

## Research Note



### Apakah rally pasar Jepang masih berlanjut?

31 Januari 2024

- Saham Jepang telah naik ke level tertinggi dalam 34 tahun
- Aksi *profit-taking* diperkirakan akan terjadi, dan usulan BoJ (Bank of Japan) untuk mengakhiri suku bunga negatif juga telah mengurangi sentimen
- Namun, prospek tahun 2024 diperkirakan akan tetap positif, didukung oleh pendapatan perusahaan yang kuat, reformasi tata kelola, dan insentif dari sektor ritel

Rally pasar saham Jepang yang tinggi telah berhenti setelah Bank of Japan (BoJ) memberikan isyarat pada hari Selasa lalu bahwa suku bunga negatif akan segera berakhir.

Meskipun BoJ tidak mengubah kebijakan *ultra-loose monetary*, Gubernur Kazuo Ueda mengatakan bahwa kemungkinan Jepang mempertahankan target inflasi 2% yang “secara bertahap akan meningkat”. Dengan fokus pada perbaikan harga sektor jasa dan pertumbuhan upah di Jepang, ia menyarankan bahwa jika kondisi ini terus berlanjut, Jepang dapat segera merevisi suku bunga acuan sebesar -0,1%. Jepang telah berjuang melawan deflasi dan suku bunga negatif sejak tahun 2016.

#### Saatnya investor mengambil keuntungan

Meskipun gubernur menekankan bahwa kebijakan moneter akan tetap akomodatif, nada *hawkish*-nya memicu sedikit aksi jual. Dalam tiga hari berikutnya, indeks Nikkei 225 dan TOPIX keduanya turun sekitar 2%.

Namun, kami berpendapat bahwa sebagian besar aksi jual disebabkan oleh profit taking para investor. Tahun lalu, Nikkei naik sebesar 30,1% dan TOPIX sebesar 26,7%<sup>1</sup>. Pada pertengahan Januari tahun ini, kedua indeks tersebut telah naik ke level tertinggi dalam 34 tahun. Oleh karena itu, bukanlah hal yang aneh bagi investor untuk mengambil beberapa

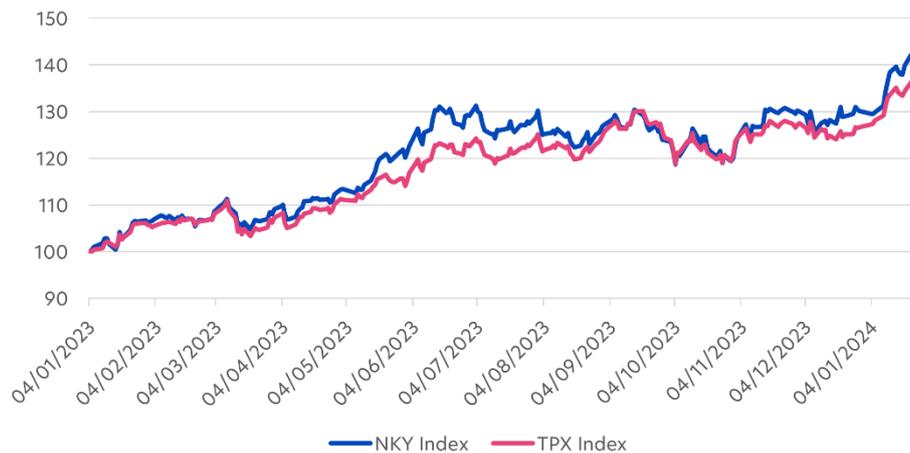
---

<sup>1</sup> In JPY terms



keuntungan setelah rally yang kuat, dan tidak mengubah prospek positif jangka panjang kami terhadap saham Jepang.

