

**Pasar saham negara-negara berkembang (Emerging Market/EM) mencatatkan kinerja negatif di tahun 2018, bagaimana pandangan Anda mengenai potensinya tahun ini dan katalis positif apa yang dapat menggairahkan EM?**

Pasar saham EM tercatat mengalami penurunan cukup dalam, mengacu pada MSCI Emerging Market yang turun 16.4% tahun 2018. Kinerja pasar EM tahun lalu dibayangi berbagai sentimen negatif seperti tren penguatan USD, kenaikan suku bunga *The Fed* yang agresif, dan ketidakpastian tensi dagang antara Amerika Serikat dengan negara mitra dagangnya. Untuk 2019, pandangan kami terhadap EM beranjak membaik, ditopang oleh beberapa faktor berikut:

- Kenaikan suku bunga *The Fed* yang lebih gradual dan tidak setinggi tahun lalu. Proyeksi pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat yang mengalami moderasi akan membatasi ruang kenaikan suku bunga. Kebijakan *The Fed* yang lebih gradual juga akan mengurangi tekanan penguatan USD, sehingga mendukung bagi mata uang EM.
- Ekspektasi pertumbuhan ekonomi EM yang lebih stabil di 2019 dibandingkan dengan negara-negara maju (Developed Market/DM) yang diperkirakan akan mengalami moderasi. Pertumbuhan yang stabil ini akan menjadi daya tarik bagi investor yang ingin mencari potensi imbal hasil investasi yang menarik.
- Kinerja pasar EM yang 'tertinggal' di 2018 membuat valuasi pasar EM berada pada level yang atraktif, yang menurut kami penting karena mencerminkan ekspektasi investor sudah cukup rendah. Dengan kondisi fundamental dan pertumbuhan laba perusahaan-perusahaan negara berkembang yang tetap terjaga, dan tekanan kenaikan suku bunga *The Fed* yang mereda, tingkat valuasi pasar saham EM saat ini menciptakan *entry point* yang menarik bagi investor.

**Menyambung mengenai kebijakan bank sentral, apakah arah moderasi kebijakan suku bunga *The Fed* akan diikuti oleh bank sentral lainnya?**

Di rapat FOMC bulan Desember 2018 *The Fed* menunjukkan sinyal yang lebih akomodatif, menurunkan proyeksi kenaikan suku bunganya untuk 2019 dari tiga kali menjadi dua kali. Ke depannya kenaikan suku bunga *The Fed* juga akan lebih *data-dependent*, menyesuaikan dengan kondisi ekonomi yang terjadi. Selain Amerika Serikat, bank-bank sentral DM lainnya juga diperkirakan masih akan tetap akomodatif.

- Bank sentral Eropa telah mengakhiri program pembelian aset bulanan di bulan Desember 2018, namun belum mengindikasikan adanya kenaikan suku bunga. Konsensus pasar memproyeksikan kenaikan suku bunga baru akan terjadi di 2020.
- Sementara itu kebijakan bank sentral China diekspektasi akan lebih akomodatif untuk mendukung pertumbuhan ekonomi China. Bank sentral diperkirakan dapat melakukan pemangkasan Giro Wajib Minimum lebih lanjut, terutama untuk mendukung sektor swasta dan UMKM.
- Secara keseluruhan, tekanan bank sentral di kawasan EM untuk menaikkan suku bunga akan lebih berkurang dengan moderasi kebijakan *The Fed*. Harga minyak dunia yang suportif juga mengurangi tekanan inflasi bagi EM sehingga memberi ruang fleksibilitas bagi bank sentral di kawasan EM.

**Data PMI manufaktur global turun ke level 51.5 di bulan Desember 2018 - level terendah sejak September 2016 - yang menyebabkan kekhawatiran pasar di awal 2019 bahwa ekonomi global dapat mengalami resesi. Bagaimana pandangan Anda mengenai *outlook* pertumbuhan ekonomi global 2019?**

Pertumbuhan ekonomi dunia diproyeksikan akan mengalami moderasi di 2019 disebabkan beberapa faktor seperti efek *tax cut* Amerika Serikat yang mereda, dan suku bunga global yang meningkat di 2018. Selain itu tidak bisa dipungkiri tensi dagang juga menghasilkan iklim ketidakpastian yang menyebabkan disrupsi perdagangan global. Namun, kami menilai risiko terjadinya resesi global masih sangat kecil. Proyeksi pertumbuhan ekonomi global dari IMF untuk 2019 tetap sehat pada kisaran 3.7%, sama dengan level pertumbuhan tahun 2017. Selain itu beberapa indikator resesi global yang kami pantau saat ini juga masih dalam posisi positif, tidak pada level yang mengkhawatirkan. Sebagai contoh, sektor ketenagakerjaan Amerika Serikat dan tingkat upah masih menunjukkan tren pertumbuhan yang positif.

**Beralih ke pasar domestik, berbagai sentimen global membayangi pasar sehingga kinerja IHSG sepanjang 2018 tercatat -2.54%. Bagaimana pandangan Anda untuk pasar saham di 2019?**

Walaupun kinerja IHSG di 2018 negatif, menariknya adalah - secara relatif dibandingkan kawasan - Indonesia adalah salah satu negara dengan kinerja yang cukup baik. Sebagai gambaran, tahun 2018 kemarin indeks MSCI World yang merepresentasikan DM -10.4%, dan kawasan Asia Pasifik berdasarkan indeks MSCI Asia Pacific -15.6%.

Menurut kami kinerja IHSG yang terlihat 'bertahan' ini tidak lepas dari kondisi fundamental Indonesia yang relatif lebih baik di antara negara EM lainnya. Inflasi Indonesia terjaga di level 3.13% di 2018, pertumbuhan PDB tetap solid di level 5.17% di Q3-2018, dan defisit fiskal terjaga di level 1.76% dari PDB. Karakter ekonomi Indonesia yang resilien ini berpotensi menarik dana asing masuk ke pasar Indonesia.

Dari sisi kinerja emiten, kinerjanya pun sama sekali tidak buruk. Pertumbuhan laba emiten 2018 diperkirakan di kisaran 8 - 10%, dan untuk tahun ini diproyeksikan di kisaran 10 - 12%. Dan ini menarik, mengingat IHSG mencatat kinerja negatif di 2018 meskipun pertumbuhan laba emiten masih di teritori positif, artinya bahwa valuasi telah *de-rated*. Aliran dana asing yang secara konsisten keluar dari pasar Indonesia sejak pertengahan 2017 telah membuat kepemilikan asing di saham-saham Indonesia mencapai titik terendah dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini menjadi menarik karena menunjukkan bahwa ekspektasi pasar yang sudah rendah terhadap pasar Indonesia. Berangkat dari argumen tersebut ditambah oleh faktor-faktor makro ekonomi yang suportif, kami memandang optimis potensi IHSG tahun ini.

**Apa faktor risiko utama bagi pasar saham Indonesia yang harus diperhatikan untuk tahun ini?**

Dari sisi global, kami akan terus memantau perkembangan negosiasi dagang antara Amerika Serikat dengan China. Negosiasi berkepanjangan dapat menyebabkan ketidakpastian pasar yang terus terjadi. Namun menurut kami saat ini pasar telah memperhitungkan faktor risiko tersebut, sehingga risiko *negative shock* di pasar seharusnya lebih terbatas dibanding tahun lalu. Selain itu kami akan terus memantau data aktivitas ekonomi global untuk menakar kondisi pertumbuhan ekonomi global ke depannya.

Sementara itu dari sisi domestik, kami perkirakan di 2019 ini Indonesia masih akan mencatatkan defisit neraca perdagangan, yang pada akhirnya juga tetap menimbulkan tekanan bagi defisit transaksi berjalan. Impor barang modal - terutama yang berhubungan dengan pembangunan infrastruktur - dan impor barang konsumsi berpotensi masih tinggi tahun ini. Walau demikian kami optimis neraca pembayaran Indonesia masih akan terjaga, diimbangi oleh potensi *inflow* dana asing ke pasar modal Indonesia, dan juga kebijakan pemerintah menjaga stabilitas Rupiah, seperti peraturan yang mewajibkan untuk mengembalikan devisa hasil ekspor kembali ke Indonesia.

**Bagaimana pandangan Anda mengenai nilai tukar Rupiah untuk 2019, terutama setelah mengalami depresiasi 6.16% di 2018?**

Dalam pandangan kami nilai tukar Rupiah berpotensi untuk lebih stabil tahun ini atau bahkan bisa menguat. Pelemahan Rupiah di 2018 lebih dipengaruhi oleh sentimen negatif global seperti yang kami sebutkan sebelumnya, sementara dari sisi domestik kondisinya masih relatif stabil. Secara keseluruhan pandangan positif kami terhadap Rupiah didukung oleh beberapa faktor:

- Tekanan penguatan USD yang mereda karena *The Fed* yang lebih akomodatif.
- Harga minyak dunia pada level yang suportif. Sebagai negara net importir minyak, neraca perdagangan Indonesia dapat diuntungkan dari harga minyak dunia yang menurun.
- Kebijakan BI dan Pemerintah yang proaktif menjaga Rupiah diapresiasi positif oleh pasar.
- Potensi dana asing masuk ke pasar Indonesia dapat mendukung nilai tukar Rupiah.

**Menghadapi berbagai dinamika pasar yang Anda sebutkan sebelumnya, bagaimana strategi portofolio Anda saat ini?**

Dengan adanya ketidakpastian mengenai pertumbuhan ekonomi global, menurut kami sektor yang berorientasi domestik dapat menjadi unggulan saat ini, seperti sektor *consumer discretionary* dan otomotif. Sektor tersebut juga didukung oleh daya beli masyarakat yang terjaga karena tingkat inflasi yang diekspektasi tetap rendah dan kebijakan pemerintah yang menopang tingkat konsumsi. Selain itu saham berkapitalisasi besar dan likuid juga berpotensi menjadi *beneficiary* apabila dana asing kembali masuk ke pasar saham Indonesia. Saham sektor *financials* dapat menjadi unggulan dari sentimen ini.

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 Portfolio Manager, Andrian Tanuwijaya.

**Andrian Tanuwijaya**  
Portfolio Manager

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 4<sup>th</sup> Annual CFA – Global Investment Research Challenge di Manila, Filipina. Andrian memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di bidang Manajemen Keuangan dari Universitas Surabaya



**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](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 afiliasinya.