

Seeking α

Agustus 2023

Kabar Fitch Ratings yang menurunkan peringkat utang Amerika Serikat satu level menjadi AA+ dari sebelumnya AAA menyebabkan fluktuasi pada imbal hasil UST yang naik >4%. Bagaimana dampaknya terhadap pasar obligasi Indonesia?

Betul, baru saja Fitch Ratings memangkas peringkat utang Amerika Serikat dengan alasan kemerosotan tata kelola menurunkan keyakinan atas kemampuan pemerintah untuk mengatasi masalah fiskal dan utang. Kebuntuan politik dalam mengatasi pagu utang, resolusi di menit-menit terakhir yang mengikis kepercayaan pada manajemen fiskal dan rasio utang yang tinggi menjadi faktor penyebabnya. Fitch menyatakan bahwa rasio utang terhadap PDB yang saat ini sebesar 113% adalah 2.5x lebih tinggi daripada median negara-negara dengan peringkat AAA di 39%. Dan perlu diingat penurunan peringkat ini bukan yang pertama kali, lebih dari satu dekade lalu di tahun 2011 S&P telah melakukan hal yang sama memangkas peringkat utang AS menjadi AA+.

Didukung oleh fundamental makro ekonomi domestik yang baik dan dinamika *supply demand* yang kuat, penurunan peringkat ini tidak berdampak signifikan terhadap pasar obligasi Indonesia baik dalam denominasi IDR maupun non-IDR seperti USD, Euro dan Yen.

Apakah potensi kenaikan satu kali lagi suku bunga The Fed dapat memberatkan pasar obligasi Indonesia?

Potensi kenaikan satu kali lagi sebesar 25 basis poin pada suku bunga The Fed di bulan September menjadi 5.50-5.75% telah menjadi konsensus pasar. Berdasarkan informasi yang dibagikan oleh Bloomberg $\pm 50\%$ dari pelaku pasar sudah memperhitungkan hal tersebut. Komunikasi yang terbuka dari bank sentral membuat pasar menjadi lebih efisien, terlihat dari pergerakan imbal hasil US Treasury 10 tahun yang telah naik sebesar 60 bps sejak awal Mei dari kisaran 3.4% ke 4.0%. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar telah mengantisipasi kenaikan The Fed sebesar 50 bps sebelum akhir tahun, di mana 25 bps telah direalisasikan pada bulan Juli lalu. Justru yang menarik adalah jika ternyata The Fed menahan suku bunga – tidak menaikannya lagi – malah kondisi tersebut dapat menjadi katalis positif bagi pasar finansial.

Apa respons Bank Indonesia di tengah kebijakan The Fed yang masih cenderung ketat?

Di tengah kebijakan The Fed yang masih cenderung ketat, kami memperkirakan bahwa Bank Indonesia akan tetap mempertahankan tingkat suku bunga di level 5.75% setidaknya hingga akhir tahun, didukung oleh beberapa hal:

- Tingkat suku bunga saat ini cukup untuk menahan inflasi. Inflasi berlanjut menurun pada bulan Juni kembali ke sasaran $3\pm 1\%$ lebih cepat dari perkiraan semula, di mana realisasi ini merupakan terendah sejak 14 bulan lalu.
- Pengendalian nilai tukar Rupiah dilakukan melalui instrumen lain yaitu penerbitan Term Deposit Valas Devisa Hasil Ekspor (DHE) yang menawarkan suku bunga USD lebih kompetitif dibandingkan luar negeri yang diharapkan dapat meningkatkan likuiditas valas dalam negeri.

Setelah membukukan kinerja yang baik di tahun ini, bagaimana potensi pasar obligasi Indonesia hingga akhir tahun?

Kami masih mempertahankan pandangan yang positif terhadap pasar obligasi Indonesia ditopang oleh dinamika global dan domestik yang baik.

Dari sisi global, kami meyakini bahwa arus masuk investasi asing pada SUN masih akan terus berlanjut ditopang oleh ekspektasi pivot pada kebijakan Fed Funds Rate mengingat kepemilikan asing masih cukup rendah hanya sebesar 15.51% per akhir 2Q23 (di bawah level pre-pandemi yang sempat mencapai 41%).

