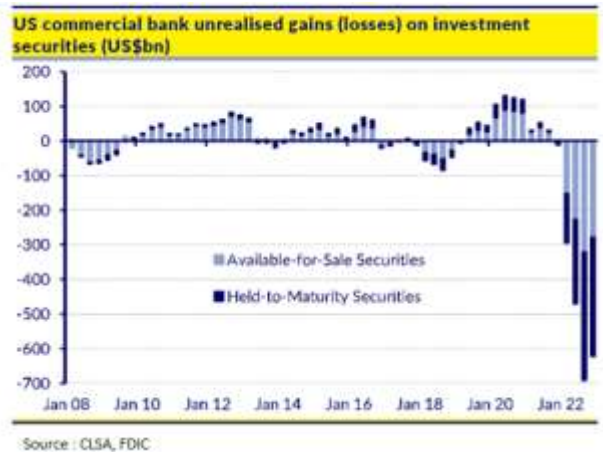


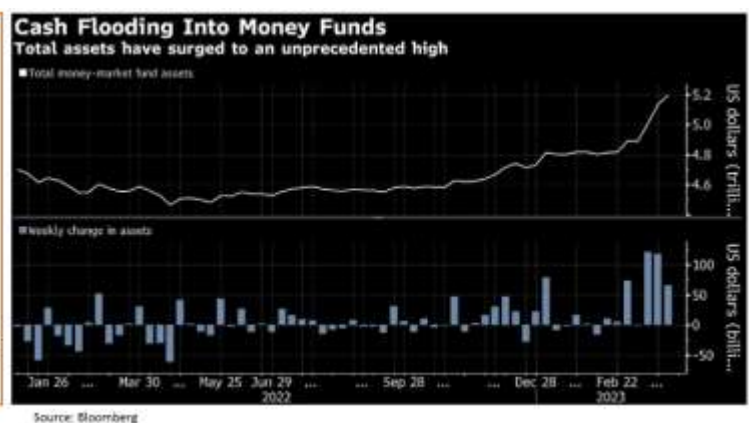


## Buletin Bulanan



Pada 10 Maret 2023, Silicon Valley Bank (SVB), bank yang menjadi pilihan utama bagi startup teknologi, tiba-tiba mengalami kegagalan setelah mengalami “bank run” dan krisis modal yang tiba-tiba. Bank tersebut adalah bank komersial Amerika ke-16 terbesar dengan total aset sebesar USD209 miliar pada akhir 2022 (semua diinvestasikan dalam surat utang jangka panjang seperti obligasi hipotek, Surat Utang Amerika Serikat, namun posisi ini sayangnya tidak dilindungi terhadap risiko kenaikan suku bunga).

Peristiwa yang tak terduga di SVB baru-baru ini telah membawa beberapa sorotan terhadap “*hold to maturity securities*” di bank regional yang telah menyebabkan arus keluar deposito. Hal ini telah menyebabkan para deposan menarik dana mereka dari bank-bank tersebut karena tingkat hasil yang lebih tinggi yang ditawarkan oleh dana pasar uang yang dijamin pemerintah, bahkan jika mereka tidak percaya bahwa bank-bank tersebut berisiko kebangkrutan. Menurut Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), pada 20 Maret, deposito rata-rata hanya mendapatkan 0,37% bunga pada deposito tabungan bank dan 1,49% pada deposito satu tahun.



Menurut data dari EPFR, Maret 2023 telah terlihat arus masuk terbesar ke dana pasar uang sejak awal pandemi Covid-19, dengan lebih dari USD286 miliar mengalir masuk. Pihak yang memimpin dalam hal keuntungan adalah Goldman Sachs, JPMorgan Chase, dan Fidelity, karena investor telah mengarahkan dana mereka ke dana pasar uang AS selama beberapa minggu terakhir. Ini terjadi di tengah kekhawatiran

## Buletin Bulanan

tentang keselamatan deposito bank setelah kegagalan dua bank regional AS dan kesepakatan penyelamatan Credit Suisse.

Tsunami dana ke dana pasar uang yang terjadi baru-baru ini dapat menjadi masalah bagi ekonomi AS jika pertumbuhannya terlalu besar dan terlalu cepat, karena sifat investasi dana yang sebagian besar disimpan di fasilitas FED daripada digunakan untuk memutar roda ekonomi.

