



Edisi Agustus 2017

SPRING LETTER

MONTHLY LETTER FROM EASTSPRING INVESTMENTS CIO

GOOD MACRO, BAD MICRO?

Beberapa hari ini di media massa terjadi polemik mengenai kelesuan ekonomi di tengah membaiknya data-data makroekonomi kita. Dari perusahaan-perusahaan yang telah melaporkan kinerja tengah tahun 2017, tercatat kenaikan penjualan sebesar 11,1% dibanding setengah tahun 2016 (selanjutnya disingkat sebagai YoY), sementara laba bersih perusahaan naik sebesar 20,9% YoY. Perbankan, batubara, konstruksi, perkebunan dan properti menjadi penggerak utama kenaikan laba perusahaan. Sementara itu indikator daya beli, seperti sektor konsumsi, penjualan dan laba bersihnya hanya naik masing-masing 3,5% YoY. Kenaikan laba perbankan memang lebih dipicu oleh penurunan cadangan pinjaman bermasalah, sementara kenaikan laba perusahaan konstruksi lebih dikarenakan kenaikan perusahaan-perusahaan BUMN yang menjalankan program infrastruktur pemerintah. Kenaikan laba properti juga sebenarnya dipicu oleh penjualan tahun-tahun sebelumnya dan bukan penjualan tahun ini. Hal inilah yang kemudian mendasari perkiraan pelemahan ekonomi di sektor riil.

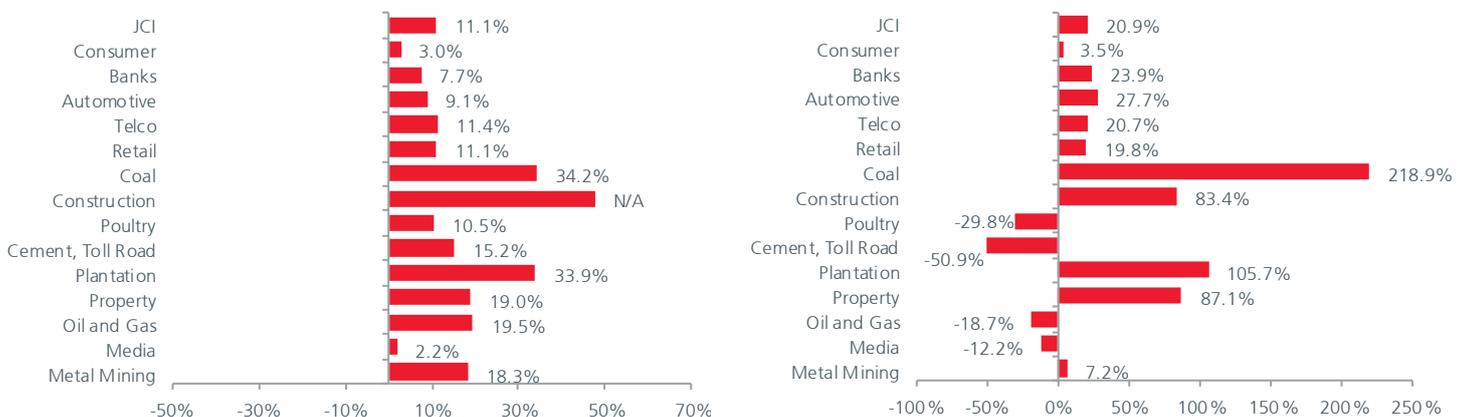
Berbagai argumen diutarakan mengenai pelemahan ekonomi, salah satu yang paling sering diajukan adalah dampak tidak langsung dari program amnesti pajak. Diperkirakan sekitar Rp 135 triliun uang setoran pajak mengalir dari para wajib pajak ke pemerintah sebagai denda amnesti pajak tahap I, II, dan III.

