

## Short Market Outlook

### **Pertumbuhan Asia: Rebound yang belum selesai, tahun 2020 di perkirakan akan di bawah tren**

Dampak ekonomi akibat virus Covid 19 terus berkembang bila di bandingkan pada 3 bulan terakhir pada Bulan April – Juni. Dampak negatif dari pandemi ini menyebabkan daya konsumsi menurun berkelanjutan. Untuk perdagangan internasional sudah menunjukkan pemulihan dengan cukup baik. Ini di sebabkan beberapa negara – negara yang kuat telah berhasil menangani virus dengan baik.

Tabel 1 Perkiraan pertumbuhan GDP dari salah satu broker asing ternama

**TABEL 1**

| (%YoY)      | 2018 | 2019 | 2020E | 2021F | 2022F |
|-------------|------|------|-------|-------|-------|
| USA         | 2.9  | 2.3  | -5    | 3     | 2.2   |
| Eurozone    | 1.9  | 1.2  | -9    | 4.5   | 2     |
| Japan       | 0.3  | 0.7  | -5    | 2     | 1     |
| Australia   | 2.8  | 1.8  | -4    | 3     | 2.5   |
| China       | 6.7  | 6.1  | 2.5   | 10    | 5     |
| Hong Kong   | 2.8  | -1.2 | -7.1  | 7     | 3     |
| India       | 6.1  | 4.2  | -15   | 14.5  | 6     |
| Indonesia   | 5.2  | 5    | -3.5  | 5.5   | 5.2   |
| Korea       | 2.9  | 2    | -1    | 3.9   | 2.2   |
| Malaysia    | 4.8  | 4.3  | -7    | 8.8   | 4.2   |
| Philippines | 6.3  | 6    | -10.2 | 11    | 6.6   |
| Singapore   | 3.4  | 0.7  | -7    | 7.1   | 3.5   |
| Taiwan      | 2.7  | 2.7  | 0.5   | 3.3   | 2     |
| Thailand    | 4.2  | 2.4  | -8    | 5.8   | 4     |

Data AS terus memberikan kejutan positif. Sebaliknya, Zona Euro telah terpukul keras oleh pembatasan perjalanan, yang telah merusak ekonomi yang didorong oleh pariwisata. Data Jepang tetap lemah tetapi data bulanan terus memberikan sebagian besar kejutan positif. Filipina juga mengalami pemotongan besar pada perkiraan pertumbuhan tahun 2020. Negara ini juga memiliki *lockdown* yang tinggi.

Pada 2021, diekspektasi baru akan mulai ada pertumbuhan kembali.

### **Proyeksi Komoditas**

Harga komoditas telah naik dari titik terendah di akhir 1Q20 karena kombinasi dari peningkatan optimisme tentang pemulihan, pembatasan pasokan di sektor minyak, selera risiko pasar yang kuat, dan likuiditas yang melimpah. Kami memperkirakan bahwa tren ini akan terus berlanjut dan berpotensi meningkat seiring dengan angka pertumbuhan tahun ke tahun.

Selain itu, kami memperkirakan bahwa dalam waktu dekat, pasokan komoditas akan tetap relatif ketat. Kami berasumsi bahwa OPEC + akan lambat untuk membalikkan pengurangan pasokan yang diberlakukannya pada bulan April dan jumlah rig AS terus menurun.

Harga minyak diprediksi tidak akan jauh dari level USD 50-52 / bbl.

Berikut kami lampirkan proyeksi harga komoditas dari salah satu broker asing ternama:

**Tabel 2**

| Keterangan           | 2018  | 2019  | 2020F | 2021F | 2022F | 4Q20F | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Oil Brent (p/e)      | 53.8  | 66    | 47    | 40    | 40    | 47    | 50    | 52    | 45    |
| Oil Brent Average    | 71.7  | 64.2  | 43.7  | 47.6  | 40    | 43.5  | 48.5  | 51    | 48.5  |
| CRB Indez (p/e)      | 169.8 | 185.8 | 153   | 135   | 130   | 153   | 157   | 160   | 150   |
| FAO Food index (p/e) | 92.2  | 101   | 98    | 95    | 90    | 98    | 100   | 100   | 95    |
| Gold (p/e)           | 1283  | 1517  | 2000  | 1500  | 1300  | 2000  | 2200  | 2300  | 1750  |

### Proyeksi Inflasi

Hampir secara keseluruhan, kami memperkirakan inflasi tahun ini hingga 2022 masih akan berada pada level yang rendah. Bank sentral dengan mandat inflasi simetris akan berupaya menurunkan suku bunga, dan ini beralih ke kebijakan moneter di wilayah tersebut.

