

Ekonomi Indonesia Akibat Wabah Virus Corona

Berharap pada Stimulus Pemerintah

Dampak wabah virus corona yang telah merebak sejak awal Maret 2020 memukul sejumlah sektor ekonomi. Eskalasi kepanikan global menyebabkan reaksi berlebihan sektor keuangan global maupun domestik. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang Maret-April 2020 turun 13,49%; imbal hasil obligasi pemerintah 10-tahun naik hampir 100 bps, dan kurs rupiah terdepresiasi 4,32%. Di sisi lain, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai regulator merilis sejumlah kebijakan untuk membendung tekanan di pasar modal Indonesia.

IHSG pada perdagangan Selasa (24/03/2020) ditutup di level 3.937 atau level terendah sepanjang delapan tahun terakhir dan sempat menyentuh level 3.955 pada akhir Juni 2012. Kebijakan OJK berupa pemberlakuan trading halt atau pembekuan selama 30 menit jika IHSG turun 5% yang berlaku pada Kamis (12/03/2020) dan telah berlaku aktif sebanyak lima kali merupakan kebijakan pertama kali sepanjang sejarah pasar modal Indonesia.

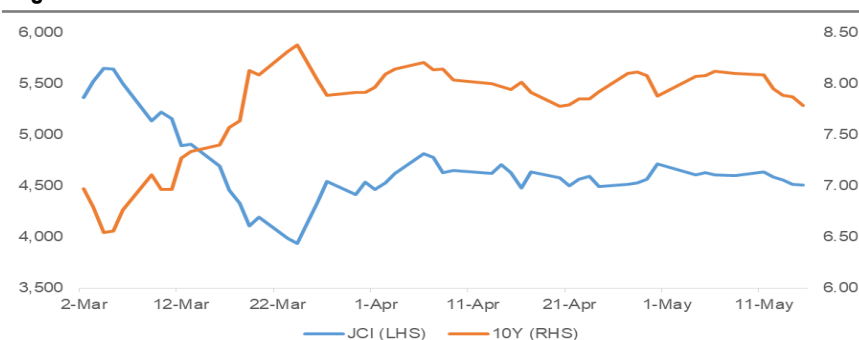
Selain itu, OJK juga bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia (BEI), Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyepakati pengurangan waktu perdagangan. OJK menetapkan waktu perdagangan BEI sesi pertama mulai pukul 09:00 hingga 11:30, dan sesi kedua mulai pukul 13:30 hingga 15:00 dengan pemberlakuan hari bursa tetap selama 5 hari kerja.

Depresiasi Rupiah

Tak hanya IHSG, nilai tukar rupiah pun tertekan. Berdasarkan data Bloomberg, nilai tukar rupiah sempat menyentuh level Rp 16.575/USD sementara kurs referensi Jakarta Interbank Spot Dolar Rate (JISDOR) menempatkan kurs rupiah di level Rp 16.741/USD atau level terendah sejak krisis Juli 1998. Tekanan IHSG dan depresiasi rupiah terjadi seiring dengan capital outflow investor asing.

Arus keluar (*capital outflow*) dana investor asing sekitar Rp125,2 triliun dari Indonesia sejak awal tahun di tengah eskalasi kekhawatiran wabah virus corona. Di sisi lain, peningkatan kasus infeksi virus corona di Indonesia semakin meningkatkan kekhawatiran pasar keuangan domestik. Indonesia dihadapkan pada risiko kenaikan premium, penurunan suplai tenaga kerja, lonjakan biaya produksi, penurunan permintaan, dan pembengkakan anggaran belanja.