Angka ini didasarkan pada Surat Setoran Pajak. Uang yang mengalir ini mengurangi jumlah uang yang beredar di ekonomi. Sebagai gambaran PDB nominal 2016 adalah Rp12.406,8 triliun, jadi denda amnesti pajak adalah sekitar 1,09% dari PDB 2016. Selain itu ada dampak tidak langsung lainnya dari pelaku usaha yang sebelumnya tidak memperhitungkan pajak dalam transaksi usahanya, sekarang harus mulai memikirkan aspek perpajakan usahanya.

Jika memang demikian, kami berpendapat bahwa pelemahan ekonomi bisa berlangsung sementara asalkan pemerintah dapat dengan segera mengembalikan uang hasil amnesti pajak kembali ke ekonomi. Sementara itu mengenai perilaku ekonomi, kami berpendapat pada akhirnya mereka akan menyesuaikan diri ke rezim usaha yang baru. Memang butuh waktu tetapi akan lebih baik di akhirnya.

Secara umum kami melihat memang masih terdapat tantangan dalam riil ekonomi, sehingga pelaku pasar akan terus memantau data-data riil ekonomi seperti penjualan semen, kendaraan bermotor, produksi listrik dan lainnya. Kami berpikir bahwa obligasi memberikan profil risiko dan tingkat pengembalian yang menarik. Bukankah jika benar ada pelemahan ekonomi, Bank Indonesia akan cenderung menurunkan suku bunga atau paling tidak, tidak menaikkan suku bunga.

Grafik 1. Rekap Laporan Keuangan Penjualan dan Laba Bersih 1H 2017



Sumber: Bloomberg, data diolah oleh Eastspring Investments Indonesia

Meskipun sempat mengalami tekanan dari aksi “ambil untung”, pasar saham dan pasar obligasi menguat di bulan Juli; indeks saham naik sebesar +0,19% MoM dan indeks obligasi naik sebesar +0,27% MoM.

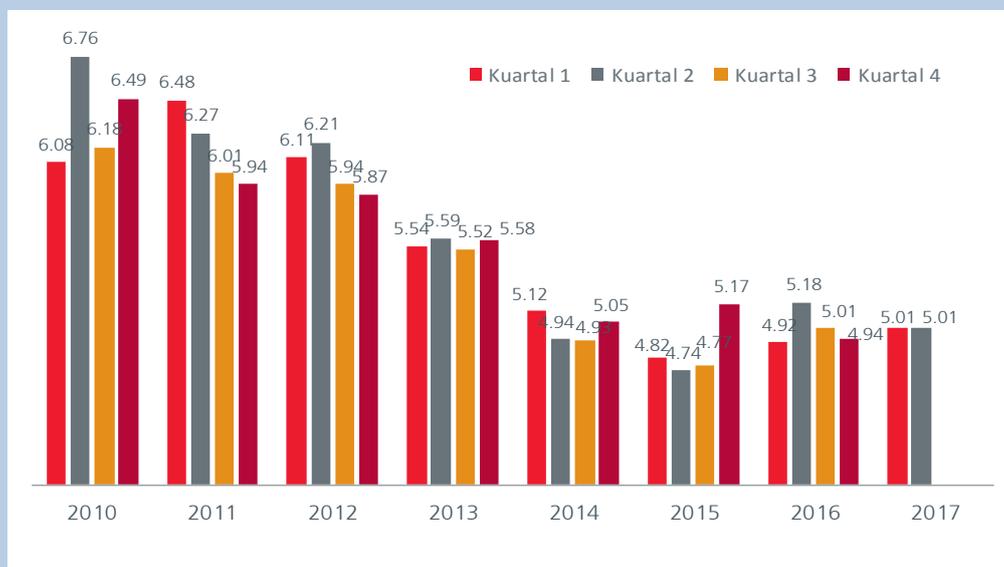
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik sebesar +0,19% MoM di bulan Juli. IHSG kembali mencetak rekor baru di 5,910 pada 3 Juli 2017. Hal ini tidak berlangsung lama sebagaimana investor asing mulai melakukan aksi “ambil-untung” dan mencetak penjualan sebesar Rp 10,6 triliun pada bulan tersebut. Secara keseluruhan laporan laba perusahaan di Kuartal II 2017 sesuai dengan ekspektasi pasar. Sektor yang unggul adalah Pertambangan (+5,56% MoM) dan Keuangan (+3,39% MoM) sementara sektor yang tertinggal adalah Aneka Industri (-8,72% MoM) dan Perkebunan (-3,91% MoM). Rata-rata volume perdagangan turun sebesar -10,81% dari Rp 5,3 triliun menjadi Rp 4,7 triliun.

