

— SERI : ANALISIS KOMODITAS GLOBAL

Membaca *Kompas* Ekonomi: Yield Curve

Bentuk kurva imbal hasil adalah sinyal paling akurat yang pernah ditemukan ekonom untuk memprediksi resesi. Inverted Yield Curve meramalkan 7 dari 8 resesi AS terakhir.

11 SLIDE SWIPE → SIMPAN

Materi lengkapGeser untuk lanjutAgar tidak hilang

— 01 — JAWABAN JUJUR

Yield Curve: Peta Ekspektasi Ekonomi Seluruh Pasar

Jawaban singkatnya: **yield curve adalah grafik yang menghubungkan yield obligasi pemerintah dari tenor pendek hingga panjang** — dan bentuknya mencerminkan ekspektasi kolektif pasar terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi masa depan.



Mengapa Yield Curve Sangat Powerful:

Yield curve merangkum ekspektasi jutaan pelaku pasar secara bersamaan — lebih akurat dari prediksi ekonom mana pun. Bentuknya berubah sebelum data ekonomi resmi keluar, sehingga investor bisa bertindak lebih awal dari kebanyakan orang.



Kesalahan Umum dalam Membaca Yield Curve:

Banyak investor hanya melihat satu titik yield (misalnya yield 10Y SBN) tanpa melihat keseluruhan kurva. Justru hubungan antar tenor — terutama spread 2Y vs 10Y — yang mengandung informasi prediktif terkuat tentang kondisi ekonomi ke depan.



Peluang dari Membaca Yield Curve:

Investor yang bisa membaca sinyal yield curve bisa mengalokasikan portofolio lebih defensif sebelum resesi tiba, atau agresif masuk obligasi jangka panjang sebelum market sadar bahwa suku bunga akan turun.

Slide ini akan membahas tiga bentuk yield curve utama dan cara menggunakannya sebagai panduan alokasi portofolio.

3 Bentuk Yield Curve yang Harus Dikenali Investor

Setiap bentuk yield curve menceritakan kisah berbeda tentang kondisi dan ekspektasi ekonomi:

1 **Normal (Upward Sloping) — Ekonomi Sehat**

Yield tenor panjang lebih tinggi dari tenor pendek. Ini kondisi "normal" — investor minta premium lebih tinggi untuk meminjamkan uang lebih lama. Sinyal: ekonomi tumbuh sehat, inflasi terkontrol, tidak ada krisis di cakrawala. Strategi: risk-on, obligasi menengah optimal.

2 **Flat — Transisi dan Ketidakpastian**

Yield tenor pendek dan panjang hampir sama. Biasanya terjadi saat bank sentral sedang menaikkan bunga dan pasar mulai ragu pertumbuhan ke depan. Sinyal: transisi dari ekspansi ke perlambatan. Strategi: mulai defensif, kurangi durasi, perhatikan data ekonomi berikutnya.

3 **Inverted (Downward Sloping) — Sinyal Resesi**

Yield tenor pendek lebih tinggi dari tenor panjang — kondisi abnormal dan sangat jarang. Terjadi saat bank sentral menaikkan bunga agresif sementara pasar ekspektasi ekonomi akan melemah. Telah meramalkan 7 dari 8 resesi AS terakhir dengan lead time 6-18 bulan.

4 **Humped / Bell-Shaped — Sinyal Campuran**

Yield tenor menengah (2-5Y) lebih tinggi dari keduanya. Terjadi saat pasar tidak yakin dengan arah jangka pendek maupun panjang — ekspektasi yang sangat tidak pasti. Investor biasanya bermain aman di tenor menengah saat kurva berbentuk ini.

Inverted Yield Curve: Mengapa Meramalkan Resesi dengan Akurat

Inverted yield curve bukan mitos — ada **mekanisme ekonomi yang solid di balik kemampuan prediktifnya:**

1 Mekanisme 1: Bank Ketat dalam Memberikan Kredit

Bank meminjam jangka pendek (dari deposito) dan meminjamkan jangka panjang (kredit). Saat kurva terbalik, margin bunga bank menyempit drastis — bank menjadi lebih ketat dalam pemberian kredit. Perlambatan kredit → perlambatan investasi bisnis → resesi.

2 Mekanisme 2: Ekspektasi Pemotongan Bunga

Investor yang membeli obligasi panjang saat yield rendah sedang "bertaruh" bahwa bank sentral akan memotong suku bunga drastis ke depan — sinyal mereka mengantisipasi resesi dan kebijakan stimulus. Ini self-fulfilling: perkiraan resesi mempercepat perilaku defensif.

3 Track Record Historis yang Luar Biasa

Spread 2Y-10Y US Treasury negatif sebelum resesi: 1980, 1981, 1989, 2000, 2006, 2019. Hanya sekali gagal (mid-1960s) dalam 60 tahun terakhir. Rata-rata resesi terjadi 12-18 bulan setelah kurva terbalik — cukup waktu untuk reposisi portofolio.

