

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 *Senior Portfolio Manager - Equity*, Caroline Rusli, CFA.

Caroline Rusli, CFA

Senior Portfolio Manager - Equity

Memiliki izin Wakil Manajer Investasi dari Bapepam pada 22 Februari 2005 berdasarkan Surat Keputusan Ketua Bapepam & LK No. KEP-26/PM/WMI/2005. Caroline memulai karirnya di PT Panin Asset Management, kemudian ia bekerja di PT First State Investments Indonesia. Caroline memperoleh gelar Bachelor of Economics dari University of Tokyo, Jepang.



Di bulan Februari, baik pasar saham maupun obligasi Indonesia masing-masing mencatat penguatan lebih dari 1%. Secara spesifik untuk pasar saham, apa pandangan Anda?

Memang benar, sepanjang tahun berjalan pasar finansial Indonesia menikmati penguatan atas situasi yang relatif kondusif. Hingga 9 Maret 2017, IHSG naik 1.83%, indeks obligasi BINDO naik 3.86% dan Rupiah menguat 0.91%. Dari sisi domestik, baiknya kinerja pasar finansial Indonesia ditopang oleh peningkatan peluang *sovereign rating upgrade* oleh S&P, khususnya setelah di bulan Februari lalu Moody's pun telah menaikkan *outlook* Indonesia dari *stable* menjadi *positive*, sekaligus mengafirmasi *rating* Baa3 yang adalah *investment grade*. Dari sisi global, stabilitas pada nilai tukar Dolar AS dan *US Treasury* serta rendahnya volatilitas pasar finansial turut memberikan kontribusi positif pada pergerakan pasar finansial negara berkembang, termasuk Indonesia.

Walaupun demikian, sebenarnya pasar saham Indonesia tumbuh kalah unggul dibandingkan pasar saham regional Asia lainnya, disebabkan oleh meningkatnya tensi politik dalam negeri menjelang Pilkada. Selain itu, kinerja pasar saham Indonesia tahun 2016 yang sudah melaju sangat tinggi juga menjadi faktor penyebab.

Bisa dijelaskan, faktor apa yang dapat menyebabkan Indonesia dapat mengejar ketertinggalannya dengan kawasan Asia, katakanlah secara gradual sampai akhir tahun ini?

Untuk kedepannya - seiring dengan meredanya tensi politik domestik serta perbaikan ekonomi yang terus berlanjut - diperkirakan kinerja pasar saham Indonesia dapat mengejar ketertinggalannya dengan kawasan Asia.

Pandangan kami atas pertumbuhan ekonomi maupun proyeksi pertumbuhan *earnings* perusahaan untuk tahun ini lebih positif dibandingkan tahun 2016. Beberapa faktor yang mendukung pertumbuhan *earnings* yang lebih baik di tahun ini diantaranya:

- *Multiplier effect* dari kenaikan harga komoditas dan pemangkasan suku bunga sebesar 1.5% di tahun 2016 dan dampaknya terhadap peningkatan konsumsi domestik.
- Perbaikan berkelanjutan fundamental ekonomi domestik, seperti CAD yang mengecil, cadangan devisa yang kuat, serta berlanjutnya aktivitas pembangunan infrastruktur.

Pada akhirnya, kami perkirakan PDB tahun ini masih akan meningkat – melanjutkan fase *recovery* - di kisaran 5.0% - 5.2%, dibandingkan tahun 2016 sebesar 5.0%.

Bagaimana dengan suku bunga?

Kapasitas Bank Indonesia untuk memangkas suku bunga tahun ini relatif kecil karena ada potensi peningkatan inflasi & probabilitas tinggi kenaikan suku bunga The Fed. Namun perlu dipahami, peningkatan inflasi tahun ini lebih disebabkan oleh reformasi pengelolaan anggaran (*administered price*) - seperti pencabutan subsidi lisrik 900 VA, pembedaan harga LPG 3kg subsidi dan non subsidi, dan kenaikan biaya administrasi pengurusan surat kendaraan - bukan karena faktor *mismanagement*. Terlepas dari kenaikan, kami perkirakan inflasi akan berada pada rentang yang cukup aman dalam kisaran target 4% \pm 1%.

Setelah berjalan 8 bulan, akhir bulan Maret ini program amnesti pajak akan berakhir. Apa pandangan Anda melihat angka-angka pencapaian terakhir yang ada, dan bagaimana dampaknya bagi perekonomian Indonesia?

