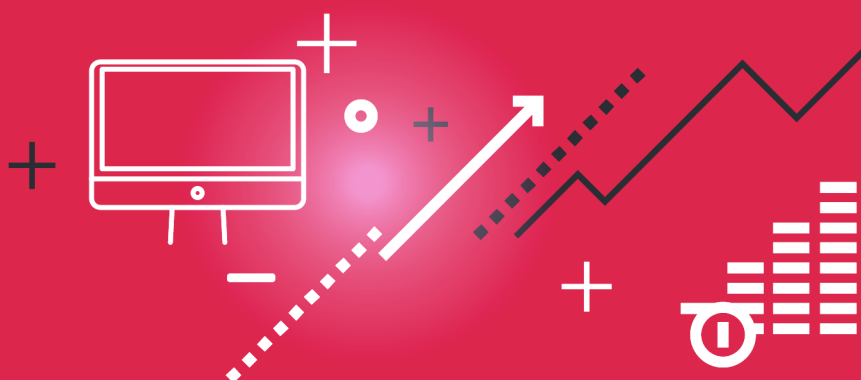


# MARKET FOCUS

6 AGUSTUS 2019



Bank Sentral Amerika Serikat (The Fed) pada tanggal 31 Juli 2019 telah memutuskan menurunkan suku bunga mereka sebesar 25bp menjadi 2,00-2,25%, pertama kalinya dalam 1 dekade terakhir, untuk melindungi ekonomi AS dari potensi perlambatan ekonomi global. Namun di sisi lain, Presiden AS Donald Trump kembali akan mengenakan tarif dagang sebesar 10% untuk senilai USD 300 milyar barang impor dari Tiongkok, per tanggal 1 September 2019.

#### *Pasar telah mengantisipasi penurunan suku bunga ini.*

Pelaku pasar telah mengantisipasi penurunan suku bunga The Fed ini, mengingat data ekonomi Tiongkok dan Zona Eropa yang menunjukkan perlambatan. Beberapa Bank Sentral di dunia (seperti Indonesia, Korea Selatan, dan India) bahkan telah memangkas suku bunga masing-masing negara, sebelum penurunan suku bunga The Fed kali ini. Bank Indonesia beserta Korea Selatan per 18 Juli lalu memangkas suku bunga sebesar 25bp, sedangkan India di awal bulan Juni lalu juga memotong suku bunga sebesar 25bp.

#### *Penurunan suku bunga untuk menopang ekonomi AS.*

Berbagai faktor mendasari penurunan suku bunga kali ini, meskipun perekonomian AS masih cenderung menguat. Yang pertama adalah imbal hasil obligasi pemerintah AS (*US Treasury*) yang terus melemah dari awal tahun. Hal tersebut menunjukkan banyaknya investor yang melakukan pembelian obligasi, akibat kekhawatiran akan potensi pelemahan ekonomi AS di tengah ketidakpastian ekonomi global yang meningkat saat ini. Tingkat imbal hasil obligasi pemerintah AS Treasury bertenor 10 tahun pada 31 Juli 2019 adalah 2,042%, turun jika dibanding awal tahun yang masih di level 2,661%.

Penyebab kedua adalah belum meredanya tensi perang dagang AS-Tiongkok. Perang dagang ini telah membuat perekonomian Tiongkok melambat. Tercatat di semester pertama 2019, ekonomi Tiongkok tumbuh hanya 6,2% atau terendah dalam tiga dekade terakhir. Hal ini ditakutkan akan berdampak ke AS. Sementara itu perlambatan ekonomi juga terasa di Zona Eropa. Data ekonomi terakhir menunjukkan pertumbuhan ekonomi kuartal dua 2019 hanya sebesar 1,1% YoY, turun jika dibandingkan kuartal dua 2018 yang masih sebesar 2,2% YoY.

Alasan ketiga adalah inflasi AS yang masih di bawah target The Fed, sehingga masih memberikan ruang bagi The Fed untuk memangkas suku bunga acuannya. Inflasi AS pada bulan Juni 2019 adalah 1,6% YoY atau masih di bawah target sebesar 2%. Pertumbuhan inflasi sangat terkait dengan pertumbuhan ekonomi, sehingga inflasi yang rendah dikuatirkan mencerminkan potensi perlambatan pertumbuhan ekonomi di AS kedepannya.

#### *Pernyataan The Fed kali ini cenderung lebih hawkish dibanding sebelumnya.*

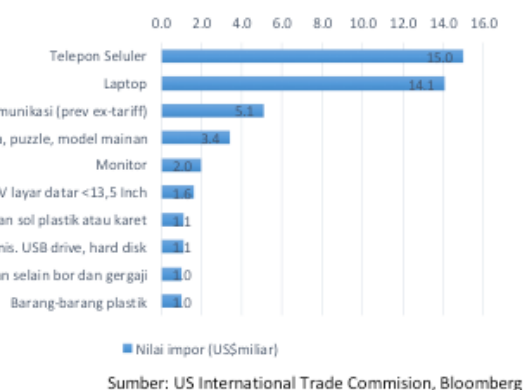
Gubernur The Fed Jerome Powell mengatakan bahwa peluang penurunan suku bunga lanjutan masih terbuka, namun penurunan ini hanya merupakan penyesuaian pertengahan siklus, bukan sebuah tren jangka panjang. Pernyataan ini lebih *hawkish* dari pernyataan-pernyataan Powell sebelumnya, dan di luar ekspektasi pasar.

