

Saat ini kita sudah berada di akhir tahun 2017, bagaimana anda melihat kondisi perekonomian global tahun 2018?

Sinkronisasi pertumbuhan ekonomi global yang mulai terjadi sejak tahun 2016 lalu, dimana baik negara-negara maju maupun negara-negara berkembang sama-sama mengalami pertumbuhan yang meningkat, masih akan berlanjut di tahun 2018. Kita tahu bahwa IMF baru-baru ini menaikkan proyeksi pertumbuhan PDB global tahun depan menjadi 3.7%, lebih tinggi dibandingkan proyeksi sebelumnya, dan mengindikasikan momentum yang masih tetap kuat. Perbaikan pertumbuhan ekonomi global tercermin pada peningkatan investasi, aktivitas perdagangan dan industri, tingkat keyakinan bisnis dan konsumen, dan pada akhirnya juga berdampak positif pada kinerja korporasi dunia, termasuk juga di Asia dan Indonesia.

Bagaimana dengan normalisasi kebijakan moneter Amerika Serikat? Apakah perbaikan ekonomi akan memicu *The Fed* untuk lebih agresif menaikkan suku bunga?

Memang pada umumnya perbaikan atau pemulihan ekonomi akan memicu kenaikan suku bunga. Namun sejauh ini bank sentral Amerika Serikat mengindikasikan normalisasi kebijakan moneter - termasuk kenaikan suku bunga - akan dilakukan secara gradual, berhati-hati, mencermati perkembangan dan dampak yang terjadi, dan yang terpenting adalah tetap suportif untuk menghindari pembalikan arah jangan sampai pemulihan ekonomi yang baru mulai terjadi menjadi terhambat. Jerome Powell yang merupakan kandidat *Fed Chairman* pengganti Janet Yellen juga mengutarakan kebijakan kenaikan suku bunga yang tetap gradual, senada dengan kebijakan *The Fed* saat ini. Keseragaman sikap seperti ini sudah ditunjukkan setidaknya oleh negara-negara G7, Eropa, Amerika Serikat, maupun Jepang.

Salah satu pasal yang diperdebatkan dalam reformasi perpajakan Amerika Serikat adalah penurunan pajak korporasi dari 35% menjadi 20%. Jika akhirnya lolos dan disetujui parlemen, bagaimana dampaknya baik bagi Amerika Serikat sendiri maupun negara lain?

Saat ini, perdebatan utama – baik di parlemen maupun di antara para ekonom - mengenai penurunan pajak korporasi

adalah dampaknya terhadap beban defisit fiskal di masa depan. Namun ada satu hal yang tidak menjadi bahan perdebatan, bahwa pemangkasan pajak korporasi – terlepas apakah hanya menguntungkan golongan tertentu – pada akhirnya akan mendukung pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat, setidaknya untuk jangka pendek.

Salah satu tujuan utama reformasi perpajakan adalah untuk mendorong investasi, terutama dari korporasi yang mendapatkan keuntungan dari pajak lebih rendah. Secara keseluruhan, pemotongan pajak dapat berdampak positif bagi Amerika Serikat, dan pada akhirnya akan berimbas positif pada perekonomian global atas potensi peningkatan permintaan dan konsumsi dari Amerika Serikat.

Untuk kawasan Asia, China saat ini dapat dikatakan sebagai ‘poros’ ekonomi Asia, bagaimana pandangan anda mengenai kondisi ekonomi di China untuk 2018?

Berbicara mengenai Asia, kekhawatiran mengenai China - salah satu sumber pertumbuhan dunia yang terpenting - akan selalu mengemuka. Namun kita melihat perekonomian China sepanjang tahun 2017 sudah jauh lebih stabil dibandingkan periode pelemahan ekonomi yang terjadi 5 tahun terakhir. Stabilisasi perekonomian ini diperkirakan juga akan berlanjut di 2018. Saat ini, sektor-sektor perekonomian yang masuk kategori *new economy* seperti contohnya teknologi, robot industrial, mobil ramah lingkungan, sudah semakin berkontribusi pada pasar saham dan PDB, mengkompensasi sektor-sektor *old economy* seperti sektor industri dan pertambangan yang mulai memudar. *New economy* akan berperan lebih dalam menopang pertumbuhan China ke depan.

