

Seeking α

Agustus 2021

Antisipasi normalisasi kebijakan bank sentral terutama di Amerika Serikat tampaknya menjadi salah satu pertimbangan utama arah strategi investasi pada paruh kedua di tahun 2021. Apa komentar Anda akan hal ini?

Betul, normalisasi kebijakan Fed menjadi salah satu faktor penting dalam pengelolaan portofolio di tahun ini. Seperti yang sudah diantisipasi oleh pasar, tren pemulihan ekonomi Amerika Serikat (AS) – yang ditunjukkan oleh meningkatnya proyeksi pertumbuhan PDB dan inflasi – menyebabkan pergeseran kebijakan moneter Fed dari yang sangat longgar menjadi lebih ketat. Meskipun kebijakan moneter yang lebih ketat berpotensi mengurangi likuiditas global dan memberikan tekanan pada pasar obligasi, namun pendekatan dan arahan Fed yang ultra-gradual diperkirakan akan membuat dampak negatif dari pengetatan moneter tersebut menjadi lebih terbatas (tidak seperti *taper tantrum* di tahun 2013). Dapat dikatakan bahwa kebijakan pengetatan Fed dan dampaknya terhadap kenaikan imbal hasil US Treasury sudah diperhitungkan dan diterima oleh pasar sejak awal tahun. Di samping itu pertumbuhan ekonomi AS yang diperkirakan sudah mencapai puncaknya pada kuartal dua berpotensi mempengaruhi rilis data perekonomian AS ke depannya menjadi lebih moderat, sehingga ekspektasi terhadap pemulihan pertumbuhan ekonomi dan inflasi menjadi lebih terbatas. Kondisi ini dapat mempengaruhi volatilitas pergerakan imbal hasil US Treasury agar lebih terjaga.

Seberapa besar kiranya pengaruh kebijakan normalisasi ini terhadap pasar obligasi Indonesia?

Kebijakan moneter dan fiskal Amerika Serikat sebagai salah satu ekonomi terbesar di dunia tentu memiliki pengaruh terhadap negara lain, khususnya negara berkembang seperti Indonesia. Pengaruhnya dapat dirasakan melalui pergerakan suku bunga, imbal hasil obligasi, serta nilai tukar domestik. Meskipun kebijakan moneter AS yang lebih ketat berpotensi mempengaruhi pergerakan imbal hasil obligasi domestik dan nilai tukar rupiah, namun seperti yang telah disampaikan sebelumnya pendekatan Fed yang ultra-gradual serta kebijakan pengetatan moneter yang sudah diperhitungkan dan diterima oleh pelaku pasar berpotensi membuat volatilitas pergerakan imbal hasil US Treasury dapat lebih terjaga.

Secara fundamental perekonomian Indonesia juga semakin membaik. Beberapa indikator seperti neraca transaksi berjalan, inflasi, dan cadangan devisa menunjukkan perbaikan yang cukup berarti sehingga kondisi ini dapat membuat Indonesia menjadi lebih kuat/sigap dalam menghadapi normalisasi kebijakan bank sentral AS. Ke depannya, jika terjadi kenaikan imbal hasil US Treasury – selama kenaikan tersebut terjadi secara bertahap – maka akan memberikan dampak yang konstruktif terhadap perekonomian dan pasar finansial Indonesia.

Dibandingkan dengan pasar saham, kinerja pasar obligasi Indonesia terlihat lebih 'tahan' menghadapi ledakan kasus Covid-19. Apa komentar Anda akan hal ini?

Ledakan kasus Covid-19 setelah libur Lebaran yang lalu memang sudah diperkirakan dan diantisipasi oleh pemerintah maupun pelaku pasar obligasi. Sehingga meskipun jumlah kasus positif Covid-19 tersebut melonjak di atas ekspektasi pemerintah, namun tidak berdampak buruk ke pasar obligasi. Ketahanan pasar obligasi yang lebih baik di tahun ini didukung oleh beberapa faktor positif diantaranya;

- Likuiditas domestik perbankan yang melimpah akibat pertumbuhan kredit yang diperkirakan akan tetap rendah.
- Rupiah yang cenderung stabil.
- Valuasi obligasi yang masih menarik dimana imbal hasil riil Indonesia merupakan salah satu yang tertinggi di kawasan.
- Pergerakan imbal hasil US Treasury yang lebih terjaga.
- Berkurangnya tekanan jual investor asing mengingat kepemilikannya pada obligasi domestik yang sudah cukup rendah (<23%).

Sentimen yang lebih positif di pasar domestik dan global berpotensi menggerakkan imbal hasil obligasi pemerintah denominasi rupiah tenor 10 tahun untuk dapat turun lebih dalam dari level saat ini.

Melambatnya pertumbuhan ekonomi sebagai dampak penerapan PPKM Darurat tentu menjadi faktor risiko yang perlu dicermati khususnya pada obligasi korporasi. Apa strategi investasi yang diterapkan dalam mengelola risiko kredit pada obligasi korporasi?