Sementara itu, Indeks Obligasi Pemerintah IBPA INDOBeX juga meningkat di bulan Juli sebesar +0,27% MoM. Investor asing masih mencetak aliran dana masuk sebesar Rp 4,9 triliun di sepanjang bulan Juli yang ditopang oleh stabilnya kondisi makroekonomi menyusul kenaikan peringkat utang Indonesia oleh S&P. Imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun naik tipis sebanyak +12 bps ke level 6,95%. Selain itu, Bank Indonesia mengindikasikan untuk mempertahankan tingkat suku bunga acuannya pada level saat ini di sepanjang tahun 2017 dengan mempertimbangkan percepatan inflasi dan nilai tukar Rupiah yang relatif stabil. Nilai tukar Rupiah melemah sebesar 0,03% ke Rp 13.323 per Dolar AS di bulan Juli. Badan Pusat Statistik. Sementara itu, suku bunga deposito bertenor 1 bulan tercatat turun sebesar 14 bps ke level 5,95% pada bulan Juli (sebelumnya 6,09%).

Di awal Agustus, Badan Pusat Statistik (BPS) mengumumkan bahwa inflasi di bulan Juli melambat ke 0,22% MoM atau 3,88% YoY (konsensus: +3,92% YoY). Kenaikan harga terjadi terutama pada kelompok makanan jadi dan kelompok pendidikan, rekreasi, dan olahraga. Pada tingkat ini, inflasi tetap berada di kisaran target pemerintah sebesar 3% -5% untuk tahun 2017. Sementara itu, neraca perdagangan mencatatkan surplus USD 1,63 miliar di bulan Juni (konsensus: surplus USD 605 juta). Data ini merupakan rekor baru dengan nilai tertinggi sepanjang masa. Total ekspor turun sebesar -18,82% MoM, namun total impor turun lebih dalam sebesar -27,53% MoM.

Di tengah-tengah, hasil laporan keuangan perusahaan yang rilis pada akhir Juli lalu, investor juga menantikan data pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) di Kuartal II 2017. Data biro statistik menunjukkan bahwa PDB di Kuartal II 2017 bertumbuh sebesar +5.01% YoY, sama seperti Kuartal sebelumnya (konsensus: +5,08% YoY). Sementara itu, pemerintah baru-baru ini merevisi angka pertumbuhan PDB untuk tahun 2017 di level +5,2% YoY, yang artinya pemerintah optimis bahwa PDB di semester II 2017 akan lebih baik dibandingkan dengan semester I 2017. Hal ini didorong oleh anggaran belanja pemerintah yang lebih tinggi terutama untuk proyek infrastruktur dan juga adanya komitmen untuk menjaga stabilitas inflasi dan ekonomi dengan mempertahankan harga bahan bakar minyak (BBM) dan juga harga listrik sampai dengan akhir tahun 2017.

Grafik 2. Data Pertumbuhan PDB Indonesia per Kuartal (% YoY) periode 2010-2017



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

INFORMASI PENTING

Eastspring Investments Indonesia

Eastspring Investments adalah perusahaan manajer investasi bagian dari grup Prudential plc (UK) di Asia. Kami adalah salah satu dari perusahaan manajer investasi terbesar di Asia, beroperasi di 10 negara Asia dengan 2500 karyawan dan jumlah dana kelolaan lebih dari USD 146 miliar per 31 Desember 2016. Eastspring Investments Indonesia adalah lembaga Manajer Investasi yang telah memiliki izin usaha, terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan. Saat ini Eastspring Investments Indonesia adalah salah satu perusahaan manajer investasi terbesar di Indonesia dengan dana kelolaan sekitar Rp 66,50 triliun per 31 Juli 2017. Didukung oleh para profesional yang handal dan berpengalaman di bidang manajemen investasi dan reksa dana, Eastspring Investments Indonesia berkomitmen penuh menyediakan layanan keuangan berkualitas untuk memenuhi beragam kebutuhan investasi Anda.

