

Belanja Pemerintah Mendukung Pemulihan

8 September 2020

Poin-poin Utama

- ◆ Cadangan Devisa mencapai titik tertinggi sepanjang sejarah di angka USD 137 Miliar atau setara dengan pembiayaan 9 bulan impor.
- ◆ Posisi Neraca Perdagangan dilaporkan sebesar USD 3,26 Miliar, seiring dengan penurunan impor.
- ◆ Aktivitas manufaktur kembali ke area ekspansi ditandai dengan Purchasing Managers Index (PMI) untuk Agustus 2020 yang naik ke level 50,8.
- ◆ IHSG mengalami kenaikan secara bulanan sebesar 1,73% bulan lalu, melanjutkan reli yang telah terjadi sejak Maret.
- ◆ Sektor Jasa Keuangan memperoleh kenaikan terbesar di bulan Agustus sebesar 4,42%. Sedangkan sektor Infrastruktur, Utilitas, & Transportasi mengalami penurunan paling tajam sebesar -5,22%.
- ◆ Investor asing melakukan penjualan bersih sebesar Rp 8,46 Trilyun bulan lalu, yang merupakan arus dana keluar terbesar sejak April 2020.
- ◆ Di tengah arus keluar asing yang masif, BBRI masih menjadi incaran investor asing dengan nilai beli bersih Rp 329 milyar. Di sisi lain, saham telekomunikasi TLKM dan TOWR menduduki puncak daftar *Net Foreign Sell*.

Proyeksi ke Depan

- ◆ Alokasi belanja pemerintah dianggarkan mencapai Rp 2.747 Triliun pada RAPBN 2021 dengan fokus utama pada percepatan pemulihan ekonomi dan reformasi struktural. Pendidikan, Infrastruktur, dan Jaminan Sosial merupakan tiga bidang utama dengan alokasi tertinggi.
- ◆ Realisasi dana Program Pemulihan Ekonomi Nasional baru mencapai 28% sampai akhir Agustus. Eksekusi yang lebih cepat perlu dilakukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang diperkirakan masih negatif pada triwulan III 2020.
- ◆ Sentimen dari Amerika Serikat akan memengaruhi pasar keuangan selama sisa tahun 2020, antara lain: Penerapan kesepakatan perdagangan Tahap I dengan China, Reli pasar saham yang dipicu oleh kenaikan sektor teknologi, Pemilu presiden 2020, dan Strategi inflasi baru The Fed.

Watchlist Saham

- ◆ Saham-saham defensif
KLBF, ICBP, ROTI
- ◆ Sektor telekomunikasi yang prospektif
TLKM, EXCL, TOWR
- ◆ Peluang di sektor konstruksi
WIKA, INTP
- ◆ Kenaikan harga komoditas pada saham pertambangan
ANTM, INCO

Anggaraksa Arismunandar

+62 21 5088 9134

anggaraksa@nhsec.co.id

JCI as of 31 August 2020

Close	5,238
Monthly Change (%)	1.73
PER (x)	10.5
Market Cap (Tn)	6,093
Monthly Foreign Trx (Bn)	(8,466)

JCI Movement (YTD)



Indonesia Macroeconomic Data

Indicators	Last	Prev.
Real GDP YoY	-5.32%	2.97%
Current Acc (USD bn)	(2.90)	(8.08)
FDI (USD bn)	4.07	4.60
Cons. Confidence*	86.20	83.80
BI-7 Day Rev Repo Rate	4.00%	4.00%
FX Reserve (USD bn)	137.00	135.10
Trade Balance (USD bn)	3.26	1.27
Inflation YoY	1.32%	1.54%

Cadangan Devisa mencapai titik tertinggi

Hingga Agustus 2020, cadangan devisa Indonesia mencapai rekor tertinggi di angka USD 137 Miliar. Jumlah tersebut setara dengan nilai 9 bulan impor, atau jauh melebihi standar internasional di level 3 bulan impor. Penerbitan obligasi global dan penarikan utang pemerintah menjadi faktor utama di balik rekor ini. Kelebihan likuiditas global yang disebabkan oleh kombinasi stimulus fiskal, pelonggaran kuantitatif dan suku bunga rendah telah menguntungkan Indonesia yang baru-baru ini menerbitkan obligasi global dalam denominasi yen (obligasi samurai) senilai 100 miliar yen.

