



Prospek Investasi 2019

Personal Financial Services

Prospek Investasi UOB 2019

“Menemukan Permata Investasi Terpendam” adalah tema yang diangkat kali ini dalam Prospek Awal Tahun 2019 UOB.

Pencarian batu permata adalah proses panjang yang mengharuskan kita terlebih dulu memahami karakteristiknya dan mengidentifikasi daerah tempat endapan permata itu berada.

Begitu pula dengan investasi. Mengenali dan memanfaatkan peluang investasi memerlukan analisis atas iklim makroekonomi, pemahaman profil risiko, dan penerapan strategi investasi yang bijak.

Daftar Isi

Tim Editorial

Chung Shaw Bee
Singapore and Regional Head,
Deposits and Wealth Management

Joyce Lim CFA, CAIA
Regional Head,
Funds and Advisory

Calvin Nico Herlambang CFA
Singapore and Regional Head,
Investment Strategy
and Communications

Grace Qu CFA
Investment Strategist

Loh Chiu Weng CFA
Investment Strategist

Kontributor Regional

Low Xian Li
Malaysia

Suwiwan Hoysakul
Thailand

Louis Linardo
Indonesia

Lily Huang
Tiongkok

Editorial	06
Prospek Makroekonomi	08
Tinjauan 2018	
Peta Jalan 2019	
Prospek Makroekonomi 2019	
Kalender Agenda Penting	
Strategi & Solusi	20
Tentang Kelas Aset	
Ringkasan Strategi	
Konsentrasi Pasar	
Ekuitas Pasar Berkembang	
Ekuitas Perbankan Amerika Serikat (AS)	
Saham Kualitas Global	
Megatren	
Perusahaan Layanan Kesehatan	
Perusahaan Berbasis Kecerdasan Buatan (<i>Artificial Intelligence-AI</i>) dan Inovasi	
Ekuitas Tiongkok	
Fokus Negara	38
Singapura	
Malaysia	
Thailand	
Indonesia	
Tiongkok	



Menilik balik ke tahun 2017, pasar keuangan mengalami pertumbuhan pesat. Hal ini menghadirkan nuansa optimistis masuk ke tahun 2018. Mengawali tahun 2018, pandangan kami cenderung hati-hati mengingat belum jelasnya berbagai kondisi makroekonomi, termasuk situasi dagang Amerika Serikat (AS)-Tiongkok pada saat itu, yang membayangkan bayangi kelanjutan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, kami pun memulai perjalanan dengan didasari pengelolaan risiko investasi atas peluang-peluang investasi yang kami yakini. Belajar dari alam, semua elemen dibutuhkan, namun dalam proporsi yang seimbang.

Tinjauan 2018

Risiko-risiko utama yang terpetakan dalam prospek investasi 2018 kami berujung menjadi kenyataan dan menyebabkan ketidakpastian, meningkatkan gejolak, serta membuat banyak pihak khawatir. Ketegangan dagang antara AS dan Tiongkok menimbulkan kecemasan terkait kenaikan harga dan penurunan permintaan yang memicu kekhawatiran perlambatan ekonomi global. Hal ini diperparah oleh rencana kenaikan suku bunga di AS yang didasarkan pada indikasi kuat data ekonomi, termasuk rendahnya tingkat pengangguran.

Brexit masih terjebak di ambang ketidakpastian politik tanpa ada tanda-tanda kesepakatan yang jelas. Aksi jual (*sell-off*) ekuitas pasar berkembang (*Emerging Market-EM*) pada pertengahan tahun yang dipicu Turki turut memperkeruh sentimen investor.

Kejadian-kejadian risiko ini, ditambah sentimen buruk investor, menyebabkan kinerja aset ekuitas dan pendapatan tetap merosot tajam. Ekuitas global turun 8,19%*, sedangkan kawasan Asia kecuali Jepang jatuh 14,33%*, yang menjadikannya pasar dengan kinerja terburuk; obligasi global pun turut melemah 1,20%* seiring dengan meningkatnya suku bunga. Komoditas seperti minyak dan tembaga juga tertekan akibat penguatan nilai dolar AS (*United States Dollar-USD*) dan ketegangan dagang yang berpotensi mengurangi permintaan dari pabrik-pabrik Tiongkok.

Melemahnya sentimen di penghujung “uang panas” dan ketegangan geopolitik menyamarkan perkembangan positif data ekonomi dan ekspektasi laba perusahaan. Nyatanya, investor ekuitas utilitas global dan layanan kesehatan global memperoleh pengembalian positif, masing-masing 3,12%* dan 2,22%*.

* Per 31 Desember 2018.

Mengeksplorasi Iklim Investasi 2019

Siklus *bullish* ekuitas telah berjalan selama lebih dari 10 tahun ditopang oleh pertumbuhan ekonomi global. Siklus pertumbuhan ini semakin mendekati akhir, dan kita tengah memasuki fase siklus melambat sebagaimana terlihat dari pertumbuhan yang moderat, pasar kerja yang kompetitif, inflasi yang meningkat, dan suku bunga yang lebih tinggi. Pada tahap siklus pertumbuhan ini, muncul pertanyaan tak terelakkan apakah ada tanda-tanda resesi mungkin terjadi.

Ketika mengamati iklim investasi secara keseluruhan, kami melihat kepercayaan diri konsumen AS masih akan tetap kuat di titik tertingginya selama lima tahun terakhir. Inflasi inti AS masih berada di level moderat di bawah 2%, sedangkan tingkat pengangguran AS stabil di level 3,7%, yang merupakan angka terendah selama 20 tahun terakhir, dan selisih antara imbal hasil Surat Utang Pemerintah AS (*US Treasury*) 2 tahun dan 10 tahun masih positif. Perekonomian global juga tetap stabil: Pertumbuhan global masih diproyeksikan di angka 3,7% untuk tahun 2019, sedangkan ekonomi AS diperkirakan terus tumbuh sebesar 2,0% tahun ini.

Imbal hasil Surat Utang Pemerintah AS 10 tahun diprediksi mencapai angka 3,25% pada akhir tahun, dengan memperhitungkan rencana kenaikan suku bunga sebanyak dua kali tahun ini. Dengan ekspektasi inflasi yang moderat dan pertumbuhan ekonomi yang sehat, kemungkinan resesi terjadi pun tetap rendah.

Faktor positif lainnya adalah fundamental perusahaan yang tetap kokoh, dengan proyeksi pertumbuhan laba sebesar 7,2%. Pasar yang lesu juga berarti valuasi kelas aset utama tidak lagi seketat dulu.

Menemukan Permata Investasi Terpendam

Tahun 2019 tetap menjadi tahun yang perlu disikapi bijak dari segi investasi: Bedakan antara tren sementara pasar dan fundamental investasi.

Fokuslah pada kualitas dan nilai, yang justru semakin penting ketika berinvestasi selama siklus yang melambat. Tanamkan modal di perusahaan global berkualitas yang terbukti memberikan laba atas ekuitas yang tinggi, pertumbuhan laba yang kuat, dan *leverage* keuangan yang rendah. Perusahaan-perusahaan berkualitas ini cenderung lebih sukses menghadapi tingginya gejolak pasar. Untuk pendapatan tetap, yang selisihnya semakin melebar di tahun 2018, kini saat yang tepat untuk membeli nama-nama berkualitas dari segi peringkat investasi. Strategi ini menawarkan kestabilan arus kas atau pendapatan. Setelah aksi jual massal di tahun 2018, ekuitas pasar berkembang menarik untuk dipegang dari segi nilai. Kenaikan laba perusahaan dan peningkatan konsumsi kelas menengah diperkirakan menjadi pendorong struktural utama di negara-negara berkembang, khususnya Tiongkok. Peningkatan struktural tersebut diharapkan dapat memacu pertumbuhan laba jangka panjang bagi perusahaan-perusahaan.

Selama beberapa tahun terakhir, kita menyaksikan betapa cepatnya perubahan demografis dan perilaku konsumen yang didorong oleh penuaan populasi dan inovasi teknologi. Pergeseran ini menciptakan peluang investasi struktural yang baru. Kita juga harus jeli mengamati megatren semacam ini dan ikut serta dalam evolusinya. Bidang-bidang utama yang layak dicermati adalah perusahaan layanan kesehatan dan perusahaan berbasis inovasi yang menjadi kekuatan transformatif dalam menentukan masa depan dunia.

Prioritaskan Pengelolaan Risiko di Tahun 2019

Walaupun iklim di tahun 2019 menawarkan sejumlah peluang investasi, kita harus tetap fokus memastikan risiko investasi terkelola, sehingga dapat menikmati kesuksesan perencanaan keuangan. Ingatlah untuk terus mengejar tujuan keuangan utama, seperti persiapan pendidikan anak-anak dan masa pensiun. Untuk mencapai tujuan-tujuan tersebut, diperlukan waktu dan perencanaan. Rutin mengalokasikan uang ke tujuan-tujuan tersebut sangatlah penting agar kita tidak mengabaikan upaya melindungi nilai aset dan membangun penghasilan berkelanjutan.