Disclaimer

Dokumen ini hanya digunakan sebagai sumber informasi dan tidak diperbolehkan untuk diterbitkan, diedarkan, dicetak ulang, atau didistribusikan baik sebagian ataupun secara keseluruhan kepada pihak lain manapun tanpa persetujuan tertulis dari PT Eastspring Investments Indonesia. Isi dari dokumen ini tidak boleh ditafsirkan sebagai suatu bentuk penawaran atau permintaan untuk pembayaran, pembelian atau penjualan dari setiap jenis Efek yang disebutkan di dalam dokumen ini. Meskipun kami telah melakukan segala tindakan yang dibutuhkan untuk memastikan bahwa informasi yang ada dalam dokumen ini adalah tidak keliru ataupun tidak salah pada saat penerbitannya, kami tidak bisa menjamin keakuratan dan kelengkapan informasi dalam dokumen ini. Perubahan terhadap setiap pendapat dan perkiraan yang terdapat dalam dokumen ini dapat dilakukan kapanpun tanpa pemberitahuan tertulis terlebih dahulu. Para investor disarankan untuk meminta nasehat terlebih dahulu dari penasehat keuangannya sebelum berkomitmen melakukan investasi pada unit penyertaan dari setiap produk keuangan kami. PT Eastspring Investments Indonesia dan seluruh pihak terkait dan perusahaan terafiliasinya beserta seluruh direksi dan karyawannya, bisa mempunyai kepemilikan atas Efek yang disebutkan dalam dokumen ini dan bisa juga melakukan atau berencana untuk melakukan perdagangan dan pemberian jasa investasi kepada perusahaan-perusahaan yang Efeknya disebutkan dalam dokumen ini dan juga kepada pihak-pihak lainnya. Seluruh grafik dan gambar yang ditampilkan hanya digunakan untuk maksud ilustrasi. Kinerja masa lalu tidak bisa dijadikan sebagai indikasi untuk kinerja masa depan. Seluruh prediksi, perkiraan, atau ramalan pada kondisi ekonomi, pasar modal atau kecenderungan ekonomi yang terjadi pada pasar tidak bisa dijadikan sebagai indikasi untuk masa depan atau kemungkinan kinerja PT Eastspring Investments Indonesia atau setiap produk yang dikelola oleh PT Eastspring Investments Indonesia. Nilai dan setiap penghasilan yang dicatat sebagai imbal hasil dari investasi yang dilakukan, apabila ada, dapat mengalami penurunan ataupun kenaikan. Nilai dan setiap penghasilan yang dicatat sebagai imbal hasil dari investasi yang dilakukan, apabila ada, dapat mengalami penurunan ataupun kenaikan. Suatu investasi mengandung risiko investasi, termasuk kemungkinan hilangnya jumlah pokok investasi itu sendiri. PT Eastspring Investments Indonesia merupakan anak perusahaan yang dimiliki seluruhnya oleh Prudential plc yang berkedudukan di Inggris Raya sebagai pemegang saham teratas dalam struktur kepemilikan saham grup perusahaan. PT Eastspring Investments Indonesia dan Prudential plc UK tidak terafiliasi dalam bentuk apapun dengan Prudential Financial, Inc., yang memiliki kedudukan utama di Amerika Serikat.



A member of Prudential plc (UK) 

Informasi lebih lanjut hubungi:

PT Eastspring Investments Indonesia

Prudential Tower Lantai 23

Jl. Jend. Sudirman Kav. 79, Jakarta 12910

Telepon: +(62 21) 2924 5555

Fax: +(62 21) 2924 5566

eastspring.co.id

