

Seeking α

Juli 2024

Memasuki paruh kedua tahun ini kita melihat ada beberapa pandangan awal mengenai kondisi makro global 2024 ternyata tidak sesuai ekspektasi, terutama yang berkaitan dengan inflasi arah suku bunga Fed Funds Rate (FFR). Apa yang terjadi?

Di awal tahun, kita berekspektasi bahwa ekonomi global akan tumbuh moderat dibarengi inflasi yang semakin jinak. Dari Amerika Serikat (AS), data-data ekonomi menunjukkan sinyal bahwa inflasi berangsur turun dan sektor ketenagakerjaan juga mulai menunjukkan pelemahan. Hal ini membuat The Fed lebih *dovish* dan memproyeksikan 3 kali penurunan FFR. Namun setelah setengah tahun berlalu, yang terjadi adalah sebaliknya. Ekonomi global tumbuh lebih kuat dari proyeksi dan mengalami revisi kenaikan, mencerminkan ekspansi ekonomi yang kuat. Selain itu inflasi AS yang diharapkan turun malah berangsur naik - sempat mencapai 3.5% YoY di bulan Maret – membuat Fed Chairman Jerome Powell yang awalnya optimis pemangkasan FFR dapat dimulai di kuartal kedua kembali terlihat ragu-ragu. Hal lain yang juga lebih baik dari ekspektasi adalah sektor perdagangan. Ketegangan geopolitik yang diperkirakan berpotensi menghambat rantai pasok untungnya tidak terjadi, dan perdagangan global masih dapat melanjutkan pemulihannya dengan baik.

Menarik sekali jika kita lihat bahwa pertumbuhan ekonomi global tahun ini terus direvisi naik, di tengah inflasi yang masih persisten. Mengapa hal ini bisa terjadi?

Pertumbuhan ekonomi global 2024 direvisi naik ke 2.6%, mencerminkan 3 tahun pertumbuhan yang cukup stabil sejak puncak pandemi berakhir di 2021. Revisi kenaikan di tengah tensi geopolitik yang meningkat ini lebih ditopang oleh ekspansi perdagangan dan investasi. Walaupun suku bunga global masih cenderung ketat, sebenarnya inflasi global sudah menunjukkan tren penurunan. Beberapa bank sentral lain sudah mulai atau setidaknya sudah berencana melakukan pemangkasan. Bank sentral Eropa sudah memangkas suku bunga 25bps di bulan Juni, bank sentral Swiss sudah memangkas dua kali pada tahun ini, dan bank sentral Inggris diperkirakan dapat mulai memangkas suku bunga di kuartal ketiga. Namun memang wajar jika investor sering kali lebih terfokus pada inflasi dan suku bunga FFR yang menjadi poros perekonomian global dan tidak melihat kondisi global melalui sudut pandang *'helicopter view'*.

Menyambung terkait inflasi dan suku bunga AS, apa pandangan Anda ke depannya?

Penundaan pemangkasan FFR disebabkan oleh data-data ekonomi yang masih *'mixed signal'*. Walaupun sudah terlihat pelemahan pada sektor konsumsi dan keyakinan konsumen, inflasi dianggap belum turun secara konsisten menuju target The Fed sebesar 2%. Kondisi ini membuat pandangan pejabat The Fed terpecah, terlihat dari dot plot terakhir di mana pandangan 1 kali atau 2 kali pemangkasan di tahun 2024 ternyata cukupimbang. Pada akhirnya ekspektasi pemangkasan FFR tahun 2024 lebih konservatif (lebih sedikit di 2024, lebih banyak di 2025). Namun seperti yang juga disampaikan oleh pejabat The Fed, kemungkinan kenaikan FFR ke depannya sangat minim. Yang harus kita tunggu adalah seberapa lama FFR akan bertahan sebelum akhirnya pejabat The Fed benar-benar yakin tren penurunan inflasi memang sudah konsisten.

Dengan ekspektasi pemangkasan FFR tahun ini yang lebih konservatif, bagaimana pandangan Anda terhadap Asia?

Asia menjadi salah satu pilar pertumbuhan global 2024. Mengacu pada publikasi World Bank, tahun ini China diproyeksikan tumbuh 4.8%, Indonesia tumbuh 5.0%, dan India tumbuh 6.6%. Penurunan inflasi dan pelonggaran moneter global serta perbaikan perdagangan dunia menjadi katalis positif bagi Asia. Sejak tahun 2023, aktivitas ekspor di Asia terus bertumbuh pesat. Pertumbuhan ini didominasi oleh performa industri di China dan India. Selain itu sentimen pasar terhadap China menunjukkan perbaikan, tercermin dari *outlook* pertumbuhan ekonomi China yang terus direvisi naik mencapai 5%. Investor asing juga menunjukkan minat mereka kembali ke pasar China yang terlihat dari arus modal asing yang semakin meningkat dibandingkan akhir tahun 2023. Namun memang tidak bisa dipungkiri, pandangan *higher for longer* FFR dan penguatan USD memang menjadi 'ganjalan' jangka pendek bagi pasar Asia, dan kuncinya kembali lagi pada sinyal yang diberikan oleh The Fed.

Beralih ke Indonesia, adakah hal-hal di luar ekspektasi yang Anda cermati selama paruh pertama 2024 ini?