Semoga tahun ini menjadi tahun yang menyenangkan dan saya mengucapkan sukses untuk perjalanan investasi Anda!

Chung Shaw Bee
Personal Financial Services
Singapore and Regional Head,
Deposits and Wealth Management

Prospek Makroekonomi





Iklm makroekonomi melatarbelakangi pendekatan investasi kami. Untuk memformulasikan strategi investasi, kami perlu memiliki pemahaman jelas tentang faktor-faktor pendorong yang membentuk iklim investasi.



Batu permata, yang dinilai tinggi karena keindahannya, terbentuk dari proses kristalisasi mineral jauh di dalam kerak bumi. Tekanan dan suhu tinggi secara perlahan membentuk batu permata. Kristalisasi berlian terjadi pada kondisi yang lebih ekstrem lagi di bawah suhu intens pada lapisan mantel bumi sebelum terdorong ke permukaan oleh letusan gunung berapi.

Tahun 2018 adalah tahun yang penuh tantangan bagi kelas aset utama. Kami meninjau ulang rekomendasi yang kami buat di tahun 2018, termasuk kinerja dan pendorong.

Investor mengalami masa sulit di tahun 2018 akibat kinerja buruk kelas aset utama. Ekuitas global turun 1,2% *, sementara obligasi global merosot 3,2%*. Kami pun meninjau ulang kinerja rekomendasi kami sepanjang tahun tersebut.

Gambar 01
Pantauan Rekomendasi

Sumber: Pengembalian menurut Bloomberg dinyatakan dalam mata uang lokal, 1 Desember 2018

Rekomendasi yang Masih Berlanjut	Mulai	Selesai	Total Pengembalian (%)
Layanan Kesehatan Global	Desember 2016	Masih Berlanjut	33,6
Kualitas Global	Desember 2016	Masih Berlanjut	28,3
Bank AS	Desember 2016	Masih Berlanjut	20,1
Ekuitas Pasar Berkembang	Desember 2017	Masih Berlanjut	-12,0
Saham A Tiongkok	September 2018	Masih Berlanjut	-7,7

Rekomendasi yang Sudah Berakhir	Mulai	Selesai	Total Pengembalian (%)
Imbal Hasil Tinggi Jangka Pendek	Desember 2016	November 2018	9,8
Ekuitas Eropa	Maret 2017	Oktober 2018	5,2
Ekuitas Jepang	Desember 2017	November 2018	-3,0
Utang Pasar Berkembang dalam Mata Uang Lokal	Desember 2017	Oktober 2018	-7,1

Performa rekomendasi kami untuk saham layanan kesehatan global dan kualitas global melampaui ekspektasi, namun rekomendasi untuk saham perbankan AS dan ekuitas pasar berkembang berkinerja buruk.

Kami mengakhiri rekomendasi kami untuk obligasi mata uang lokal pasar berkembang, obligasi berimbang hasil tinggi jangka pendek AS, serta ekuitas Eropa dan Jepang.

Rekomendasi yang Masih Berlanjut

Layanan kesehatan global adalah rekomendasi kami yang menghasilkan kinerja terbaik, yaitu naik 11,5%* berkat adanya kebutuhan struktural akan poduk kesehatan inovatif. Sejak Desember 2016, layanan kesehatan global memberikan keuntungan 33,6% dan sukses menungguli Indeks Dunia Morgan Stanley Capital International (MSCI) dengan selisih 13,5%.

Saham kualitas global naik 1,9%* dan masih lebih unggul dari ekuitas global yang jatuh 1,2%*. Karena ditopang pertumbuhan laba, saham kualitas global lebih tahan menghadapi kenaikan suku bunga. Saham perbankan AS menyusut 2%* akibat kekhawatiran pendapatan sudah mencapai puncaknya, tetapi kami memperkirakan pertumbuhan kredit yang kuat dan marjin bunga yang lebih tinggi akan mendorong naiknya pendapatan.

Ekuitas pasar berkembang merosot 12%* akibat kelipatan rendah, kekhawatiran ketegangan dagang, dan risiko domestik, namun prospek laba tetap stabil. Risiko telah diperhitungkan setelah valuasi turun 20%.

Melihat indikator momentum positif, valuasi murah, dan proyeksi kuat pertumbuhan domestik, kami membuat rekomendasi untuk saham A Tiongkok pada September 2018. Walaupun sejak saat itu saham A Tiongkok turun sebesar 7,7%, kinerjanya hanya selisih 1,5% di bawah Indeks Dunia MSCI. Kami memandang Tiongkok sebagai peluang struktural jangka panjang.

Rekomendasi yang Sudah Berakhir

Kami mengakhiri rekomendasi kami untuk obligasi mata uang lokal pasar berkembang di bulan Juli. Kami memprediksi dolar AS akan terus menguat terhadap mata uang pasar berkembang, sehingga mengurangi keuntungan obligasi mata uang lokal pasar berkembang.

Meskipun kenaikan imbal hasil di Kuartal I 2018 memengaruhi kinerja obligasi berimbang hasil tinggi jangka pendek AS, tarif kupon tinggi berkontribusi positif pada tingkat pengembaliannya. Selisih semakin menipis di tahun 2018 karena tingkat gagal bayar yang rendah sebagai dampak kuatnya perekonomian AS. Kami menutup rekomendasi kami pada Oktober 2018 karena potensi kenaikan memasuki tahun 2019 diperkirakan terbatas akibat selisih yang terlalu tipis.

Ekuitas Eropa turun 5,1%* di tahun 2018 seiring melambatnya momentum pertumbuhan. Kecemasan terkait pusingan utang Italia, ketidakjelasan Brexit, dan pergantian pemimpin di Jerman yang akan datang dapat meredupkan prospek ekuitas Eropa. Sejak awal rekomendasi kami pada Maret 2017 hingga ditutup pada Oktober 2018, ekuitas Eropa menghasilkan keuntungan 5,2%.

Saham Jepang turun 3% akibat kekhawatiran terhadap prospek ekonomi global. Kami mengakhiri rekomendasi kami untuk ekuitas Jepang pada Oktober 2018 karena kami meyakini rencana kenaikan pajak konsumsi pada Oktober 2019 dapat berdampak negatif terhadap perekonomian domestik.

* Menunjukkan angka YTD per 1 Desember 2018

Peta Jalan 2019

Ringkasan

Ekonomi global menunjukkan tanda-tanda bergerak ke fase siklus melambat, yang biasanya ditandai oleh kondisi pasar yang semakin bergejolak. Meningkatnya proteksionisme AS dan ketidakpastian politik Eropa dapat terus mendorong gejolak ini. Investor perlu melakukan diversifikasi dan lebih selektif.

→ Faktor Pendukung

→ Faktor Penghambat



Stimulus Fiskal

Sikap kebijakan fiskal AS diperkirakan netral sebagai akibat Kongres yang terpecah. Pemerintah Tiongkok diprediksi mengeluarkan lebih banyak lagi stimulus fiskal.



Proteksionisme AS

Di bawah pemerintahan Presiden Donald Trump, AS mengadopsi sikap yang semakin proteksionis.



Politik Eropa

Semakin tidak pastinya kondisi politik Eropa, seperti kemungkinan “no-deal Brexit”, dapat menyebabkan semakin bergejolaknya harga saham.

Lima Indikator Utama Siklus Melambat di Tahun 2019

01 Pertumbuhan Moderat

Momentum pertumbuhan ekonomi global melambat di tengah ketegangan perdagangan, ketidakpastian politik, dan kenaikan suku bunga.



02 Kenaikan Inflasi

Inflasi diperkirakan meningkat, namun tidak signifikan akibat tekanan kenaikan upah dan peningkatan biaya karena tarif.



03 Pengetatan Kebijakan Bank Sentral

Bank sentral global diprediksi semakin data-sentris dan secara bertahap melakukan normalisasi kebijakan moneter.



04 Volatilitas Tinggi

Pasar keuangan cenderung lebih sering naik turun selama tahap masa akhir siklus.



05 Kesenjangan Kinerja

Kesenjangan kinerja antara instrumen terbaik dan terburuk diperkirakan terjadi di berbagai kelas aset, wilayah, dan sektor.



Tema 2019



Fokus pada Kualitas

Perusahaan berkualitas memiliki pertumbuhan laba stabil dan neraca yang kuat, serta relatif aman untuk investasi di siklus melambat.



Prioritaskan Nilai

Peluang justru muncul di tengah sentimen yang terlalu pesimis.



Manfaatkan Ide-Ide Struktural

Ide-ide yang didasari pada megatren merupakan strategi jangka panjang yang dapat membuahkan hasil maksimal selama siklus menahun.

