

**Pasar obligasi Indonesia kembali membukukan kinerja yang cemerlang – setelah naik 14.08% di tahun 2016 - di tahun ini sampai dengan akhir bulan Agustus naik 12.57%. Menurut anda apakah saat ini masih merupakan waktu yang tepat untuk berinvestasi di pasar obligasi Indonesia atau mungkin sudah terlambat?**

Meskipun imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia tenor 10 tahun sudah mencapai target yang kami tetapkan sebelumnya yakni sebesar 6.5%, akan tetapi perkembangan dari sisi domestik dan global mengindikasikan *rally* pada pasar obligasi Indonesia belum berakhir. Tiga indikator utama yang menunjukkan kondisi tersebut, diantaranya;

- **Inflasi terkendali.**  
Inflasi menunjukkan tren yang positif dan bergerak sesuai dengan target BI, di bulan Agustus tumbuh 3.82% YoY, lebih rendah dari bulan sebelumnya 3.88% YoY. Rendahnya tingkat inflasi di tahun ini membuka peluang kebijakan akomodatif BI di kuartal terakhir 2017 ini.
- **Cadangan devisa tinggi.**  
Cadangan devisa Indonesia di tahun ini terus meningkat, di bulan Juli cadangan devisa mencapai level tertinggi sebesar USD127.8 Miliar, cukup untuk membiayai 9.0 bulan impor atau 8.7 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Cadangan devisa yang tinggi membuat berkurangnya *downside risk* di pasar obligasi dan menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah.
- **Global yield rendah.**  
Akselerasi pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat yang berada di bawah ekspektasi diperkirakan akan membuat *The Fed* lebih berhati-hati dalam menaikkan suku bunga dan membuat imbal hasil *US Treasury* bergerak di level yang rendah. Kondisi pasar obligasi masih akan suportif selama imbal hasil *US Treasury* tenor 10 tahun bergerak di kisaran 2.1-2.3%.

Didukung oleh makro ekonomi yang resilien, pasar obligasi Indonesia masih memiliki ruang untuk tumbuh lebih lanjut. Kami memperkirakan imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia tenor 5 tahun dapat turun ke kisaran 6.0%, imbal hasil tenor 10 tahun dapat turun ke kisaran 6.25% sementara imbal hasil tenor 20 tahun dapat turun ke kisaran 6.8%.

**Salah satu harapan dari S&P rating upgrade adalah meningkatnya daya tarik pasar obligasi Indonesia di mata investor asing khususnya bagi negara atau investor yang selama ini menerapkan syarat investasi ketat. Bagaimana perkembangannya sejauh ini?**

Sejak mendapatkan peringkat layak investasi dari S&P *inflow* asing di pasar obligasi Indonesia memang belum terlihat masif, kemungkinan besar 'keterlambatan' ini disebabkan oleh proses keputusan investasi yang lebih panjang bagi investor yang menerapkan syarat investasi ketat. Namun dampak positif sejak kenaikan peringkat oleh S&P dirasakan dalam beberapa lelang

terakhir, dimana *total bid* dari *offshore* meningkat hingga 35% - lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata selama ini di kisaran 17-20% - dan meningkatnya *confidence* investor asing pada pasar obligasi Indonesia juga terlihat dari peningkatan pembelian obligasi dengan tenor panjang. Ke depannya kami memperkirakan *inflow* akan terus meningkat karena di antara negara Asia Pasifik dengan peringkat investasi setara, Indonesia merupakan salah satu negara yang menawarkan imbal hasil riil tertinggi.

**Mencuatnya kembali ketegangan geopolitik Korea Utara memicu *risk aversion* di pasar finansial, permintaan akan safe have asset seperti emas, Japanese Yen, Swiss Franc dan US Treasury meningkat. Bagaimana pengaruhnya pada pasar obligasi Indonesia?**

Biasanya ketegangan geopolitik membuat investor menjauhi risiko / *risk-off*, dimana *high-beta country* akan ditinggalkan. Namun saat ini situasinya agak berbeda, pasar obligasi Indonesia justru menjadi incaran investor karena didukung oleh beberapa faktor diantaranya adalah fundamental ekonomi yang baik, kenaikan peringkat S&P, rendahnya imbal hasil *US Treasury* dan tren pelemahan Dollar AS. Satu hal yang pasti adalah perkembangan kondisi geopolitik tidak dapat selalu diprediksi, tetapi reaksi pasar terhadap kondisi geopolitik ini dapat diprediksi dan sejauh ini pasar terlihat sudah memperhitungkan bahwa dinamika dan volatilitas pasar akibat ketegangan geopolitik Korea Utara akan selalu terjadi dari waktu ke waktu. Sehingga meskipun volatilitas jangka pendek dapat terjadi, namun secara jangka panjang pergerakan pasar akan mengikuti fundamental ekonomi.

