan *blue chip* dengan *balance sheet* telah menjadi motor kenaikan pasar. Selain saham-saham *cyclical* yang naik belakangan.
- Resiko terbesar datang dari kelanjutan penanganan pandemi COVID-19 dan arah kebijakan bank sentral di dunia yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah. Selain itu resiko perlambatan ekonomi yang dapat berlangsung lama.



Bagian

3

---

# Pasar Obligasi

## Yield SUN 10 tahun



Source: [tradingeconomics.com](http://tradingeconomics.com)

- Pada akhir Januari 2020, pasar obligasi terkoreksi dimana *yield* Surat Utang Negara (SUN) 10 tahun mengalami kenaikan ke level 6,2%.
- Koreksi bisa terjadi dikarenakan aksi ambil untung sebab kenaikan harganya sudah cukup signifikan sejak bulan Oktober 2020. Selain itu, terdapat sedikit kecemasan investor mengenai APBN yang menargetkan pendanaan yang cukup besar.
- Ada faktor positif dimana terjaganya inflasi di level yang rendah yang diikuti potensi penurunan suku bunga serta relatif stabilnya nilai tukar.
- Selain itu, kejelasan *budget deficit*, monetisasi SUN oleh Bank Indonesia, posisi supply terlihat membaik mendekati penghujung tahun dan potensi *crowding out* dapat dikurangi.
- Meski sedikit tertekan di awal tahun ini, kami melihat potensi *yield* bisa menguat ke level 5,7-5,8% dalam 12 bulan. Secara relatif, *yield* 10 tahun Indonesia mulai sejalan dengan India, namun potensi penguatan akan tergantung *recovery* ekonomi di dalam negeri.
- Katalis positif akan timbul dari kelanjutan likuiditas pasar global yang berlimpah karena dapat mempengaruhi aliran dana modal ke pasar negara berkembang, sekaligus akan menjadi resiko jika terjadi perubahan arah kebijakan bank sentral dunia.

## DISCLAIMER

INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RESIKO. CALON PEMODAL WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DEPAN.

PT Majoris Asset Management (“Majoris”) telah memperoleh izin usaha sebagai Manajer Investasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan dalam melakukan kegiatannya diawasi oleh OJK. Dokumen ini dibuat oleh Majoris hanya sebagai informasi singkat produk dan disesuaikan dengan ketentuan Peraturan yang berlaku. Segala perhatian telah diberikan secara seksama untuk menyakinkan bahwa informasi yang disajikan dalam dokumen ini tidak menyesatkan. Namun demikian, Calon Pemodal tidak disarankan untuk hanya mengandalkan keterangan dalam dokumen ini. Kerugian yang mungkin timbul karenanya tidak akan ditanggung.



**MAJORIS**  
Asset Management

**PT Majoris Asset Management**

District 8, Treasury Tower 10<sup>th</sup> floor, SCBD Lot 28.  
Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta, 12190 Indonesia  
T (+62 21) 5020 0599 ; F (+62 21) 5020 0601  
investorrelations@majoris-asset.com  
www.majoris-asset.com