Dari sisi domestik, inflasi rendah, permintaan domestik yang kuat dan pasokan obligasi yang terkendali di tengah defisit anggaran yang mengecil menjadi katalis penting bagi pasar obligasi di tahun ini. Disiplin fiskal dan fundamental makro yang solid diharapkan dapat mendukung peningkatan *sovereign outlook* dari lembaga pemeringkat besar lainnya, setelah R&I meningkatkan *outlook* Indonesia dari stabil menjadi positif. Konsistensi kebijakan *dovish* BI di tengah meredanya inflasi akan terus menjaga daya tarik dan imbal hasil obligasi tetap stabil.

Selain katalis positif yang tadi sudah disebutkan, apa saja faktor risiko yang perlu dicermati?

Dua faktor risiko utama yang kami cermati adalah potensi eskalasi tensi geopolitik dan data inflasi yang lebih tinggi dari ekspektasi yang dapat mendorong bank sentral global terutama The Fed untuk melanjutkan kebijakan menaikkan suku bunga acuan.

Apa strategi investasi yang diterapkan guna menjaga kinerja portofolio tetap baik?

Kami menilai bahwa koreksi pada pasar obligasi Indonesia seiring dengan kenaikan imbal hasil US Treasury di atas 4.0% menjadi *entry level* yang baik. Selain yield obligasi Indonesia yang meningkat, pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap USD

ke kisaran 15,150 – 15,200 turut menjadi indikator *entry level* yang menarik, terutama bagi investor asing yang bisa mendapatkan potensi apresiasi nilai tukar.

Duration management dan *yield enhancement* diharapkan menjadi penopang kinerja portofolio di tahun ini:

- *Duration management* pada portofolio denominasi Rupiah dijaga pada *tactical overweight* – baik pada portofolio durasi pendek maupun menengah – memanfaatkan jeda pada kenaikan suku bunga Bank Indonesia dan potensi meningkatnya arus asing mengingat kepemilikan yang sudah rendah.
- *Yield enhancement* dilakukan dengan melakukan alokasi pada seri obligasi *non benchmark* yang memberikan imbal hasil lebih menarik dibandingkan dengan seri *benchmark*, sambil tetap mempertimbangkan faktor likuiditas.

Selain itu kami terus mencermati faktor risiko yang dapat memicu volatilitas 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 menyetengahkan komentar pasar terkini dari *Senior Portfolio Manager – Fixed Income*, Syuhada Arief.

Syuhada Arief
Senior Portfolio Manager - Fixed Income

Memiliki izin Wakil Manajer Investasi dari Bapepam-LK berdasarkan Surat Keputusan Ketua OJK No.KEP18/BL/WMI/2010. Sebelum bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia, Arief bekerja sebagai *Senior Fund Manager* di CIMB Principal Asset Management. Arief memulai karirnya di Asuransi Jiwa Manulife Indonesia dan melanjutkan karirnya di Avrist Assurance sebagai *Fund Manager*. Arief meraih gelar *Master of Financial Management* dan *Master of Professional Accounting* dari Australian National University (ANU) serta memperoleh gelar Sarjana Matematika dari Institut Teknologi Bandung (ITB).



PENGUNGKAPAN DAN SANGGAHAN:

Informasi dalam dokumen ini disusun berdasarkan sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), namun MAMI tidak menjamin akurasi, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Baik MAMI atau afiliasinya, maupun direksi, pejabat atau pegawainya tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau yang dialami oleh orang atau pihak apapun dan dengan cara apapun yang dianggap timbul 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 MAMI 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 khusus untuk Anda. Analisa tren ekonomi dalam dokumen ini tidak mengindikasikan hasil kinerja investasi masa depan. Dokumen ini dibuat dan pendapat yang disampaikan di dalamnya disusun oleh MAMI pada tanggal dokumen ini dipublikasikan, 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. MAMI adalah perusahaan Manajer Investasi yang berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. MAMI memulai bisnisnya pada tahun 1997 dengan izin dari Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997. Seluruh informasi terkini mengenai MAMI serta produk-produk dan layanannya dapat diakses di manulifeim.co.id. MAMI adalah bagian dari Manulife Investment Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Investment Management dapat ditemukan di manulifeim.com. Manulife Investment Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.



Melangkah bersama manajer investasi terbesar di Indonesia*

Dengan total dana kelolaan investasi sebesar
Rp **101** triliun
Per Maret 2023

* AUM reksa dana saham terbesar
Rp **16** triliun
Per Juni 2022

* AUM reksa dana Dolar AS terbesar
USD **477** juta
Per April 2022