Berikut kami lampirkan proyeksi inflasi dari salah satu broker asing ternama di tabel 3

**Tabel 3**

| (%YoY)             | 2018 | 2019 | 2020E | 2021F | 2022F |
|--------------------|------|------|-------|-------|-------|
| USA <sup>1</sup>   | 2.1  | 1.4  | 1.2   | 1.7   | 1.6   |
| Eurozone           | 1.8  | 1.2  | 0.4   | 1.2   | 1.1   |
| Japan              | 1    | 0.5  | 0     | 0.4   | 0.4   |
| Australia          | 1.9  | 1.6  | 0.7   | 1.1   | 1.3   |
| China              | 2.1  | 2.1  | 2.8   | 0.8   | 1.7   |
| Hong Kong          | 2.4  | 2.9  | 0.6   | 1.2   | 1.7   |
| India <sup>2</sup> | 3.4  | 4.8  | 5     | 3.8   | 3.9   |
| Indonesia          | 3.2  | 2.8  | 2.1   | 2.2   | 2.1   |
| Korea              | 1.5  | 0.4  | 0.7   | 2.2   | 1.7   |
| Malaysia           | 1    | 0.7  | -1    | 2.1   | 2     |
| Philippines        | 5.2  | 2.5  | 2.2   | 2     | 2.4   |
| Singapore          | 0.4  | 0.6  | -0.7  | 2.6   | 0.9   |
| Taiwan             | 1.3  | 0.6  | -0.1  | 1.5   | 1     |
| Thailand           | 1.1  | 0.7  | -0.8  | 1.8   | 1.6   |

### Proyeksi Suku Bunga

Berdasarkan standar historis, bank sentral Asia telah agresif dalam menangani COVID. Untuk sebagian besar negara, pelonggaran moneter sekarang hampir selesai. Tabel 4, menunjukkan perkiraan tingkat kebijakan suku bunga hingga akhir tahun 2022 yang kami ambil dari salah satu broker asing ternama.

**Tabel 4**

| Negara   | End-2018 | End-2019 | Current | End-2020 | End-2021 | End-2022 |
|----------|----------|----------|---------|----------|----------|----------|
| USA      | 2.38     | 1.63     | 0.13    | 0.13     | 0.13     | 0.13     |
| Eurozone | -0.4     | -0.5     | -0.5    | -0.5     | -0.5     | -0.5     |
| Japan    | -0.1     | -0.1     | -0.1    | -0.1     | -0.1     | -0.1     |

|             |      |      |      |      |      |      |
|-------------|------|------|------|------|------|------|
| Australia   | 1.5  | 0.75 | 0.25 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| China3      | 3.3  | 3.25 | 2.95 | 2.85 | 2.85 | 2.85 |
| Hong Kong   | 2.33 | 2.43 | 0.57 | 0.6  | 0.6  | 0.6  |
| India       | 6.25 | 4.4  | 4    | 3.5  | 2.75 | 2.75 |
| Indonesia   | 6    | 5    | 4    | 3.75 | 3.25 | 3.25 |
| Korea       | 1.75 | 1.25 | 0.5  | 0.5  | 0.5  | 0.5  |
| Malaysia    | 3.25 | 3    | 1.75 | 1.5  | 1.5  | 1.5  |
| Philippines | 4.75 | 4    | 2.25 | 2    | 2    | 2    |
| Singapore   | 1.89 | 1.77 | 0.41 | 0.45 | 0.9  | 0.9  |
| Taiwan      | 1.38 | 1.38 | 1.13 | 1.13 | 1.13 | 1.13 |
| Thailand    | 1.75 | 1.25 | 0.5  | 0.25 | 0.25 | 0.25 |

India dan Indonesia diprediksi belum akan mendekati akhir siklus pelonggaran moneter. Keduanya termasuk dalam beberapa negara yang paling parah terkena dampak COVID. Untuk India dan Indonesia, diperkirakan penurunan suku bunga akan berlanjut hingga 2021. Bank Indonesia telah mengadopsi kebijakan yang tidak konvensional dengan perjanjian “pembagian beban / burden sharing” dengan Kementerian Keuangan.