Ekonomi global menunjukkan tanda-tanda bergerak ke fase siklus melambat, namun kecil kemungkinan resesi terjadi di tahun 2019.

Pada tahun 2018, ketidakpastian makroekonomi akibat pengetatan kebijakan moneter dan kekhawatiran ketegangan dagang menyebabkan tidak menentunya pasar keuangan. Investor harus siap menavigasi tahun 2019 yang diperkirakan lebih berwarna karena fase paling bergejolak selama pasar *bullish* adalah tahap siklus melambat.

Ekonomi Global Saat Ini Mendekati Tahap Siklus Melambat

Setelah terus menguat selama satu dekade terakhir, ekonomi global semakin banyak menunjukkan tanda-tanda masuk ke fase siklus melambat, dimana pertumbuhan mencapai puncak dan inflasi mulai melaju kencang.

Sejak tahun 2018, ekonomi global mengalami peningkatan inflasi, kenaikan suku bunga, kurva imbal hasil yang semakin mendatar, dan pertumbuhan yang moderat. Meskipun ada kekhawatiran potensi perlambatan ini menyebabkan harga aset lebih fluktuatif, kami melihat kecil kemungkinan resesi terjadi di tahun 2019. Oleh karena itu, penting untuk berfokus pada fundamental karena masih tersedia peluang-peluang pilihan.

Pertumbuhan Moderat

Ekonomi global tumbuh di tingkat 3,7% pada tahun 2018, sejalan dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) tahun 2017 sebesar 3,7%.

Di pasar maju (*Developed Market-DM*) seperti AS, penurunan tarif pajak menjadi pemacu pertumbuhan ekonomi, meskipun kenaikan suku bunga terjadi. Namun, Eropa mengalami perlambatan pertumbuhan akibat ekspor yang menurun. Sentimen investor juga dipengaruhi oleh kecemasan Brexit dan ketidakpastian politik yang muncul di sejumlah negara. Khususnya, gejolak politik di Italia yang menyebabkan melebarnya selisih imbal hasil sehingga memicu kekhawatiran bahwa meningkatnya utang dan risiko gagal bayar akan menumbangkan ekonomi negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi Jepang juga melemah akibat hantaman bencana alam dan kekhawatiran ketegangan dagang AS-Tiongkok.

Sementara itu, kinerja pasar berkembang bervariasi. Meskipun Tiongkok menghadapi ancaman ketegangan dagang, ekonomi mereka telah bergeser ke model berbasis konsumsi yang lebih berkelanjutan. Kembali naiknya permintaan domestik mendukung perekonomian India, sedangkan harga minyak yang lebih tinggi menjadi penopang ekonomi negara-negara pengekspor minyak di Timur Tengah. Pasar Amerika Latin mengalami pertumbuhan yang kurang maksimal karena kondisi keuangan yang kurang mendukung.

Pasar maju dan berkembang akan mengalami pertumbuhan yang tidak merata di tahun 2019. Pasar maju akan tumbuh moderat karena adanya normalisasi kebijakan moneter, sementara pasar berkembang akan mengalami pertumbuhan yang tetap stabil.

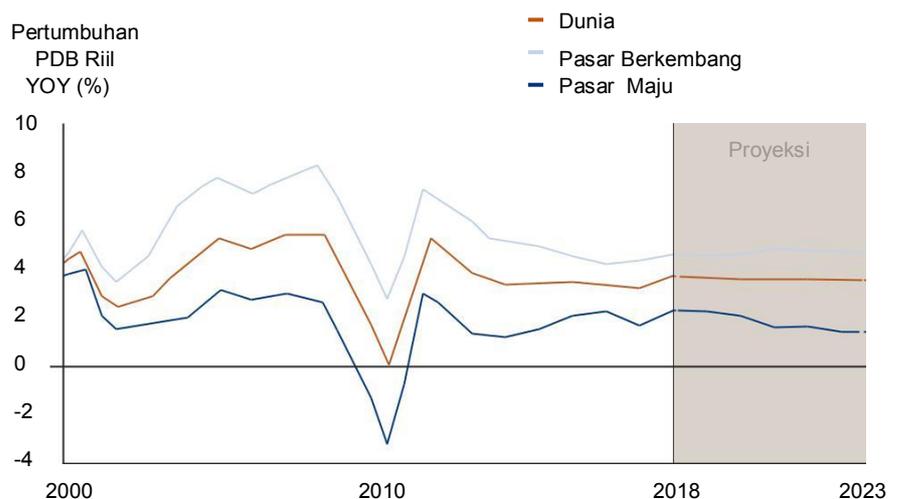
Memasuki tahun 2019, kami memperkirakan momentum ekonomi global akan melambat akibat pelemahan arus perdagangan, perlambatan kegiatan manufaktur, penurunan siklus elektronik global, dan kelanjutan ketegangan dagang antara AS dan Tiongkok.

Namun demikian, pertumbuhan PDB global yang diproyeksikan oleh Dana Moneter Internasional (International Monetary Fund-IMF) sebesar 3,7% di tahun 2019 masih sama dengan angka tahun 2018, dan lebih tinggi daripada rata-rata historis pertumbuhan PDB sebesar 3,5% selama periode 2012-2016.

Pertumbuhan pasar berkembang diprediksi melampaui pertumbuhan pasar maju pada tahun 2019. IMF memproyeksikan pasar maju akan tumbuh 2,1% di tahun 2019 dibandingkan perkiraan 2,4% untuk tahun 2018. Sementara pertumbuhan pasar berkembang tetap stabil di angka 4,7% untuk kedua tahun tersebut. Momentum pertumbuhan pasar maju diperkirakan melambat akibat dampak normalisasi kebijakan moneter dan mudarnya efek stimulus fiskal AS, sedangkan pertumbuhan pasar berkembang diprediksi tetap stabil karena penguatan konsumsi.

Gambar 02
Pertumbuhan Global Diperkirakan Tetap Stabil, Dipimpin oleh Pasar Berkembang

Sumber: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2018



Kenaikan Inflasi

Sejak tahun 2018, tekanan inflasi perlahan meningkat meskipun pertumbuhan kuat dan tingkat pengangguran rendah secara historis. Pasar tenaga kerja semakin ketat di tahun 2018, khususnya di AS, sementara Inggris dan Jepang juga mengalami tingkat pengangguran yang rendah. Pada Oktober 2018, tingkat pengangguran di AS turun ke 3,7%, angka terendah sejak Desember 1969.

Pertumbuhan pesat industri kesehatan, pendidikan, jasa profesional, dan bisnis, manufaktur, serta konstruksi mendorong rekor penciptaan lapangan kerja. Faktor-faktor tersebut juga mengantarkan ekonomi AS mencatatkan kenaikan jumlah lapangan kerja dalam delapan tahun berturut-turut. Penguatan pasar kerja memicu kenaikan upah, dengan rata-rata gaji per jam di AS tumbuh 3,1% *Year-on-Year* (YOY) pada Oktober 2018, dan merupakan laju pertumbuhan terpesatnya sejak tahun 2009.

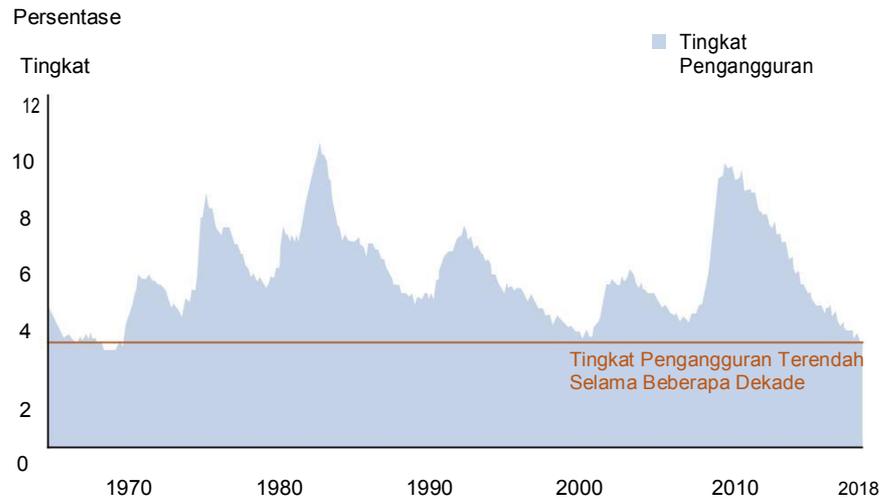
Pada tahun 2019, pasar kerja diprediksi akan semakin ketat di pasar-pasar maju seperti AS, Jepang, Inggris, dan sejumlah negara Eropa. Rendahnya tingkat pengangguran dikhawatirkan menyebabkan kelangkaan tenaga kerja yang memaksa upah naik dan memperparah tekanan inflasi.