Selain itu, Neraca Perdagangan mengalami surplus USD 3,26 miliar pada bulan Juli, yang merupakan bulan ketiga berturut-turut di mana ekspor melebihi impor. Hal ini dicapai karena adanya peningkatan Ekspor sebesar 14,33% dari bulan sebelumnya, dengan kontribusi terbesar dari Barang Industri yaitu 82% dari total ekspor. Sementara itu, Impor turun 2,73% MoM, dengan barang konsumsi dan bahan baku mengalami kontraksi.

Figure 1: Indonesia Foreign Reserves (USD Bn)

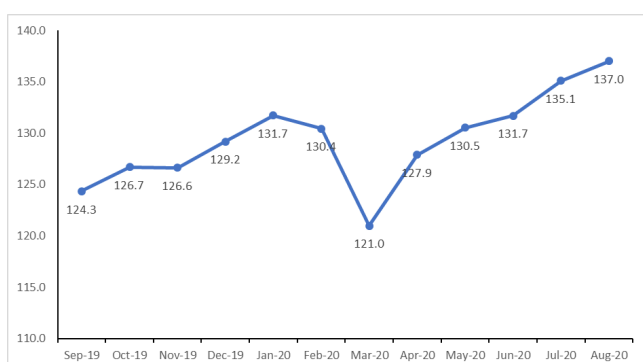
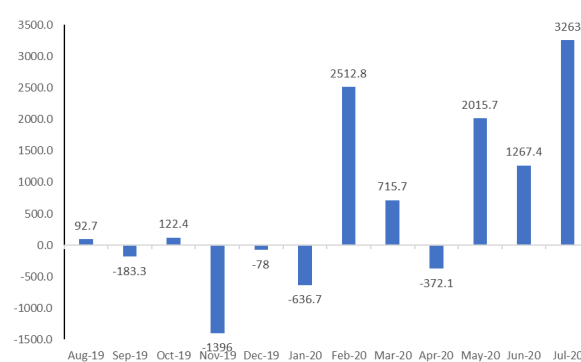


Figure 2: Indonesia Trade Balance (USD Mn)

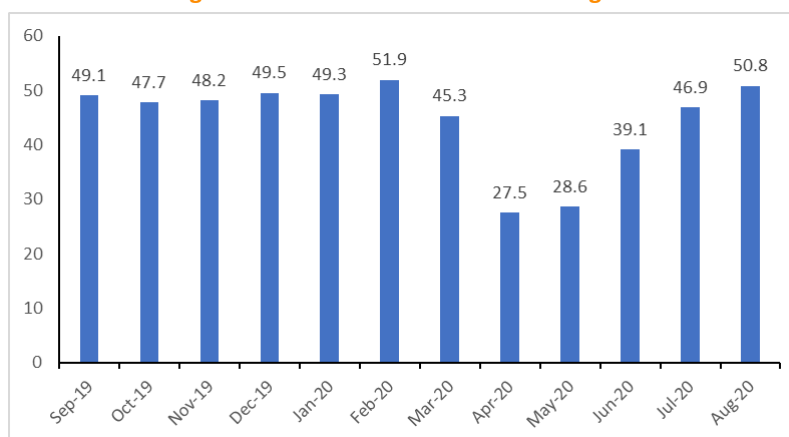


Sources: Bloomberg, NHKSI Research

Aktivitas manufaktur kembali ke zona ekspansi

Pada periode Agustus 2020, angka PMI Manufaktur Indonesia dilaporkan berada pada level 50,8; yang menandai kembalinya ke zona ekspansi untuk pertama kali sejak Februari lalu. Output produksi dan pesanan baru meningkat dengan kenaikan tercepat dalam 6 tahun, terutama didominasi oleh permintaan dari pasar domestik. Perbaikan tersebut merupakan *leading indicator* yang baik untuk pertumbuhan ekonomi selanjutnya karena rata-rata PMI pada Triwulan III-2020 saat ini berada di angka 48,8 atau jauh lebih baik dari rata-rata Triwulan ke-2 sebesar 31,7. Namun, masih ada sentimen yang kurang baik, yaitu angka PHK yang masih meningkat dan aktivitas pembelian yang menurun.

