

Edisi Juli 2016

# SPRING LETTER

MONTHLY LETTER FROM EASTSPRINGINVESTMENTS CIO

## MENCERMATI 'NEGATIVE YIELD'

**S**eiring dengan kecemasan terhadap potensi dampak negatif akibat keluarnya Inggris dari Uni Eropa serta rendahnya data ketenagakerjaan di Amerika Serikat (AS), jumlah obligasi negara-negara maju yang memiliki imbal hasil negatif menjadi semakin banyak. Imbal hasil negatif secara sederhana berarti bahwa Anda akan membeli dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai yang akan dibayarkan obligasi tersebut pada saat jatuh tempo. Ada sejumlah alasan yang menyebabkan imbal hasil menjadi negatif. Pertama, kebijakan bank sentral yang membeli obligasi tersebut dalam jumlah besar melebihi dari jumlah obligasi yang diterbitkan yang akhirnya menciptakan kelangkaan. Kedua, para manajer pengelola aset, bersedia memegang obligasi tersebut, karena menduga bahwa aset yang lain memiliki risiko tinggi untuk bisa membayar kembali dan mereka menghadapi risiko kinerja yang lebih rendah dari tolok ukur.

Fenomena ini mendatangkan sejumlah kecemasan. Kecemasan karena ini bukanlah kondisi yang 'normal', paling tidak berdasarkan prinsip kapitalisme yang mempunyai konsep bahwa modal merupakan kekayaan. Bukankah imbal hasil negatif, secara prinsip, menyatakan bahwa harga saat ini lebih mahal dibanding harga di masa depan? Kalau demikian apakah saham (yang berarti modal) harganya akan turun?. Jika imbal hasil negatif diharapkan dapat membuat para pemodal masuk ke dalam usaha yang lebih berisiko (dan tidak membeli obligasi negara), apakah itu tidak kontradiktif ?

Pertanyaan sedemikian ini memang susah dicarikan jawabnya, karena data-data yang ada menunjukkan meski bank sentral menerapkan kebijakan ini ternyata tidak banyak juga orang yang mau berekspansi bisnis dan ekonomi enggan menggeliat (yang diindikasikan oleh rendahnya inflasi). Oleh karena itu, saat ini mulai bermunculan usulan agar bank sentral tidak lagi hanya membeli obligasi pemerintah, tetapi langsung turun membiayai program infrastruktur.



Apa dampak investasinya? Kami berpikir bahwa tanpa ada terobosan ekspansi kebijakan fiskal secara menyeluruh di dunia, sulit untuk berharap kondisi saat ini berubah. Artinya, obligasi pemerintah memang menjadi alternatif pilihan investasi yang menarik (apalagi Indonesia masih memberikan imbal hasil positif yang menarik). Jika kebijakan fiskal, mulai dijalankan, saham akan menjadi menarik, karena ekonomi akan mulai menggeliat.



**Pada bulan Juni, Indeks saham naik sebanyak 4,58% MoM dan indeks obligasi mengalami kenaikan sebesar 2,39% MoM.**

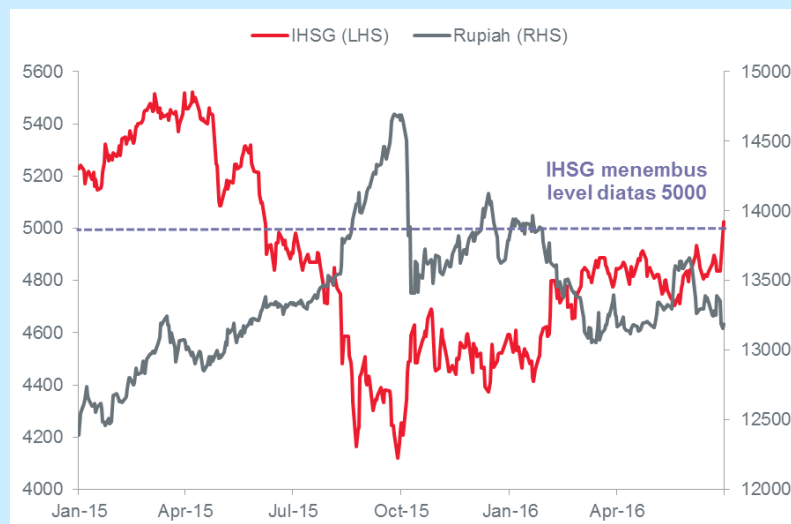
IHSG mengalami kenaikan signifikan pada bulan Juni sebesar +4,58% ke atas level 5.000 yang dipicu oleh meningkatnya sentimen investor menyusul disahkannya undang-undang *tax amnesty*. Sektor-sektor yang unggul adalah sektor pertambangan (+9,57% MoM) dan sektor aneka industri (+9,50% MoM). Sementara itu, sektor-sektor yang tertinggal yaitu sektor perkebunan (+1,61% MoM) dan sektor barang konsumsi (+2,59% MoM). Investor asing mencatatkan total beli bersih sebesar Rp 8,75 triliun pada bulan Juni.

Indeks IBPA INDOBeX mengalami kenaikan sebesar +2,39% MoM di bulan Juni. Imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun cenderung naik sebanyak 42bps ke level 7,45%. Kepemilikan investor asing di pasar obligasi naik Rp 21 triliun ke Rp 644 triliun pada bulan Juni. Nilai tukar Rupiah cenderung menguat sebesar 3,21% ke level Rp13.210 per Dolar AS. Bank Indonesia memangkas suku bunga acuan *BI rate*, *7-days reverse repo rate* dan FASBI masing-masing sebesar 25bps ke level 6,50%, 5,25% dan 4,50%. Tingkat bunga deposito 1 bulan turun 3bps ke level 6,41%.