Investor telah merasa cemas dan berhati-hati sejak itu karena mereka mempertimbangkan prospek mereka untuk menemukan ranjau keuangan lainnya. Di era kompleksitas keuangan yang semakin meningkat, memahami ranjau keuangan dan bagaimana mengelolanya dapat menjadi kunci kesuksesan keuangan jangka panjang. Lebih banyak analis yang percaya bahwa apa yang terjadi pada SVB adalah idiosinkratis, bukan sistemik.

Secara tidak langsung, arus dana ini kemungkinan akan memperketat pertumbuhan kredit di AS yang pasti akan mempersulit upaya The Fed untuk menekan inflasi. The Fed juga terperangkap antara dua pilihan yang sulit karena harus menawarkan likuiditas untuk meredakan masalah bank regional AS, yang berlawanan dengan ketatnya kebijakan moneter yang diperlukan untuk mengekang inflasi! The Fed mengamankan 100% dana deposito di Signature dan SVB (yang jauh melebihi jaminan perlindungan asuransi sebesar USD250 ribu per akun).

Pada akhir Maret, China Banking and Insurance Regulatory Commission mengadakan pertemuan untuk menjelajahi opsi untuk membuang saham 50% SVB di SPD Silicon Valley Bank. Menurut Financial Times, beberapa bank China telah menunjukkan minat dalam hal ini, meskipun pembicaraan masih dalam tahap awal. Belum jelas apakah regulator memihak pembeli asing. Mitra China di usaha patungan tersebut adalah Shanghai Pudong Development Bank Co.

### Implikasi di dalam negeri?

Kami mencatat bahwa banyak investor ritel di Indonesia yang cemas dan khawatir akan potensi penyebaran krisis dari SVB ke sektor perbankan di Indonesia. Ada beberapa pesan whatsapp yang beredar sesaat setelah berita tersebut tersiar, beberapa di antaranya berhasil mendorong investor ritel untuk menarik uang dari bank digital dan menempatkannya di bank yang lebih besar meski memiliki pengembalian yang lebih kecil. Kami berbicara dengan beberapa teman yang mentransfer uang mereka ke deposito berjangka di bank yang lebih besar karena masalah likuiditas.

Namun demikian, semakin banyak lembaga riset yang meyakinkan investor bahwa perbankan Indonesia jauh lebih aman karena kita memiliki sumber dana dan alokasi aset yang berbeda dan lebih menghindari risiko. Menurut penelitian dari Trimegah Sekuritas yang membandingkan rasio surat berharga/aset yang menghasilkan dari SVB dengan bank-bank di Indonesia, bank di Indonesia hanya sekitar 20,24% dan 136,7% dan -15% dalam investasi surat berharga vs 61,99% dan 706,4%. Karena itu, sebagian besar rasio kecukupan modal bank di Indonesia berada di atas persyaratan 15%.

Selain itu, BI juga telah mensyaratkan bank untuk memiliki rasio GWM sebesar 9% untuk memastikan tambahan penyangga likuiditas. Bank-bank besar yang memiliki potensi risiko sistemik tidak saling bersaing dengan menawarkan suku bunga lebih tinggi dari limit Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

## Buletin Bulanan

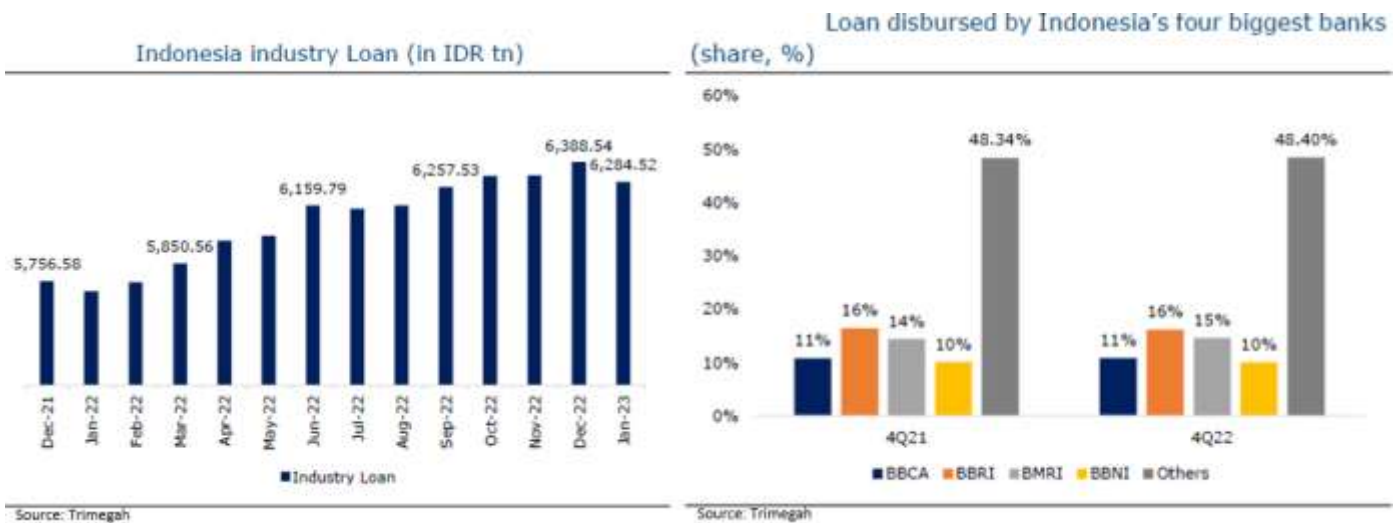


Figure 7. Indonesia's four biggest banks' highlights

(IDR bn)	BBRI	BBCA	BMRI	BBNI
Cash and Securities Investment	507,952	462,582	594,065	258,761
Net Loans	1,083,418	682,537	1,139,355	619,421
Total Deposits	1,313,208	1,041,214	1,387,192	784,514
<b>Bloomberg Default Risk</b>	<b>IG2</b>	<b>IG1</b>	<b>IG3</b>	<b>IG4</b>
Total Deposits-to-Cash & Securities Investment LDR	2.59	2.25	2.34	3.03
	82.50%	65.55%	82.13%	78.96%

\*Based on GAAP accounting treatment, to compare with numbers in Figure 4 (above)

Source: Capital IQ, Trimegah Research

## Makro Ekonomi di AS, China dan di dalam negeri

Bank Indonesia memprediksi bahwa Federal Reserve AS mungkin akan melanjutkan kebijakan ketatnya karena tingkat inflasi yang tinggi di AS, meskipun terjadi penurunan tak terduga sebesar 0,1% pada indeks harga produsen AS. Selain itu, penjualan ritel di AS turun sebesar 0,4% dari bulan sebelumnya, menunjukkan bahwa konsumen menjadi lebih hati-hati dalam pengeluaran di tengah kenaikan suku bunga dan inflasi.

Federal Reserve menyesuaikan suku bunga lagi sebesar 25bps menjadi 4,75% - 5% pada bulan Maret dan pasar mengharapkan kenaikan suku bunga sebesar 25bps pada pertemuan selanjutnya. Pasar berpikir bahwa siklus kenaikan suku bunga mendekati akhir.

Di Indonesia, BI menjadi lebih optimis, terutama setelah China membuka kembali perekonomiannya, dan sekarang memprediksi pertumbuhan GDP global akan mencapai 2,6% pada tahun 2023, naik dari 2,3% pada pertemuan sebelumnya. Meskipun BI menyadari bahwa Rupiah mungkin tidak kebal terhadap guncangan keuangan global, mereka berencana untuk mempertahankan nilai tukar saat diperlukan, dengan cadangan devisa sebesar USD140,3 miliar pada Februari 2023.

Baru-baru ini terdapat kabar baik dari China - Jack Ma muncul di China dan Alibaba mengumumkan restrukturisasi menjadi beberapa entitas yang berbeda. Dengan mengizinkan IPO untuk dilakukan, otoritas yakin sektor keuangan sekarang bertindak untuk kepentingan bersama China. Hal ini disertai dengan

## Buletin Bulanan

pengumuman kampanye nasional melawan "tuduhan yang tidak akurat" terhadap bisnis dan pengusaha, yang secara efektif mendorong gambaran yang lebih positif tentang sektor swasta.

Beijing kembali ke strategi "membuka diri" di panggung global. Pengumuman tersebut dibuat oleh Perdana Menteri Li Qiang yang baru dilantik selama Forum Pembangunan China, di mana ia menekankan bahwa meskipun menghadapi kondisi geopolitik yang menantang, China berkomitmen untuk mempertahankan kebijakan pintu terbuka dan merangkul globalisasi. Selain itu, upaya China untuk menjembatani kesepakatan antara Saudi Arabia dan Iran yang saling bermusuhan selama ini menunjukkan pendekatan pragmatis.