Figure 3: Indonesia PMI Manufacturing



Source: Bloomberg

Kenaikan tipis di bulan Agustus, IHSG masih melanjutkan reli sejak Maret

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melanjutkan reli dengan kenaikan moderat sebesar 1,73% di bulan Agustus. Didukung oleh beberapa sentimen positif seperti: Rilis data ekonomi yang kuat, Kesepakatan distribusi vaksin, dan Stimulus pemerintah kepada pekerja; momentum kenaikan indeks acuan ini belum berhenti sejak Maret 2020. Namun, catatan negatif terdapat pada investor asing yang masih membukukan Jual Bersih sebesar Rp8,46 Trilyun bulan lalu.

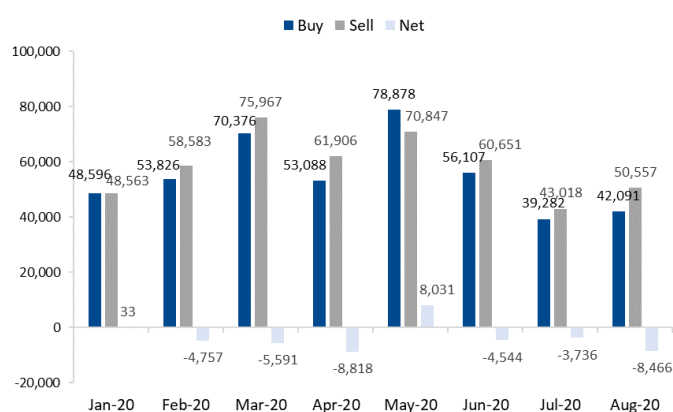
Secara sektoral, terdapat kinerja dua sektor yang menonjol dari sisi yang berbeda. Sektor Jasa Keuangan memperoleh kenaikan bulanan sebesar 4,42%, ditopang oleh bank-bank BUMN seperti: BBRI (11,7%) dan BBNI (9,2%). Di sisi lain, sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi mencatat penurunan terbesar dengan penurunan -5,22%. Hal ini sebagian dikontribusi oleh 2 saham telekomunikasi yaitu TLKM dan TOWR, yang menduduki puncak daftar *Net Foreign Sell* pada Agustus 2020.

Figure 4: Sectoral Movement

Sector	31 July 2020	31 August 2020	Change
Consumer Goods	1886.05	1933.18	2.50%
Mining	1370.18	1398.81	2.09%
Agriculture	1156.32	1185.13	2.49%
Finance	1134.93	1185.07	4.42%
Miscellaneous Industry	921.73	912.72	-0.98%
Infrastructure, Utilities, & Transportation	904.06	856.87	-5.22%
Basic Industry	752.08	760.26	1.09%
Trade, Services, & Investment	622.99	628.75	0.92%
Construction, Property, & Real Estate	300.50	297.39	-1.03%
JCI	5149.63	5238.49	1.73%

Source: Bloomberg

Figure 5: Monthly Foreign Transactions



Sources: IDX Statistic, NHKSI Research

Figure 6: Top Foreign Transactions August 2020

Net Foreign Buy	
Stock	Value (IDR Mn)
BBRI	328,937
PTBA	184,118
CTRA	110,216
ANTM	91,109
ICBP	67,812
INDF	56,671
INCO	45,582
BBTN	44,774
MEDC	44,721
ADRO	42,445

Net Foreign Sell	
Stock	Value (IDR Mn)
TLKM	-2,118,375
TOWR	-1,623,060
BMRI	-931,565
BBNI	-884,741
FREN	-391,867
GGRM	-311,898
PGAS	-221,759
MNCN	-215,785
SMRA	-199,510
JSMR	-170,741

Source: NHKSI Research

Pemerintah menjaga level belanja negara di 2021

Dalam nota keuangan tahunan, pemerintah mengumumkan RAPBN 2021 yang dirancang untuk meningkatkan pemulihan ekonomi sambil menekan dampak negatif pandemi Covid-19. Pemerintah mengalokasikan total belanja Rp 2.747 triliun, sedikit lebih tinggi dari perkiraan belanja tahun 2020 sebesar Rp 2.739 triliun. Angka tersebut mewakili defisit sekitar 5,5% dari PDB atau lebih baik dari defisit 6,34% yang direncanakan untuk tahun 2020.