Beralih ke Indonesia, bagaimana anda melihat dinamika ekonomi Indonesia tahun depan?

Untuk Indonesia, 2018 akan menjadi tahun dimana politik kembali mengemuka, maju ke ‘panggung utama’. Pilkada serentak akan diselenggarakan di pertengahan tahun, dan pada saat yang sama tahapan-tahapan awal proses penyelenggaraan pemilu Presiden 2019 pun akan mulai berjalan. Menariknya, 1 tahun menjelang pemilu Presiden kali ini kondisinya sangat berbeda dengan 3 periode sebelumnya dimana saat ini kondisi perekonomian global

global sangat kondusif. Jika kita kilas balik, di tahun 2003 atau 1 tahun menjelang pemilu 2004, perekonomian global baru mulai pulih dari kejatuhan *dot-com era* dan 9/11 Amerika Serikat. Satu tahun menjelang pemilu 2009 dunia sedang dilanda krisis global, dan 1 tahun menjelang pemilu 2014, Asia sedang dilanda 'demam' akibat *US Taper Tantrum*.

Kondusifnya situasi global sangat mendukung perekonomian Indonesia dan membantu membuat pemerintah untuk dapat lebih fokus mengejar tujuan-tujuan ekonomi yang telah dicanangkan sejak awal, seperti misalnya pembangunan infrastruktur, pemerataan pembangunan, serta mendorong pertumbuhan ekonomi dan pengentasan kemiskinan. Aktivitas perekonomian diperkirakan akan meningkat ditopang oleh belanja pemerintah, baik untuk infrastruktur, pengeluaran subsidi, maupun anggaran khusus persiapan pemilu.

Bagaimana Pemerintah dapat mengalokasikan belanja yang sangat agresif, mengingat penerimaan pajak cenderung meleset dari ekspektasi?

Memang terdapat risiko tidak tercapainya target penerimaan pajak, yang dapat menghambat belanja pemerintah. Untuk mengatasinya, pemerintah terlihat memprioritaskan hal-hal yang bisa dikendalikan, yaitu mendorong belanja produktif (mengurangi belanja non-strategis) dan menyalurkan subsidi terarah, yang diharapkan dapat meningkatkan penyerapan tenaga kerja, menopang daya beli masyarakat serta membawa dampak positif berantai pada perekonomian. Anggaran infrastruktur untuk tahun 2018 meningkat +5.7% YoY (setelah sebelumnya di tahun 2017 telah naik +45% dibandingkan tahun 2016). Subsidi energi kembali ditingkatkan, secara total naik +1.8% YoY, dengan fokus pada subsidi energi (BBM dan listrik). Kami melihat subsidi ini akan sangat membantu daya beli dan dapat meningkatkan konsumsi masyarakat yang di tahun 2017 melemah, sekaligus mengendalikan inflasi. Kedepannya – dengan asumsi tidak ada pengurangan subsidi seperti di tahun 2017 – inflasi energi dapat terus turun dan membuat konsumen rumah tangga lebih berani untuk membelanjakan penghasilannya

Bagaimana dengan prospek pasar saham dan obligasi Indonesia tahun depan?

Sepanjang tahun 2017 IHSG telah mencatat rekor tertinggi, terutama didukung oleh sektor perbankan seiring dengan stabilisasi ekonomi yang antara lain ditunjukkan oleh tren penurunan kredit macet. Tren positif perekonomian masih akan berlanjut di tahun 2018 dan peningkatan daya beli konsumen akan memberi dampak positif pada pertumbuhan

penjualan emiten yang berorientasi domestik. Di sisi lain, tema sinkronisasi pertumbuhan global yang telah dipaparkan di atas juga akan terus mendukung performa ekspor Indonesia dan kinerja laba dari perusahaan berbasis sumber daya alam di Indonesia. Tentunya selain dipengaruhi oleh faktor fundamental, kinerja pasar saham tidak terlepas dari faktor sentimen. Situasi politik akan menjadi faktor risiko yang dapat mempengaruhi minat investasi di bursa saham, terutama bagi investor asing. Selain itu pemerintah perlu menunjukkan komitmen untuk menjaga kepastian hukum dan mengurangi intervensi yang berlebihan pada dunia usaha.

