

Perlambatan pertumbuhan ekonomi global kembali menjadi salah satu fokus utama pasar di 2019, dan kembali mengemuka di awal Maret ini, bagaimana pandangan Anda mengenai outlook ekonomi global dan dampaknya bagi pasar?

Dalam pandangan kami pertumbuhan ekonomi global tahun ini memang akan melambat. Hal ini wajar terjadi, mengingat dampak *growth booster* dari reformasi pajak Amerika Serikat tahun lalu akan mulai berkurang. Selain itu ketidakpastian perang dagang dan tren kenaikan suku bunga global tahun lalu juga menjadi penghambat pertumbuhan ekonomi. Kondisi ini tentunya menjadi kejutan bagi pasar di tahun 2018 yang menyebabkan pasar secara global mengalami koreksi. Tetapi saat ini pasar telah menyesuaikan ekspektasinya sehingga risiko kejutan negatif bagi pasar tidak sebesar tahun lalu. Dan yang menarik adalah, di saat ekspektasi sudah terlalu rendah, probabilita terjadinya "kejutan baik" akan lebih besar dari probabilita terjadinya "berita buruk". Sebagai contoh saja, pertumbuhan PDB Amerika Serikat di Q4-2018 tercatat sebesar 2.6%, lebih baik dari ekspektasi konsensus di level 2.2%.

Berbicara mengenai ekspektasi pasar, adakah faktor yang menurut Anda dapat mengubah ekspektasi pertumbuhan PDB Global menjadi lebih optimis atau pesimis?

Secara keseluruhan, segala faktor yang dapat mendukung perdagangan bebas, mengurangi tarif dagang dan meningkatkan perdagangan global dapat menjadi katalis positif bagi *outlook* ekonomi global. Oleh karena itu hasil negosiasi dagang Amerika Serikat dengan China yang positif dapat menjadi sentimen positif bagi pasar. Selain itu negosiasi Brexit yang lancar dengan proses keluarnya UK dari Uni Eropa secara gradual juga akan menjadi hasil yang disukai oleh pasar.

Beralih ke pasar domestik, di 2018 lalu IHSG memulai awal tahun dengan kinerja positif namun akhirnya melemah tajam dan mencatat kinerja tahunan negatif. Di 2019 ini, IHSG juga mengawali tahun dengan kinerja positif namun saat ini terlihat stagnan. Apakah pasar berpotensi mengulang pola pergerakan tahun lalu dan bergerak melemah ke depannya?

Pergerakan IHSG awal tahun ini memang memiliki pola yang mirip dengan tahun lalu, pada dua bulan pertama 2018 dan 2019 IHSG membukukan kenaikan $\pm 4\%$. Namun jika kita amati, banyak kondisi dan indikator ekonomi baik global maupun domestik yang tahun lalu dan di tahun ini sangat berbeda:

- Ekspektasi lebih realistis.
Di awal 2018 pasar sangat optimis mendukung tema sinkronisasi pertumbuhan ekonomi global. Namun ternyata realisasinya tidak sesuai ekspektasi. Di awal 2019 ini, ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan ekonomi saat ini sudah lebih rendah, sehingga risiko kejutan negatif bagi pasar lebih terjaga.

- Perbaikan sentimen perang dagang.
Di awal 2018 pasar dikejutkan dengan kebijakan proteksionis dari Amerika Serikat terhadap mitra dagangnya terutama China, sehingga berujung pada adu tarif dagang yang terus meningkat sepanjang tahun. Saat ini, justru kita terus melihat negosiasi antar kedua negara tersebut untuk menemukan solusi terbaik atas perdagangan. Hal ini mendukung sentimen pasar.
- Tekanan kenaikan suku bunga mereda.
Di 2018 The Fed menaikkan suku bunga lebih agresif dari ekspektasi pasar sehingga memaksa bank sentral negara lain untuk ikut menaikkan suku bunga, sementara tahun ini The Fed bersikap lebih berhati-hati dalam menaikkan suku bunga sehingga menghasilkan iklim investasi yang lebih kondusif bagi pasar negara berkembang.
- Valuasi pasar lebih wajar.
Valuasi IHSG di awal 2018 mencapai level tertinggi menyebabkan risiko pelemahan pasar cukup besar. Sementara saat ini valuasi IHSG pada level yang lebih wajar.
- Arus dana investor asing.
Bulan Maret tahun lalu, di tengah tema pertumbuhan global yang meningkat, arus dana keluar dari negara-negara berkembang. Saat ini, di tengah tema moderasi pertumbuhan global, arus dana cenderung masuk ke negara-negara berkembang yang dianggap 'lebih imun' terhadap moderasi pertumbuhan karena ditopang oleh - misalnya - kekuatan ekonomi domestiknya, seperti Indonesia.

Secara keseluruhan memang sulit untuk secara konklusif menyatakan pola pasar akan berulang atau tidak, tapi menurut kami kondisi pasar saat ini lebih kondusif dibandingkan dengan tahun lalu.

Satu bulan lagi, Indonesia akan melakukan pemilu presiden. Bagaimana dampaknya bagi sentimen pasar?