Beberapa poin penting dikemukakan sebagai tanggapan atas anggaran negara 2021. Pertama, asumsi pertumbuhan ekonomi 2021 dinilai terlalu optimis oleh beberapa kalangan. Pemerintah memperkirakan pertumbuhan antara 4,5% hingga 5,5% tahun depan. Mengingat Indonesia saat ini berada dalam ancaman resesi yang serius, dengan proyeksi triwulan III-2020 masih negatif, asumsi tahun depan tampak ambisius. Agar target ini tercapai, konsumsi rumah tangga dan investasi perlu banyak perbaikan. Kedua, alokasi kesehatan sebesar Rp 169,7 triliun atau 6,2% dari total pengeluaran, tampak kurang memadai di tengah situasi pandemi. Selain itu, suku bunga acuan yang menggunakan SBN 10 tahun tercatat di level 7,29%. Angka ini dianggap sangat tinggi dan tidak konsisten dengan rezim suku bunga rendah saat ini.

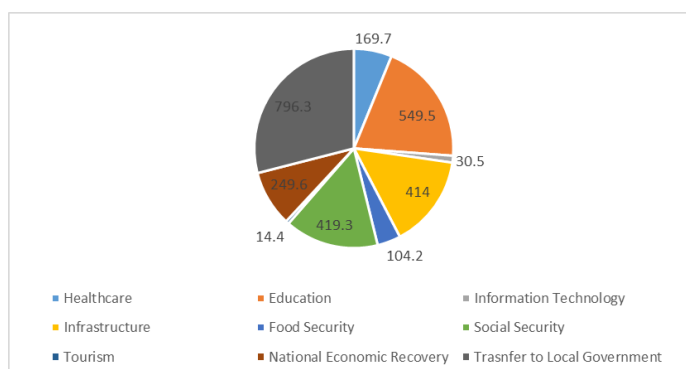
Pemenang terbesar APBN 2021 adalah sektor Infrastruktur dengan total alokasi Rp 414 triliun. Pemerintah akan melanjutkan beberapa proyek yang sempat tertunda akibat pandemi. Fokus pembangunan akan diberikan pada infrastruktur digital, kawasan industri, dan infrastruktur dasar. Kami melihat ini sebagai katalis positif bagi beberapa emiten BUMN di bidang Infrastruktur, Konstruksi, dan Telekomunikasi

Figure 7: Basic Macroeconomic Assumption for 2021

Indicator	Unit	2020 Outlook	2021 Budget
Economic Growth	% YoY	(1.1) - 0.2	4.5 - 5.5
Inflation	% YoY	2.0 - 4.0	3.0
Benchmark Rate	%	3.0 - 4.0	7.29
Exchange Rate	IDR / USD	14,400 - 14,800	14,600
Crude Oil Price	USD / barrel	35 - 40	45

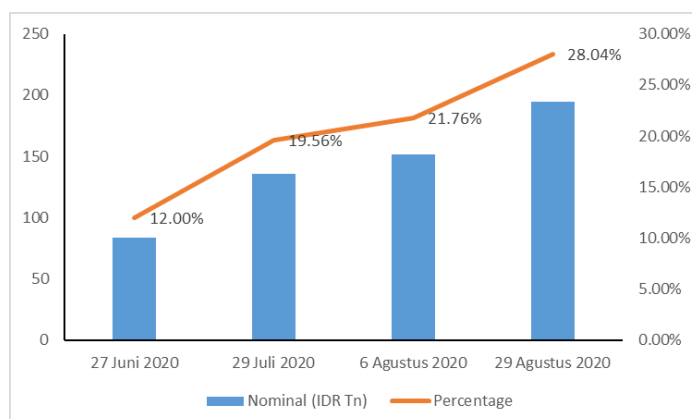
Source: Ministry of Finance

Figure 8: Government Spending Allocation in 2021



Sementara itu, penggunaan dana PEN telah mencapai 28% pada akhir Agustus. Meski realisasi ini masih jauh dari ideal, kami mengapresiasi peningkatan yang telah terjadi sejak awal triwulan III 2020. Dengan lebih banyak pencairan dana di masa mendatang, kami melihat ini sebagai katalis penting untuk meningkatkan perekonomian secara keseluruhan yang pada gilirannya akan berimbas positif bagi pasar keuangan.