Sejalan dengan ekspektasi awal tahun, perekonomian Indonesia setengah tahun ini tumbuh relatif stabil ditopang oleh tingkat konsumsi rumah tangga, inflasi yang terjaga, dan peningkatan belanja pemerintah. Namun – sama seperti kebanyakan negara kawasan – nilai tukar Rupiah anjlok di luar perkiraan

menghadapi penyesuaian ekspektasi arah FFR. Ditambah dengan faktor musiman kenaikan permintaan valas oleh korporasi (termasuk untuk repatriasi dividen), serta persepsi terhadap kesinambungan fiskal, akhirnya Rupiah anjlok melewati level psikologis IDR 16000 per USD.

Merespons hal ini, BI menaikkan suku bunga ke level 6.25% sebagai salah satu upaya pre-emptif menopang nilai tukar Rupiah. Saat ini BI menyatakan bahwa stabilitas Rupiah menjadi prioritas utama, dan percaya nilai fundamental Rupiah di <16,000 didukung inflasi domestik yang terjaga dan stabilitas ekonomi. Dapat kita simpulkan di paruh kedua tahun ini – setidaknya dalam jangka pendek - nilai tukar Rupiah akan tetap menjadi fokus pasar.

Segala dinamika yang ada akhir-akhir ini membuat imbal hasil obligasi pemerintah AS dan Indonesia kembali naik. Di akhir Juni, imbal hasil UST 10 tahun tercatat di kisaran 4.4%, dan imbal hasil SUN 10 tahun kembali menembus 7%. Bagaimana potensi pasar obligasi di paruh kedua 2024 ini?

Perubahan ekspektasi suku bunga global, pelemahan Rupiah, dan sentimen terkait *outlook* fiskal juga menekan pasar obligasi Indonesia. Walaupun mengalami tekanan, kami melihat peluang valuasi yang menarik di pasar obligasi Indonesia. Saat ini selisih imbal hasil obligasi pemerintah dan UST berada pada level tertinggi dalam satu tahun terakhir, menciptakan potensi investasi menarik di siklus akhir menjelang pemangkasan suku bunga. Jika kita bandingkan dengan negara di kawasan Asia, selisih imbal hasil obligasi Indonesia menjadi yang tertinggi, bahkan di atas India. Ditambah lagi, CDS 5 tahun yang menggambarkan persepsi risiko bagi investor untuk berinvestasi di Indonesia sudah terlihat stabil.

Kami melihat pasar obligasi tetap memiliki potensi, terutama jika inflasi AS turun dengan stabil sehingga FFR dapat diturunkan tahun ini, diiringi dengan stabilisasi Rupiah. Kami melihat skenario ini bukanlah sesuatu yang tidak mungkin. Berikutnya, kejelasan tentang *outlook* fiskal, anggaran APBN, dan kabinet ekonomi pemerintahan baru dapat menciptakan tambahan katalis bagi pasar obligasi ke depannya.

Pertanyaan terakhir, menyikapi skenario yang diharapkan tersebut, tapi di saat yang sama juga memitigasi risiko yang belum hilang sepenuhnya, bagaimana Anda mengelola portofolio obligasi saat ini?

Di tengah kondisi pasar yang masih bergejolak dan sensitif terhadap perubahan sentimen baik dari global maupun domestik, tingkat risiko portofolio sangat penting untuk dijaga oleh investor. Menerapkan diversifikasi pada portofolio investasi dapat menjadi salah satu strategi bagi investor dalam menjaga tingkat risiko investasi. Reksa dana obligasi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk memanfaatkan karakteristik defensif dari kelas aset obligasi. Kondisi imbal hasil obligasi yang tinggi saat ini dapat menjadi peluang bagi investor untuk “mengunci *yield*” di level yang menarik dan juga dapat menikmati potensi *capital gain* ketika suku bunga mulai beranjak turun. Kami melihat potensi pemangkasan suku bunga di tahun 2024 ini masih dapat terjadi, tentunya didukung dengan makroekonomi yang kuat serta Rupiah yang stabil. Kami mengelola portofolio secara aktif dan fokus kepada manajemen durasi serta pemilihan efek yang diharapkan dapat menjadi penopang kinerja portofolio di tahun ini. Selain itu kami juga terus mencermati likuiditas dan volatilitas untuk memastikan pengelolaan investasi memberikan hasil optimal dengan risiko yang terkendali.



**Best Fund House &
Best Bond Manager**
by Asia Asset Management





Best Fund House & Best Bond Manager
by Asia Asset Management



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 Portfolio Manager - Fixed Income, Laras Febriany.

Laras Febriany
Portfolio Manager, Fixed Income

Laras bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia sebagai Fixed Income Dealer dan kariernya terus berkembang hingga akhirnya ia dipercaya menjadi Portfolio Manager – Fixed Income. Sebelum bergabung dengan MAMI pada Juli 2017, Laras bekerja di PT Bahana Securities, Jakarta, sebagai Fixed Income Sales. Laras memulai kariernya 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 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*

* Total dana kelolaan investasi
Rp **102** triliun (Maret 2024)

* Dana kelolaan reksa dana terbesar
Rp **43,4** triliun (Maret 2024)

* AUM reksa dana Dolar AS terbesar
USD **354** juta (Maret 2024)



Info