Guna meminimalisir risiko kredit pada obligasi korporasi, kami menerapkan tiga strategi utama di antaranya;

- Analisa kredit internal yang ketat meliputi *ongoing review* dan *monitoring*.
- Menetapkan limitasi pembobotan investasi pada setiap nama emiten sesuai dengan peringkat internal yang diberikan.
- Mengurangi risiko konsentrasi pada sektor tertentu dengan melakukan diversifikasi pada beberapa sektor usaha yang berbeda.

Terutama pada kondisi pandemi, pemilihan investasi difokuskan pada perusahaan berkualitas tinggi, yakni perusahaan yang memiliki fundamental yang baik, profil kredit dan *parental support* yang kuat, serta tidak terlalu rentan terhadap dampak perubahan siklus ekonomi. Sejauh ini strategi investasi yang diterapkan terbukti berhasil memberikan dorongan kinerja yang baik pada portofolio dengan tingkat volatilitas yang relatif rendah. Ke depannya kami akan terus melakukan analisa dampak kondisi ekonomi terhadap emiten obligasi korporasi yang terdapat dalam portofolio.

Apa katalis positif yang dinantikan untuk pasar obligasi di paruh kedua di tahun ini?

Secara umum terdapat dua faktor penting yang dapat mendukung pergerakan pasar obligasi yaitu siklus suku bunga dan mekanisme dari sisi permintaan/penawaran;

- Kebutuhan untuk menjaga stabilitas rupiah, inflasi yang terkendali dan upaya untuk mendorong perekonomian membuat Bank Indonesia mempertahankan kebijakan moneter akomodatif yang berdampak positif bagi pasar obligasi. Kondisi makro yang relatif positif berkontribusi pada imbal hasil riil obligasi Indonesia yang menarik.
- Langkah pemerintah untuk mengurangi pasokan obligasi di paruh kedua menjadi katalis positif yang dapat mendukung pergerakan obligasi menjelang akhir tahun. Pemerintah mengurangi target pembiayaan utang di tahun ini sebesar IDR283 triliun menjadi IDR924 triliun. Pemerintah berencana untuk menggunakan SILPA atau Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran, yang berpotensi mengurangi target pembiayaan sekitar 24% lebih rendah dari target sebelumnya. Pemerintah juga berencana untuk mengoptimalkan penerbitan obligasi ritel yang diharapkan dapat meningkatkan gairah investor domestik berinvestasi di pasar obligasi.

Penanganan pandemi yang efektif dan cepat turut diperlukan untuk mendorong sentimen yang lebih positif di pasar obligasi.

Tadi sudah disebutkan katalis positif yang dinantikan, bagaimana dengan risiko yang perlu dicermati?

Faktor risiko yang kami cermati dari sisi eksternal adalah volatilitas pada imbal hasil US Treasury, *flight to safety* pada dolar AS, ketegangan geopolitik, dan perubahan komunikasi kebijakan Fed. Sementara faktor risiko dari sisi internal yakni

perlambatan ekonomi domestik yang disebabkan oleh pembatasan aktivitas masyarakat, yang berpengaruh terhadap *outlook* peringkat utang Indonesia serta dampaknya terhadap defisit anggaran pemerintah.

Di tengah kondisi saat ini apa strategi investasi yang diterapkan guna menghasilkan alpha pada kinerja portofolio obligasi?

Dengan mempertimbangkan *outlook* pasar obligasi Indonesia yang masih menawarkan *upside potential* yang baik, kami menilai level saat ini masih cukup menarik bagi investor untuk berinvestasi.

- Portofolio aset obligasi dalam denominasi rupiah kami jaga pada durasi tactical overweight – baik bagi portofolio dengan durasi pendek ataupun menengah – memanfaatkan potensi berkurangnya pasokan obligasi, likuiditas domestik yang tinggi dan selera asing yang semakin meningkat di pasar obligasi Indonesia.
- Guna meminimalisir risiko dan menjaga stabilitas pada portofolio obligasi dalam denominasi dolar durasi dijaga \pm 3 tahun.

Duration management, security selection, dan yield enhancement diharapkan untuk menjadi penopang kinerja portofolio di tahun ini. Di samping itu kami juga terus mencermati likuiditas dan 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 *Junior Portfolio Manager - Fixed Income*, Laras Febriany.

Laras Febriany
Junior Portfolio Manager - Fixed Income

Laras bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia sebagai *Fixed Income Dealer* dan karirnya terus berkembang hingga akhirnya ia dipercaya menjadi *Junior Portfolio Manager – Fixed Income*. Sebelum bergabung dengan MAMI pada Juli 2017, Laras bekerja di PT Bahana Securities, Jakarta, sebagai *Fixed Income Sales*. Laras memulai karirnya di PricewaterhouseCoopers Indonesia dan menjalani *internship* di Citibank N.A, di *Trading Desk, Global Market*, setelah lulus dari Universitas Indonesia pada tahun 2011.



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 terdaftar 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 www.reksadana-manulife.com. MAMI adalah bagian dari Manulife Investment Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Investment Management dapat ditemukan di www.manulifeinvestmentmgt.com. Manulife Investment Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.