Figure 1: JCI Vs. Indonesia 10-Year Yield



Source: Bloomberg, NHKS Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Arief Machrus

+6221 50889127

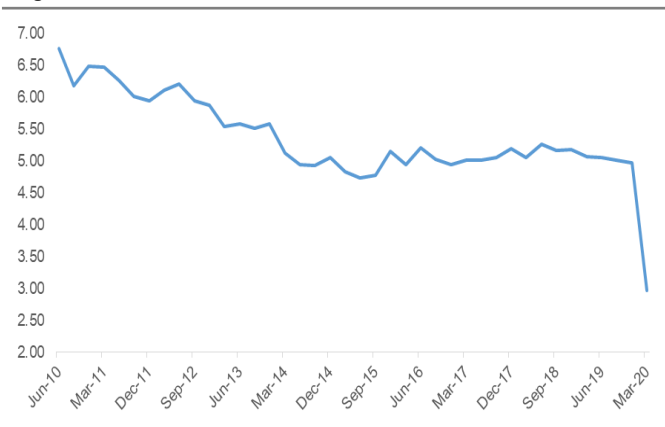
arief.machrus@nhsec.co.id

Pemerintah melalui APBN 2020 sebelumnya menargetkan pertumbuhan ekonomi 5,3%, dan pastinya target tersebut akan mengalami revisi. Selain menyebabkan kematian, wabah virus ini menghambat pasokan tenaga kerja. Pasien terinfeksi virus corona menjadi tidak produktif, seiring harus menjalani 14 hari masa karantina untuk menghentikan penyebaran virus. Sementara itu, eskalasi jumlah pekerja terinfeksi berarti lonjakan biaya produksi yang ditanggung perusahaan. Eskalasi ini semakin menambah sejumlah kendala, seperti kesulitan impor bahan baku dan barang modal dari China--pusat wabah corona--memperberat beban yang harus ditanggung perusahaan sehingga wajar jika harga barang meningkat.

Tekanan Daya Beli Masyarakat

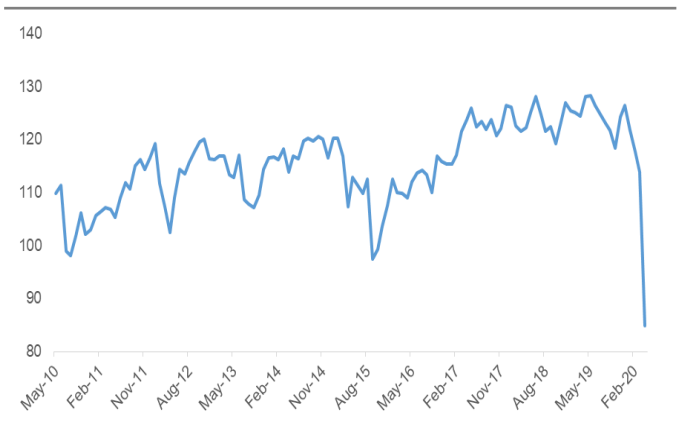
Kombinasi kenaikan harga, baik barang maupun jasa, disertai penurunan penghasilan akan menekan daya beli masyarakat. Pemerintah perlu mengantisipasi kondisi ini, seiring konsumsi masyarakat adalah kontributor terbesar pertumbuhan ekonomi domestik Indonesia. Selain itu, Pemerintah perlu merelokasi anggaran, mengajukan rancangan perubahan APBN pusat dan daerah. Skenario tersebut sebagai wujud upaya pemerintah menanggulangi wabah corona tentu akan menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2020 bergantung pada upaya pemerintah menangani wabah virus corona ini.

Figure 2: Indonesia GDP Constant 2010



Source: Bloomberg, NHKS Research

Figure 3: Indonesia Consumer Confidence Index



Source: Bloomberg, NHKS Research

Berasal dari Pasar Wuhan

Global pandemi wabah virus yang berawal dari Pasar Wuhan, China ini berhasil menekan perekonomian global. Kondisi ini, membuat pemerintah Indonesia merevisi APBN 2020, seiring banyaknya asumsi makro APBN 2020 yang meleset. Pertama, Menteri Keuangan memproyeksikan pertumbuhan ekonomi menjadi hanya sebesar 2,5%-3,0%, atau jauh dibawah asumsi APBN yang sebesar 5,3% hingga akhir tahun ini. Terbatasnya aktivitas publik, berdampak pada semua sektor usaha di luar bahan makanan pokok, sektor kesehatan, hingga telekomunikasi.