Inflasi diperkirakan meningkat, namun tidak signifikan di tahun 2019, khususnya di AS, akibat tekanan kenaikan upah dan peningkatan biaya karena tarif.

Selain itu, kenaikan biaya sebagai akibat kebijakan tarif pemerintahan Trump terhadap impor dari Tiongkok dapat berdampak pada kenaikan harga bagi produsen dan konsumen.

Gambar 03
Tingkat Pengangguran AS Mencapai Titik Terendah Selama Beberapa Dekade

Sumber: Bloomberg, 31 Oktober 2018



Bank sentral diprediksi semakin bergantung kepada data dan secara bertahap menaikkan suku bunga.

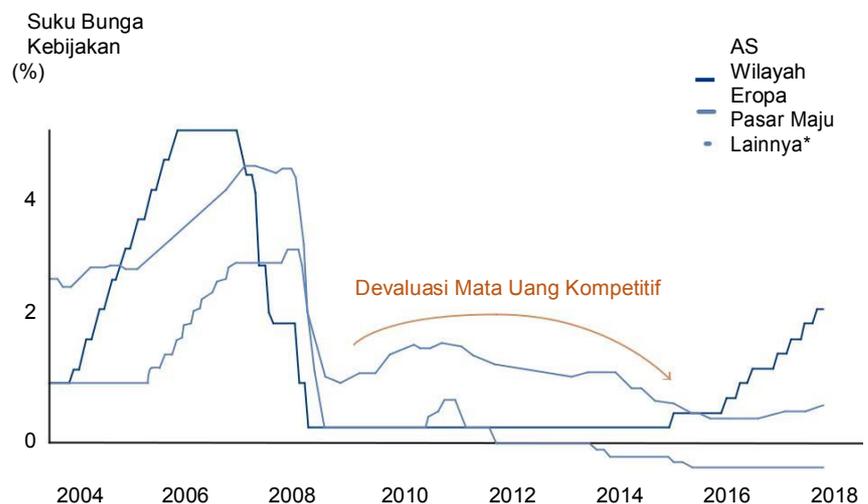
Pengetatan Kebijakan Bank Sentral

Sejalan dengan melambatnya pertumbuhan global dan meningkatnya inflasi, bank sentral global diprediksi semakin data-sentris dan secara bertahap melakukan normalisasi kebijakan moneter. Bank sentral AS, Federal Reserve (The Fed), telah empat kali menaikkan suku bunga di tahun 2018 dan diperkirakan akan menaikkan suku bunga dua kali lagi pada tahun 2019. Namun, jika data ekonomi yang masuk tidak sesuai harapan atau ketegangan dagang kembali memuncak, The Fed dapat lebih berhati-hati dan tidak sesering itu menaikkan suku bunga.

Bank sentral pasar maju lainnya juga diperkirakan akan menaikkan suku bunga. Misalnya, European Central Bank (ECB) diprediksi akan melakukannya pada Kuartal IV 2019. Sementara itu, kecil kemungkinan Bank of Japan menormalisasi kebijakan moneter longgarnya dalam waktu dekat mengingat momentum pertumbuhan yang melambat dan tekanan inflasi yang rendah.

Gambar 04
Bank Sentral Global Mengikuti The Fed dan ECB dalam Menormalisasi Kebijakan

Sumber: MRB Partners, Oktober 2018



Siklus Melambat Belum Mengindikasikan Resesi

Resesi belum akan terjadi karena pendapatan perusahaan masih kuat, *leverage* masih terkendali, dan selisih antara imbal hasil 2 tahun dan 10 tahun masih positif.

Walaupun ekonomi global tengah memasuki tahap siklus melambat, kecil risiko terjadi resesi selama 12 bulan ke depan. Meskipun terdapat risiko jangka menengah, indikator-indikator seperti *leverage*, selisih imbal hasil Surat Utang Pemerintah 2 tahun dan 10 tahun, serta pendapatan perusahaan tidak mengindikasikan terjadinya resesi global.

Leverage Masih Terkendali

Leverage tinggi biasanya dipandang sebagai katalis resesi, dan tingginya utang perusahaan serta konsumen AS menimbulkan kekhawatiran telah tertanamnya benih-benih kemerosotan ekonomi.

Meskipun punya beberapa titik kelemahan, ekonomi AS tidak serentan satu dekade lalu terhadap perubahan suku bunga. Perusahaan-perusahaan AS kini lebih siap melunasi utang karena pendapatannya naik lebih dari dua kali lipat sejak anjlok ke titik terendah pada September 2009. Neraca keuangan rumah tangga maupun bank-bank juga telah pulih. Rasio utang rumah tangga terhadap PDB AS telah turun dari hampir 100% saat Krisis Keuangan Global di tahun 2008 ke 77% di tahun 2018, yang merupakan angka terendahnya sejak Juni 2002.

Selisih Antara Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah 2 Tahun dan 10 Tahun Masih Positif

Untuk pertama kalinya sejak krisis keuangan tahun 2008, imbal hasil Surat Utang Pemerintah 2 tahun dan 3 tahun melampaui tenor 5 tahun pada awal Desember 2018. Namun, selisih antara imbal hasil Surat Utang Pemerintah 2 tahun dan 10 tahun, yang merupakan indikator yang lebih diperhatikan, masih positif.

Sejarah mencatat resesi terjadi begitu selisih antara imbal hasil Surat Utang Pemerintah 2 tahun dan 10 tahun jatuh minus. Namun, perlu diingat bahwa inversi kurva imbal hasil bukan berarti perlambatan ekonomi akan segera terjadi. Contohnya, untuk lima resesi ekonomi terakhir, penurunan baru terjadi 11 hingga 23 bulan setelah selisih antara imbal hasil Surat Utang Pemerintah 2 tahun dan 10 tahun berubah negatif.

Umumnya, pasar ekuitas cenderung mencatatkan kenaikan signifikan selama periode ini. Sejak akhir tahun 1970-an, Indeks Dunia MSCI melewati rata-rata 14 bulan untuk mencapai puncak setelah inversi kurva imbal hasil dan memberikan rata-rata pengembalian 21%.

Pendapatan Perusahaan Masih Kuat

Pendapatan perusahaan global tumbuh kuat di angka 19,2% pada tahun 2018. Di tahun 2019, stabilnya konsumsi pribadi yang ditopang oleh pasar kerja yang sehat diperkirakan akan terus mendorong tren positif laba perusahaan. Pertumbuhan pendapatan global diproyeksikan naik sekitar 8% baik di tahun 2019 maupun 2020.

Risiko Utama 2019

Gencarnya Proteksionisme AS

Gencarnya proteksionisme AS terus menekan ekspor Tiongkok, bahkan ketika Tiongkok menyeimbangkan kembali perekonomiannya untuk melindungi diri dari ketegangan dagang. Kami meyakini skenario terburuknya adalah pengenaan tarif atas mayoritas barang Tiongkok.

Ketegangan dagang berkelanjutan akan ikut memberi dampak bagi negara-negara Asia yang terhubung dengan rantai nilai global, seperti Korea Selatan dan Taiwan. Harga impor tinggi di negara-negara yang mengenakan tarif atau memberlakukan kuota dapat melambungkan biaya dan memangkas margin keuntungan.

Salah Langkah Kebijakan Bank Sentral

Inflasi terus naik di tengah mengetatnya pasar tenaga kerja. Tekanan kenaikan upah menggeser skenario dari deflasi ke inflasi seiring pemberi kerja menawarkan upah lebih tinggi untuk menarik pekerja. Di satu sisi, risiko tinggi inflasi naik melebihi sasaran dapat mendorong bank sentral lebih agresif memperketat kebijakan moneter. Di sisi lain, jika bank sentral terlalu agresif memperketat kebijakan moneter padahal inflasi tidak tinggi, penurunan likuiditas yang berlebihan dapat menghambat pertumbuhan ekonomi.

Ketidakpastian Politik Eropa

Politik Eropa mungkin akan kembali mengalami guncangan di tahun 2019 ini. Italia telah mencapai kesepakatan dengan Uni Eropa (UE) dan setuju untuk menurunkan target defisitnya tahun depan ke 2,04% dari target awal 2,40%. Namun, Brexit masih terjebak dalam ketidakpastian dan dapat lanjut memperkeruh sentimen investor.

Setelah memenangkan mosi kepercayaan, Perdana Menteri Inggris Theresa May lanjut memimpin partainya setahun ke depan. Namun, ia punya tugas berat meyakinkan anggota partai maupun oposisinya untuk menyetujui kesepakatan Brexit. Mengingat betapa tidak tentu dan rumitnya hasil akhir Brexit, pasar keuangan dapat semakin bergejolak menjelang tenggat waktu Brexit bulan Maret 2019.