Menurut kami, harapan utama pasar adalah Pemilu yang berjalan aman dan kondusif, sehingga stabilitas makroekonomi, sosial dan politik tetap terjaga. Yang kedua yang juga sangat dicermati adalah program ekonomi. Dan seperti yang kita lihat, kedua kandidat calon presiden sama-sama memiliki pandangan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, sehingga - pada akhirnya - siapapun yang terpilih seharusnya akan menciptakan katalis positif bagi sektor-sektor tertentu di pasar finansial.

Selain pemilu yang kondusif, katalis apa yang Anda yakini dapat menopang pasar saham Indonesia ke depannya?

Menurut kami masih ada potensi dana asing untuk kembali masuk ke pasar saham Indonesia. Kepemilikan investor asing di pasar saham Indonesia saat ini masih relatif rendah terutama setelah mencatatkan *outflow* di periode 2017-2018. Karakteristik ekonomi Indonesia yang berorientasi domestik akan menjadi daya tarik bagi investor di tengah kondisi moderasi pertumbuhan ekonomi global. Selain itu nilai tukar Rupiah yang lebih stabil dan ekspektasi Bank Indonesia yang sudah mendekati titik akhir kenaikan suku bunga juga menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif bagi Indonesia. Namun tentunya sentimen global tetap menjadi risiko yang harus diperhatikan. Kejutan negatif lebih lanjut, misalnya negosiasi dagang yang terhenti, atau perlambatan ekonomi global yang lebih besar daripada yang sudah diekspektasi saat ini, dapat menyebabkan investor global kembali mengambil posisi *'risk off'* dan menunda investasi.

Di bulan Maret ini, hampir semua emiten besar sudah mempublikasikan kinerja keuangannya untuk tahun 2018. Bagaimana pandangan Anda, hal apa yang bisa Anda simpulkan dari hasil-hasil tersebut?

Secara umum laporan kinerja keuangan 4Q18 tidak memberikan banyak kejutan. Emiten di sektor perbankan secara umum membukukan kinerja laba yang positif. Kemampuan manajemen untuk mempertahankan tingkat margin keuntungan dan kualitas aset di tengah kondisi makro ekonomi yang cukup menantang di tahun 2018 patut mendapat pujian. Emiten perbankan menengah berhasil membukukan kinerja yang lebih baik dari ekspektasi. Situasi likuiditas yang lebih mendukung dan kualitas aset yang lebih baik menopang pertumbuhan laba, meski dengan pertumbuhan pinjaman yang relatif rendah dibanding bank-bank

besar. Secara umum kami melihat kinerja di tahun 2019 akan tetap berada dalam tren positif. Manajemen memberikan target pertumbuhan pinjaman yang tetap sehat dan mengindikasikan tren kenaikan bunga pinjaman setelah cenderung menahan penyesuaian suku bunga tahun lalu.

Fakta menarik juga terlihat di laporan keuangan emiten di sektor otomotif. Manajemen secara garis besar memberikan indikasi pertumbuhan industri yang lebih konservatif, meski cukup optimis mengenai situasi pangsa pasar yang lebih stabil dan potensi kenaikan margin keuntungan dari peluncuran model baru.

Bagaimana proses pemilihan saham Anda dan sektor apa yang menjadi unggulan anda saat ini untuk mendukung kinerja portofolio?

Secara keseluruhan kami mengedepankan filosofi pengelolaan portofolio secara aktif yang didasari oleh riset mendalam. Pemilihan saham kami akan didasari oleh berbagai faktor seperti potensi pertumbuhan emiten, kesehatan arus kas, kualitas manajemen emiten, dan tingkat valuasi. Saat ini kami mengunggulkan sektor yang berorientasi domestik yang tidak mengandalkan ekspor sebagai sumber pendapatan. Menurut kami daya beli masyarakat akan tetap terjaga tahun ini didukung oleh nilai tukar Rupiah yang telah menguat, tingkat inflasi yang terjaga, dan juga kebijakan fiskal pemerintah yang mendukung daya beli melalui berbagai dana sosial. Faktor ini menurut kami dapat menguntungkan bagi sektor *Consumer Discretionary*. Selain itu ekspektasi tingkat suku bunga Bank Indonesia yang lebih stabil menurut kami juga akan menguntungkan bagi sektor *Property* dan *Construction*. Sesuai dengan filosofi investasi kami, pemilihan saham dan sektor dapat berubah secara dinamis disesuaikan dengan kondisi pasar terkini.

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 kami terkini dari Senior Portfolio Manager-Equity, Samuel Kesuma.

Samuel Kesuma. CFA
Senior Portfolio Manager-Equity

Samuel memulai karir profesionalnya di industri finansial dengan bekerja di PT Trimegah Securities sebagai *Investment Analyst*. Sebelum bergabung bersama PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), Samuel bekerja di PT BNP Paribas Investment Partners sebagai *Equity Portfolio Manager*, PT Trimegah Asset Management sebagai *Equity Fund Manager*, Abacus Capital (S) Pte Ltd – Singapura sebagai *Corporate Finance Analyst*, dan ANZ Bank – Singapura sebagai *Investment Consultant*. Samuel adalah pemegang sertifikasi Chartered Financial Analyst (CFA).



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 didenda 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.