Berdasarkan penelitian Morgan Stanley, pertumbuhan GDP China pada tahun 2023 diperkirakan akan mencapai 5,7%, tetapi stres sektor perbankan di AS dapat membawa angin ribut tambahan terhadap ekspor.

### Pertumbuhan Ekonomi Dalam Negeri

Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan ekonomi untuk FY2023, dengan proyeksi ekspansi antara 4,5% hingga 5,3%, didukung oleh pertumbuhan yang tangguh di dalam negeri, harga komoditas yang menguntungkan, dan situasi politik yang stabil. BI juga memperkirakan bahwa inflasi akan kembali ke target mereka pada paruh kedua tahun 2023, meskipun diperkirakan akan meningkat selama bulan puasa (Ramadhan) dan terus meningkat hingga Lebaran sebelum kemudian normal kembali.

Pada bulan Maret, BI memutuskan untuk menjaga suku bunga BI pada level 5,75%, yang konsisten dengan panduan mereka untuk FY2023 yang sebelumnya diumumkan pada tanggal 1 Maret. Berdasarkan data makroekonomi terbaru, kami FWD Asset Management memperkirakan bahwa BI akan mempertahankan level suku bunga ini hingga akhir tahun.

### Neraca Perdagangan

Indonesia menghasilkan surplus perdagangan sebesar USD5,48 miliar, tertinggi dalam empat bulan pada bulan Februari 2023 dibandingkan dengan USD3,9 miliar pada bulan Januari 2023. 24 ekonom yang disurvei oleh Bloomberg memperkirakan surplus perdagangan sebesar USD3,28 miliar untuk bulan tersebut. Ekspor tumbuh dengan laju yang lebih lambat pada bulan Februari 2023 sebesar 4,5% YoY (pertumbuhan terkecil sejak Oktober 2020) dibandingkan dengan 16,4% YoY pada bulan Januari 2023. Namun, impor menyusut sebesar -4,3% YoY dibandingkan dengan +1,3% YoY pada bulan Januari 2023. Oleh karena itu, surplus perdagangan menjadi lebih besar.

Penjualan minyak dan gas hanya meningkat sebesar +19,3% YoY pada bulan Februari 2023 dibandingkan dengan +65% YoY pada bulan Januari 2023. Sementara itu, ekspor batu bara masih lebih tinggi dari tahun lalu, tetapi hanya tumbuh sebesar +32,8% YoY dibandingkan dengan +243% YoY pada bulan Januari. Ekspor CPO tumbuh sebesar +2,1% YoY pada bulan Februari 2023 dibandingkan dengan -2,6% YoY pada bulan Januari 2023. Harga komoditas juga turun namun masih jauh di atas level sebelum pandemi.

Diharapkan bahwa pembukaan kembali ekonomi China setelah lockdown COVID-19 akan memberikan peluang berharga bagi Indonesia untuk meningkatkan penjualan komoditas. China adalah konsumen

## Buletin Bulanan

komoditas terbesar di dunia, dan karena permintaan negara tersebut terus pulih, Indonesia memiliki posisi yang baik untuk memanfaatkan tren ini. Kami secara aktif memantau kondisi pasar dan menyesuaikan strategi kami untuk memenuhi permintaan yang berkembang di pasar kritis ini.

Secara terpisah, impor keseluruhan turun sebesar -4,32% YoY dibandingkan dengan ekspektasi sebesar +9,06%. Pengiriman bahan baku turun sebesar -8,1% tetapi impor barang konsumen naik sebesar +13,4% dibandingkan dengan +1,1% YoY pada Januari 2023, didorong oleh persiapan Hari Raya Idul Fitri.

### Inflasi di Februari

Indeks Harga Konsumen (CPI) pada bulan Februari 2023 masih mengalami kenaikan sebesar +0,16% MoM, lebih lambat dibandingkan bulan sebelumnya (+0,34% MoM pada Januari 2023) namun lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar +5,47% YoY (vs +5,3% YoY pada Februari 2022). Angka tersebut lebih tinggi dari ekspektasi konsensus yang memperkirakan inflasi sebesar +0,15% MoM dan +5,4% YoY.