Sementara itu, agenda-agenda politik penting, seperti pemilihan Parlemen Eropa bulan Mei serta pemilihan di Portugal dan Yunani bulan Oktober, dapat menambah ketidakpastian.

Ringkasan

Sentimen yang terlalu pesimis memperparah kerugian pasar keuangan sepanjang tahun 2018 dan memengaruhi kinerja saham-saham “bernilai tinggi”. Mengingat risiko siklus melambat berkelanjutan, investor diharapkan lebih gesit menerapkan pendekatan investasi yang fleksibel. Peluang bagus masih dapat ditemukan melalui pendekatan-pendekatan, berikut:

- ◆ Fokus ke kualitas, dengan neraca yang kuat dan pertumbuhan laba yang konsisten, sehingga mampu bertahan melewati perlambatan pertumbuhan dan suku bunga tinggi.
- Fokus ke nilai, misalnya ekuitas pasar berkembang yang dinilai menarik akibat dislokasi pasar.
- Fokus ke struktural, misalnya ekuitas layanan kesehatan global yang menawarkan potensi keuntungan lebih besar di tengah gejolak pasar.

Gencarnya proteksionisme AS, tekanan inflasi tinggi, dan ketidakpastian politik Eropa adalah risiko-risiko utama di tahun 2019.

Agenda Politik

Bank Sentral

Agenda Ekonomi

21 Januari

Pernyataan “No-deal Brexit”

Pemerintah Inggris harus membuat pernyataan dalam waktu lima hari setelah tanggal ini jika kesepakatan Brexit tidak tercapai.

24 Januari

Pertemuan ECB

Diperkirakan menghentikan program pembelian obligasi mulai bulan Januari.

24 Februari

Pemilihan Parlemen Thailand

19-20 Maret

Pertemuan *Federal Open Market Committee* (FOMC)

Diperkirakan menaikkan suku bunga sebesar 25bps.

Maret

Kongres Rakyat Nasional (*National People’s Congress-NPC*) Tiongkok

Anggaran fiskal dan laporan kerja pemerintah.



29 Maret

Tenggat Waktu Brexit

Inggris akan resmi meninggalkan UE.

17 April

Pemilihan Umum Presiden Indonesia

23–26 Mei

Pemilihan Parlemen Eropa

Mei

Pemilihan Parlemen India



28-29 Juni

Pertemuan Group of 20 (G20) di Osaka

Juli

Pemilihan Parlemen (Majelis Tinggi) Jepang

17-18 September

Pertemuan FOMC

Diperkirakan menaikkan suku bunga sebesar 25bps.

20 Oktober (terbaru)

Pemilihan Parlemen Yunani

24 Oktober

Pertemuan ECB

Diperkirakan memulai kenaikan suku bunga pertama.

Oktober

Kenaikan Pajak Konsumsi Jepang

Oktober

Pemilihan Parlemen Portugal

Kalender Agenda Penting

Strategi dan Solusi





Interaksi berbagai aspek iklim investasi memengaruhi perilaku kelas aset yang berbeda. Tren dan perkembangan jangka panjang juga membentuk prospek aset. Dengan mengenali faktor-faktor ini, kita mampu mengidentifikasi ide-ide berdasarkan konsentrasi pasar dan megatren yang dapat menghasilkan peluang investasi yang menarik.



Bergantung pada kondisi geologis dan batu permatanya, ada berbagai cara penambangan permata yang dapat dilakukan, termasuk penambangan di permukaan tanah dan bawah tanah. Metode yang digunakan untuk mengeluarkan batu permata harus dilakukan dengan sangat hati-hati karena harus melalui proses yang rumit. Penambangan batu opal misalnya, perlu menggali terowongan ke bawah tanah. Kemudian, setelah berhasil menemukan jejak batu permata, pencarian diperluas ke luar dengan menggali terowongan dengan tinggi yang sama di dalam tanah.

Tentang Kelas Aset

Meskipun kami netral terhadap kelas aset utama, masih ada beberapa peluang yang layak dicermati

Meskipun kami netral terhadap ekuitas dan obligasi, pilihan peluang masih tersedia di masing-masing kelas aset.

Sekilas tentang Kelas Aset						
Subkelas	Negatif				Positif	
Ekuitas	AS					
	Eropa					
	Jepang					
	Asia (kecuali Jepang)					
	Pasar Berkembang (kecuali Asia)					
Tetap	Obligasi Internasional Pasar Maju					
	Imbal Hasil Tinggi Obligasi Berperingkat Investasi Pasar Maju					
Pendapatan	Utang Pasar Berkembang dalam dolar AS					
	Utang Pasar Berkembang dalam mata uang lokal					
Comoditas & Mata Uang	Emas					
	Minyak					
	Dolar AS					

Pendapatan perusahaan yang lebih tinggi harusnya bisa mendukung ekuitas dan menyediakan cukup ruang untuk meraih keuntungan signifikan setelah koreksi yang terjadi baru-baru ini.

Perdagangan *carry* yang menarik harusnya bisa mendukung total pengembalian obligasi. Obligasi perusahaan yang berkualitas lebih disukai.

Komoditas cenderung melihat gabungan kinerja sementara kekuatan USD dapat mulai melemah.

Ekuitas

Ekuitas cenderung memberikan imbal hasil positif pada fase siklus melambat, terutama karena valuasinya yang menarik setelah terjadinya koreksi. Namun demikian, investor masih perlu berhati-hati terhadap kerugian yang dapat terjadi di tengah lingkungan yang sedang bergejolak dan didorong oleh sentimen.

Di pasar maju, kami netral terhadap ekuitas AS dan Jepang, dan sedikit negatif terhadap ekuitas Eropa. Dengan adanya aksi jual pada akhir tahun 2018, valuasi absolut ekuitas AS terlihat wajar, namun valuasi relatif terhadap ekuitas regional lainnya tetap meningkat. Meskipun ekonomi AS kuat, kekhawatiran akan stimulus fiskal tetap ada karena Kongres yang terpecah. Untuk ekuitas AS, kami lebih memilih ekuitas perbankan AS berdasarkan valuasi yang menarik dan pendapatan yang lebih tinggi karena suku bunga meningkat.

Brexit dan rencana Kanselir Jerman Angela Merkel untuk mundur meningkatkan risiko politik di Eropa. Ekuitas Jepang dinilai menarik, namun pemberlakuan pajak konsumsi pada Oktober 2019, serta yen sebagai aset investasi berisiko rendah, dapat membebani sentimen pasar. Kami positif terhadap ekuitas pasar berkembang. Kami mendukung Asia (kecuali Jepang) mengingat pertumbuhannya yang layak dan valuasinya yang menarik. Di wilayah tersebut, ekuitas Tiongkok menawarkan potensi pengembalian yang lebih baik karena valuasinya telah menurun setelah terjadinya aksi penjualan massal baru-baru ini.

Pendapatan Tetap

Kami bersikap sedikit lebih positif terhadap obligasi karena profit (*spread*) perusahaan melebar dan imbal hasil lebih menarik.

Kami tetap sedikit negatif pada obligasi internasional pasar maju. Terlepas dari penghindaran risiko baru-baru ini dan pertumbuhan AS yang moderat, masih terlalu dini untuk mengakhiri siklus kenaikan suku bunga. Tingkat dana The Fed dan hasil Surat Utang Pemerintah 10 tahun diharapkan masing-masing mencapai 3,0% dan 3,25% di akhir tahun 2019. Kami mengubah posisi terhadap obligasi peringkat investasi pasar maju dari sedikit negatif menjadi netral. Pelebaran profit baru-baru ini menawarkan peningkatan hasil yang layak dibandingkan obligasi internasional. Neraca perusahaan yang kuat akan mengurangi kemungkinan pelebaran profit lebih lanjut. Sementara itu, kami tetap bersikap netral terhadap obligasi berimbang hasil tinggi (*High Yield-HY*) pasar maju, obligasi dolar AS utang pasar berkembang (*Emerging Market Debt-EMD*), dan obligasi mata uang lokal (*Local Currency-LCY*) utang pasar berkembang. Meskipun masih ada beberapa hal yang menguntungkan dari kenaikan imbal hasil, kenaikan dapat terbatas karena gejolak yang meningkat.

Komoditas dan Mata Uang

Komoditas dapat memberikan manfaat diversifikasi, terutama dalam bentuk emas. Kami netral terhadap emas, tetapi melihat dukungan harga yang muncul, termasuk posisi investor yang lebih konstruktif, permintaan aset investasi berisiko rendah yang lebih tinggi, dan laju kenaikan suku bunga yang lebih lambat oleh The Fed. Sementara itu, kami telah menaikkan prospek minyak dari sedikit negatif menjadi netral. Pertumbuhan ekonomi yang stabil dapat terus mendorong permintaan. Namun, keefektifan pengurangan produksi oleh Organisasi Negara Pengekspor Minyak (Organization of the Petroleum Exporting Countries-OPEC) dan Rusia dapat terganggu dengan meningkatnya produksi di AS.