### Suku Bunga The Fed

Pada bulan September menunjukkan bahwa sebagian besar anggota FOMC berpendapat bahwa suku bunga The Fed sudah sesuai untuk berada pada level saat ini hingga akhir tahun 2023. Juga, perkiraan Fed untuk inflasi di bawah 2% hingga akhir 2023.

### Indonesia Forecast 4Q20

#### Pertumbuhan

Resesi yang berlanjut di Indonesia akan dikonfirmasi oleh kontraksi PDB yang tajam pada 3Q20 sebagaimana ditunjukkan oleh indikator bulanan. Secara khusus, penurunan investasi yang berkepanjangan terlihat dari kontraksi 28% YoY dalam impor barang modal pada Juli-Agustus (2Q20: -20%) dan konstruksi yang terhenti dengan penjualan semen pada Juli turun 25% dari level akhir 2019. Konsumsi swasta tetap tertekan dengan penjualan mobil menyusut 67% YoY di bulan Juli-Agustus (2Q20: -89%). Dengan berlakunya kembali pembatasan sosial (PSBB) skala besar mulai pertengahan September, tren permintaan domestik yang lemah diproyeksi masih akan terus berlanjut

PDB 2021 diproyeksi akan *rebound* dari basis 2020 yang didorong oleh pemulihan dalam permintaan domestik, pemotongan pajak perusahaan dan omnibus law (termasuk pasar tenaga kerja) akan memacu investasi, yang secara khusus menargetkan perawatan kesehatan, sumber daya mineral, pengembangan baterai litium untuk kendaraan listrik, energi terbarukan, dan infrastruktur.

## Inflasi

Inflasi turun dari 3% pada awal COVID menjadi 1,3% pada Agustus; tingkat inti turun dari 2,9% menjadi 2%. Inflasi secara bertahap diproyeksi akan naik hingga pertengahan 2021 namun kemudian turun seiring dengan tren deflasi global. Inflasi tidak akan membatasi kebijakan moneter.

## Kebijakan dan nilai tukar

Efek COVID diproyeksi akan mengangkat defisit fiskal ke 6,7% dari target resmi PDB untuk tahun 2020. Penarikan dukungan fiskal yang tiba-tiba akan menghambat pemulihan ekonomi. Diproyeksi defisit fiskal akan tetap tinggi pada 5,7% dari PDB pada tahun 2021 dan 4,4% dari PDB pada tahun 2022. Proyeksi kenaikan hutang publik dari 30% dari PDB pada tahun 2019 diproyeksi menjadi 50% dari PDB pada tahun 2022.

“Pembagian beban” pembiayaan defisit BI akan diperpanjang hingga 2021, meningkatkan kekhawatiran investor. Hal ini akan membuat nilai tukar tidak stabil meskipun terjadi inflasi rendah dan defisit transaksi berjalan yang menyempit menjadi 1,4% dari PDB tahun ini dan diproyeksi berada di bawah 2% dari PDB selama dua tahun ke depan. Kami memprediksikan BI rate masih dapat dilonggarkan ke depan.