Figure 9: Realization of National Economic Recovery (PEN) Program



Sources: Various Sources, NHKSI Research

Sentimen dari AS: Kenaikan saham teknologi hingga Pemilu Presiden

Pada sisa tahun 2020 ini, kami melihat beberapa peristiwa penting dari Amerika Serikat akan menjadi katalis utama untuk pasar saham dunia.

Kenaikan Saham-saham Teknologi

Lonjakan harga saham teknologi yang terjadi belakangan ini telah mengantarkan indeks acuan S&P 500 dan Nasdaq ke level tertinggi baru, hingga dapat mengembalikan penurunan yang disebabkan oleh pandemi. Saham-saham berkapitalisasi pasar besar seperti Amazon (+ 74% ytd) dan Apple (61% ytd) adalah pemenang terbesar, sementara pendatang baru seperti Zoom Video (+ 443% ytd) juga turut diuntungkan. Layanan yang diberikan oleh perusahaan-perusahaan ini sangat sesuai dengan pola kebijakan *social distancing* yang diadopsi berbagai negara. Namun, kekhawatiran juga muncul karena hal ini mengingatkan investor tentang gelembung saham teknologi pada awal tahun 2000-an.

Kelanjutan hubungan dengan China

Hubungan antara AS dan China kembali diuji dengan berbagai peristiwa seperti: krisis Laut China Selatan, penutupan beberapa konsulat, dan pelarangan beberapa media sosial China oleh pemerintah Amerika Serikat. Hal tersebut menjadi ancaman bagi kesepakatan dagang tahap pertama yang telah ditandatangani di awal tahun. Meski pejabat dari kedua negara telah menegaskan kembali komitmen mereka terhadap kesepakatan tersebut, investor harus terus memantau perkembangan ini karena setiap kemunduran pada hubungan ini dapat berdampak serius terhadap ekonomi global.

Strategi baru inflasi the Fed

Pada konferensi Jackson Hole bulan lalu, Federal Reserve mengungkapkan strategi inflasi baru, yang memungkinkan inflasi berada di atas target 2% untuk beberapa waktu. Salah satu hasil yang diharapkan dari langkah ini adalah tercapainya tingkat lapangan kerja yang maksimal. Dengan inflasi yang melampaui batas dan tingkat pengangguran yang lebih rendah, hal ini membuat kecil kemungkinan the Fed untuk menaikkan suku bunga acuannya dalam waktu dekat.

Figure 10: S&P 500 Movement (YtD)

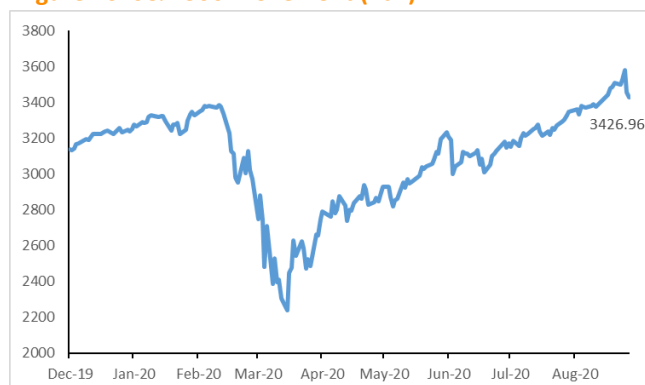
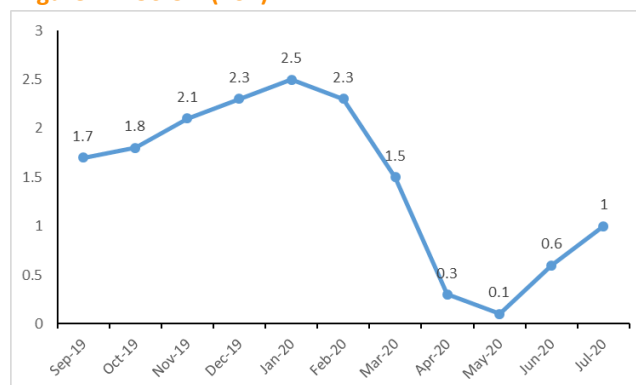


Figure 11: US CPI (YoY)