Dengan demikian, minyak mentah Brent diperkirakan akan diperdagangkan pada kisaran USD 55 hingga USD 65 per barel Di pasar mata uang, kekuatan USD dapat mulai melemah mengingat

pertumbuhan AS yang moderat dan kemungkinan bahwa The Fed dapat memperlambat laju kenaikan suku bunganya. Kami memperkirakan Euro dan dolar Australia (*Australian Dollar-AUD*) akan menguat karena Bank Sentral Eropa dan Reserve Bank of Australia diperkirakan akan menaikkan suku bunga pada tahun 2019. Mata uang USD dapat memasuki tahap akhir dari kompetisi terhadap mata uang pasar berkembang di paruh pertama 2019.

Ringkasan Strategi

Pendekatan Berbasis Risiko UOB

Dengan mengantisipasi gejolak pada tahun 2019, pendekatan eksklusif kami dapat membantu menghaluskan gejolak tersebut. Dengan memperhatikan profil risiko klien, portofolio keuangan akan dibangun dengan maksimum alokasi 20%, 30%, atau 40% untuk investasi taktis atau yang disertai dengan risiko lebih tinggi, dan sisanya diinvestasikan untuk investasi inti.

Investasi Inti (*Evergreen*)

Fokus pada mitigasi risiko dan termasuk aset penghasil pendapatan dengan sensitivitas pasar yang lebih rendah dan menunjukkan volatilitas yang lebih rendah.

01 Obligasi Peringkat Tinggi dengan Durasi Pendek hingga Menengah

Obligasi yang sangat likuid yang diposisikan secara defensif untuk menghadapi lingkungan sangat bergejolak. Obligasi ini menawarkan stabilitas yang lebih besar untuk keseluruhan portofolio investasi. Dengan *spread* kredit yang secara material lebih lebar pada tahun 2018, ada nilai dalam surat yang berjangka pendek dan menengah.

02 Obligasi Suku Bunga Mengambang

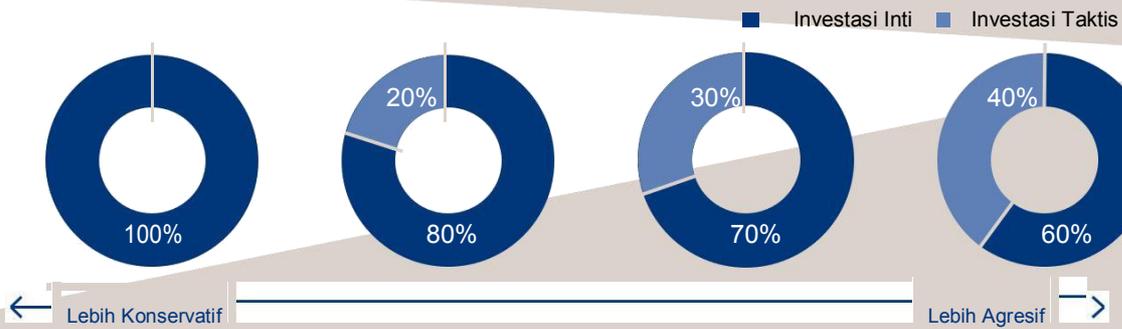
Dapatkan manfaat dari kenaikan suku bunga karena obligasi ini membayar kupon yang terikat dengan suku bunga *London Interbank Offered Rate* (LIBOR) yang berlaku ditambah *spread*. Suku bunga LIBOR akan meningkat seiring dengan kenaikan suku bunga AS. Bank-bank utama dengan perbaikan fundamental merupakan penerbit utama obligasi ini.

03 Reksa Dana Pendapatan Multi-Aset

Menawarkan alokasi aset yang fleksibel, menangkap peluang pasar di berbagai kelas aset termasuk ekuitas, obligasi, dan alternatif. Reksafana ini dapat memberikan aliran pendapatan reguler tanpa mengganggu pertumbuhan modal jangka panjang, yang menawarkan solusi yang lebih beragam untuk berbagai kondisi pasar.

04 Struktur Pengembalian Modal 100%

Menawarkan jaminan pengembalian 100% dari jumlah pokok saat jatuh tempo. Strategi ini lebih mampu melindungi investor dari gejolak pasar.



Investasi Taktis

Memanfaatkan megatren atau peluang jangka menengah lainnya untuk menumbuhkan modal.

Konsentrasi Pasar (Jangka Menengah)

Peluang taktis yang diidentifikasi menggunakan kerangka kerja Nilai, Tren, Aktivitas, dan Risiko (*Value, Trend, Activity, and Risk-VTAR*). Peluang ini umumnya bertahan sepanjang horizon 6–12 bulan.



Ekuitas Pasar Berkembang

Mendapatkan manfaat dari ekonomi pasar berkembang yang kuat, pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi, dan valuasi yang menarik.

Ekuitas Perbankan AS

Didukung oleh kenaikan suku bunga, margin bunga netto yang lebih tinggi, dan kualitas kredit yang lebih baik.

Saham Berkualitas Global

Menawarkan pertumbuhan pendapatan yang stabil dan didukung oleh margin yang kuat dan *leverage* yang rendah.

Megatren (Jangka Panjang)

Menawarkan investor kesempatan untuk menikmati tren jangka panjang untuk menangkap keuntungan dari horizon investasi yang lebih lama.



Peningkatan Permintaan Perusahaan Layanan Kesehatan

terhadap layanan kesehatan karena adanya populasi yang menua dengan cepat.

Perusahaan Berbasis Inovasi

Perusahaan yang dapat memanfaatkan data besar guna mengembangkan solusi kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence-AI*) akan mendapatkan manfaat dari Industri 4.0.

Ekuitas Tiongkok

Didukung oleh konsumsi domestik yang kuat dan eksposur institusi dari dana asing.



Konsentrasi Pasar

Ide berdasarkan konsentrasi pasar kami berpotensi menghasilkan kinerja relatif baik di seluruh fase siklus melambat yang tidak stabil.

Tren historis menunjukkan bahwa ekuitas masih dapat berkompetisi di sepanjang siklus yang melambat. Ekuitas pasar berkembang, ekuitas perbankan AS, dan saham berkualitas global adalah peluang jangka menengah yang masih berpotensi untuk menghasilkan performa selama fase ini.

Ekuitas Pasar Berkembang: Didukung oleh Fundamental yang Lebih Kuat dan Valuasi yang Menarik

Pertumbuhan Global yang Didorong Pasar Berkembang

Pasar berkembang diharapkan dapat mendorong 72% pertumbuhan PDB global antara tahun 2015 dan 2025. Peningkatan kelas menengah pada pasar berkembang akan mendorong konsumsi yang lebih besar, yang menopang pertumbuhan jangka panjang.

Pada tahun 2019, kesenjangan pertumbuhan antara pasar berkembang dan maju diperkirakan akan melebar lagi ketika efek stimulus fiskal AS mulai memudar. Ekuitas pasar berkembang cenderung akan unggul di tengah kesenjangan pertumbuhan yang melebar.

Ekuitas Pasar Berkembang Dinilai Lebih Rendah

Ekuitas pasar berkembang tetap relatif murah karena pasar telah menetapkan harga dalam skenario perlambatan ekonomi di Tiongkok. Rasio harga terhadap pendapatan saat ini adalah sebesar 11x dibandingkan dengan level September 2015 (sebesar 10,6x) ketika pasar jatuh akibat ketakutan akan perlambatan yang serupa. Sejak saat itu hingga puncaknya pada Januari 2018, Indeks Pasar Berkembang MSCI telah mencapai imbal hasil sebesar 79%.

Sebagian besar dari risiko eksternal telah diperhitungkan, mengingat valuasi saat ini yang tidak banyak menuntut. Hal ini menjadi peluang pembelian yang baik untuk jangka menengah.

Revisi Kesepakatan Perdagangan AS Dapat Menjadi Katalisator untuk Pemeringkatan Ulang Pasar Berkembang

Upaya Presiden Trump untuk menulis ulang buku pedoman perdagangan telah meningkatkan ketegangan dengan mitra-mitra dagang utama AS, terutama Tiongkok. Ekuitas pasar berkembang mengalami kondisi jenuh untuk penjualan karena kekhawatiran akan ketegangan dagang, namun situasi perdagangan tampaknya membaik. Kesepakatan perdagangan yang dicapai pada tahun 2018 dengan Meksiko, Kanada, Korea Selatan, Jepang, dan Eropa menunjukkan bahwa AS masih terbuka untuk negosiasi perdagangan dan tidak sepenuhnya anti-perdagangan.