Gambar 1: Kinerja Nikkei 225 dan TOPIX, 2023 – 2024 YTD



Sumber: Bloomberg

### Penggerak pasar struktural

Menurut kami, faktor-faktor struktural berikut akan terus meningkat pada tahun ini:

#### 1. Pendapatan dan pertumbuhan upah

Meningkatnya upah adalah kunci inflasi yang berkelanjutan di Jepang. Deflasi telah menyebabkan upah menjadi statis, pendapatan perusahaan lesu, dan perekonomian tidak berfungsi dengan baik. Namun, inflasi mulai meningkat pada tahun 2023, yang memungkinkan perusahaan-perusahaan Jepang untuk menaikkan harga dan pendapatan perusahaan meningkat. Hal ini pada gilirannya telah mendorong permintaan upah, karena para pekerja berupaya melawan dampak inflasi terhadap daya beli mereka. Hasilnya, upah rata-rata di Jepang tumbuh sebesar 3,6% tahun lalu, yang merupakan angka tertinggi dalam 30 tahun terakhir.

Gambar 2: Perkiraan EPS TOPIX 12 Bulan Kedepan



Sumber: UOBAM, Perkiraan Pendapatan Perusahaan Nomura untuk TA 2023-2024

Mengingat perusahaan TOPIX terus memperkirakan laba per saham (EPS) yang lebih tinggi, masih ada harapan untuk pertumbuhan upah yang lebih tinggi pada tahun 2024. Serikat pekerja di Jepang menganjurkan kenaikan upah minimal 5% dan beberapa perusahaan besar Jepang seperti Suntory Holdings dan Aeon telah menganjurkan kenaikan upah minimal 5%. Sebagai bentuk dukungan lebih lanjut, pemerintah telah memperkenalkan insentif pajak baru bagi perusahaan yang melakukan kenaikan gaji dalam jumlah besar.

Hal ini akan meningkatkan konsumsi dan memicu kenaikan harga lebih lanjut, yang pada gilirannya akan meningkatkan upah, meningkatkan pendapatan perusahaan dan semakin meningkatkan pasar Jepang.

## 2. Reformasi korporasi

Efisiensi modal dan keuntungan pemegang saham belum menjadi prioritas utama perusahaan. Namun, hal ini berubah setelah Tokyo Stock Exchange (TSE) meminta perusahaan untuk melakukan hal tersebut. Jumlah perusahaan Jepang yang berencana meningkatkan efisiensinya meningkat dalam 6 bulan berikutnya. Terdapat juga sejumlah pembelian kembali saham dan kenaikan dividen. Meningkatnya fokus pada keuntungan perusahaan dan harga saham menghasilkan peningkatan kepercayaan investor, tidak hanya di Jepang, tetapi di seluruh dunia.

Gambar 3: Persentase perusahaan Jepang yang berencana meningkatkan efisiensi modal



Sumber: JPX

Dorongan TSE untuk melakukan reformasi terus berlanjut. Misalnya, mereka akan mulai merilis daftar bulanan perusahaan yang telah mengungkapkan rencana untuk meningkatkan efisiensi modal mereka. Langkah ini dirancang untuk menekan perusahaan-perusahaan yang lamban agar mengubah perilaku mereka.



### 3. Partisipasi perusahaan ritel

Kondisi deflasi dan stagnasi ekonomi juga membuat individu enggan berinvestasi. Akibatnya, setengah dari 2,1 kuadriliun yen aset keuangan rumah tangga Jepang disimpan dalam bentuk tunai dan hanya sekitar 18% keuangan rumah tangga yang diinvestasikan dalam saham dan dana perwalian investasi.

Untuk mengatasi hal ini, program Nippon Individual Savings Account (NISA) telah diluncurkan untuk memfasilitasi peralihan dari tabungan ke investasi. Melalui program ini, batas investasi tahunan telah ditingkatkan sehingga memungkinkan individu untuk menyimpan hingga 18 juta yen di seluruh rekening NISA mereka dengan bebas pajak secara permanen.

Kami memperkirakan sekitar 80% investasi NISA akan masuk ke saham AS atau global dan sisanya akan tetap masuk ke dana saham domestik dan saham individu Jepang, yang menunjukkan dorongan signifikan untuk saham Jepang.

#### Risiko yang perlu diperhatikan

Meskipun prospeknya bagus, risiko utama bagi pasar saham Jepang dalam waktu dekat adalah perbedaan antara kebijakan moneter Jepang dan kebijakan moneter negara-negara besar lainnya. Meskipun BoJ diperkirakan akan menaikkan suku bunganya, negara-negara maju lain tampaknya akan menurunkan suku bunga dalam beberapa bulan mendatang. Hal ini dapat menyebabkan volatilitas jangka pendek.