Source: Bloomberg

Pemilu Presiden 2020

Dengan semakin dekatnya Pemilu AS di bulan November, dunia akan terus memantau perkembangan yang terjadi. Bagi pasar keuangan, setiap kandidat memiliki dampak yang berbeda setidaknya dalam jangka pendek. Apabila terjadi pergantian presiden, laba korporasi berpeluang tertekan, karena partai Demokrat cenderung menaikkan pajak perusahaan ketika berkuasa. Namun, dalam jangka panjang seiring dengan peningkatan penerimaan pajak, belanja pemerintah juga akan naik, sehingga akan menguntungkan bagi perekonomian. Di sisi lain, jika Pemerintahan Trump tetap berkuasa, pasar keuangan global harus bersiap menghadapi lebih banyak volatilitas seperti yang terjadi dalam 4 tahun terakhir. Namun kita juga perlu ingat bahwa, di bawah pemerintahan Trump, pasar saham AS telah berulang kali mencapai rekor tertinggi baru.

Watchlist Saham

Daftar watchlist kami bulan ini diawali dari saham sektor defensif **KLBF**, yang saat ini tengah menargetkan distribusi vaksin Covid-19 tahun depan, tergantung pada keberhasilan uji klinis. Sementara itu, telah resminya akuisisi Pinehill dan didapatkannya pinjaman untuk membiayai transaksi tersebut menjadi katalis positif bagi prospek **ICBP**. Karena itu kami telah menaikkan target harga saham emiten tersebut. Untuk pilihan saham lini kedua di sektor Barang Konsumsi, kami melihat potensi kenaikan harga saham pada produsen makanan **ROTI**.

Kami menyertakan saham dari sektor pertambangan dalam watchlist bulan ini seiring dengan peningkatan harga logam dunia. Perusahaan milik negara **ANTM** adalah pilihan pertama kami karena lonjakan harga emas baru-baru ini. Selain itu, keberhasilan divestasi 20% saham **INCO** kepada pemerintah melalui MIND ID, akan memberikan keuntungan bagi perseroan yang masih mampu mencetak kenaikan kinerja di tengah pandemi.

Kami juga menegaskan kembali pandangan kami tentang telekomunikasi sebagai salah satu sektor yang prospektif. Tekanan yang terjadi pada harga saham **TLKM**, **EXCL**, **TOWR** telah memberikan peluang beli untuk investasi jangka panjang.

Terakhir, alokasi pemerintah untuk Infrastruktur yang meningkat pesat dalam APBN 2021, membuat kami melihat kembali perusahaan-perusahaan konstruksi milik negara yang telah cukup lama terkoreksi, dengan **WIKA** sebagai pilihan utama kami. Selain itu, seiring dengan meningkatnya permintaan semen, kami merekomendasikan **INTP** untuk melengkapi watchlist ini.

Figure 12: Stock Watchlist August 2020

Key Fundamental Statistics (as of 7 September 2020)

Stock	Market Cap (IDR Mn)	P/E (x)	P/B (x)	GPM (%)	OPM (%)	NPM (%)	ROE (%)	DER (%)	Net Gearing (%)
ICBP	120,700,748	20.66	4.20	37.57	19.53	12.64	22.68	9.38	Net Cash
KLBF	74,297,069	28.18	4.55	45.37	15.52	12.36	17.00	9.85	Net Cash
ROTI	7,423,787	25.21	2.48	53.53	1.82	1.79	10.23	43.32	2.25
ANTM	19,825,381	-227.67	1.10	18.57	7.80	9.11	-0.46	45.53	28.92
INCO	38,751,721	19.18	1.31	10.82	13.02	13.01	7.10	0.02	Net Cash
TLKM	284,308,562	15.31	2.96	11.30	10.70	14.7	2.66	58.33	32.06
EXCL	24,088,528	11.07	1.17	24.10	15.23	13.4	11.10	158.04	137.21
TOWR	53,310,283	19.85	5.69	69.73	58.40	41.94	31.13	207.95	193.20
WIKA	11,212,439	6.82	0.82	5.49	30.06	5.15	11.30	125.60	82.03
INTP	43,898,688	26.36	1.87	28.99	-0.31	2.47	7.34	0.48	Net Cash

Sources: Bloomberg, NHKSI Research

DISCLAIMER

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities 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 suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from 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 are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein. All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia.