

## Seeking $\alpha$

Oktober 2019

**Konflik dan negosiasi dagang Amerika Serikat – China yang sudah berlangsung hampir dua tahun belum menunjukkan tanda-tanda akan berakhir. Memasuki tahun yang kedua, apakah ada yang ‘berbeda’ dalam perkembangan negosiasi dagang antara AS dan China?**

Meskipun episode baru eskalasi konflik dagang antara Amerika Serikat dan China terus terjadi, kami melihat perubahan dalam dinamika bilateral telah terjadi. Dapat dikatakan saat ini pemerintah China berada dalam posisi tawar yang lebih unggul untuk memutuskan arah dan persyaratan perdagangan. Kondisi AS saat ini sangat berbeda jika dibandingkan dengan ketika pertama kali pertikaian dagang muncul di 2018, dimana saat itu AS terlihat lebih mendominasi dengan ekonomi yang lebih kuat dan pasar keuangan yang lebih solid. Saat ini perekonomian AS mulai melambat, pasar keuangan melemah, tekanan terhadap presiden Trump meningkat mendekati pemilu 2020 dan ruang penambahan tarif juga lebih terbatas.

**Perekonomian AS mulai melambat dan tekanan – baik ekonomi maupun politik – bagi Presiden Trump terus meningkat. Bagaimana Anda memandang hal ini dan bagaimana hubungannya dengan konflik perdagangan?**

Selama ini presiden Trump terus menyatakan keunggulan dan kekuatan posisi dalam negosiasi konflik dagang, faktanya beberapa sektor ekonomi di AS mengalami tekanan:

- Ekspor yang turun bagi ke China maupun ke negara lain.
- Kontraksi pada sektor manufaktur.
- Melambatnya penyerapan tenaga kerja.

Indikator-indikator di atas cukup vital mempengaruhi PDB AS di semester pertama 2020 yang merupakan periode krusial kampanye pemilu. Jajak pendapat terakhir mengindikasikan penurunan kepuasan masyarakat terhadap pemerintah terutama di bidang ekonomi, bidang yang selama ini dianggap sebagai keunggulan presiden Trump. Data terkini menunjukkan 58% masyarakat AS memandang eskalasi konflik dagang dengan China merupakan kebijakan yang buruk bagi AS. Kondisi ini dapat ‘menekan’ pemerintah untuk lebih lunak dalam negosiasi dengan China dan membuka kemungkinan adanya persetujuan sementara.

**Rapat FOMC bulan September lalu menghasilkan dua kubu pendapat mengenai arah kebijakan suku bunga. Sebagian pejabat The Fed memandang pemangkasan suku bunga masih perlu dilanjutkan, dan sebagian lagi justru berpendapat untuk tidak lagi memotong suku bunga. Apa pandangan Manulife akan hal ini?**

Kami di Manulife Investment Management memperkirakan masih ada pemangkasan suku bunga Fed 50 basis poin dalam enam bulan ke depan, dan kemungkinan peluncuran stimulus lebih lanjut. Kebijakan moneter akan digunakan untuk mengimbangi efek negatif resesi manufaktur global, risiko perlambatan pertumbuhan ekonomi dari kebijakan moneter ketat 2018 dan ‘guncangan’ yang ditimbulkan oleh konflik dagang. Kami memperkirakan bahwa sebagian besar bank sentral global akan mempertahankan suku bunga rendah dan menghindari kenaikan suku bunga setidaknya selama dua tahun ke depan, sebagai usaha untuk mendorong inflasi menuju atau bahkan lebih tinggi dari target yang ditentukan.

**Apa faktor utama penggerak pasar finansial global ke depannya?**

Kami melihat arah negosiasi dagang dan kebijakan fiskal akan menjadi kunci yang menentukan arah pergerakan pasar global ke depan:

- Dari sisi negosiasi perdagangan, saat ini skenario ‘*no deal*’ sudah menjadi ekspektasi dasar. Jika ada perkembangan baik - katakanlah negosiasi berjalan kondusif - hal ini dapat menjadi katalis positif bagi pasar global.
- Dari sisi kebijakan, sesuai dengan ekspektasi pasar, kebijakan moneter akan tetap akomodatif. Namun di tengah era suku bunga rendah dan kapabilitas kebijakan moneter yang sudah semakin terbatas, kebijakan fiskal akan semakin memiliki peran lebih dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

**Beralih ke domestik, World Bank berulang kali memperingatkan dampak perang dagang terhadap perlambatan ekonomi global. Bagaimana dampaknya terhadap perekonomian Indonesia?**

