

Sepanjang 11 bulan terakhir di tahun 2017, pasar saham Asia (tanpa Jepang) membukukan kinerja yang fantastis, naik hampir dua kali lebih tinggi dibandingkan pasar saham negara maju. Menurut Anda, bagaimana potensinya di tahun 2018?

Baiknya kinerja pasar saham Asia tahun ini lebih dominan didorong oleh pertumbuhan *earnings* perusahaan-perusahaan yang melebihi ekspektasi. Oleh karena itu, meskipun pasar saham Asia mengalami kenaikan signifikan, secara valuasi sebenarnya masih sangat atraktif jika dibandingkan dengan pasar saham negara-negara maju. Di tahun 2018, kami masih memiliki pandangan positif terhadap potensi pasar saham Asia, dengan tren pertumbuhan *earnings* yang dapat terus berlanjut. Berdasarkan konsensus Bloomberg, indeks MSCI Asia ex. Japan diperkirakan masih dapat memberikan *double digit EPS growth* sebesar 17.6% (memang lebih rendah dibandingkan tahun 2017 di kisaran 25.8%, namun tetap lebih tinggi dibandingkan proyeksi *EPS growth* indeks MSCI Developed yang berada di kisaran 9.4%).

Pertumbuhan *earnings* negara-negara Asia tahun depan akan ditopang oleh pertumbuhan pendapatan dan meningkatnya *profitability margin*. Meningkatnya aktivitas perdagangan berdampak positif bagi kinerja korporasi, baik untuk negara berkembang maupun negara maju. Secara historis tren perdagangan global merupakan faktor positif bagi *earnings* pasar saham Asia. Kondisi ini disebabkan porsi *trade to GDP* negara-negara Asia yang relatif tinggi. Sejauh ini belum ada sinyal yang menunjukkan momentum pertumbuhan ekonomi global akan berakhir. Lebih dari 80% *global PMI* berada di atas level 50, bahkan *OECD Global Leading Economic Index* (gabungan dari developed market dan 6 emerging market seperti China, India, Brazil, Rusia, Afrika Selatan dan Indonesia) masih menunjukkan tren kenaikan.

Selain itu, satu hal yang juga perlu diperhatikan adalah selama periode kontraksi tahun 2011-2015, banyak perusahaan-perusahaan Asia yang membatasi ekspansi dan mengurangi belanja modal, terlihat dari menurunnya rasio *capex/sales* selama 5 tahun terakhir. Rendahnya rasio *capex/sales* menandakan semakin tingginya tingkat *operating leverage* perusahaan tersebut, yang berujung pada potensi meningkatnya *profitability margin* perusahaan saat pendapatan mulai bertumbuh seperti yang terjadi sekarang ini.

Apa pandangan Anda mengenai penguatan mata uang Dolar Amerika Serikat (USD) akhir-akhir ini?

Selain karena normalisasi kebijakan moneter, kami menilai penguatan USD akhir-akhir ini terutama lebih disebabkan eforia rencana reformasi perpajakan Amerika Serikat. Tetapi meskipun reformasi perpajakan terealisasi dan normalisasi kebijakan *The Fed* berjalan dengan lancar, kami perkirakan USD tidak akan menguat terlalu signifikan.

Sejak titik terendah tahun 2011 sampai akhir tahun 2016, *US Dollar Index* sudah menguat lebih dari 40% dan membuat harga aset di Amerika Serikat menjadi sangat mahal. Nilai tukar USD relatif sudah *overvalued* jika dibandingkan dengan fundamentalnya.

Terlepas dari besaran penguatannya, apa dampak kenaikan USD terhadap pasar finansial Asia saat ini?

Kondisi negara dan korporasi kawasan Asia saat ini jauh lebih sehat dibandingkan beberapa tahun lalu terutama jika dibandingkan dengan periode *Taper Tantrum* 2013. Defisit neraca berjalan, tingkat utang, dan belanja modal semua dalam kondisi lebih baik. Dan yang sering terlupakan, penguatan USD adalah salah satu dampak samping dari membaiknya perekonomian Amerika Serikat. Dan perbaikan ekonomi Amerika Serikat juga akan menguntungkan korporasi Asia, terutama yang banyak memiliki hubungan perdagangan dengan Amerika Serikat.

Apabila kita melihat data aktual terkini, hubungan terbalik antara *US Dollar Index* dengan kinerja pasar saham Asia ex. Jepang (dimana ketika USD menguat, biasanya pasar saham Asia melemah) sepertinya berakhir. Kenaikan tajam *US Dollar Index* yang terjadi dalam dua bulan terakhir sebesar $\pm 4\%$, juga diikuti oleh kenaikan tajam di pasar saham Asia Ex. Jepang sebesar $\pm 5\%$. Saat ini pasar saham dan obligasi negara berkembang cukup 'tahan banting' di tengah penguatan USD.

