Manulife
Investment Management

# Seeking α

Maret 2025

**Setelah sempat ditunda, Amerika Serikat (AS) akhirnya mulai mengumumkan informasi lebih jelas terkait tarif, negara, jenis barang, besaran tarif, dan tanggal efektifnya. Bagaimana pandangan Anda?**

Sejak bulan Januari, keresahan pasar terus meningkat di tengah banyaknya informasi terkait tarif yang tidak lengkap dan berubah-ubah. Dan jika kita mengacu pada economic policy uncertainty index, terlihat bahwa pasar mengkhawatirkan ketidakpastian kebijakan perdagangan dan ketidakpastian kebijakan moneter. Indeks ketidakpastian kebijakan perdagangan di bulan Februari melesat level tertinggi kedua sejak kenaikan di era perang tarif 2018. Kami berharap setelah ada kejelasan dan informasi rinci terkait tarif, maka pasar dapat mengkaji ulang risiko dan peluang yang ada, sehingga volatilitas pasar bisa mereda.

**Di setiap pembahasan mengenai tarif AS, ada tiga negara yang selalu mendominasi: China, Kanada, dan Meksiko. Seberapa besar risiko tarif AS terhadap China?**

Dampak pengenaan tarif AS ke China tahun ini diperkirakan lebih terbatas dibandingkan perang tarif tahun 2018 lalu, karena China secara gradual sudah melakukan diversifikasi perdagangan ke negara dan kawasan lain, tidak terfokus pada AS. Contohnya, AS yang pada tahun 2016 berkontribusi terhadap 20% dari total ekspor China, di tahun 2023 lalu sudah turun menjadi hanya 13%. Sementara itu ekspor China ke negara lain meningkat signifikan, seperti ekspor ke kawasan negara berkembang yang kontribusinya naik dari 31% menjadi 41%. Selain diversifikasi, pemerintah China juga terlihat menunjukkan sikap yang lebih suportif terhadap sektor swasta domestiknya, berlawanan dari sikap sebelumnya yang menekan sektor swasta seperti di sektor teknologi, edukasi, dan hiburan. Dukungan bagi sektor swasta domestik ini diharapkan dapat menggairahkan aktivitas ekonomi domestik, memitigasi dampak eksternal dari tarif AS.

**Nama Indonesia relatif tidak muncul dalam riuh rendah wacana dan diskusi mengenai pengenaan tarif oleh AS. Apakah Indonesia akan imun terhadap kebijakan ini?**

Jika kita telaah berdasarkan perkembangan dan informasi yang telah diumumkan AS, saat ini yang langsung berdampak ke Indonesia adalah pengenaan 25% tarif untuk baja, dan potensi tarif resiprokal. Berdasarkan data, ekspor baja ke AS tahun 2023 hanya senilai USD199 Juta, setara dengan 0.07% dari total ekspor seluruh komoditas Indonesia yang nilainya mencapai USD264 Miliar. Jadi, dampaknya cukup minim. Risiko atas tarif resiprokal juga diperkirakan terbatas, karena tingkat tarif rata-rata antara Indonesia dan AS yang ada saat ini sudah setara di kisaran 4%, walaupun memang kita masih harus menunggu apakah tarif resiprokal yang akan diimplementasikan mengacu pada level rata-rata tarif antar kedua negara, atau per kategori barang.

Saat ini kami menyimpulkan, risiko tarif tetap ada walaupun minim, dan yang harus kita lebih sikapi adalah risiko tidak langsung yang timbul dari potensi penurunan perdagangan global dan permintaan ekspor dari Indonesia, serta kenaikan harga barang-barang impor secara umum.

**The Fed menurunkan suku bunga di Desember dan Bank Indonesia (BI) ikut menurunkan BI Rate di Januari. Bagaimanakah sikap terkini The Fed dan BI terhadap potensi pemangkasan suku bunga lanjutan?**

Komentar terakhir The Fed mengindikasikan arah kebijakan moneter saat ini yang tidak tergesa-gesa menurunkan suku bunga. Selain faktor ketidakpastian kebijakan tarif, pertimbangan lainnya adalah inflasi yang - walaupun sudah turun jauh - masih tetap belum mencapai target 2%, serta sektor tenaga kerja yang masih kuat. Sejauh ini ekspektasi pasar atas pemangkasan FFR tahun ini masih cukup selaras dengan proyeksi The Fed sendiri, yaitu 50bps. Di lain pihak, secara tidak langsung The Fed juga mengindikasikan potensi pemangkasan lebih agresif dapat terjadi apabila indikator ekonomi menunjukkan pelemahan.

Sementara itu akhir-akhir ini BI konsisten mengkomunikasikan pendekatan kebijakan berimbang antara stabilitas dan pertumbuhan. Saat ini BI mengupayakan stabilitas nilai tukar dengan mempertahankan BI Rate di 5.75% di tengah tekanan pelemahan Rupiah, dan di saat yang sama juga tetap terbuka pada potensi penurunan BI Rate ke depan, menunggu saat yang tepat. Selain itu upaya menopang pertumbuhan juga tercermin dari pelonggaran Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM) berbentuk pengurangan GWM sampai 5% untuk sektor prioritas (perumahan, konstruksi, pertanian, perdagangan, UMKM, pariwisata, dan transportasi). Proyeksi MAMI untuk BI Rate sampai akhir tahun adalah di kisaran 5.25% - 5.50%.