#### *Tekanan perang dagang AS-Tiongkok semakin memanas.*

Di luar dugaan, per tanggal 1 Agustus 2019, Presiden AS Trump kembali mengatakan akan menerapkan tarif 10% terhadap US\$300 miliar tambahan barang impor dari Tiongkok per 1 September 2019, meskipun sebelumnya terdapat laporan positif mengenai diskusi perundingan antara AS dan Tiongkok.

Kenaikan tarif impor tersebut berpotensi akan menekan perekonomian Tiongkok dan AS, terutama karena nilai barang yang terkena dampak tarif kali ini lebih besar dari sebelumnya yang sebesar US\$200 miliar. Terdapat juga risiko tarif 10% ini dinaikkan ke 25%, seperti tarif yang diberlakukan sebelumnya. Risiko tekanan pada ekonomi AS dan global dari kenaikan tarif impor ini pun dapat meningkatkan peluang bagi The Fed untuk kembali memotong suku bunganya lagi di bulan-bulan mendatang.

Figur 1: 10 Besar barang impor dari Tiongkok yang terdampak dari rencana kenaikan 10% tarif baru AS

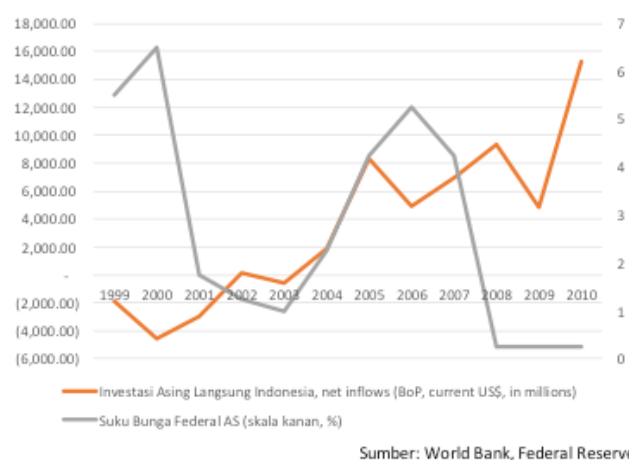


**Adakah peluang penurunan suku bunga acuan Indonesia (7DRRR) lanjutan?** Ruang bagi Bank Indonesia (BI) untuk kembali menurunkan suku bunga acuannya masih terbuka, terutama bila The Fed akan kembali *dovish* di beberapa bulan mendatang. Hal ini mengingat bahwa BI cenderung mengamati situasi ekonomi global yang dapat mempengaruhi nilai tukar Rupiah dan arah suku bunga AS dalam kebijakannya.

**Bagaimana dengan potensi aliran dana asing ke Indonesia?** Dengan turunnya suku bunga di AS, investor global akan cenderung mengatur ulang portofolio investasinya mencari negara dengan imbal hasil lebih tinggi, seperti Indonesia. Di tahun 2007 ketika suku bunga The Fed turun, aliran dana asing yang masuk ke Indonesia tercatat meningkat (figure 2).

Meskipun demikian, dengan eskalasi perang dagang AS-Tiongkok yang sedang terjadi, dikuatirkan pasar keuangan Indonesia (dan negara-negara berkembang lainnya) akan bergejolak dalam jangka pendek. Valuasi IHSG saat ini juga sudah berada di atas rata-rata jangka panjangnya, sehingga lebih rentan terhadap aksi ambil untung. Jika perang dagang mereda dan kemungkinan penurunan suku bunga The Fed muncul kembali, barulah aliran dana asing masuk ke Indonesia dapat berlanjut dan mengangkat valuasi IHSG.

Figur 2: Aliran dana asing ke Indonesia cenderung meningkat setelah penurunan suku bunga The Fed di tahun 2001 & 2007



Figur 3: Valuasi Price to Earnings Ratio IHSG saat ini di atas rata-rata jangka panjang



**Disclaimer:**

Dokumen ini hanya digunakan sebagai sumber informasi dan tidak diperbolehkan untuk diterbitkan, diedarkan, dicetak ulang, atau didistribusikan baik sebagian atau pun secara keseluruhan kepada pihak lain mana pun tanpa persetujuan tertulis dari PT AIA FINANCIAL. 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 kapan pun tanpa pemberitahuan tertulis terlebih dahulu. Para nasabah disarankan untuk meminta nasehat terlebih dahulu dari penasihat keuangannya sebelum berkomitmen melakukan investasi pada unit penyertaan kami. Laporan ini disiapkan oleh PT AIA FINANCIAL dan hanya digunakan sebagai informasi saja. Investasi pada produk unit link mengandung risiko, termasuk namun tidak terbatas pada risiko politik, risiko perubahan peraturan pemerintah atau perundang-undangan lainnya, risiko perubahan tingkat suku bunga, risiko likuiditas, risiko kredit, risiko perubahan nilai ekuitas dan risiko perubahan nilai tukar mata uang. Kinerja investasi tidak dijamin, nilai unit dan hasil investasi dapat bertambah atau berkurang. Kinerja masa lalu bukan merupakan jaminan untuk kinerja masa depan.