Bagaimana tren kebijakan moneter bank sentral dunia di tahun depan?

Sejak krisis finansial global 2007-2008, selisih suku bunga acuan dengan pertumbuhan PDB Nominal negara G7 (Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Inggris dan Amerika Serikat) semakin melebar, karena negara-negara tersebut berupaya mendorong pertumbuhan dengan pelonggaran moneter.

Tetapi di tahun 2018, kebijakan moneter global secara gradual akan menyempit, seiring semakin membaiknya pertumbuhan ekonomi di negara-negara tersebut juga akan diikuti dengan normalisasi atau kenaikan suku bunga acuan. Tetapi pengetatan moneter kali ini akan dilakukan dengan hati-hati, fleksibel dan suportif bagi pasar finansial global.

Jerome Powell dinominasikan sebagai pengganti Janet Yellen untuk memimpin The Fed. Bagaimana arah kebijakan dan dampaknya bagi pasar finansial global?

Pasar menyambut baik Jerome Powell sebagai calon pengganti Janet Yellen karena arah kebijakannya dinilai tidak akan terlalu berbeda dengan Yellen yang melakukan pengetatan moneter dengan berhati-hati, fleksibel, dan suportif bagi pasar finansial. Salah satu hal positif yang tampaknya akan berlanjut di era Powell adalah keterbukaan komunikasi kepada semua pelaku ekonomi, khususnya bagi bank sentral dunia sehingga dapat mengurangi faktor ketidakpastian di pasar.

Pergeseran kekuatan ekonomi dunia dari negara maju ke negara berkembang diperkirakan akan terus terjadi, dimana China dianggap akan sangat berperan penting bagi perekonomian dunia. Apakah ekspektasi terhadap China terlalu berlebihan? Bagaimana kondisi ekonomi China saat ini?

Terlepas dari berbagai masalah yang ada, China tetap menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang kuat. Sinyal stabilitas ekonomi terlihat dari PDB kuartal ketiga 2017 yang meskipun turun menjadi 6.8% YoY namun jauh melebihi target pemerintah sebesar 6.5% YoY. Penurunan PDB kuartal ketiga sejalan dengan arahan pemerintah untuk meningkatkan kualitas pertumbuhannya, dengan mengendalikan pasar properti dan menurunkan tingkat utang korporasi.

'New economy' seperti *technology platforms*, *new energy cars* dan *industrial robots* menjadi sumber pertumbuhan baru yang mampu mendorong *industrial production* di bulan September. Meningkatnya pertumbuhan profitabilitas korporasi juga terlihat dari *industrial profits* bulan September yang tumbuh +27.7% YoY, tertinggi sejak tahun 2011. Seiring dengan meningkatnya kalangan menengah 10 tahun terakhir, korporasi yang bergerak dalam 'new economy' semakin berkontribusi menggantikan 'old economy', baik dari sisi kapitalisasi pasar, penjualan, dan pendapatan bersih. Ke depannya 'new economy' diperkirakan akan semakin berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi China.

Sebagai penutup, selaku manajer investasi reksa dana Manulife Saham Syariah Asia Pasifik Dolar AS, apa strategi yang Anda terapkan ke depan di reksa dana ini?

Secara sektoral, kami masih menyukai sektor *Information Technology*, karena potensi pertumbuhan *earnings* yang masih cukup tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya. *Earnings* perusahaan-perusahaan di sektor ini telah berhasil mengejutkan pasar dan kami memperkirakan hal ini masih akan berlanjut di tahun 2018. Kami juga menyukai sektor *consumer discretionary*, terutama di China. Beberapa saham sektor *energy* juga menarik secara valuasi, didukung oleh *outlook* stabilitas harga komoditas dunia di tahun depan.

Dari sisi alokasi negara, kami memiliki *outlook* yang positif untuk China, Korea, dan Indonesia:

- Perekonomian domestik China tahun 2018 diharapkan akan tetap stabil.
- Ekspektasi pertumbuhan *earnings* perusahaan Korea juga sangat baik dan berpotensi melebihi ekspektasi pasar. Valuasinya juga masih menarik dan memiliki potensi untuk *re-rate* dengan terus membaiknya *corporate governance* dengan kebijakan yang lebih bersahabat bagi pemegang saham minoritas.
- Untuk Indonesia - meskipun di tahun 2017 kinerjanya agak tertinggal dibandingkan dengan negara Asia lainnya - kami memperkirakan tahun depan akan lebih baik, terlebih lagi dengan terus membaiknya indikator makro ekonomi dalam negeri.

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.