Berikut ini adalah proyeksi data Indonesia dari salah satu broker asing ternama:

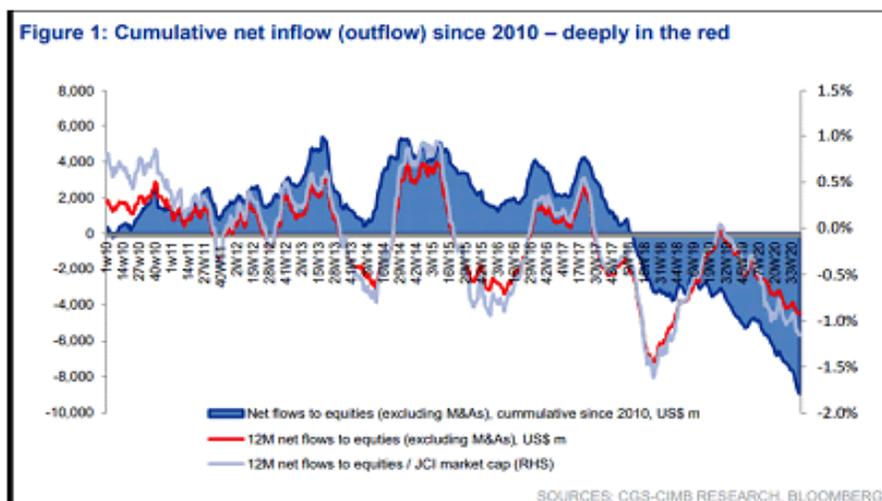
**Tabel 5**

|                                      | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020E | 2021F | 2022F |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Breakdown of real GDP</b>         |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Private Consumption                  | 4.8   | 5     | 5     | 5.1   | 5.2   | -3.8  | 7     | 5.2   |
| Public Consumption                   | 5.3   | -0.1  | 2.1   | 4.8   | 3.2   | 4.4   | 1.3   | 0.9   |
| GFCF                                 | 5     | 4.5   | 6.2   | 6.6   | 4.4   | -7.4  | 6.2   | 7.5   |
| Domestic demand (Cont. to. Growth)   | 4.2   | 4.5   | 4.9   | 6.1   | 3.9   | -4.2  | 5.9   | 5.4   |
| Exports goods & services             | -2.1  | -1.7  | 8.9   | 6.5   | -0.9  | -8.6  | 5.8   | 5.4   |
| Imports goods & services             | -6.2  | -2.4  | 8.1   | 11.9  | -7.7  | -12.7 | 9.4   | 7     |
| Real GDP Growth                      | 4.9   | 5     | 5.1   | 5.2   | 5     | -3.5  | 5.5   | 5.2   |
| <b>Prices</b>                        |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Consumer prices (y/e)                | 3.4   | 3     | 3.6   | 3.1   | 2.6   | 1.6   | 2.2   | 2.1   |
| Consumer prices (average)            | 6.6   | 3.5   | 3.8   | 3.2   | 2.8   | 2.1   | 2.2   | 2.1   |
| Producer prices (y/e)                | 1.8   | 3.3   | 3.1   | 3     | 0.5   | 0.3   | 2.3   | 2.5   |
| <b>Currency &amp; Interest rates</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |
| IDR/USD (y/e)                        | 13795 | 13436 | 13548 | 14481 | 13901 | 14700 | 16100 | 16600 |
| IDR/USD (average)                    | 13548 | 13267 | 13406 | 14276 | 14188 | 14950 | 15400 | 16350 |
| BI Policy rate (%y/e)                | 7.5   | 4.75  | 4.25  | 6     | 5     | 3.75  | 3.25  | 3.25  |
| Base lending rate (& y/e)            | 12.46 | 11.36 | 10.68 | 10.34 | 10.03 | 9.2   | 8.8   | 8.8   |
| <b>External Sector</b>               |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Exports (USD % YoY)                  | -14.9 | -3.1  | 16.9  | 7     | -6.8  | -8    | 6.2   | 5.6   |
| Imports (USD % YoY)                  | -19.7 | -4.4  | 16.2  | 20.6  | -8.8  | -15   | 9     | 7.3   |