**Di tengah risiko perang tarif, penurunan perdagangan global, volatilitas pasar finansial dan mata uang, pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi fokus dan kekhawatiran investor domestik. Bagaimana Anda mencermati perkembangan ekonomi Indonesia terkini?**

Pada dasarnya kami melihat kebijakan utama pemerintah adalah untuk mencari keseimbangan antara menopang pertumbuhan jangka pendek dan jangka panjang. Konsumsi domestik dalam kondisi yang lemah, tercermin dari kontribusi konsumsi terhadap PDB Indonesia sebelum pandemi berada di kisaran 55% - 58%, dan saat ini di kisaran 54%. Pemulihan ekonomi pasca pandemi yang tidak merata menjadi salah satu penyebab pelemahan konsumsi dan mengancam pertumbuhan ekonomi jangka pendek. Pemerintah terlihat menyadari hal ini, dan berupaya memberikan solusi cepat untuk menopang ekonomi jangka pendek, tercermin dari berbagai kebijakan populis yang dirilis seperti program MBG, kenaikan UMR, kenaikan upah ASN, pembatalan kenaikan PPN dan stimulus fiskal. Secara teori, kebijakan pro-konsumsi ini dapat cepat mengangkat pertumbuhan ekonomi, karena Indonesia memiliki rata-rata proporsi pendapatan untuk konsumsi yang tinggi di 74%.

Sejalan dengan misi menopang ekonomi jangka pendek melalui konsumsi, di saat yang sama pemerintah juga tidak melupakan visi

BEST OF THE BEST AWARDS 2024 Asia Asset Management
Best Fund House &
Best Bond Manager
*by Asia Asset Management*

untuk mendorong ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan melalui investasi, karena pertumbuhan investasi merupakan faktor penting dalam penciptaan lapangan kerja. Sebelum pandemi, rata-rata pertumbuhan komponen investasi pada PDB Indonesia adalah kisaran 5%, dan ini perlu ditingkatkan. Bappenas memperkirakan rata-rata pertumbuhan investasi 8% dibutuhkan untuk dapat mencapai target pertumbuhan ekonomi 8%. Pembentukan Danantara merupakan bentuk solusi pemerintah yang dipandang dapat mengoptimalkan pengelolaan aset dan investasi negara, walau saat ini masih terdapat ketidakpastian di pasar terkait transparansi pengelolaannya.

**Perang tarif 'jilid dua', ketidakpastian kebijakan moneter, dan kekhawatiran pertumbuhan ekonomi domestik membuat pasar finansial Indonesia bulan Februari ini sangat fluktuatif. Pasar saham turun tajam, sementara pasar obligasi masih terlihat resilien. Adakah katalis-katalis penopang ke depannya, dan risiko apa yang mungkin akan kita hadapi?**

Pasar saham Indonesia tertekan terutama dipengaruhi oleh pandangan investor asing untuk mengurangi eksposur investasi di kawasan negara berkembang di tengah iklim penguatan USD, ketidakpastian kondisi geopolitik, serta rilis *earnings* korporasi domestik yang tidak sesuai ekspektasi. Stabilitas nilai tukar dan pelonggaran likuiditasi menjadi kunci pemulihan sentimen pasar saham. Secara historis pasar saham cenderung mencatat kinerja positif pada kondisi nilai tukar Rupiah stabil atau menguat, serta kondisi likuiditas melonggar. Kami berharap ini dapat terjadi setelah *'the dust settles'* ketika pengenaan tarif AS sudah lebih jelas, apalagi jika kemudian juga dibantu oleh membaiknya pertumbuhan ekonomi dalam negeri.

Kondisi sedikit berbeda terjadi di pasar obligasi, di tengah dinamika pasar yang masih tinggi, minat investor asing terhadap pasar obligasi Indonesia menunjukkan perbaikan. Hal ini ditopang oleh sinyal dan komunikasi BI bahwa ruang pemangkasan suku bunga tetap terbuka. Selain itu permintaan untuk SBN diperkirakan dapat membaik seiring dengan tingkat imbal hasil dan penerbitan SRBI yang menurun. Sebelumnya SRBI menyedot likuiditas dari SBN karena tingkat imbal hasil SRBI yang lebih tinggi. Namun dengan saat ini imbal hasil SRBI menurun di bawah imbal hasil SBN, maka berpotensi untuk meningkatkan daya tarik SBN kembali.

Namun tidak bisa dipungkiri, risiko tetap ada dipengaruhi dinamika pasar global yang tinggi serta persepsi pasar terhadap kebijakan domestik menjadi faktor yang dapat mempengaruhi sentimen pasar. Untuk menyikapi kondisi ini, menurut kami investor harus memiliki portofolio investasi yang terdiversifikasi guna meminimalisir tingkat risiko, namun dapat tetap *stay invested* di pasar untuk menangkap potensi pembalikan arah di pasar.

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 mengetengahkan komentar pasar terkini dari *Investment Specialist* Dimas Ardhinugraha.

**Dimas Ardhinugraha**
*Investment Specialist*

Dimas Ardhinugraha bergabung dengan MAMI pada 12 Januari 2015. Ia meraih gelar Master of Applied Finance dari Monash University, Australia. Dimas memperoleh izin Wakil Manajer Investasi sejak tanggal 24 Februari 2016 dari Otoritas Jasa Keuangan.

Sebelum bergabung bersama MAMI, Dimas bekerja sebagai Research Associate di Valbury Asia Securities, Indonesia. Ia memulai karir di industri finansial sebagai Business Analyst di ANZ Banking Group Australia, Australia.

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 ModalNo. 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.