Konsumsi kelas menengah diharapkan menjadi pendorong utama ekonomi pasar berkembang, dan hal ini diharapkan dapat diwujudkan menjadi pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi bagi perusahaan. Valuasi tidak banyak menuntut.

Ketegangan perdagangan antara AS dan Tiongkok tetap menjadi risiko utama pada tahun 2019. Perdamaian perdagangan yang diumumkan pada pertemuan G20 memungkinkan untuk dilakukannya diskusi yang lebih konstruktif. Pelonggaran ketegangan perdagangan antara kedua raksasa ekonomi ini dapat memicu pemeringkatan ulang pasar berkembang.

Harus Selektif

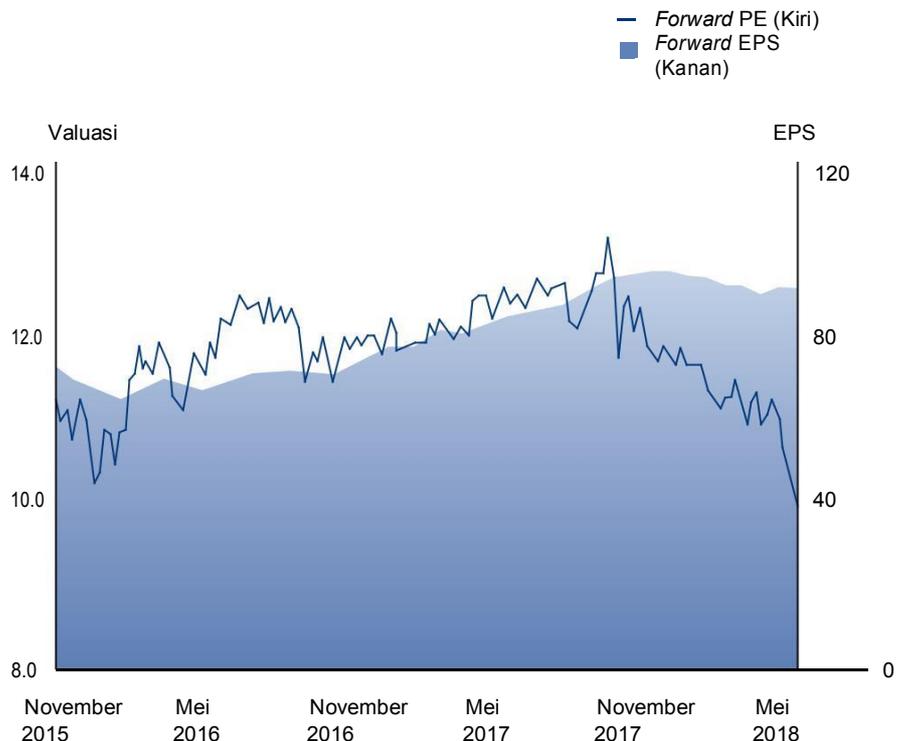
Meskipun ada kenaikan untuk ekuitas pasar berkembang, strategi selektif masih harus diadopsi karena kekhawatiran akan ketegangan dagang belum surut. Investor harus menghindari negara-negara yang mengalami defisit giro yang besar seperti Argentina, Meksiko, Turki, dan Indonesia. Sebagai perbandingannya, Tiongkok memiliki cadangan lebih dari lima kali untuk menutupi utangnya dalam dolar AS.

Kami tetap positif terhadap ekuitas Tiongkok. Meskipun kita tidak dapat mengesampingkan perlambatan ekonomi di Tiongkok, angka *output* industri yang lebih baik dari perkiraan dan data investasi aset tetap pada Oktober 2018 menunjukkan bahwa langkah-langkah proaktif pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi telah memberikan hasil. Oleh karena itu, kecil kemungkinan Tiongkok mengalami perlambatan yang tidak dapat diantisipasi.

Gambar 05

Pendapatan Mulai Membaik Sedangkan Valuasi Telah Mencapai Level Terendah Selama Tiga Tahun

Sumber: Bloomberg, 31 Oktober 2018



Naiknya suku bunga, valuasi yang menarik, dan prospek pendapatan yang sehat untuk sektor perbankan akan memicu kenaikan ekuitas perbankan AS.

Ekuitas Perbankan AS: Valuasi Menarik dan Pendapatan Lebih Tinggi karena Suku Bunga Meningkat

Prospek Pendapatan yang Sehat

Meskipun perkiraan pendapatan untuk bank-bank AS meningkat lebih dari 20% dibandingkan pendapatan tahun 2017, namun harga saham menurun 2% akibat kekhawatiran akan resesi. Meskipun kinerjanya kurang baik, namun kami tetap positif pada prospek pendapatan bank karena pendorong pertumbuhannya masih lengkap.

Margin bunga bersih (*Net Interest Margin-NIM*) bank-bank AS tumbuh di tengah peningkatan suku bunga, sejalan dengan ditinjau kembalinya nilai harga pinjaman. Bank yang lebih besar memiliki profil pendanaan lebih baik karena memiliki rasio pinjaman terhadap deposito yang lebih rendah. NIM untuk bank berkapitalisasi besar meningkat dari 3,0% pada Kualitas IV 2015 menjadi 3,3% pada Kuartal II 2018.

Mengingat semakin tingginya aliran masuk simpanan dan kenaikan suku bunga yang terus meningkat oleh The Fed, bank mampu meningkatkan suku bunga pinjaman dengan laju yang lebih cepat dibandingkan laju suku bunga deposito. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas bank AS.

Industri perbankan AS juga mendapatkan manfaat dari langkah-langkah pemotongan biaya agresif yang dilakukan selama sepuluh tahun terakhir. Investasi dalam teknologi telah meningkatkan efisiensi, dengan rasio efisiensi (biaya non-bunga sebagai proporsi dari pendapatan usaha neto) turun ke level terendah dalam beberapa tahun ini.

Pertumbuhan pendapatan konsensus sebesar 11% untuk tahun 2019 lebih tinggi dari proyeksi pertumbuhan keseluruhan pasar AS sebesar 8%.

Kualitas Kredit yang Lebih Baik

Bank-bank AS berada dalam posisi keuangan yang lebih kuat dibandingkan sepuluh tahun yang lalu, karena portofolio pinjamannya yang lebih berkualitas. Standar pinjaman yang lebih ketat menyebabkan kredit macet yang lebih sedikit dan pendapatan perusahaan yang sehat. Hal ini, selain tingkat pengangguran yang rendah, telah meningkatkan kualitas kredit. Rasio kredit bermasalah terhadap total pinjaman untuk bank AS telah menurun menjadi 1% pada tahun 2018 dari 5% pada tahun 2010.

Valuasi Rendah

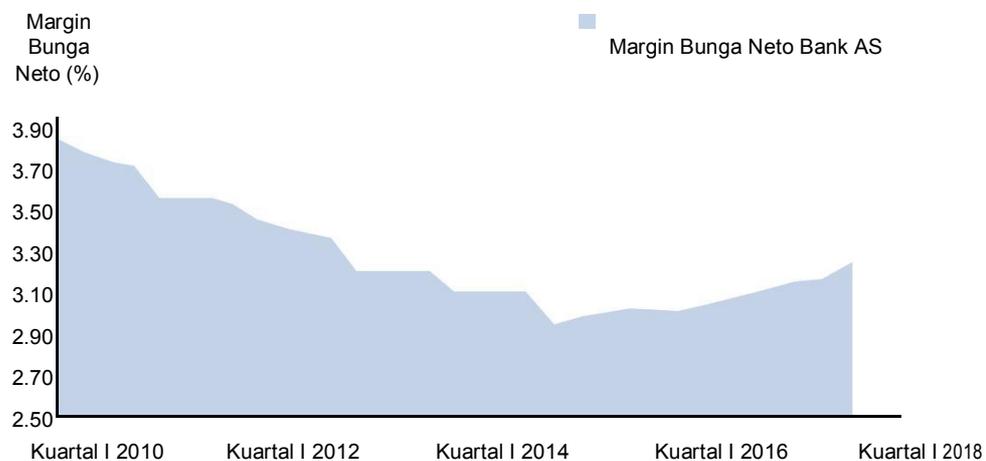
Ekuitas perbankan AS diperdagangkan dengan valuasi yang relatif rendah, yaitu kelipatan harga terhadap nilai buku dengan diskon 60% ke pasar yang lebih luas pada Desember 2018. Valuasi masih dapat meningkat, mengingat neraca bank-bank AS yang sehat dan profitabilitas yang kuat.

Perpecahan Kongres AS setelah pemilihan jangka menengah telah mengurangi kemungkinan deregulasi keuangan. Hal ini akan meningkatkan permintaan untuk saham perbankan tradisional, karena bank-bank besar lebih mampu mematuhi peraturan ketat yang telah ada.