Rendahnya produktivitas tenaga kerja di Jepang saat ini merupakan masalah jangka panjang. Data menunjukkan bahwa produktivitas tenaga kerja per orang di Jepang hampir tidak berubah selama 25 tahun hingga tahun 2021. Akibatnya, negara ini berada di peringkat 10 terbawah dalam peringkat produktivitas tenaga kerja OECD pada tahun 2022.

Seiring dengan bertambahnya usia masyarakat Jepang dan jumlah tenaga kerja yang semakin menyusut, pertumbuhan ekonomi Jepang bergantung pada tindakan yang diambil untuk mengatasi hal tersebut. Para petinggi perlu memberikan perhatian lebih banyak untuk mendorong transformasi digital, mobilitas tenaga kerja, dan investasi pada sumber daya manusia.

<sup>1</sup>In JPY terms

###



Artikel ini diadopsi dari UOB Asset Management Ltd.

**Pemberitahuan Penting & Penafian:**

*Dokumen ini tidak boleh disalin atau disebarluaskan, atau diandalkan oleh siapa pun untuk tujuan apa pun. Informasi di sini diberikan secara umum tanpa kewajiban dan hanya untuk informasi saja. Dokumen ini bukan merupakan penawaran, ajakan, rekomendasi atau saran untuk membeli atau menjual produk investasi apa pun. Meskipun segala kehati-hatian telah dilakukan untuk memastikan keakuratan dan objektivitas informasi yang terkandung dalam dokumen ini, PT UOB Asset Management Indonesia ("UOBAMI") dan karyawannya tidak bertanggung jawab atas kesalahan, ketidakakuratan dan/atau kelalaian, apapun penyebabnya, atau untuk setiap keputusan atau tindakan yang diambil berdasarkan pandangan yang diungkapkan atau informasi dalam dokumen ini. Informasi yang terkandung dalam dokumen ini, termasuk data, proyeksi dan asumsi yang didasarkan pada asumsi tertentu, prakiraan manajemen dan analisis informasi yang tersedia dan mencerminkan kondisi yang berlaku dan pandangan kami pada tanggal penyusunan dokumen ini, semuanya dapat berubah sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan. UOBAMI tidak menjamin keakuratan, kecukupan, ketepatan waktu atau kelengkapan informasi di sini untuk tujuan tertentu, dan secara tegas melepaskan tanggung jawab atas kesalahan, ketidakakuratan atau kelalaian. Harap dicatat bahwa grafik, bagan, formula atau perangkat lain yang ditetapkan atau dirujuk dalam dokumen tidak dapat, dengan sendirinya, digunakan untuk menentukan dan tidak akan membantu siapa pun dalam memutuskan produk investasi mana yang akan dibeli atau dijual, atau kapan harus membeli atau menjual produk investasi. Setiap pendapat, proyeksi, dan pernyataan lainnya mengenai peristiwa atau kinerja di masa mendatang, termasuk namun tidak terbatas pada, negara, pasar, atau perusahaan tidak selalu merupakan indikasi, dan mungkin berbeda dari peristiwa atau hasil aktual. Tidak ada dalam dokumen ini yang merupakan nasihat akuntansi, hukum, peraturan, pajak atau nasihat lainnya. Informasi di sini tidak memperhatikan tujuan khusus, situasi keuangan, dan kebutuhan khusus orang tertentu. **Anda mungkin ingin meminta nasihat dari seorang profesional atau penasihat keuangan independen tentang masalah yang dibahas di sini atau sebelum berinvestasi dalam produk investasi apa pun. Jika Anda memilih untuk tidak meminta nasihat tersebut, Anda harus mempertimbangkan dengan hati-hati apakah produk investasi tersebut cocok untuk Anda. INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RISIKO. CALON PEMODAL WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DATANG.***

PT UOB Asset Management Indonesia adalah Manajer Investasi yang terdaftar & berizin, serta diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan ("OJK").