4 Inverted Curve Indonesia vs AS

Yield curve Indonesia lebih sering normal karena risk premium negara berkembang selalu ada. Yang lebih relevan dimonitor untuk Indonesia adalah yield curve AS sebagai leading indicator global, serta spread SBN 2Y-10Y sebagai sinyal kondisi fiskal dan likuiditas domestik.

Cara Membaca Yield Curve sebagai Panduan Investasi

Ini **panduan praktis** menggunakan bentuk yield curve untuk menentukan alokasi portofolio optimal:

BENTUK KURVA	STRATEGI OBLIGASI	STRATEGI SAHAM
Normal & curam	Beli obligasi 5-10Y	Risk-on, siklikaloverweight
Normal & mendatar	Duration netral	Mulai selektif, kurangi siklikal
Flat	Kurangi duration, defensif	Rotasi ke defensif (consumer staples)
Inverted baru mulai	Beli obligasi panjang bertahap	Mulai defensif, kurangi growth
Inverted dalam	Overweight obligasi panjang	Sangat defensif, pegang cash
Re-steepening pasca invert	Panen capital gain obligasi panjang	Siap masuk kembali ke siklikal

Penting: "re-steepening" pasca kurva terbalik (kurva kembali normal dari inverted) biasanya bertepatan dengan awal resesi atau pemulihan — ini saat terbaik untuk masuk ke obligasi panjang dan mulai mempertimbangkan kembali saham siklikal.

4 Indikator Yield Curve yang Wajib Dimonitor Rutin

Bukan seluruh yield curve yang perlu dipantau — cukup **4 spread kunci ini sebagai dashboard sederhana kondisi ekonomi global:**

Spread 2Y-10Y US Treasury

①

Indikator resesi AS paling terkenal dan terpercaya. Jika negatif (2Y yield > 10Y yield), sinyal resesi dalam 6–18 bulan. Bisa dicek gratis di FRED (Federal Reserve Economic Data) setiap hari — data paling penting untuk investor global manapun.

Spread 3M-10Y US Treasury

②

Versi alternatif yang disukai banyak akademisi — beberapa penelitian menunjukkan spread ini lebih akurat dari 2Y-10Y. Jika yield 3-bulan > yield 10-tahun, sinyal resesi sangat kuat dan biasanya lebih tepat timing-nya.

Spread SBN 2Y-10Y Indonesia

③

Yield curve Indonesia mencerminkan kondisi fiskal, inflasi, dan risk premium negara. Penyempitan spread yang cepat bisa sinyal perlambatan ekonomi domestik. Pelebaran mendadak bisa sinyal tekanan fiskal atau capital outflow dari investor asing.

EM Sovereign Spread vs US Treasury

④

Selisih yield obligasi negara berkembang (termasuk Indonesia) vs US Treasury mencerminkan risk premium EM. Saat spread melebar drastis, sinyal risk-off global dan tekanan modal keluar dari EM — penting untuk investor obligasi dan saham Indonesia.

4 Studi Kasus: Yield Curve Terbukti Meramalkan Krisis

Belajar dari kejadian nyata — bagaimana yield curve memberikan sinyal jauh sebelum krisis terkonfirmasi:

1 **Dot-Com Bubble 2000: Sinyal 2 Tahun Sebelumnya**

Yield curve AS terbalik pada 1998 dan 2000. Resesi dimulai Maret 2001. Investor yang mereposisi portofolio ke defensif dan obligasi panjang saat kurva terbalik di 2000 berhasil menghindari kehancuran pasar saham NASDAQ yang turun 78%.

2 **Krisis Subprime 2008: Sinyal 2 Tahun Sebelumnya**

Yield curve AS terbalik Agustus 2006. Resesi dimulai Desember 2007. Investor fixed income yang membaca sinyal ini dan memperpanjang duration serta masuk ke US Treasury mendapat perlindungan sekaligus capital gain besar saat The Fed memotong bunga agresif di 2008–2009.

3 **Pandemi 2020: Satu-satunya yang Tidak Meramalkan**

Resesi COVID-2020 adalah resesi pertama dalam 60 tahun yang tidak didahului inverted yield curve. Ini pengecualian karena pemicunya adalah shock eksternal (pandemi), bukan siklus kredit. Ini penting: yield curve tidak meramalkan black swan events, hanya siklus kredit.

4 **2022-2023: Inverted Terdalam dalam 40 Tahun**

Spread 2Y-10Y mencapai -108 basis poin di Oktober 2023 — terdalam sejak 1981. Ekonomi AS berhasil menghindari resesi dalam (soft landing) berkat pasar kerja yang luar biasa kuat. Ini langka — biasanya inverted sedalam ini diikuti resesi yang lebih berat.