Badan Pusat Statistik (BPS) mengumumkan bahwa tingkat inflasi di bulan Juni mencatatkan inflasi sebesar 0,66% MoM (konsensus: inflasi 0,54%) atau 3,45% YoY (konsensus: 3,40%). Di sisi lain, neraca perdagangan mencatatkan surplus USD 376 juta (konsensus: surplus USD 723 juta). Total impor naik +2,98% MoM, sementara total ekspor naik +0,31% MoM.

Undang-undang *tax amnesty* yang baru disahkan diharapkan akan mampu membantu pemerintah untuk mendapatkan anggaran tambahan yang dibutuhkan untuk membiayai lebarnya defisit anggaran. Sementara itu, secara umum stabilitas makroekonomi Indonesia tetap terjaga dengan cukup baik yang tercermin dengan tingkat inflasi yang rendah, defisit transaksi berjalan yang terkendali, cadangan devisa yang cukup memadai dan nilai tukar yang relatif stabil. Pertumbuhan ekonomi di kuartal-2 juga diperkirakan akan membaik ke kisaran 5,0-5,1%, dibandingkan dengan kuartal-1 lalu yang tercatat sebesar 4,92%.

**Grafik 1. Pergerakan IHSG dan Rupiah sejak tahun 2015**



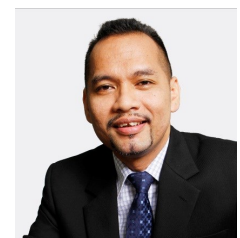
Sumber: Bloomberg



*Ari Pitoja*  
**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 55,21 triliun per 30 Juni 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><b>INDONESIA</b>  <b>PT. Eastspring Investments Indonesia</b>                      Prudential Tower 23<sup>rd</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 79                      Jakarta 12910                      Board: +(62 21) 2924 5555 Fax: +(62 21) 2924 5566  <a href="http://www.eastspring.co.id">www.eastspring.co.id</a></p>	 <p><b>HONG KONG</b>  <b>Eastspring Investments (Hong Kong) Limited</b>                      13th Floor, One International Finance Centre 1 Harbour View Street                      Central, Hong Kong                      Board: +(852) 2918 6300  <a href="http://www.eastspring.com.hk">www.eastspring.com.hk</a></p>
 <p><b>SINGAPORE</b>  <b>Eastspring Investments (Singapore) Limited</b>                      10 Marina Boulevard #32-01, Marina Bay Financial Centre Tower 2                      Singapore 018983                      Board: +(65) 6349 9711 Fax: +(65) 6509 5382  <a href="http://www.eastspring.com.sg">www.eastspring.com.sg</a></p>	 <p><b>MALAYSIA</b>  <b>Eastspring Investments Berhad</b>                      Level 12, Menara Prudential, No. 10 Jalan Sultan Ismail                      50250 Kuala Lumpur                      Board: +(603) 2052 3388  <a href="http://www.eastspringinvestments.com.my">www.eastspringinvestments.com.my</a></p>
 <p><b>KOREA</b>  <b>Eastspring Asset Management Korea Co., Ltd.</b>                      15/F, Shinhan Investment Tower 70                      Yoidae-ro, Youngdungpo-gu, Seoul, 150-712, Korea                      Board: +(822) 2126 3500  <a href="http://www.eastspring.co.kr">www.eastspring.co.kr</a></p>	 <p><b>JAPAN</b>  <b>Eastspring Investments Limited</b>                      Marunouchi Park Building 5F, 2-6-1 Marunouchi                      Chiyoda-ku Tokyo 100-6905, Japan                      Board: +(813) 5224 3400  <a href="http://www.eastspring.co.jp">www.eastspring.co.jp</a></p>
 <p><b>TAIWAN</b>  <b>Eastspring Securities Investment Trust Co. Ltd.</b>                      4/F, 1 Songzhi Road                      Taipei 110 Taiwan                      Board: +(8862) 8758 6688  <a href="http://www.eastspring.com.tw">www.eastspring.com.tw</a></p>	 <p><b>VIETNAM</b>  <b>Eastspring Investments Fund Management Company</b>                      23 Fl, Saigon Trade Centre, 37 Ton Duc Thang Street                      District 1 Ho Chi Minh City, Vietnam                      Board: +(84 - 8) 39 102 848  <a href="http://www.eastspring.com.vn">www.eastspring.com.vn</a></p>
 <p><b>INDIA</b>  <b>ICICI Prudential Asset Management Company Ltd</b>                      3rd Floor, Hallmark Business Plaza, Sant Dyaneshwar Marg Bandra                      (East), Mumbai-400 051                      Board: +91 22 2648000  <a href="http://www.icicipruamc.com">www.icicipruamc.com</a></p>	 <p><b>HONG KONG</b>  <b>BOCI-Prudential Asset Management Ltd</b>                      27F, Bank of China                      1 Garden Road, Hong Kong  <a href="http://www.boci-pru.com.hk">www.boci-pru.com.hk</a></p>
 <p><b>CHINA</b>  <b>CITIC-Prudential Fund Management Co., Ltd</b>                      Level 9, HSBC Building, Shanghai IFC 8 Century Avenue, Pudong,                      Shanghai 200120                      Board: +(86) 21 6864 9788  <a href="http://www.citicprufunds.com.cn">www.citicprufunds.com.cn</a></p>	

PT EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA ADALAH LEMBAGA MANAJER INVESTASI YANG TELAH MEMILIKI IZIN USAHA, TERDAFTAR DAN DIAWASI OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK).