

SPRING LETTER

MONTHLY LETTER FROM EASTSPRINGINVESTMENTS CIO

Edisi Juni 2016

PERLAMBATAN PERTUMBUHAN PRODUKTIVITAS

Delapan tahun setelah krisis finansial, kondisi ekonomi dunia tetap menantang dengan pertumbuhan ekonomi rendah di negara-negara maju dan terus melambat di negara-negara berkembang, termasuk di Indonesia. Walaupun sebagian dari pelemahan ini disebabkan karena terjadinya siklus, seperti penurunan harga komoditas. Hal lain yang lebih mengkhawatirkan para ekonom adalah perlambatan pertumbuhan produktivitas yang sebenarnya sudah terasa sebelum krisis terjadi. Perlambatan produktivitas ini tidak hanya terjadi di negara-negara maju tetapi juga menyebar ke negara-negara berkembang, meskipun secara logika, dengan kondisi ekonomi yang sudah rendah dari awal, seharusnya mereka memiliki kapasitas untuk bergerak lebih cepat.

The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) dalam laporannya yang dirilis pada tanggal 31 Mei 2016 dengan judul, *The Productivity-Inclusiveness Nexus*, menyatakan bahwa perlambatan pertumbuhan produktivitas ini dipersulit oleh latar belakang kondisi kesenjangan pendapatan yang makin parah. Di tahun 2012, rata-rata pendapatan 10%-tertinggi, tumbuh menjadi sedikit di bawah 10 kali dari 10%-terbawah, naik dari 7 kali disekitar tahun 1980-an. Dari sisi kekayaan, situasinya menjadi lebih buruk, dengan 10%-rumah tangga terkaya menguasai 50% dari total kekayaan di tahun 2012 dari 18 negara-negara anggota OECD. Ada 34 negara yang tergabung dalam OECD, yang sebagian besar terdiri dari negara-negara maju, namun ada juga sejumlah negara berkembang seperti Turki, Chili dan Meksiko.

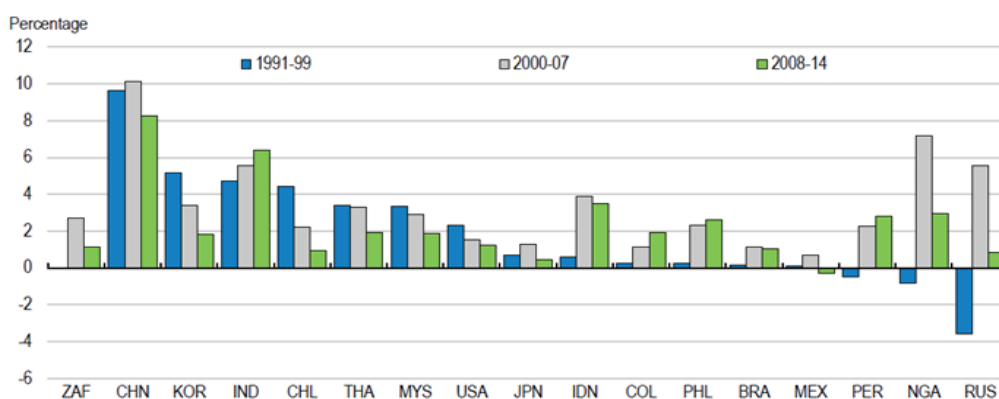
Grafik 1 dibawah ini menunjukkan pertumbuhan produktivitas di berbagai negara berkembang dalam berbagai periode.

Indonesia (IDN) mencatatkan pertumbuhan yang impresif di periode 2000-2007, dan menurun paska terjadinya krisis finansial.

Saya menduga kontribusi terbesar dalam pertumbuhan yang impresif ini datang bersamaan dengan terjadinya periode harga komoditas yang tinggi. Setelah harga komoditas melemah, tentu Indonesia akan mengalami perlambatan pertumbuhan produktivitas. Tantangannya adalah mencari sumber baru pertumbuhan, yang salah satunya datang dari belanja infrastruktur yang diharapkan dapat meningkatkan efisiensi ekonomi. Saat ini pemerintah juga sedang berupaya mengurangi kesenjangan ekonomi dan itu akan mencakup bidang pendidikan dan kesempatan mengakses modal bagi para pengusaha kecil. Pemerintah menyadari hal ini dan menjadikannya sebagai salah satu alasan untuk berkeras diri menurunkan bunga pinjaman bagi usaha kecil. Satu yang belum saya lihat kencang gaungnya adalah perbaikan pendidikan.

Dampaknya untuk investasi, rasanya sulit mengharapkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mengalami pertumbuhan seperti yang terjadi di periode 2000-2007 dan naik sebesar 19,1% per tahun, mengingat kita mengalami perlambatan ekonomi dan pertumbuhan produktivitas. Dengan kondisi seperti saat ini, saya sendiri lebih memilih instrumen surat utang, karena saat ini kita sangat membutuhkan dana untuk investasi dan posisi pemilik dana akan menjadi lebih baik. Hal ini sudah terlihat dari rencana pemerintah yang sedang mempertimbangkan untuk menghapus pajak atas kupon bunga dan 'capital gain' bagi surat berharga negara.

Grafik 1. Rata-rata Pertumbuhan Produktivitas Tenaga Kerja per Tahun



Sumber: OECD, World Bank, ILO KILM

Pada bulan Mei, Indeks saham turun sebesar 0,86% MoM dan indeks obligasi mengalami penurunan sebesar 0,31% MoM.

IHSG mengalami penurunan sebesar 0,86% di bulan Mei. Sektor-sektor yang unggul adalah sektor infrastruktur (+2,58% MoM) dan properti (+1,18% MoM). Sementara itu, sektor-sektor yang mengalami penurunan terbesar yaitu industri dasar (-7,29% MoM) dan perkebunan (-4,64% MoM). Investor asing mencatatkan total jual bersih sebesar Rp 235 miliar pada bulan Mei.

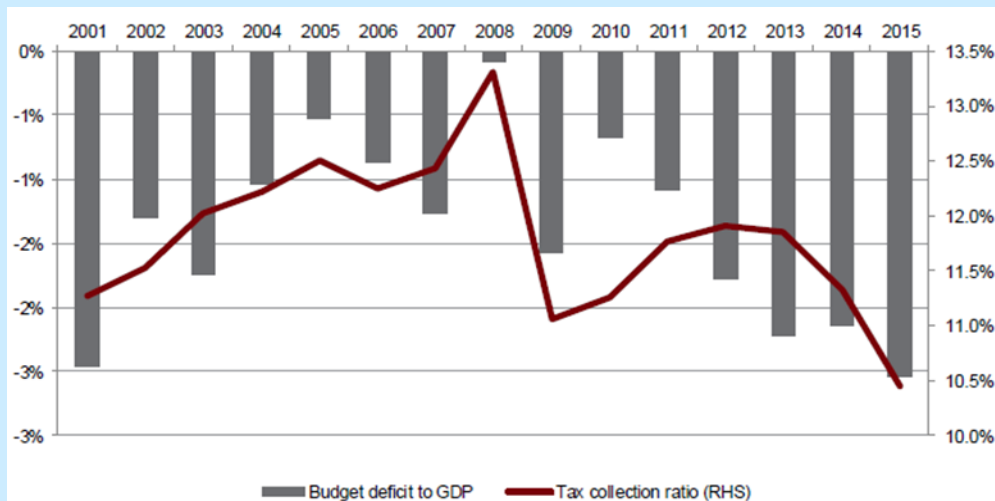
Indeks IBPA INDOBeX Indonesia mengalami penurunan sebesar -0,31% MoM di bulan Mei. Imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun cenderung naik sebanyak 13bps ke level 7,87%. Kepemilikan investor asing di pasar obligasi turun Rp 7 triliun ke Rp 619 triliun pada bulan Mei. Nilai tukar Rupiah melemah sebesar 3,55% ke level Rp13.648 per Dolar AS. Bank Indonesia mempertahankan suku bunga *BI rate*, *7 days reverse repo rate* dan FASBI masing-masing pada level 6,75%, 5,50% dan 4,75%.

Badan Pusat Statistik (BPS) mengumumkan bahwa tingkat inflasi di bulan Mei tercatat sebesar 0,24% MoM (konsensus:

inflasi 0,20%) atau 3,33% YoY (konsensus: 3,30%). Tingkat inflasi diperkirakan akan mengalami peningkatan menyambut datangnya bulan Ramadhan dan hari raya Idul Fitri, namun Bank Indonesia masih yakin bahwa inflasi tahun ini berada pada batas 3-5%. Di sisi lain, neraca perdagangan mencatatkan surplus sebesar USD 667 juta (konsensus: surplus USD 168 juta). Total impor turun -4,62% MoM, sementara total ekspor turun -3,07% MoM.

Dalam waktu dekat, wacana terkait dengan disahkannya undang-undang *Tax Amnesty* (pengampunan pajak) diharapkan dapat menjadi sentimen positif bagi pasar keuangan di Indonesia. Dengan asumsi atas dana yang berada di luar Indonesia sebanyak Rp 3.000-4.000 triliun (24-31% dari PDB Indonesia), maka jika kebijakan ini sukses diimplementasikan, maka diharapkan akan dapat membawa tambahan pendapatan pajak sekitar Rp 53-160 triliun pada tahun ini (0,4-1,3% tambahan anggaran terhadap PDB).

Grafik 2. Rendahnya Penerimaan Pajak Menekan Anggaran



Sumber: Kementerian Keuangan, CIMB Securities

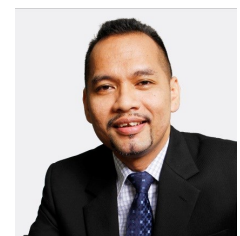



Ari Pitoja, CFA
 Chief Investment Officer

Salam Kami,



Riki Frindas, CAIA, FRM
 Chief Executive Officer















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 pasar Asia dengan 2500 karyawan dan jumlah dana kelolaan lebih dari USD 131 miliar per 31 Desember 2015. 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 lebih dari Rp 52,95 triliun per 31 Mei 2016. 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 nasihat terlebih dahulu dari penasihat 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. 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.

 <p>INDONESIA PT. Eastspring Investments Indonesia Prudential Tower 23rd Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 79 Jakarta 12910 Board: +(62 21) 2924 5555 Fax: +(62 21) 2924 5566 www.eastspring.co.id</p>	 <p>HONG KONG Eastspring Investments (Hong Kong) Limited 13th Floor, One International Finance Centre 1 Harbour View Street Central, Hong Kong Board: +(852) 2918 6300 www.eastspring.com.hk</p>
 <p>SINGAPORE Eastspring Investments (Singapore) Limited 10 Marina Boulevard #32-01, Marina Bay Financial Centre Tower 2 Singapore 018983 Board: +(65) 6349 9711 Fax: +(65) 6509 5382 www.eastspring.com.sg</p>	 <p>MALAYSIA Eastspring Investments Berhad Level 12, Menara Prudential, No. 10 Jalan Sultan Ismail 50250 Kuala Lumpur Board: +(603) 2052 3388 www.eastspringinvestments.com.my</p>
 <p>KOREA Eastspring Asset Management Korea Co., Ltd. 15/F, Shinhan Investment Tower 70 Yoideae-ro, Youngdungpo-gu, Seoul, 150-712, Korea Board: +(822) 2126 3500 www.eastspring.co.kr</p>	 <p>JAPAN Eastspring Investments Limited Marunouchi Park Building 5F, 2-6-1 Marunouchi Chiyoda-ku Tokyo 100-6905, Japan Board: +(813) 5224 3400 www.eastspring.co.jp</p>
 <p>TAIWAN Eastspring Securities Investment Trust Co. Ltd. 4/F, 1 Songzhi Road Taipei 110 Taiwan Board: +(8862) 8758 6688 www.eastspring.com.tw</p>	 <p>VIETNAM Eastspring Investments Fund Management Company 23 Fl, Saigon Trade Centre, 37 Ton Duc Thang Street District 1 Ho Chi Minh City, Vietnam Board: +(84 - 8) 39 102 848 www.eastspring.com.vn</p>
 <p>INDIA ICICI Prudential Asset Management Company Ltd 3rd Floor, Hallmark Business Plaza, Sant Dyaneshwar Marg Bandra (East), Mumbai-400 051 Board: +91 22 2648000 www.icicipruamc.com</p>	 <p>HONG KONG BOCI-Prudential Asset Management Ltd 27F, Bank of China 1 Garden Road, Hong Kong www.boci-pru.com.hk</p>
 <p>CHINA CITIC-Prudential Fund Management Co., Ltd Level 9, HSBC Building, Shanghai IFC 8 Century Avenue, Pudong, Shanghai 200120 Board: +(86) 21 6864 9788 www.citicprufunds.com.cn</p>	