Harga makanan mentah naik sebesar +7,62% YoY didorong oleh kenaikan harga beras, telur, ikan, cabai, dan bawang merah. Sementara itu, harga yang diatur oleh pemerintah naik sebesar 12,24% YoY karena kenaikan harga bahan bakar, rokok, dan transportasi umum. Harap dicatat bahwa pasokan cabai dan bawang merah sangat bergantung pada cuaca. Indonesia tidak asing dengan hujan lebat: pada bulan Februari dan beberapa bagian di Indonesia, hujan lebat adalah hal yang biasa terjadi. Oleh karena itu, pasokan rempah-rempah ini terganggu dan membuat harga naik.

Sementara itu, inflasi inti melambat sebesar +0,13% MoM dalam periode yang sama dan +3,1% YoY dibandingkan dengan +0,33% pada Januari 2023 dan +3,3% YoY pada Februari 2022. Inflasi inti yang lebih rendah terutama disebabkan oleh melemahnya sektor perumahan dan layanan medis. Namun, kita akan memasuki bulan puasa pada tanggal 23 Maret, sehingga kami mengharapkan harga akan mulai naik lagi dan mencapai puncaknya pada bulan April ketika Lebaran tiba.

Pemerintah akan melakukan segala yang diperlukan untuk menjaga inflasi tetap terkendali. Harga diharapkan akan mulai turun lagi pada minggu terakhir bulan April ketika Lebaran berakhir. Mungkin dibutuhkan setidaknya satu atau dua bulan untuk normalisasi inflasi setelah musim perayaan Muslim ini. Selain itu, kami mengantisipasi inflasi yang dapat diatur dengan baik dan pertumbuhan yang signifikan di masa depan.

### Strategi di bulan April 2023

Kami sangat lega karena tidak ada ranjau darat yang meledak di Indonesia pada kuartal pertama tahun 2023. Indeks IHSG dan LQ45 di Indonesia berakhir datar dengan sedikit penurunan -0,5% MoM, membedakannya dari indeks Asia lainnya. Saham BMRI, BBRI, dan BYAN merupakan saham yang berkinerja baik dalam indeks, masing-masing dengan kenaikan 8,5%, 6,3%, dan 8,2% MoM, sementara saham GOTO, MDKA, dan BRPT merupakan saham yang berkinerja buruk dengan penurunan -7,6%, -7,7%, dan -11,8% MoM.

## Buletin Bulanan

Hanya sektor Energi yang berhasil mencatatkan kinerja positif dengan kenaikan 0,5% MoM, sementara sektor Transportasi & Logistik, Teknologi, dan Bahan Dasar adalah sektor yang paling buruk dengan penurunan masing-masing sebesar -6% MoM, -5,8% MoM, dan -4,5% MoM.

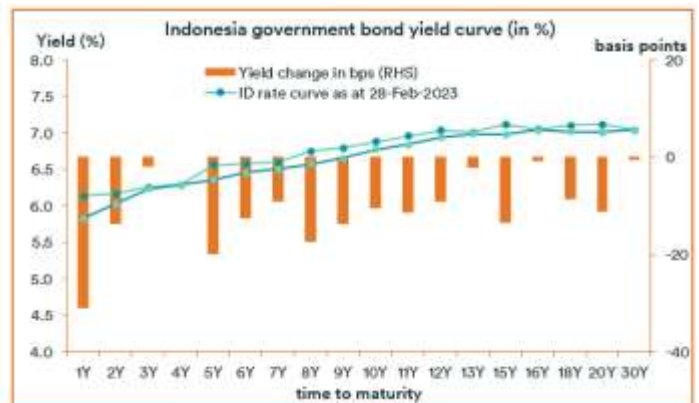
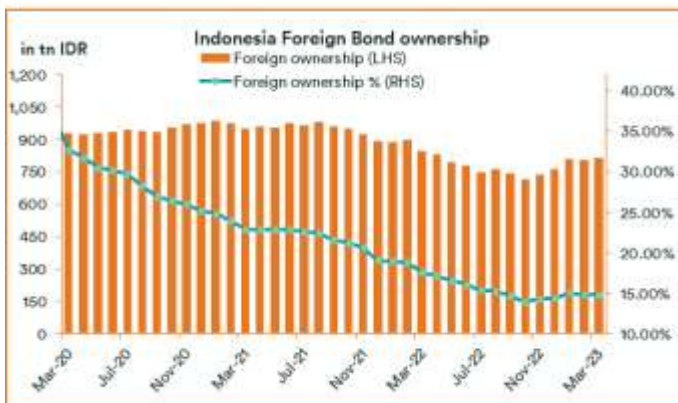
Harap dicatat bahwa Indonesia bersiap untuk merayakan Hari Raya pada 22-23 April, dan dalam rangkaian hari raya agama ini, pemerintah telah memutuskan untuk memperpanjang liburan selama dua hari tambahan. Tindakan ini telah mengurangi jumlah hari perdagangan menjadi hanya 14. Oleh karena itu, strategi dana kami akan tetap sama seperti sebelumnya (beli saat harga turun dan ambil untung ketika memungkinkan. Kami tidak memiliki sektor tertentu yang ditargetkan), karena pasar telah lesu dalam beberapa waktu terakhir.

Keputusan yang akan datang dari Federal Reserve (FED) tentang suku bunga pada bulan Mei sangat dinantikan. Pasar mengharapkan FED untuk melakukan jeda atau menyesuaikan suku bunga sebesar 25 basis poin (bps). Banyak ahli percaya bahwa langkah tersebut akan menguntungkan pasar saham. Hari di mana FED berubah arah harus menjadi tanda bahwa ada sesuatu yang buruk terjadi di AS.

### Rupiah dan Pasar Obligasi

Peningkatan nilai Rupiah pada bulan Maret dapat dikaitkan dengan pandangan yang lebih positif terhadap nilai tukar, serta kebijakan yang disinkronkan oleh Bank Indonesia dan pemerintah. Rupiah mengalami apresiasi sebesar 3,71% YTD menjadi IDR14.996/USD pada tanggal 31 Maret, sedangkan *yield* obligasi 10 tahun juga turun sebesar -2,12% YTD. Kami juga melihat potensi Rupiah untuk terus menguat ke depannya, dan kami memperkirakan pergerakannya akan berada di kisaran Rp14.800 - Rp15.200/USD pada bulan April. Namun, perkiraan kami untuk FY2023 tetap pada nilai IDR15.800/USD. Secara keseluruhan, kami tetap optimis mengenai prospek ekonomi Indonesia dan terus memantau situasi dengan cermat.

Untuk pasar obligasi, kami memperkirakan *yield* untuk obligasi 10 tahun akan berfluktuasi antara 6,80% dan 7% mulai April hingga akhir 2023, dibandingkan dengan proyeksi kami sebelumnya pada bulan Maret yang berkisar antara 7,0% hingga 7,5%. Kami melihat aliran masuk sebesar IDR816,3 miliar ke obligasi pemerintah bulan lalu, mendorong kepemilikan asing menjadi 14,85% dari sebelumnya 14,79%. Namun, dana obligasi kami terus mempertahankan durasi yang lebih pendek - yaitu 4,23 tahun dibandingkan dengan 5,72 tahun.



## Buletin Bulanan

*Laporan ini disiapkan oleh PT FWD Asset Management dan disediakan hanya untuk kepentingan penyampaian informasi. Investor harus membaca dan memahami Prospektus sebelum memutuskan untuk membeli Unit Penyertaan Reksa Dana ini. Jika terdapat perbedaan antara laporan ini dan Prospektus, maka ketentuan Prospektuslah yang berlaku. Nilai Unit Penyertaan dan pendapatan dari Reksa Dana bisa naik maupun turun. Kinerja masa lalu bukan merupakan jaminan untuk kinerja masa depan dan juga bukan merupakan perkiraan dan/atau indikasi kinerja di masa depan Reksa Dana. Informasi mengenai efek-efek terbesar dalam portofolio bukan merupakan rekomendasi untuk membeli efek-efek tersebut. PT FWD Asset Management berizin dan diawasi oleh OJK dan telah memperoleh izin usaha dari OJK (d/h BAPEPAM dan LK) pada Desember 2003 dengan izin usaha No. KEP-12/PM/MI/2003.*

**PT FWD Asset Management**

Gedung Artha Graha, lantai 29  
SCBD, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Jakarta Selatan 12190 – Indonesia

**T** (+62) 21 2935 3300

**F** (+62) 21 2935 3388