Untuk pasar obligasi, ada beberapa faktor global dan domestik yang akan berperan pada pergerakan di tahun 2018. Tiga faktor dari sisi domestik adalah potensi kenaikan inflasi, potensi kenaikan peringkat *sovereign rating*, dan pertumbuhan PDB:

- Terdapat kekhawatiran bahwa Pilkada serentak bulan Juni nanti dapat memicu inflasi. Namun kami melihat implikasi Pilkada terhadap inflasi tidak akan signifikan seperti yang dikhawatirkan, terutama jika kita berkaca pada inflasi yang ditimbulkan oleh tahapan Pilkada serentak di Februari 2017. Selain itu, kita ingat inflasi Juni 2017 sebesar 4.37% adalah inflasi tahunan tertinggi sepanjang 2017, yang artinya akan ada *high base effect* di Juni 2018.
- Potensi ditingkatkannya peringkat *sovereign rating* oleh *Fitch Ratings*.
- Pertumbuhan PDB, bila berpijak dari data kuartal ketiga 2017, PDB Indonesia tumbuh lebih rendah dari konsensus ekspektasi. Dengan pertumbuhan yang masih lambat, Bank Indonesia diharapkan akan menjaga suku bunga rendah, yang juga ditopang oleh inflasi yang selama ini masih sangat terjaga. Cadangan devisa juga berada pada level yang cukup aman.

Dari sisi global, selain reformasi perpajakan, kenaikan suku bunga Amerika Serikat masih akan menjadi faktor dominan yang dicermati yang memberi dinamika bagi pasar obligasi. Konsensus memproyeksikan bahwa kenaikan suku bunga tersebut akan terjadi dua kali masing-masing 25 bps. Kenaikan ini tentu berdampak negatif untuk kelas aset obligasi di seluruh dunia termasuk Indonesia. Tetapi pengumuman Jerome Powell sebagai *Fed Chairman* pengganti Janet Yellen disambut gembira oleh pasar karena beliau cenderung lebih berhati-hati dalam kebijakan suku bunga dibandingkan kandidat lain. Faktor global lain yang juga perlu dicermati juga adalah rencana pengurangan stimulus di beberapa kawasan.

Apa peluang dan risiko di tahun 2018 yang harus dicermati investor?

Tahun 2018 akan menjadi tahun yang sangat dinamis, penuh peluang namun juga dengan beberapa risiko melekat yang perlu dicermati.

Kami memprediksi aktivitas perekonomian 2018 akan lebih baik, terutama ditopang oleh peningkatan belanja pemerintah menjelang dua pesta politik terbesar yaitu Pilkada dan juga Pemilu Presiden 2019. Peningkatan belanja pemerintah akan menciptakan dampak berantai pada meningkatnya daya beli masyarakat. Disamping itu, daya beli masyarakat sendiri pun akan terbantu oleh peningkatan subsidi yang telah dianggarkan pemerintah. Pada akhirnya, upaya pemerintah untuk meningkatkan belanja dan daya beli masyarakat seharusnya juga akan tercermin pada berlanjutnya momentum pertumbuhan laba korporasi Indonesia.

Namun pesta politik juga menimbulkan risiko unik tersendiri yaitu peningkatan volatilitas pasar finansial. Dari sisi global, pergerakan harga minyak dunia dan dampaknya pada APBN dan pendapatan negara juga perlu dicermati. Situasi geopolitik global, dan normalisasi kebijakan moneter dunia, jika terjadi terlalu cepat dan tidak dikomunikasikan dengan baik, juga dapat mengganggu sentimen di pasar finansial baik dunia maupun domestik.