Kedua, asumsi nilai tukar rupiah juga berubah dari level Rp 14.400/USD menjadi Rp 15.083/USD. Berdasarkan data Bloomberg, nilai tukar rupiah acuan JISDOR sempat menyentuh level rendah Rp 16.741/USD pada 2 April 2020. Pada periode ini, depresiasi mencapai 20,4% YtD. Ketiga, realisasi harga minyak mentah Indonesia (ICP), diproyeksikan senilai USD 63 per barel atau lebih tinggi dari realisasi Februari 2020 berada di level USD 56,61 per barel.

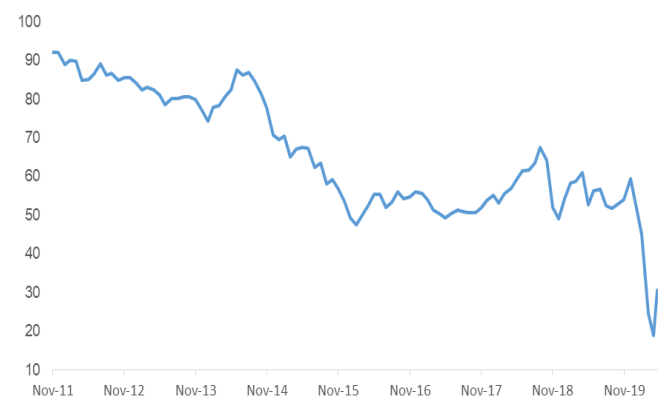
Penurunan ICP seiring dengan penurunan harga kontrak berjangka minyak jenis Brent ke level USD 27,8 per barel dan WTI ke level USD 24,19 per barel. Adapun, realisasi PPh migas periode Februari 2020 senilai IDR 6,6 triliun, atau lebih rendah dari Februari tahun sebelumnya senilai IDR 10,5 triliun. Kondisi ini, sekaligus turut menekan penerimaan negara khususnya penerimaan pajak.

Perang Harga Minyak

Wabah virus corona membuat aktivitas masyarakat berkurang dan relatif terhenti, menekan permintaan dan membuat minyak kelebihan pasokan. Kondisi ini membuat harga minyak turun drastis, mencapai USD 18 per barel di pasar global, atau jatuh dibawah asumsi APBN 2020 yang senilai USD 38 per barel. Sejumlah negara telah merespon dengan menurunkan harga jual Bahan Bakar Minyak (BBM) dalam negerinya, seperti Malaysia dan Vietnam.

Bertolak belakang dengan hal ini, pemerintah Indonesia tetap mempertahankan harga BBM dalam negeri. Keputusan ini ditegaskan melalui Keputusan Menteri (Kepmen) ESDM No. 83 K/12/MEM/2020 tentang Harga Jual Eceran Jenis Bahan Bakar Minyak Tertentu dan Jenis Bahan Bakar Minyak Khusus Penugasan. Pemerintah Indonesia mencermati sejumlah faktor yang mempengaruhi, seperti: depresiasi nilai tukar rupiah, penurunan konsumsi BBM domestik, dan rencana pemotongan produksi minyak OPEC+ mulai bulan Juni 2020. Sebagai catatan, OPEC+ sepakat memangkas produksi 9,7 juta barel per hari untuk Mei dan Juni, yang berlaku awal Mei ini.

Figure 4: WTI Active Contract Price



Source: Bloomberg, NHKS Research

Figure 5: Gold United States Dollar Spot



Source: Bloomberg, NHKS Research

Sementara, Indonesia sebagai negara net importir minyak, tidak secara otomatis diuntungkan oleh turunnya harga minyak global. Sebab, salah satu penerimaan negara Indonesia adalah berasal dari minyak dan gas (migas). Satuan Kerja Khusus Minyak dan Gas (SKK Migas) memproyeksikan penerimaan sektor migas negara hanya senilai USD 19 miliar, atau dibawah target APBN 2020 yang senilai USD 32 miliar. Selain volatilitas harga minyak global, nilai tukar rupiah turut mempengaruhi penerimaan migas negara. Di sisi lain, turunnya penerimaan migas berdampak pada makin melebarnya defisit anggaran. Badan Kebijakan Fiskal memproyeksikan harga Indonesian Crude Price (ICP) turun ke level USD 30,9 per barel dalam setahun, maka defisit bertambah senilai Rp 12,2 triliun.