|  |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Trade Balance (USD bn)                   | 14    | 15.3  | 18.8  | -0.2  | 3.5   | 14.8  | 11.7  | 9.8   |
| Current account balance (USD bn)         | -17.5 | -17   | -16.2 | -30.6 | -30.4 | -14.7 | -19.3 | -20.5 |
| as a % of nominal GDP                    | -2.1  | -1.8  | -1.6  | -2.9  | -2.7  | -1.4  | -1.8  | -1.9  |
| FDI (USD bn)                             | 10.7  | 16.1  | 18.5  | 12.5  | 20.5  | 14.5  | 18.5  | 19.5  |
| CA + net FDI (% GDP)                     | -0.8  | -0.1  | 0.2   | -1.7  | -0.9  | 0     | -0.1  | -0.1  |
| External debt (Total USD bn)             | 306.4 | 320   | 352.5 | 375.4 | 403.5 | 415   | 450   | 462   |
| Gross external financing requirement GDP | 9     | 7.8   | 7     | 8.3   | 8.6   | 9.8   | 10.6  | 10.8  |
| International reserves (usd BN Y/2)      | 105.9 | 116.4 | 130.2 | 120.7 | 129.2 | 140   | 137   | 136   |
| <b>Money Supply</b>                      |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Money supply M1 (y/e)                    | 12    | 17.3  | 12.4  | 4.8   | 7.4   | 9     | 10.2  | 10.8  |
| Money supply M2 (y/e)                    | 9     | 10    | 8.3   | 6.3   | 6.5   | 8.6   | 10    | 11    |
| Private sector credit (y/e)              | 10.1  | 7.8   | 8.2   | 11.7  | 5.9   | 2     | 9.8   | 11.4  |
| Private sector credit (% GDP)            | 35.4  | 35.5  | 35.1  | 35.9  | 35.6  | 37.8  | 38.8  | 40.3  |
| <b>Government Sector</b>                 |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Public Sector balnce (% GDP)             | -2.6  | -2.5  | -2.5  | -1.8  | -2.3  | -6.7  | -5.7  | -4.4  |
| Public Secto debt (% GDP y/e)            | 27.5  | 28.3  | 29.4  | 29.8  | 30.5  | 40.5  | 45.6  | 50    |
| <b>Nominal GDP</b>                       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Nominal GDP (USD bn)                     | 851   | 935   | 1014  | 1039  | 1116  | 1018  | 1057  | 1065  |
| Nominal GDP Per capita (USD)             | 3303  | 3528  | 3833  | 3880  | 4115  | 3704  | 3796  | 3779  |
| Nominal GDP (IDR tn)                     | 11526 | 12402 | 13590 | 14838 | 15834 | 15217 | 16271 | 17419 |
| Nominal GDP (IDR % YoY)                  | 9.1   | 7.6   | 9.6   | 9.2   | 6.7   | -3.9  | 6.9   | 7.1   |
| <b>Other data</b>                        |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Industrial production                    | 4.3   | 4.3   | 4.3   | 4.3   | 3.8   | -3.2  | 5.5   | 5.3   |
| Unemployment % y/e                       | 6.2   | 6.3   | 6.4   | 6.5   | 6.6   | 9.5   | 7.5   | 6.5   |
| Population (millions)                    | 257.8 | 261.1 | 264.4 | 267.8 | 271.3 | 274.8 | 278.3 | 281.9 |

## Peluang Untuk Indonesia

Dalam arti yang lebih luas kami memandang beberapa data historikal yang patut diperhatikan seperti pada grafik di bawah ini,



**Fakta:** Penjualan asing bersih ekuitas Indonesia berjumlah US\$ 1 miliar pada bulan September, arus keluar bulanan tertinggi sejak Maret 2018. Penjualan bersih kumulatif sejak Jan 2010 (tidak termasuk M&A) sebesar c. US\$ 9 miliar. Sebagai perbandingan, data sejak 2010 menunjukkan arus keluar asing yang cukup besar dengan rata-rata US\$ 2,8 miliar dan berlangsung sekitar. 18 minggu, dengan arus keluar terbesar mencapai US\$ 5,3 miliar pada tahun 2013 selama c.29 minggu.

Kemudian, kami melihat, resesi yang berlanjut di Indonesia akan dikonfirmasi oleh kontraksi PDB yang tajam pada 3Q20 sebagaimana ditunjukkan oleh indikator bulanan, dan hal ini juga akan memicu pelemahan permintaan domestik hingga akhir 4Q20 karena pembatasan kembali PSBB.