Saran apa yang dapat anda berikan bagi investor saat ini?
Investasi – terutama di pasar modal – adalah aktivitas yang tujuannya jangka panjang dan berkesinambungan. Kinerja pasar yang dinamis sepanjang tahun dapat menyebabkan alokasi investasi portofolio anda berubah dan tanpa sadar secara tidak langsung mengekspos portofolio terhadap risiko berlebih. Untuk mencapai hasil yang optimal, tentunya sebagai bagian dari pengelolaan investasi yang disiplin, investor harus secara regular melakukan evaluasi portofolio:

- **Alokasi aset:** Tinjau kembali profil risiko dan target investasi anda. Pastikan alokasi aset anda terdiversifikasi dan sesuai dengan tujuan investasi dan profil risiko anda.
- **Rebalancing:** jika diperlukan lakukan *rebalancing* portofolio agar alokasi investasi anda tetap pada rencana awal yang telah ditetapkan berdasarkan profil risiko dan tujuan investasi.

Melakukan evaluasi portofolio dapat membantu menjaga tingkat risiko portofolio dan membantu anda untuk melakukan keputusan *buy & sell* secara disiplin sehingga mencegah faktor emosi mendorong anda melakukan keputusan yang irasional.

INDIKATOR	PROYEKSI
CAD (% TO GDP)	1.80 - 2.30
CPI (%)	3.30 - 4.20
BI 7 DAYS REVERSE REPO RATE (%)	4.25 - 4.75
GDP GROWTH (%)	5.20 - 5.40
USD/IDR	13,200 -13,500
IHSG	6800 - 7000
IMBAL HASIL SUN TENOR 10 TAHUN (%)	5.75 - 6.25

Seeking α adalah komunikasi bulanan yang dirilis oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI). Disampaikan dalam format Tanya-jawab, Seeking α 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 Chief Economist & Investment Strategist, Katarina Setiawan.

Katarina Setiawan
Chief Economist & Investment Strategist

Katarina bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI) pada 1 Juli 2013. Ia memperoleh izin Wakil Manajer Investasi dari Bapepam-LK pada 30 April 1999 dengan no.: KEP-28/PM/IP/WMI/1999. Ia telah memiliki pengalaman selama lebih dari 21 tahun di industri keuangan dan pasar saham. Sebelum bergabung dengan MAMI, Katarina bekerja di Kim Eng Securities sebagai Research Director. Sebelumnya Katarina bekerja sebagai Director di IBAS Consulting, Director di Omni Nusantara dan Supervisor Consultant di Arthur Andersen & Co. Katarina menyandang gelar Master of Business Administration dari Indiana University di Bloomington, USA.



PENGUNGKAPAN DAN SANGGAHAN:

Informasi di dalam dokumen ini disusun berdasarkan sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia namun PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak menjamin keakuratan, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Baik PT Manulife Aset Manajemen Indonesia atau afiliasinya, maupun direksi, pejabat atau pegawainya tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau didenta 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. Dokumen ini disusun untuk tujuan pemberian informasi dan tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi, nasihat profesional, penawaran, penjualan atau ajakan oleh atau atas nama PT Manulife Aset Manajemen Indonesia kepada siapa pun untuk melakukan pembelian atau penjualan efek. Dokumen ini tidak memuat nasihat investasi, hukum, akuntansi, perpajakan atau pernyataan bahwa suatu investasi atau strategi sesuai atau cocok untuk kondisi Anda, atau merupakan rekomendasi personal untuk Anda. Analisa trend ekonomi di dalam dokumen ini tidak mengindikasikan hasil kinerja investasi masa depan. Dokumen dan pendapat yang disampaikan di dalam dokumen ini dibuat oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia pada tanggal publikasi dokumen, dan dapat berubah sesuai dengan kondisi pasar atau lainnya. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang. Investasi mengandung risiko, termasuk risiko berkurangnya nilai awal investasi. Dalam melakukan investasi, apabila ada keraguan, disarankan untuk berkonsultasi dengan penasihat profesional. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah perusahaan Manajer Investasi 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. Manulife Asset Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.