**Perkembangan sektor tenaga kerja dan kenaikan inflasi menjadi pertimbangan penting bagi *The Fed* dalam memutuskan kenaikan suku bunga. Mempertimbangkan rilis data ekonomi terakhir seperti *Nonfarm Payroll*, tingkat pengangguran, serta *Personal Consumption Expenditure* di Amerika Serikat, bagaimana menurut anda peluang kenaikan *Fed Rate* di tahun ini?**

Meskipun konsensus kenaikan *Fed Rate* di akhir tahun ini masih cukup rendah <30%, namun kami tetap memperkirakan *The Fed* akan menaikkan suku bunga acuan untuk yang ketiga kalinya di bulan Desember. Dalam pernyataannya, sudah cukup jelas bahwa *The Fed* bermaksud menaikkan suku bunga setinggi yang bisa dilakukan sebelum melakukan normalisasi neraca keuangan, di samping itu *dot plot* juga masih mengindikasikan 3 kali kenaikan suku bunga di tahun 2017 ini.

**Lalu bagaimana pengaruhnya terhadap imbal hasil *US Treasury*?**

Kami melihat kenaikan imbal hasil *US Treasury* akan terjadi secara perlahan dan sesuai dengan ekspektasi pasar – dimana imbal hasil *US Treasury* tenor pendek diperkirakan akan bergerak naik sementara imbal hasil *US Treasury* tenor panjang akan bergerak mendatar (*bear-flattener*) sehingga tidak ada kepanikan atau volatilitas berlebih karena secara keseluruhan imbal hasil dunia masih akan berada di level

rendah. Kenaikan imbal hasil *US Treasury* lebih disebabkan oleh *policy move*, daripada peningkatan aktivitas ekonomi Amerika Serikat. Kondisi ini akan menguntungkan negara-negara *high-yielders* yang memiliki kondisi makro yang kuat seperti Indonesia.

**Apa strategi investasi yang anda terapkan guna memaksimalkan kinerja portofolio obligasi di tahun ini?**

Sejalan dengan *outlook* positif pasar obligasi Indonesia, maka durasi portofolio dengan aset obligasi denominasi IDR akan berada pada durasi *tactical overweight*. Sedangkan portofolio dengan aset obligasi denominasi USD akan dipertahankan pada kisaran *neutral to overweight*, dengan memperhitungkan beberapa hal diantaranya rendahnya konsensus pasar terhadap kenaikan suku bunga The Fed di akhir tahun, serta imbal hasil *US Treasury* tenor 10 tahun yang diperkirakan dapat bergerak menuju 2.5% di akhir tahun 2017. Untuk portofolio dengan aset obligasi denominasi IDR, kami memfokuskan penempatan pada obligasi tenor 15 tahun karena menawarkan valuasi serta yield yang menarik. Di samping itu kami akan terus mencermati likuiditas dan volatilitas untuk memastikan pengelolaan investasi kami memberikan hasil optimal dengan risiko yang terkendali.

Seeking  $\alpha$  adalah komunikasi bulanan yang dirilis oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI). Disampaikan dalam format Tanya-jawab, Seeking  $\alpha$  ditujukan untuk menyajikan pandangan para ahli investasi MAMI yang berorientasi ke depan, langsung ke hadapan Anda, para investor profesional MAMI.

Bulan ini, kami mengetengahkan komentar pasar terkini dari Head of Fixed Income kami, Ezra Nazula.

**Ezra Nazula**  
Head of Fixed Income

Bertanggung jawab atas pengelolaan investasi pendapatan tetap. Memperoleh izin Wakil Manajer Investasi dari Bapepam-LK berdasarkan Surat Keputusan Ketua Bapepam-LK nomor KEP-20/PM/WM/2005 tanggal 15 Februari 2005. Ezra memulai karir profesionalnya di Chase Global Funds, Boston, MA, USA dan melanjutkan karirnya ke Panin Securities dan HSBC Jakarta. Ia pertama kali bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia pada 2003, sebelum memutuskan untuk bergabung dengan AIA sebagai *Head of Investment* dan kembali ke PT Manulife Aset Manajemen Indonesia pada November 2011. Ezra memperoleh gelar MBA dari Northeastern University, Boston, USA.



**PENGUNGKAPAN DAN SANGGAHAN: INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RISIKO. CALON INVESTOR WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DATANG.**

Dokumen ini disusun berdasarkan informasi dari sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak menjamin keakuratan, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Meskipun dokumen ini telah dipersiapkan dengan seksama, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau diderita oleh orang atau pihak apapun dan dengan cara apapun yang dianggap sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan atas dasar keseluruhan atau sebagian dari dokumen ini. Reksa Dana Manulife adalah reksa dana domestik yang ditawarkan dan dikelola oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Penawaran reksa dana tidak didaftarkan sesuai dengan hukum dan peraturan lainnya selain yang berlaku di Indonesia. Investasi pada reksa dana bukan merupakan deposito maupun investasi yang dijamin atau diasuransikan oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia atau afliasiannya, dan tidak terbebas dari risiko investasi, termasuk di dalamnya kemungkinan berkurangnya nilai awal investasi. Nilai unit penyertaan reksa dana serta hasil investasinya dapat naik atau turun. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang, dan semua perkiraan yang dibuat hanya sebagai indikasi masa datang, bukan merupakan kinerja sebenarnya dari reksa dana. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah perusahaan Manajer Investasi yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan dengan izin dari Bapepam No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah bagian dari Manulife Asset Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Asset Management dapat ditemukan di [www.manulifeam.com](http://www.manulifeam.com). Manulife Asset Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afliasiannya.