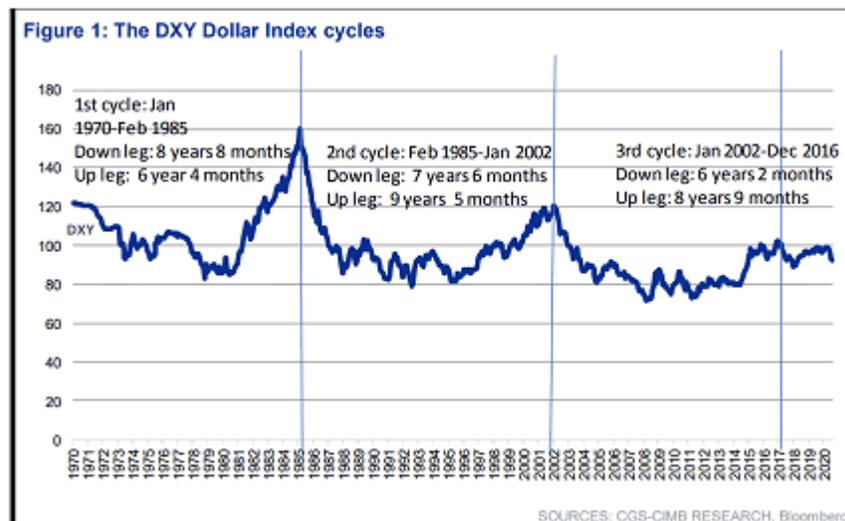
Namun secara khusus kami juga melihat sisi positif yang penting:

Secara khusus pemerintah Indonesia mendorong dua tema utama saat ini (untuk growing 2021) yakni; **Pemotongan Pajak Badan** dan **Omnibus Law** untuk memacu investasi.

Hal ini diperkuat oleh > Menteri Koordinator Luhut, mengandalkan pemotongan pajak perusahaan dan tagihan omnibus (termasuk deregulasi pasar tenaga kerja) untuk memacu investasi, yang secara khusus menargetkan beberapa sektor, seperti; **perawatan kesehatan, sumber daya mineral, pengembangan baterai lithium untuk kendaraan listrik, terbarukan energi dan infrastruktur.**

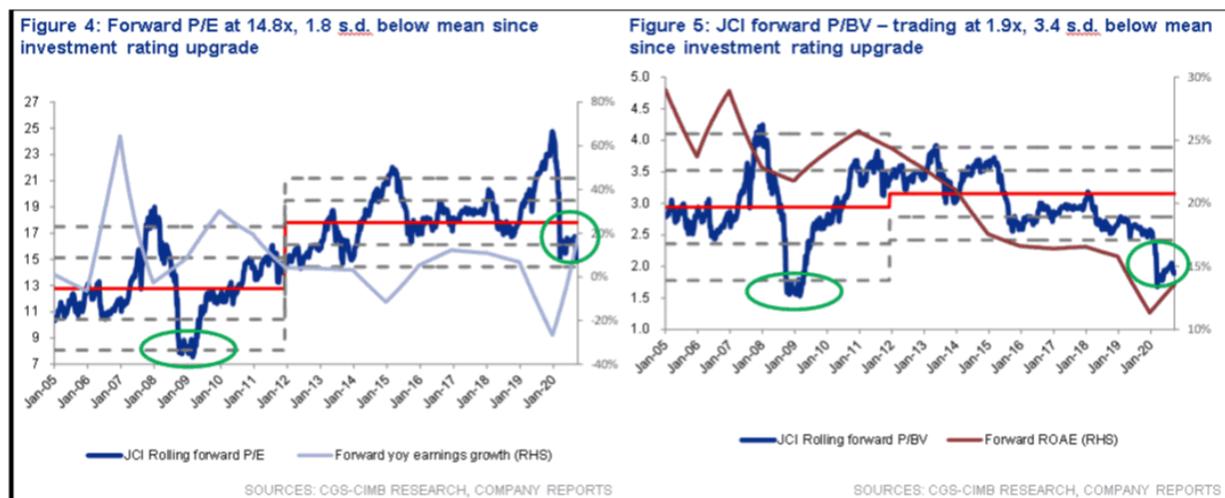
### Yang Terpenting, Apa Selanjutnya?