Emas sebagai Safe Haven

Volatilitas tinggi harga emas terjadi pada periode 1Q20, baik pada emas dunia maupun emas Antam. Sebagai catatan, harga emas spot berada dalam kisaran USD 1.470 per ons troy hingga USD 1.700 per ons troy, atau terdapat selisih senilai USD 260 per ons troy sepanjang 1Q20. Sementara, emas Antam berada dalam kisaran IDR 762.000 per gram hingga IDR 926.000 per gram. Selain pergerakan nilai tukar rupiah, selisih harga emas yang lebar periode ini, seiring masyarakat lebih minati aset safe haven dibanding aset berisiko seperti saham. Di sisi lain, belum terdapat sentimen yang dapat menekan harga emas turun lebih jauh. Sementara, stimulus-stimulus besar yang disalurkan pemerintahan dan bank sentral dunia, akan kembali mendorong kenaikan harga emas.

Stimulus Pemerintah

Pemerintah menyiapkan dana senilai Rp 438,3 triliun yang akan digunakan sebagai stimulus tahap I, tahap II, dan tahap III. Anggaran tersebut, akan digunakan untuk menangani wabah virus corona dan juga bantuan sosial. Alokasi tersebut membuat belanja negara meningkat menjadi Rp 2.613,8 triliun dari semula Rp 2.540,4 triliun atau naik 2,9%. Nilai tersebut melampaui target penerimaan APBN-P 2020 yang hanya senilai IDR 1.760,9 triliun. Kenaikan APBN tersebut mendorong defisit anggaran naik menjadi 5,07% dari Produk Domestik Bruto (PDB). Sebelumnya, defisit anggaran ditetapkan senilai IDR 307,2 triliun atau 1,76% terhadap PDB, naik menjadi IDR 852,9 triliun atau setara 5,07% terhadap PDB.

Pemerintah juga berencana menerbitkan surat utang khusus untuk pemenuhan dana penanganan virus corona, yaitu pandemic bond hingga senilai IDR 449,89 triliun. Rencana penerbitan pandemic bond ini diatur dalam Perpu 1/2020, yang bisa dibeli oleh Bank Indonesia (BI) seperti diatur dalam pasal 16 ayat 1. Adapun, tujuan penerbitan pandemic bond ini bukan untuk menutup defisit anggaran, namun lebih bersifat recovery bond untuk menstimulasi dunia usaha yang terdampak corona.

Instrumen Investasi yang Tepat

Ketidakpastian masih membayangi pasar saham dan obligasi domestik Indonesia. Namun, masih terdapat celah bagi investor yang sedang memilih investasi. Volatilitas IHSG saat ini, seiring dengan bursa AS Wall Street. Walaupun mencatatkan volatilitas tinggi dan sulit untuk diprediksi, namun investor dapat mulai selektif memilih saham-saham prospektif yang telah turun cukup dalam. IHSG sudah catatkan penurunan 26,2% sepanjang tahun 2020 ini, dan dapat mulai mencermati sektor-sektor kesehatan, infrastruktur, dan perbankan. Dalam kondisi normal, saham-saham sektor tersebut relatif mahal.

Sektor perbankan, sebagai salah satu sektor yang terkena dampak negatif wabah virus corona, dan berpotensi memiliki dampak dalam jangka panjang. Terhentinya kegiatan ekonomi akibat penerapan PSBB, berpotensi meningkatkan angka kredit macet perbankan. Di sisi lain, sektor perbankan dihadapkan pada tantangan tren suku bunga rendah yang dapat menggerus laba perbankan. Namun, potensi dividen yang diberikan sektor perbankan dibanding sektor lainnya, dapat menjadi pilihan bagi investor. Sebelumnya, sektor perbankan telah terbukti dapat kembali bangkit dalam waktu relatif cepat pasca terjadinya krisis ekonomi.

