

Setelah penantian panjang, S&P akhirnya menaikkan peringkat kredit Indonesia ke level Investment Grade. Apakah hal ini memberi dampak sesuai harapan pasar?

Kenaikan peringkat S&P mengkonfirmasi opini pasar selama ini mengenai perbaikan kondisi fundamental Indonesia. Secara spesifik S&P juga mengapresiasi kapabilitas dan kredibilitas bank sentral serta otoritas finansial lainnya dalam menerapkan kebijakan moneter yang efektif. Ini akan menjadi faktor yang penting untuk menarik minat investor asing.

Bagi pasar sendiri, dampak jangka pendek kenaikan peringkat dapat meningkatkan potensi arus dana asing masuk ke pasar Indonesia, terutama dari investor asing yang mandat investasinya mengharuskan underlying asset investasinya layak investasi dari 3 lembaga pemeringkat sekaligus (S&P, Fitch, dan Moody's). Untuk jangka panjang, predikat Layak Investasi akan menurunkan persepsi risiko Indonesia, sehingga pemerintah dan korporasi dapat mendapatkan sumber pendanaan dengan biaya yang lebih rendah. Pasca kenaikan peringkat, selisih imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia 10 tahun dengan US Treasury 10 tahun menyempit ke kisaran 470 bps, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata selisih sejak taper tantrum 2013 di kisaran 567 bps. CDS 5 tahun Indonesia juga turun ke kisaran 120, level terendah sejak 2007. Hal ini mengindikasikan membaiknya persepsi risiko investor asing terhadap Indonesia. Secara keseluruhan, kenaikan peringkat kredit Indonesia memberi dampak sesuai ekspektasi baik untuk perekonomian maupun pasar modal, terutama untuk jangka panjang.

Masih mengenai kenaikan peringkat, sebenarnya bahkan sebelum pengumuman S&P tanggal 19 Mei lalu, imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun sudah berkutat di kisaran 7%. Dari sudut pandang tersebut, bukankah potensi penurunan imbal hasil lebih lanjut sudah terbatas?

Setelah kenaikan peringkat, memang imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun hanya turun sekitar 10 bps ke level 6.9%. Tetapi reaksi terbesar sebetulnya terjadi pada obligasi pemerintah tenor panjang. Imbal hasil obligasi pemerintah tenor 20 tahun turun sekitar 25 bps ke level 7.57% dan volume perdagangan SUN tenor panjang juga lebih tinggi dari SUN tenor pendek-menengah. Lelang SUN pun mengkonfirmasi fenomena ini, dimana investor menunjukkan minat tinggi pada SUN tenor panjang. Kondisi ini mengindikasikan keyakinan investor terhadap ketahanan dan daya tarik jangka panjang Indonesia.

Di bulan Juni ini kita memasuki bulan Ramadhan dan Hari Raya Idul Fitri, periode yang sering dikatakan 'lesu' bagi aktivitas dan kinerja pasar modal. Bagaimana pendapat anda mengenai potensi kinerja pasar saham Indonesia dalam jangka pendek ini?

Bulan Ramadhan dan menjelang Hari Raya Idul Fitri secara umum ditandai dengan peningkatan konsumsi masyarakat. Secara spesifik hal ini berdampak positif bagi beberapa emiten, terutama yang bergerak di sektor barang konsumsi. Daya beli dan tingkat konsumsi masyarakat juga didukung oleh pembagian THR dan - karena beberapa tahun terakhir Hari Raya Idul Fitri terjadi di kisaran tengah tahun - pencairan gaji ke 13 untuk PNS.

Walaupun memang ada mitos bulan Ramadhan adalah bulan 'lesu', secara historis di bulan Ramadhan IHSG justru lebih sering mencatatkan kinerja positif dibandingkan negatif. 10 tahun terakhir, hanya 3 kali IHSG mencatatkan kinerja negatif di bulan Ramadhan, yaitu pada tahun 2008, 2011, dan 2013. Jika kita telaah, penyebabnya lebih dikarenakan kondisi eksternal krisis finansial global 2008, krisis utang Eropa 2011, dan Fed *taper tantrum* 2013.

Di sisi lain, faktor yang perlu diperhatikan adalah inflasi yang cenderung meningkat, terutama diakibatkan kenaikan harga pangan dan transportasi antar kota. Tapi selama kenaikannya terjaga dan dikelola dengan baik, seharusnya hal tersebut tidak terlalu berdampak negatif. Kami percaya tingkat inflasi tahun ini akan sesuai dengan target BI di kisaran 4% \pm 1%.

Beralih ke pasar global, baru-baru ini Moody's menurunkan peringkat kredit China dari Aa3 menjadi A1, dengan alasan tingkat utang yang meningkat dan potensi pertumbuhan yang melambat. Apakah ini akan menjadi sinyal awal dari krisis finansial Asia yang baru?

Salah satu hal yang diperhatikan investor global terhadap Asia adalah tingkat utang China sudah menjadi fokus. Di tahun 2008 sebesar 160% dari PDB, melonjak menjadi 260% dari PDB di 2016. Yang juga mengkhawatirkan adalah sebagian besar utang tersebut merupakan utang korporasi, yang mengingatkan kita pada krisis finansial Asia di tahun 1997. Namun melihat dari perspektif positif, pemerintah China telah menunjukkan komitmennya untuk meredam kenaikan tingkat utang, dengan melakukan pengetatan regulasi terutama mengenai *shadow banking*.

Menjawab pertanyaan, sepertinya terlalu dini bagi kita untuk menilai bahwa kondisi utang China akan menyebabkan krisis finansial. Yang pasti, kawasan Asia saat ini sangat berbeda dibandingkan ketika krisis finansial Asia di tahun 1997. Fundamental dan ketahanan ekonomi sudah lebih baik dengan cadangan devisa yang lebih tinggi, kondisi neraca transaksi berjalan lebih sehat, dan korporasi yang lebih aktif melakukan lindung nilai atas eksposur terhadap aset atau mata uang yang mengandung risiko. Asia saat ini jauh lebih siap menahan *economic downturn*, jika terjadi.

Keluar dari Asia, apa pandangan Anda terhadap konflik yang saat ini terjadi pada Qatar dengan negara-negara tetangga yang sebagian besar adalah sesama anggota Kerja Sama Negara-Negara Teluk (Gulf Cooperation Council/GCC) Apakah konflik tersebut berpotensi untuk meluas dan mempengaruhi Indonesia, terutama dampak dari harga minyak dunia?

Menurut kami dampak ekonomi bagi Indonesia dari konflik tersebut relatif minim, karena hubungan dagang serta investasi Indonesia dengan Qatar relatif kecil. Perdagangan antara Indonesia dengan Qatar hanya sekitar 0.3% dari total perdagangan Indonesia di 2016. Dampak yang lebih riil mungkin lebih dari volatilitas harga minyak dunia. Harga minyak Brent melemah sejak konflik ini terjadi dan turun ke bawah USD50/barel karena kekhawatiran Qatar tidak akan memenuhi janjinya untuk mengurangi produksi minyak sesuai dengan perjanjian OPEC. Di satu sisi, pelemahan harga minyak dunia dapat berdampak negatif bagi pendapatan migas Indonesia, namun di sisi lain Indonesia adalah negara net importir minyak,

sehingga pelemahan harga minyak dapat mengurangi tekanan kenaikan harga BBM dan menopang daya beli masyarakat.

Setelah mencatatkan kinerja positif dalam 5 bulan pertama tahun ini, apa katalis dan risiko yang dapat diperhatikan investor ke depannya di paruh kedua 2017? Bagaimana strategi anda menghadapi kondisi tersebut?

Kami tetap optimis akan prospek pasar saham dan obligasi Indonesia, didukung oleh tren perbaikan ekonomi, aktivitas perdagangan yang meningkat, dan kebijakan moneter yang akomodatif yang akan mendukung iklim investasi Indonesia. Selain itu peringkat *investment grade* juga menambah daya tarik investasi di Indonesia dan menarik dana asing baik di sektor riil maupun di pasar modal. Dari sisi emiten kami juga melihat potensi kenaikan pada pendapatan perusahaan di tahun 2017, seiring membaiknya kondisi makro, baik domestik maupun global.

Tetap ada beberapa risiko yang kami cermati, yaitu kondisi geopolitik global dan juga perkembangan kondisi ekonomi di China. Kedua faktor tersebut dapat mempengaruhi stabilitas ekonomi di Asia yang memiliki peranan penting dalam perdagangan global. Kami masih mengafirmasi keyakinan yang kami sampaikan beberapa waktu lalu, Indonesia saat ini berada pada *early stage of recovery*, sehingga pendekatan kami untuk pasar saham adalah penempatan pada sektor *cyclical* yang diuntungkan dari tren perbaikan ekonomi. Kami menilai sektor-sektor seperti otomotif, perbankan, energi, dan konstruksi dapat menangkap peluang tersebut dan menawarkan *risk-return* yang menarik. Untuk obligasi, secara taktikal kami menempatkan portofolio dalam posisi yang agresif, dengan durasi *overweight* terhadap indeks acuan memanfaatkan momentum positif kenaikan peringkat S&P. Dengan pengelolaan portofolio yang aktif kami akan terus mengamati dinamika pasar dan melakukan penyesuaian pada portofolio untuk memastikan pengelolaan investasi memberikan hasil optimal dengan risiko yang terkendali.

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 menengahkan komentar pasar terkini dari *Director of Investment*, Alvin Pattisahusiwa.

Alvin Pattisahusiwa
Director of Investment

Alvin bertanggung jawab mengawasi secara langsung pengelolaan seluruh produk dan strategi investasi PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Ia memiliki pengalaman lebih dari 17 tahun, dimana sebelumnya ia bekerja di PT BNP Paribas Investment Partners dengan posisi terakhir sebagai Director-Head of Equity dan di PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen. Dedikasinya telah dibuktikan dengan diraihnya 14 penghargaan atas beberapa produk reksa dana yang dikelolanya. Ia memperoleh izin Wakil Manajer Investasi dari Bapepam pada 2 Maret 2000 melalui Surat Keputusan nomor KEP-14/PM/IP/WMI/2000. Alvin memperoleh gelar MBA dari IPMI Business School, Jakarta.



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.