Penemuan vaksin yang cepat dan teruji, akan mengurangi efek *downgrade* dari indeks investasi, momentum ini sangat dinantikan oleh semua investor. (jika hal ini ter-relisasi maka momentum pertumbuhan terkait laba perusahaan dan pendapatan yang positif sangat jelas terlihat, **maka dari itu mari kita fokus di 2021**).



Pada gambar di atas, kita bisa melihat bahwa ketika USD melemah (efek M2 US naik) maka salah satu yang diuntungkan ialah Emerging Market salah satunya pasti Indonesia. (Secara historical ave down-legs 7.5 th, ave up-legs 8.2 th. (Saat ini kita ada di fase down-leg yang dimulai awal 2017 > Kemungkinan down-leg bertahan hingga mid-2024). Kesimpulan: ketika DXY turun maka IHSG akan naik.

### Perhatikan Valuasi IHSG (Indonesia)



**Fakta:** IHSG turun 7% mom di Sept 2020. Valuasi IHSG berada di 14,8x forward P/E (1,8 s.d. di bawah rata-rata sejak kenaikan peringkat investasi) dan 1,9x P / BV (3,4 s.d. di bawah rata-rata sejak kenaikan peringkat investasi).

**Kesimpulan:** P/E Indonesia masih salah satu yang paling murah vs Peers di Asia

|                        | RMI | 2Day | Value    | Net Chg   | %Chg   | Δ AVAT  | P/E    |
|------------------------|-----|------|----------|-----------|--------|---------|--------|
| <b>1) Americas</b>     |     |      |          |           |        |         |        |
| 11) DOW JONES          | ☐   |      | 27288.18 | +140.48   | +0.52% | -12.05% | 23.44  |
| 12) S&P 500            | ☐   |      | 3315.57  | d +34.51  | +1.05% | -15.45% | 25.83  |
| 13) S&P/TSX Comp       | ☐   |      | 16142.89 | d +161.12 | +1.01% | -20.63% | 24.83  |
| 14) IBOVESPA           | ☐   |      | 97293.54 | d +302.82 | +0.31% | -17.23% | 72.82  |
| <b>2) EMEA</b>         |     |      |          |           |        |         |        |
| 21) Euro Stoxx 50      | ☐   |      | 3164.13  | d +3.18   | +0.10% | -41.05% | 36.46  |
| 22) FTSE 100           | ☐   |      | 5829.46  | d +25.17  | +0.43% | +3.73%  | 112.35 |
| 23) CAC 40             | ☐   |      | 4772.84  | d -19.20  | -0.40% | -2.08%  | 19.62  |
| 24) DAX                | ☐   |      | 12594.39 | d +51.95  | +0.41% | -8.83%  | 39.43  |
| <b>3) Asia/Pacific</b> |     |      |          |           |        |         |        |
| 31) NIKKEI             | ☐   |      | 23184.21 | d -176.09 | -0.75% | +24.17% | 37.67  |
| 32) HANG SENG          | ☐   |      | 23716.85 | d -233.84 | -0.98% | -96.17% | 12.55  |
| 33) CSI 300            | ☐   |      | 4635.76  | d -55.67  | -1.19% | -37.35% | 18.15  |
| 34) S&P/ASX 200        | ☐   |      | 5880.90  | +96.83    | +1.67% | -8.25%  | 35.31  |
| 35) KOSPI              | ☐   |      | 2302.00  | -30.59    | -1.31% | +0.10%  | 28.02  |
| 36) SPCNX NIFTY        | ☐   |      | 11153.65 | d -96.90  | -0.86% | +10.26% | 28.48  |
| 37) TAIEX              | ☐   |      | 12651.64 | d +6.13   | +0.05% | -16.68% | 20.84  |
| 38) JAKARTA COMP       | ☐   |      | 4934.09  | -65.27    | -1.31% | -27.03% | 9.60   |
| 39) FTSE/BM KLCI       | ☐   |      | 1508.39  | d +2.61   | +0.17% | -48.47% | 22.10  |
| 40) FTSE/ST            | ☐   |      | 2466.57  | d +3.28   | +0.13% |         | 18.56  |