Figure 6: Jakarta Stock Exchange Finance Index



Source: Bloomberg, NHKS Research

Figure 7: Jakarta Stock Exchange Consumer Goods Index



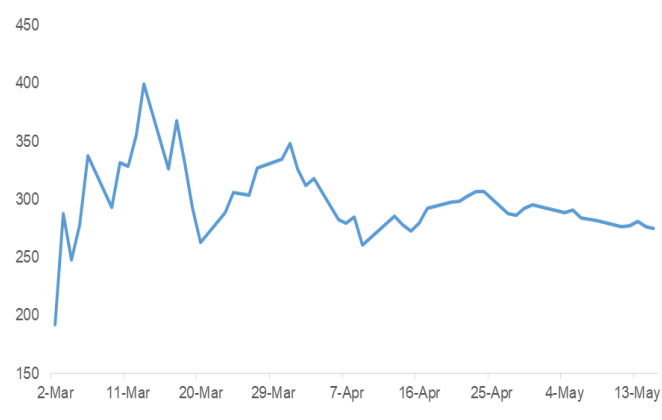
Source: Bloomberg, NHKS Research

Sektor konsumen. Meluasnya wabah virus corona membuat sejumlah masyarakat mencari bahan-bahan kebutuhan sehari-hari. Masyarakat cenderung bersikap berlebihan atau panic buying, yang kemudian membuka peluang bagi pertumbuhan sektor konsumen. Investor dapat mencermati saham sektor konsumen dengan kapitalisasi besar yang memiliki likuiditas baik atau masuk dalam kategori LQ45.

Farmasi sebagai salah satu subsektor konsumen, diuntungkan dengan meningkatnya permintaan sejumlah jenis obat. Hal ini terlihat dari keputusan pemerintah yang melakukan pengadaan jenis obat avigan dan klorokuin untuk pasien virus corona di Indonesia. Walaupun belum memenuhi secara lengkap kajian medis, namun pemerintah berusaha meniru yang dilakukan oleh China dan Jepang. Avigan adalah merek obat yang dikembangkan oleh Fujifilm Toyama, dan klorokuin sudah bisa diproduksi dalam negeri. Dari dua jenis obat ini, klorokuin yang telah siap diproduksi di Indonesia.

Sektor Telekomunikasi, sebagai salah satu sektor yang dapat mengambil manfaat dari penerapan physical distancing, maupun work from home atau isolasi mandiri. Trafik data seluler yang naik signifikan, seiring akses aplikasi dengan konten video akan lebih banyak menyerap penggunaan kuota data. Pengguna data seluler lebih aktif menggunakan akses informasi, aplikasi video, maupun pembelian barang secara online melalui internet.

Figure 8: Indonesia CDS 10Y



Source: Bloomberg, NHKS Research

Figure 9: IBPA INDOBeX Government Total Return



Source: Bloomberg, NHKS Research

Selain pasar saham, investor juga dapat mencermati celah memilih investasi di pasar obligasi. Saat ini, investor asing tengah menghindari potensi capital loss, dan risiko dari nilai tukar rupiah. Berdasarkan data Bloomberg, IBPA INDOBeX Government Total Return catat minus 4,24% YtD hingga Selasa (25/03). Di sisi lain, pemerintah dan BI mengeluarkan sejumlah kebijakan, guna menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Selain memangkas suku bunga, BI juga rutin melakukan intervensi di pasar spot rupiah, Domestic Non Deliverable Forward (DNDF) dan pasar Surat Berharga Negara (SBN). Adapun, aksi jual investor asing dipengaruhi oleh depresiasi nilai tukar rupiah dan kenaikan tingkat risiko investasi atau credit default swap (CDS) Indonesia.

DISCLAIMER

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entity of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be suitable for all investors. Although the information here is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, respective employees, and agents disclaim any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy arising herefrom.

All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia