



# SPRING LETTER

MONTHLY LETTER FROM EASTSPRING INVESTMENTS CIO

Edisi Juli 2017

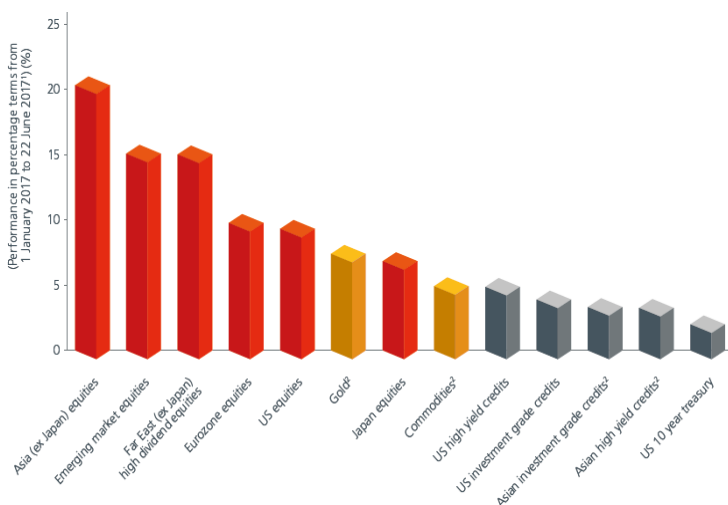
## 2017 MID-YEAR MARKET OUTLOOK

Artikel ini merupakan ringkasan dari laporan strategi yang dikeluarkan oleh kantor regional kami di Singapura, Eastspring Investments Singapore, yang ditulis oleh strategist global kami Robert Rountree. Saham dan obligasi membukukan kinerja yang tinggi sejak awal tahun 2017 sebagai hasil dari masih membanjirnya likuiditas global. Pasar negara berkembang dan Asia juga diuntungkan yang ditopang oleh adanya 'upgrade' laba bersih, pemulihan harga komoditas dan nilai tukar Dolar AS yang secara umum mengalami pelemahan sejak awal tahun ini. Namun, dikarenakan pasar telah mengalami kenaikan yang cukup tinggi, maka terdapat risiko/kemungkinan bahwa pasar akan mengalami konsolidasi saat investor mencoba melakukan 'profit taking' atau aksi ambil untung. Namun disisi lain, likuiditas yang diperkirakan masih cukup banyak dan valuasi yang sebagian besar masih 'fair' memungkinkan pasar untuk dapat menahan gejolak penjualan.

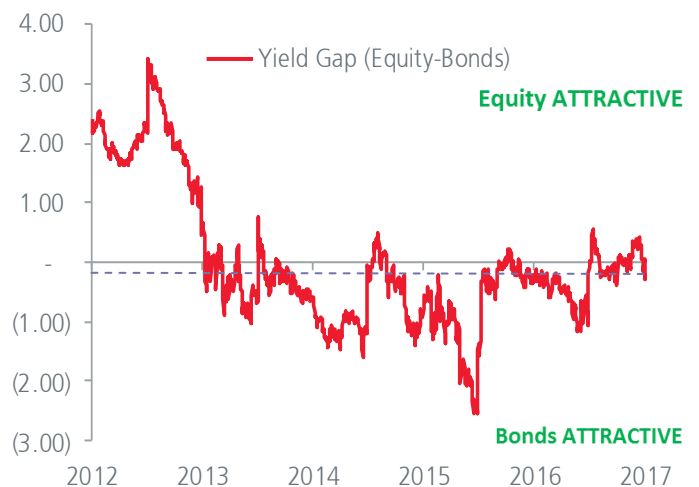
Masuknya Indonesia ke *investment grade* oleh S&P juga diperkirakan akan mengundang likuiditas global tambahan untuk masuk ke Indonesia.

Kami, di Indonesia, juga menggunakan *yield gap*, yaitu perbedaan imbal hasil saham dikurangi imbal hasil obligasi negara bertenor 10 tahun untuk melihat seberapa menarik saham dibandingkan obligasi. Gambar 2 dibawah menunjukkan bahwa dengan menggunakan rata-rata 5 tahun, terlihat bahwa saham sedikit kurang menarik dibanding obligasi pada saat ini, meskipun masih berada dalam kisaran netral (garis ungu). Grafik merah diatas garis ungu menyatakan kondisi saham menarik, dan sebaliknya garis merah dibawah garis ungu menyatakan obligasi menarik. Agar saham menjadi menarik tentunya diharapkan laporan keuangan pertengahan 2017 yang akan dirilis akhir Juli 2017 ini harus menunjukkan hasil yang diatas perkiraan. Mari kita nantikan hasilnya.

**Gambar 1: Asia (ex. Japan) memimpin kenaikan di 2017**



**Gambar 2. 'Yield Gap' saham Indonesia dibandingkan obligasi negara Indonesia bertenor 10 tahun**



Sumber: Eastspring Investments Singapore, Datastream. Semua indeks adalah kinerja dalam mata uang lokal (kecuali jika dinyatakan dalam bentuk lain). Perhatikan bahwa kinerja masa lalu bukanlah indikator kinerja sekarang atau masa depan. <sup>1</sup>Dalam mata uang lokal kecuali jika disebutkan lain. <sup>2</sup>Dalam Dolar AS.

Sumber: Eastspring Investments Indonesia, Bloomberg

**Pasar saham dan pasar obligasi masih melanjutkan penguatannya di bulan Juni; indeks saham naik sebesar +1,60% MoM dan pasar obligasi mengalami peningkatan sebesar +0,98% MoM.**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melanjutkan penguatannya di bulan Juni, naik sebesar 1,60% MoM dan kembali mencetak rekor baru yakni 5.829,7 di akhir perdagangan di bulan Juni. Kinerja yang kuat ini didorong oleh kondisi makroekonomi yang stabil dan adanya aksi *window-dressing* untuk periode Kuartal II 2017 oleh investor lokal, sementara investor asing masih membukukan penjualan bersih selama bulan tersebut sebesar Rp 4,3 triliun. Sektor-sektor yang unggul adalah Infrastruktur (3,37% MoM) dan Keuangan (3,30% MoM) sedangkan sektor yang tertinggal adalah Perkebunan (-2,06% MoM) dan Industri Dasar (-0,91% MoM). Rata-rata volume perdagangan turun sebesar 13,15% dari Rp 6,1 triliun menjadi Rp 5,3 triliun di bulan Juni menjelang hari raya Idul Fitri dan pekan libur nasional.

Indeks Obligasi Pemerintah IBPA INDOBeX masih melanjutkan peningkatannya, naik sebesar +0,98% MoM di bulan Juni, masih ditopang oleh aliran dana asing yang masuk yang disebabkan oleh kenaikan peringkat utang Indonesia oleh S&P dan stabilnya kondisi makroekonomi. Selain itu, Bank Indonesia cenderung 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. Imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun turun 12 *bps* ke 6,83%. Kepemilikan investor asing di pasar obligasi meningkat Rp 14,4 triliun ke Rp 770,55 triliun pada bulan Juni. Nilai tukar Rupiah melemah sebesar 0,19% ke Rp 13.348 per Dolar AS di bulan Juni. Sementara, suku bunga deposito bertenor 1 bulan tercatat naik

sebesar 9 *bps* ke level 6,09% pada bulan Juni (sebelumnya 6,0%).

Di awal Juli, Badan Pusat Statistik (BPS) mengumumkan bahwa Indeks Harga Konsumen (IHK) mencatatkan inflasi di bulan Juni sebesar 0,69% MoM atau 4,37% YoY (konsensus: 4,29% YoY) yang terutama didorong oleh kenaikan kelompok bahan makanan selama bulan Ramadhan dan kenaikan tarif listrik. Pada tingkat ini, inflasi tetap berada di kisaran target pemerintah sebesar 3%-5% untuk tahun 2017. Sementara itu, neraca perdagangan mencatatkan surplus sebesar USD 474 juta di bulan Mei (konsensus: surplus USD 1,11 miliar). Total impor naik sebesar 15,67% MoM sedangkan total ekspor juga naik sebesar 7,62% MoM.

Di sisi lain, di tengah membaiknya kondisi makroekonomi domestik, perhatian pasar kembali tertuju pada Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (RAPBN-P) 2017. Pemerintah dan DPR saat ini memang sedang melakukan pembahasan awal RAPBN-P 2017. Dalam pembahasan tersebut, pemerintah mengusulkan lima perubahan pada asumsi makro (Tabel 1). Pemerintah juga merevisi asumsi untuk defisit fiskal 2017 menjadi 2,92% terhadap GDP (sebelumnya 2,41%) yang disebabkan oleh penerimaan pajak yang tidak sesuai ekspektasi awal. Namun pemerintah terlihat lebih optimis terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depannya. Asumsi pertumbuhan di tahun 2017 meningkat dimana belanja pemerintah merupakan pendorong utama dari pertumbuhan. Diharapkan pertumbuhan ekonomi di Semester II 2017 akan lebih baik dibandingkan Semester I 2017.

Tabel 1. Asumsi Dasar Ekonomi Makro Tahun 2016 dan 2017

Indikator Ekonomi	2016	2017	
	Realisasi	APBN	RAPBN-P
a. Pertumbuhan Ekonomi (% yoy)	5,00	5,10	5,20
b. Inflasi (% yoy)	3,00	4,00	4,30
c. Nilai Tukar (Rp/USD)	13,307	13,300	13,400
d. Tingkat Bunga SPN 3 Bulan Rata-Rata (%)	5,70	5,30	5,20
e. Harga Minyak Mentah Indonesia (USD/barel)	40,00	45,00	50,00
f. <i>Lifting</i> Minyak Bumi (ribu barel per hari)	829	815	815
g. <i>Lifting</i> Gas Bumi (ribu barel setara minyak per hari)	1,180	1,150	1,150

Sumber: Kementerian Keuangan

Tabel 2. Ringkasan APBN 2016, APBN dan RAPBN-P 2017 (dalam miliar Rupiah)

Deskripsi	2016		2017		Outlook	
	Realisasi	APBN	R-APBN	Nominal	% thd APBN	
<b>A. Pendapatan Negara</b>	<b>1.555.934,2</b>	<b>1.750.283,4</b>	<b>1.714.128,1</b>	<b>1.714.128,1</b>	<b>97,9</b>	
<b>I. Pendapatan Dalam Negeri</b>	<b>1.546.946,5</b>	<b>1.748.910,7</b>	<b>1.711.019,9</b>	<b>1.711.019,9</b>	<b>97,8</b>	
1. Penerimaan Perpajakan	1.284.970,1	1.498.871,6	1.450.939,0	1.450.939,0	96,8	
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	261.976,3	250.039,1	260.081,0	260.081,0	104,0	
<b>II. Penerimaan Hibah</b>	<b>8.987,7</b>	<b>1.327,7</b>	<b>3.108,1</b>	<b>3.108,1</b>	<b>226,4</b>	
<b>B. Belanja Negara</b>	<b>1.864.275,1</b>	<b>2.080.451,2</b>	<b>2.111.363,8</b>	<b>2.077.008,6</b>	<b>99,8</b>	
<b>I. Belanja Pemerintah Pusat</b>	<b>1.154.018,2</b>	<b>1.315.526,1</b>	<b>1.315.564,0</b>	<b>1.327.681,1</b>	<b>100,9</b>	
1. Belanja K/L	684.204,4	763.575,1	773.085,3	743.708,0	97,4	
2. Belanja Non K/L	469.813,8	551.951,0	578.478,8	583.973,1	105,8	
a.l. Subsidi	174.226,9	160.055,5	182.121,8	182.121,8	113,8	
<b>II. Transfer ke Daerah dan Dana Desa</b>	<b>710.256,9</b>	<b>764.925,1</b>	<b>759.799,8</b>	<b>749.327,4</b>	<b>98,00</b>	
1. Transfer ke Daerah	663.577,5	704.925,1	699.799,8	691.127,4	98,0	
a. Dana Perimbangan	639.765,7	677.079,9	672.307,7	663.635,4	98,0	
1) Dana Transfer Umum	475.895,8	503.632,7	487.671,2	487.671,2	96,8	
2) Dana Transfer Khusus	163.869,9	173.447,2	184.636,5	175.964,2	101,5	
b. Dana Intensif Daerah	5.000,0	7.500,0	7.500,0	7.500,0	100,0	
c. Dana Otonomi Khusus dan Dana Keistimewaan DIY	18.811,9	20.345,2	19.992,1	19.992,1	98,3	
2. Dana Desa	46.679,3	60.000,0	60.000,0	58.200,0	97,0	
<b>C. Keseimbangan Primer</b>	<b>(125.579,7)</b>	<b>(108.973,2)</b>	<b>(178.039,4)</b>	<b>(144.304,8)</b>	<b>132,4</b>	
<b>D. Surplus/ (Defisit) Anggaran</b>	<b>(308.340,9)</b>	<b>(330.167,8)</b>	<b>(397.235,8)</b>	<b>(362.880,5)</b>	<b>109,9</b>	
<i>% Defisit terhadap PDB</i>	<i>(2,49)</i>	<i>(2,41)</i>	<i>(2,92)</i>	<i>(2,67)</i>		
<b>E. Pembiayaan</b>	<b>334.503,6</b>	<b>330.167,8</b>	<b>397.235,8</b>	<b>362.880,5</b>	<b>109,9</b>	
I. Pembiayaan Utang	403.009,3	384.690,5	461.343,6	426.988,4	111,0	
II. Pembiayaan Investasi	(89.079,9)	(47.488,9)	(59.733,8)	(59.733,8)	125,8	
III. Pemberian Pinjaman	1.662,8	(6.409,7)	(3.668,7)	(3.668,7)	57,2	
IV. Kewajiban Penjaminan	(651,7)	(924,1)	(1.005,4)	(1.005,4)	108,8	
V. Pembiayaan Lainnya	19.563,1	300,0	300,0	300,0	100,0	

Sumber: Kementerian Keuangan

Salam,



**Ari Pitojo, CFA**  
 Chief Investment Officer

## 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 triliun per 22 Juni 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](http://eastspring.co.id)