Berdasarkan data terakhir tanggal 2 Maret 2017, dana repatriasi amnesti pajak sebesar IDR 144.71 Triliun, total deklarasi dalam dan luar negeri IDR 4,281.04 Triliun, penerimaan negara IDR 112 Triliun, dan total Wajib Pajak yang ikut berpartisipasi sebanyak 682,822. Dilihat dari pencapaian deklarasi harta dan dan penerimaan negara, program amnesti pajak Indonesia ini adalah yang paling sukses di dunia. Tetapi dari sisi partisipasi terlihat kurang optimal, karena potensi wajib pajak yang ikut mestinya bisa lebih banyak lagi.

Program amnesti pajak tentu saja turut berperan positif terhadap ekonomi Indonesia. Memang dari sisi penerimaan negara, ini adalah kenaikan yang bersifat *'one hit'*. Tetapi kita juga harus mengapresiasi keberhasilan Pemerintah meningkatkan basis pembayar pajak dan potensi penerimaan negara di tahun-tahun berikutnya.

Setelah 2 bulan menjabat, sejauh mana kebijakan – yang terkadang kontroversial - Presiden Amerika Serikat Donald Trump berdampak pada perekonomian Indonesia?

Terpilihnya Donald Trump sebagai presiden sempat meningkatkan volatilitas & ketidakpastian pasar finansial global. Yang paling dikhawatirkan adalah proteksionisme yang akan menjadi warna utama dalam bauran kebijakan Trump. Namun sampai saat ini belum ada kebijakan perdagangan spesifik yang dirilis. Amerika Serikat akan sangat berhati-hati karena implikasi terhadap perekonomian domestiknya akan besar, terutama bila negara-negara lain melakukan *'retaliation'*, kebijakan-kebijakan yang bersifat 'pembalasan'. Selain itu, kebijakan proteksionisme juga dapat mengakibatkan kenaikan inflasi Amerika Serikat yang berlebihan.

Walaupun akhirnya diimplementasi, kebijakan proteksionisme Amerika Serikat diharapkan tidak banyak berdampak pada Indonesia, karena ketergantungan perdagangan Indonesia ke Amerika Serikat tidak besar. Selain itu, sejak November 2016 posisi Indonesia sudah 'terkalibrasi' - ada penyesuaian ekspektasi atas kemungkinan kebijakan-kebijakan yang tidak kondusif - terlihat dari besarnya *foreign outflow* dari Indonesia sejak Trump terpilih.

Masih berhubungan dengan Amerika Serikat, konsensus pasar terlihat semakin yakin atas kenaikan Fed Rate pada FOMC Meeting 14-15 Maret 2017 ini. Seberapa besar kemungkinan tersebut?

Kami melihat peluang kenaikan Fed Rate pada rapat FOMC bulan ini cukup besar, dengan prediksi pasar sudah mencapai lebih dari 90%. Beberapa faktor yang semakin meningkatkan peluang kenaikan Fed Rate bulan ini antara lain:

- Data makro ekonomi AS yang semakin baik, khususnya inflasi dan sektor tenaga kerja.
- Komentar pejabat senior The Fed seperti Presiden Fed San Francisco John Williams dan Presiden Fed St. Louis James Bullard yang semakin *hawkish*.
- Nilai tukar Dolar AS yang bergerak relatif stabil memberikan ruang bagi The Fed untuk menaikkan suku bunga tanpa khawatir Dolar AS menjadi terlalu 'kuat' yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi AS.

Yang menarik adalah tingginya prediksi pasar yang sudah mencapai lebih dari 90% menunjukkan pasar semakin siap menghadapi kenaikan Fed Rate, dan seharusnya tidak akan menimbulkan gejolak berlebihan. Terakhir kali The Fed menaikkan suku bunga dengan prediksi pasar kurang dari 50% adalah di tahun 1994, dan efeknya cukup buruk bagi pasar finansial.

Di tengah tingginya konsensus dan prediksi kenaikan Fed Rate, sejauh ini pasar finansial Indonesia tetap kondusif. *Credit Default Swap* Indonesia tenor 5 tahun bergerak stabil di kisaran 130 bps, masih jauh lebih rendah dibandingkan bulan Januari di kisaran 150 – 155 bps.

Terakhir, bagaimana strategi pengelolaan investasi yang akan anda terapkan saat ini?

Di tengah berbagai isu global, pemilihan saham akan mengedepankan *bottom-up selection*, fokus pada perusahaan dengan perbaikan *earnings* dan perusahaan yang dapat menjadi *hedge & beneficiary* kebijakan Donald Trump, antara lain:

- *Beneficiary* dari potensi meningkatnya pertumbuhan kredit, *capex & positive multiplier effect* dari naiknya harga komoditas.
- *Beneficiary* dari antisipasi terhadap tren penguatan USD & ekspektasi meningkatnya PDB serta inflasi di AS.

Di samping itu kami juga mencermati likuiditas dan volatilitas untuk memastikan pengelolaan investasi memberikan hasil optimal dengan risiko yang terkendali.

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 resiko 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 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.