

Pasar saham sering digunakan sebagai indikator atau representasi perekonomian. Apakah koreksi pasar saham global di awal Februari ini mematahkan tema sinkronisasi pertumbuhan global, dan akankah kondisi ini menjadi titik balik dari *bull market* pasar saham global?

Kami melihat koreksi saat ini merupakan *repricing* yang terjadi pada pasar saham global. Penyebabnya adalah perubahan ekspektasi pasar terhadap potensi inflasi dan laju kenaikan suku bunga Amerika Serikat, seiring rilis data ketenagakerjaan yang lebih baik dari ekspektasi. Kondisi ini kemudian diikuti oleh pernyataan bank sentral Amerika Serikat yang dianggap lebih *hawkish* atau optimis akan kenaikan suku bunga.

Dari sisi fundamental, kami tetap percaya pada tema sinkronisasi pertumbuhan global. IMF menaikkan proyeksi pertumbuhan ekonomi global 2018 menjadi 3.9%, pertumbuhan tertinggi sejak 2011. Cadangan devisa di 12 negara berkembang terbesar (selain China) mencapai USD3.17 triliun - naik dari USD 2 triliun pada krisis finansial 2007 - merupakan bantalan kuat untuk menghadapi volatilitas pasar. Selain itu, kinerja korporasi juga masih menunjukkan tren pertumbuhan.

Secara historis, kondisi *bull market* biasanya berakhir karena adanya resesi ekonomi, dan saat ini belum ada tanda-tanda ekonomi menuju resesi. Oleh karena itu kami tetap positif terhadap potensi pasar tahun ini dan melihat koreksi sehat ini justru mempertahankan daya tarik pasar saham, dan memberi peluang untuk *buy on dip*.

Masih berhubungan dengan Amerika Serikat, bagaimana pandangan anda mengenai reformasi perpajakan yang telah disahkan. Apakah kebijakan ini berpotensi mendorong penguatan USD dan menyebabkan *capital outflow* dari Asia?

Salah satu fokus utama reformasi perpajakan Amerika Serikat adalah penurunan pajak korporasi dan individu, dan juga memberi peluang bagi korporasi untuk melakukan repatriasi dana. Harapannya adalah dengan pajak korporasi yang lebih rendah, korporasi terpacu untuk meningkatkan investasi, dan pada akhirnya secara jangka panjang akan mendorong penciptaan lapangan kerja baru, peningkatan aktivitas ekonomi, dan secara keseluruhan menopang PDB.

Menurut kami, secara jangka pendek kebijakan ini akan berdampak positif bagi perekonomian Amerika Serikat. Pajak yang lebih rendah akan menyebabkan uang beredar lebih banyak di masyarakat dan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui konsumsi yang meningkat. Namun perlu waktu lebih untuk mengkonfirmasi dampak jangka panjang reformasi perpajakan ini. Pemerintah tidak mewajibkan korporasi untuk melakukan investasi tertentu dari dana-dana tersebut. Dari survei yang dilakukan Bank of America, mayoritas responden (65%) menjawab akan menggunakan dana ekstra untuk mengurangi tingkat utang. Sebagai gambaran, program *tax holiday* yang dilakukan pemerintahan George Bush di tahun 2005, mayoritas dana repatriasi digunakan untuk *share buyback*, bukan untuk investasi.

Kami melihat dampak reformasi perpajakan Amerika Serikat bukan sebagai *zero sum game* di mana pasar Amerika Serikat diuntungkan dan pasar Asia dirugikan. Menurut kami perbaikan ekonomi Amerika Serikat juga akan berdampak positif bagi Asia melalui

aktivitas perdagangan global yang meningkat. Dampak terhadap nilai tukar pun terlihat cukup terbatas. Penurunan pajak akan meningkatkan beban utang Amerika Serikat, dan secara historis setiap kali beban utang Amerika Serikat meningkat, maka nilai tukar USD cenderung melemah. Selain itu mayoritas dana korporasi di luar Amerika Serikat pun sudah dalam mata uang USD, sehingga kalupun terjadi repatriasi seharusnya tidak membuat pasar valas bergejolak.

Beralih ke pasar domestik, di pertengahan tahun Pilkada terbesar dalam sejarah Indonesia akan berlangsung, dan tidak lama kemudian akan segera diikuti dengan masa kampanye pemilu presiden. Bagaimana pandangan anda terhadap efek tahun politik terhadap pasar finansial?

Kami menilai tahun politik akan berdampak positif bagi ekonomi - terutama bagi konsumsi masyarakat - karena didukung oleh aktivitas kampanye berbagai partai politik. Terlebih lagi Pilkada 2018 ini merupakan yang terbesar sepanjang sejarah politik Indonesia, mencakup 171 daerah yang merepresentasikan 77% populasi dan 66% PDB Indonesia.

Selain dari alokasi dana APBN untuk terkait pemilu, daya beli masyarakat tahun ini pun diperkirakan akan lebih baik ditopang oleh tambahan kebijakan pemerintah yang lebih pro-rakyat. Hal ini ditunjukkan dari anggaran kementerian sosial meningkat 138% untuk 2018, dan perluasan program-program sosial seperti Program Keluarga Harapan. Pemerintah juga menunjukkan komitmen menjaga harga BBM di kuartal I-2018.

Risiko di tahun politik adalah kecenderungan melemahnya minat investasi dunia usaha, menantikan kejelasan peta politik. Tapi kalau kita lihat dari empat pemilu presiden yang diselenggarakan di periode 1999-2014, secara keseluruhan pemilu tidak memberikan dampak negatif bagi pasar. Pandangan kami adalah pergerakan pasar akan lebih dipengaruhi faktor fundamental ekonomi dibandingkan sentimen mengenai pemilu. Contohnya pilkada Jakarta tahun lalu yang dianggap bertensi tinggi pun tidak menahan kinerja IHSG yang tumbuh impresif di 2017.

IHSG mencatatkan kinerja yang impresif di 2017 - tumbuh 19.99% - dan terus mencetak rekor tertinggi baru. Apakah saat ini pasar saham Indonesia sudah terlalu mahal? Bagaimana potensi IHSG untuk tahun ini?

Untuk menilai kinerja IHSG di tahun 2017, kita harus melihatnya dari kacamata global. Bukan hanya IHSG, namun hampir semua indeks global dan regional juga mengalami kenaikan yang cukup tinggi selama tahun 2017 dan beberapa di antaranya juga berhasil mencatat rekor tertinggi. Menurut kami faktor tersebut masih akan kembali mendukung pasar di tahun ini. Dari sisi global pasar didukung oleh pertumbuhan ekonomi di berbagai negara. Tahun lalu PDB China tumbuh 6.9%, tertinggi sejak 2015, PDB zona Euro tumbuh 2.5%, tertinggi sejak 2007. Tren pertumbuhan ini terjadi secara global dan bersamaan mengindikasikan momentum pertumbuhan ekonomi global yang membaik sejak krisis finansial 2007. Selain itu, walaupun mulai ada tren kenaikan karena momentum pertumbuhan yang menguat, kebijakan moneter bank sentral dunia juga diperkirakan masih tetap akomodatif.

Valuasi IHSG saat ini menurut kami masih wajar bagi Indonesia yang menawarkan pertumbuhan PDB yang relatif tinggi dan konsisten. Saat ini Indonesia dalam fase *recovery* setelah periode perlambatan sejak tahun 2010 – 2015, sehingga cukup wajar jika valuasi pasar saat ini terbilang *premium* dibandingkan beberapa tahun ke belakang ketika kondisi ekonomi relatif lebih lemah.

Harga rata-rata minyak mentah Indonesia (ICP) di Januari naik ke level USD65.59 per barel, lebih tinggi dari asumsi dalam APBN. Bagaimana dampaknya bagi perekonomian Indonesia?

Harga minyak berperan penting bagi arah kebijakan moneter dan fiskal Indonesia, karena mempengaruhi pendapatan negara dan tingkat inflasi. Saat ini Indonesia adalah importir bersih minyak. Jadi kenaikan harga minyak sering dianggap merugikan bagi Indonesia. Di lain pihak, Indonesia adalah eksportir bersih energi. Dan kita mengetahui harga minyak berkorelasi positif dengan harga komoditas ekspor utama Indonesia lain seperti batubara dan kelapa sawit. Sehingga memang ada tambahan pengeluaran negara untuk membeli minyak, tetapi di saat yang sama Indonesia pun memperoleh pendapatan tambahan atas ekspor energi lainnya. Selain itu saat ini pemerintah juga sudah membatasi subsidi energi hanya untuk elpiji, minyak tanah, dan solar, sementara untuk jenis BBM lain sudah tidak mendapat subsidi. Dengan asumsi ini, dari sisi fiskal kenaikan harga minyak dan komoditas lainnya tidak seburuk yang diperkirakan, walaupun kita harus tetap hati-hati dan terus mencermati laju kenaikan harga minyak dunia.

Terhadap inflasi, dampak kenaikan harga minyak akan bergantung pada pilihan kebijakan pemerintah, apakah akan menaikkan harga BBM untuk menyesuaikan dengan kenaikan harga minyak dunia atau mengambil arah yang lebih populis dengan mempertahankan harga. Jika langkah kedua yang diambil, seperti Pertamina yang akan menanggung beban kenaikan harga minyak. Untuk saat ini pemerintah memilih opsi untuk menjaga daya beli masyarakat dengan memutuskan selama kuartal pertama 2018 untuk tidak menaikkan harga BBM. Kami akan terus memantau perkembangan harga minyak dan mengantisipasi arah kebijakan pemerintah dan dampaknya terhadap sektor-sektor atau emiten, untuk melakukan penyesuaian dalam portofolio.

Sektor apa yang menjadi unggulan anda untuk tahun ini?

Saat ini kami mengandalkan sektor yang diuntungkan dari perbaikan daya beli masyarakat seperti rokok dan juga *retailer*. Kebijakan pemerintah yang pro-rakyat dan juga adanya pilkada serentak akan mendukung daya beli masyarakat dan menjadi katalis positif bagi perusahaan di sektor tersebut. Sektor infrastruktur juga kami perkirakan akan tetap menjadi fokus pemerintah menjelang Pemilu 2019. Selain itu kami juga mengandalkan sektor yang diuntungkan dari perbaikan perdagangan global seperti sektor pertambangan. Perbaikan ekonomi global mendorong kenaikan harga komoditas seperti batubara, selain itu sektor pertambangan juga menawarkan valuasi yang atraktif terutama setelah beberapa tahun ke belakang kinerjanya tertinggal dan kalah unggul.

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 *Portfolio Manager*, Andrian Tanuwijaya.

Andrian Tanuwijaya

Portfolio Manager, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia

Setelah mengawali kariernya sebagai Equity Analyst di sebuah perusahaan sekuritas pada 2011, Andrian bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia, di mana ia mulai sebagai Equity Analyst hingga kini menjabat sebagai Portfolio Manager. Andrian telah mengantongi izin Wakil Manajer Investasi dari Otoritas Jasa Keuangan sejak 2012. Saat masih menjadi mahasiswa di Universitas Surabaya, ia terpilih mewakili Indonesia dalam 4th Annual CFA – Global Investment Research Challenge di Manila, Filipina. Andrian memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di bidang Manajemen Keuangan dari Universitas Surabaya.



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 afiliasinya, 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. Manulife Asset Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.