Jika ekonomi dunia melemah, permintaan komoditas secara global akan berkurang. Indonesia sebagai negara pengekspor komoditas tentu akan terkena dampaknya, dan pada akhirnya perekonomian Indonesia juga ikut melemah. Data aktivitas domestik – penjualan mobil, semen, properti dan sektor manufaktur – terlihat mengalami perlambatan, walaupun memang penyebab perlambatan tersebut bukan disebabkan faktor eksternal saja, namun ada juga peranan faktor internal. Langkah pemerintah terus melakukan berbagai upaya pembangunan *hard* dan *soft infrastructure* sudah tepat. Tujuannya adalah peningkatan kualitas SDM dan pertumbuhan ekonomi guna meningkatkan daya tarik dan daya saing Indonesia di antara negara kawasan, lewat meningkatnya investasi dan mengurangi ketergantungan akan ekspor komoditas mentah.

**Sepanjang tahun 2019 Bank Indonesia sudah menurunkan suku bunga sebanyak tiga kali, total 0.75%. Bagaimana outlook suku bunga domestik ke depannya?**

Ke depannya kebijakan moneter masih akan tetap akomodatif. Kebijakan moneter akomodatif ini dapat menjadi ‘bantalan’ bagi ekonomi Indonesia di tengah perlambatan ekonomi global. Ruang pemangkasan suku bunga lebih lanjut terlihat dari suku bunga riil Indonesia yang masih kompetitif jika dibandingkan dengan negara kawasan Asia yang memiliki defisit neraca berjalan, seperti India dan Filipina. Inflasi, defisit pada neraca berjalan dan prospek pertumbuhan ekonomi akan menjadi faktor pertimbangan penting dalam pemangkasan suku bunga lebih lanjut.

**Tadi disebutkan kebijakan fiskal akan semakin berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dunia. Bagaimana peluang peluncuran stimulus fiskal di Indonesia?**

Pemerintah sudah memformulasi beberapa insentif fiskal dalam bentuk perpajakan yang diharapkan dapat menahan dampak negatif perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia, sekaligus mengakselerasi pemulihan perekonomian domestik. Rencananya pemerintah akan menurunkan pajak pendapatan korporasi – dari level saat ini 25% menjadi 22% di 2021 dan 20% di 2023 – guna meningkatkan daya saing Indonesia di kawasan Asia. Pemerintah juga berencana untuk mengubah ambang batas pajak penghasilan individu, yang dapat meningkatkan *disposable income* dan diharapkan dapat mendorong daya beli masyarakat.

**Pasar saham Indonesia tahun ini cenderung bergerak sideways. Sebagai pelaku pasar, apa yang Anda nantikan di pasar saham Indonesia ke depannya?**

Pergerakan pasar saham yang cenderung *sideways* sebetulnya sejalan dengan tren pertumbuhan ekonomi yang relatif lemah. Hal ini tercermin pada kinerja pertumbuhan emiten yang lebih rendah dibandingkan ekspektasi. Seperti yang sudah disebutkan sebelumnya, pemerintah telah mengambil langkah yang tepat dalam memberikan stimulus moneter dan fiskal. Namun kebijakan tersebut tentunya memerlukan waktu untuk memberikan dampak signifikan kepada ekonomi. Ke depannya, kami akan terus memperhatikan momentum kinerja finansial emiten guna memantau tren fundamental dari masing-masing emiten maupun ekonomi secara keseluruhan. Di samping itu kami juga akan terus memperhatikan arah kebijakan pemerintah – terutama setelah pembentukan kabinet baru – untuk mendapat gambaran yang lebih jelas mengenai prospek di masing-masing industri/sektor. Sebagai bagian dari ekonomi dunia, kinerja bursa saham domestik tentunya juga akan banyak dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi maupun kestabilan politik global.

**Guna menangkap peluang yang ada, apa strategi investasi yang diterapkan dalam pengelolaan portofolio?**

Proses investasi kami akan tetap fokus untuk mengidentifikasi peluang investasi melalui proyeksi makro ekonomi dan analisa fundamental di masing-masing emiten. *Risk off sentiment* yang menyebabkan terjadinya arus jual oleh investor asing di pasar saham Indonesia selama beberapa bulan terakhir menawarkan peluang investasi di beberapa sektor yang menurut kami memiliki prospek fundamental yang cukup baik. Situasi makro saat ini – tren penurunan suku bunga dan inflasi yang terkendali – mendukung pilihan kami akan emiten dengan fundamental solid pada beberapa sektor yang sensitif terhadap perubahan suku bunga.

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 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 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. 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 Investment Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Investment Management dapat ditemukan di [www.manulifeam.com](http://www.manulifeam.com). Manulife Investment Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.