5 Kesalahan Fatal Investor dalam Membaca Yield Curve

Ini **kesalahan paling mahal** yang dilakukan investor saat mencoba menggunakan yield curve sebagai panduan investasi:

x Langsung panik jual saham saat kurva baru terbalik

Lead time rata-rata antara inversion dan resesi adalah 12-18 bulan. Investor yang panik jual saat kurva baru terbalik sering ketinggalan rally pasar saham yang masih berlanjut selama 6-12 bulan — dan terpaksa buyback lebih mahal.

x Menganggap inverted curve pasti berarti resesi tahun ini

Timing resesi pasca inversion sangat bervariasi — bisa 6 bulan, bisa 24 bulan. Investasi berdasarkan prediksi resesi yang terlalu spesifik waktunya hampir selalu salah. Gunakan kurva sebagai sinyal untuk reposisi bertahap, bukan untuk all-out defense.

x Mengabaikan konteks — mengapa kurva terbalik?

Kurva bisa terbalik karena Fed terlalu hawkish (sinyal negatif) atau karena investor berbondong masuk obligasi panjang (demand tinggi menekan yield panjang). Konteks berbeda memberi implikasi berbeda yang harus dianalisis secara holistik.

x Hanya melihat yield curve AS, mengabaikan yield curve lokal

Yield curve Indonesia memiliki dinamika sendiri yang dipengaruhi faktor domestik: defisit APBN, inflasi, rupiah, dan kepemilikan asing di SBN. Kedua kurva perlu dimonitor untuk pemahaman komprehensif kondisi fixed income Indonesia.

x Tidak memonitor spread secara konsisten

Yield curve harus dimonitor secara berkala — minimal bulanan. Perubahan dari month to month yang menunjukkan tren adalah sinyal paling bermakna, bukan snapshot satu titik waktu yang bisa menyesatkan jika dibaca tanpa konteks tren sebelumnya.

Cara Menggunakan Yield Curve untuk Alokasi Portofolio

Yield curve bukan hanya indikator makro — ini **panduan alokasi aset yang bisa langsung diterapkan:**

1 Pantau FRED.stlouisfed.org Setiap Minggu

Federal Reserve Bank of St. Louis menyediakan data yield curve AS secara gratis dan real-time. Set alert untuk spread 2Y-10Y: di bawah 0 = waspada. Di bawah -50 bps = mulai defensif serius. Data ini gratis dan adalah salah satu sinyal paling berharga di dunia investasi.

2 Rotasi Bertahap, Bukan All-In/All-Out

Saat kurva mulai mendatar atau terbalik, kurangi exposure saham siklikal (komoditas, perbankan, properti) secara bertahap setiap bulan — misal 10% per kuartal. Tambah obligasi panjang dan sektor defensif. Bertahap selalu lebih baik dari keputusan dramatis satu kali.

3 Gunakan Re-Steepening sebagai Sinyal Masuk Kembali

Saat yield curve mulai normal kembali setelah periode inversion (re-steepening), ini sinyal resesi sedang berlangsung atau sudah hampir berakhir. Mulai akumulasi saham siklikal dan obligasi kredit (IG) secara bertahap untuk menangkap pemulihan awal.

4 Kombinasikan dengan Indikator Lain

Yield curve paling powerful saat dikombinasikan dengan: unemployment claims (sinyal pasar kerja), PMI manufaktur (sinyal aktivitas ekonomi), dan credit spread (sinyal stress finansial). Konvergensi semua sinyal ini = confidence tinggi untuk reposisi besar.

Sudah Paham Yield Curve? Cek di Sini

Jawab jujur pertanyaan ini untuk mengukur pemahamanmu tentang yield curve dan sinyal ekonomi yang dikandungnya:

CEK KESIAPANMU	
Bisa jelaskan 3 bentuk yield curve dan artinya?	[Ya = Lanjut]
Paham mengapa inverted yield curve meramalkan resesi?	[Ya = Lanjut]
Tahu cara membaca spread 2Y-10Y di FRED secara langsung?	[Ya = Lanjut]
Paham strategi alokasi obligasi di setiap bentuk yield curve?	[Ya = Lanjut]
Tahu perbedaan yield curve AS vs Indonesia dan relevansinya?	[Ya = Lanjut]
Bisa gunakan re-steepening sebagai sinyal masuk kembali ke saham?	[Ya = Siap!]

5 - 6 YA	0 - 4 YA
Fondasimu kuat! Lanjut ke materi berikutnya: Risiko Gagal Bayar & Credit Default Swaps (CDS).	Cek langsung data spread 2Y-10Y US Treasury di FRED. Lihat histori 2006-2009 dan bandingkan dengan kondisi saat ini — pola yang sama selalu terulang.

— 10 — PENUTUP

Yield Curve Tidak Meramalkan *Masa Depan — Ia Mencerminkan Kecerdasan Kolektif Pasar*

"Tidak ada analisis, ekonom, atau model AI yang bisa mengalahkan akurasi yield curve dalam meramalkan siklus ekonomi — karena kurva ini adalah ringkasan dari ekspektasi semua pelaku pasar sekaligus. Investor yang bisa membacanya dengan tenang, merespons secara bertahap, dan tidak panik di setiap sinyal, adalah yang selalu keluar sebagai pemenang dari setiap siklus ekonomi."

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi investasi rutin — dari analisis yield curve hingga strategi alokasi portofolio untuk setiap fase siklus ekonomi.