Gambar 06

Margin Suku Bunga Bank AS Meningkat

Sumber: Federal Reserve Economic Data, 16 Agustus 2018



Saham Kualitas Global: Fokus pada Kualitas Agar Sukses Melewati Siklus yang Melambat

Saham berkualitas global menawarkan pertumbuhan pendapatan yang stabil dan merupakan pilihan yang lebih baik untuk mengatasi segala gejolak pasar.

Saham berkualitas tinggi merupakan ekuitas yang secara historis memiliki margin yang kuat, pertumbuhan pendapatan yang stabil, dan tingkat utang yang lebih rendah. Saham ini cenderung memiliki risiko penurunan yang lebih rendah dan oleh karena itu, dapat menghaluskan gejolak di pasar siklus yang melambat ini.

Leverage Rendah

Di angka 0,2x, rasio utang bersih terhadap laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization-EBITDA*) dari saham berkualitas global secara signifikan lebih rendah daripada rasio 2x Indeks Dunia MSCI. *Leverage* yang rendah memungkinkan perusahaan berkualitas untuk menahan siklus kenaikan suku bunga.

Prospek Pertumbuhan yang Cerah

Laba per lembar saham (*Earnings-per-Share-EPS*) dari saham ini tumbuh sebesar 18% pada tahun 2018. Saham ini diharapkan mencatat pertumbuhan EPS sebesar 7% pada tahun 2019 dan 11% pada tahun 2020.

Kerugian Lebih Rendah

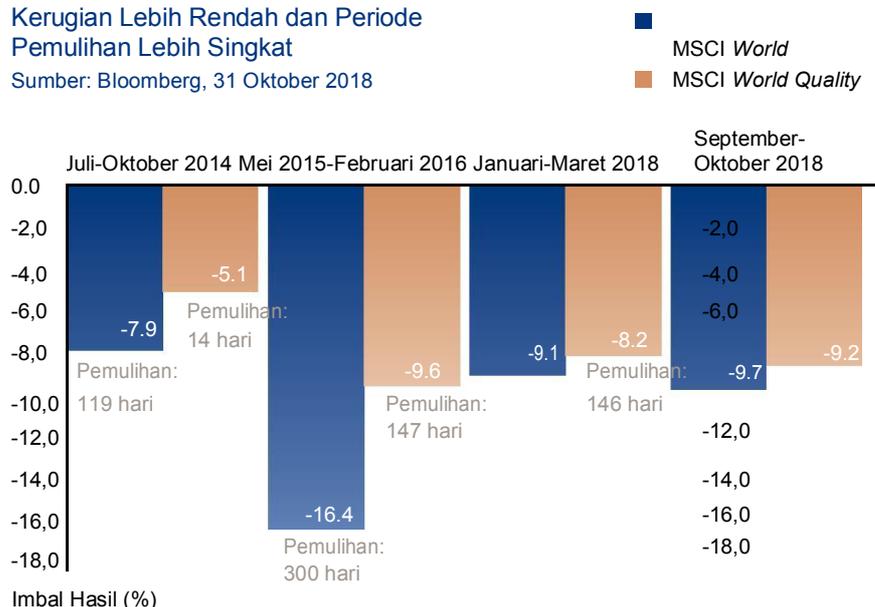
Saham berkualitas global cenderung mengalami kerugian yang lebih rendah pada saat aksi jual pasar. Misalnya, pada saat pasar jatuh dengan tajam antara bulan Mei 2015 dan Februari 2016, saham berkualitas turun sebesar 11% sementara ekuitas global turun sebesar 18%. Saham berkualitas global kemudian pulih dalam 150 hari sementara ekuitas global membutuhkan waktu dua kali lipat lebih lama (300 hari) untuk menutup kerugian. Saham berkualitas juga cenderung mengungguli pasar ekuitas yang lebih luas dalam siklus investasi yang lebih lama. Saham ini mengungguli ekuitas global sebesar 19% (sampai 1 Desember 2018) dalam kurun waktu 10 tahun.

Walaupun valuasi saham berkualitas global dapat bernilai lebih daripada pasar secara keseluruhan, masih ada perusahaan yang memiliki bisnis stabil dan arus kas lancar yang dapat menawarkan keutungan yang berarti dalam jangka panjang.

Gambar 07

Saham Berkualitas Global Memiliki Kerugian Lebih Rendah dan Periode Pemulihan Lebih Singkat

Sumber: Bloomberg, 31 Oktober 2018



Perusahaan layanan kesehatan, perusahaan berbasis inovasi, dan ekuitas Tiongkok akan mendapat manfaat dari megatren jangka panjang, termasuk populasi global yang menua, laju inovasi yang cepat, dan pergeseran keseimbangan kekuatan global.

Mengidentifikasi megatren yang akan mendefinisikan kembali ekonomi global akan memungkinkan investor untuk memanfaatkan peluang yang dapat memberikan performa baik untuk jangka panjang. Megatren adalah kekuatan transformatif yang mengakar dalam yang membentuk kembali masa depan ekonomi global. Pergeseran struktural jangka panjang ini memberikan wawasan tentang penggerak konsumsi masa depan dan investor dapat mengambil manfaat dari berinvestasi dalam tema tersebut.

Di bawah ini kami mengidentifikasi tiga megatren utama:

1 Pergeseran Demografi Struktural: Bangkitnya “Ekonomi Perak”

Selama beberapa dekade ke depan, populasi global yang tumbuh dan semakin menua akan mengubah pasar konsumen.

Meskipun tingkat kesuburan menurun, Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) memperkirakan adanya kenaikan populasi global dari 7,6 miliar pada tahun 2017 menjadi 9,8 miliar pada tahun 2050, dan pasar berkembanglah yang paling berperan terhadap pertumbuhan.

Harapan hidup yang lebih lama dan tingkat kelahiran yang melambat akan menyebabkan peningkatan populasi yang menua dengan cepat. PBB memperkirakan bahwa jumlah orang yang berusia 60 tahun ke atas secara global akan bertambah lebih dari dua kali lipat dalam tiga dekade mendatang, yaitu meningkat dari 962 juta pada tahun 2017 menjadi 2,1 miliar pada tahun 2050. Hal ini berarti 13% dari populasi dunia pada tahun 2017 terdiri dari orang-orang berusia lebih dari 60 tahun dan persentase ini diperkirakan akan meningkat menjadi 21% pada tahun 2050.

Piramida populasi terbalik, terutama di negara-negara maju, akan menempatkan beban yang lebih berat pada generasi muda untuk merawat orang dewasa yang menua.

Munculnya demografi “perak” akan mengubah pola konsumsi dan menyebabkan lebih banyak permintaan untuk layanan kesehatan. Perusahaan-perusahaan perlu menemukan solusi teknologi yang inovatif untuk membantu para lansia mengelola hidup mereka sehari-hari, meredakan ketegangan di sektor layanan kesehatan, dan mengatasi jumlah tenaga kerja yang menyusut.

Megatren adalah kekuatan transformatif yang mengakar dalam yang membentuk kembali masa depan ekonomi global

Megatren 01

Pergeseran Demografi Struktural: Bangkitnya “Ekonomi Perak”

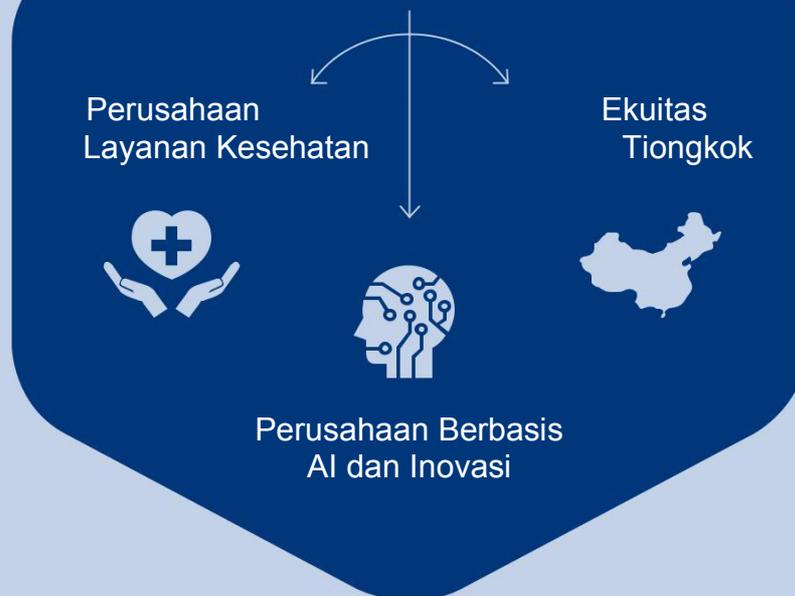
Populasi berusia 60 tahun ke atas diperkirakan akan berlipat ganda dalam 30 tahun



Demografi “perak” akan mengubah pola konsumsi



Bagaimana Cara Memanfaatkan Megatren?



Megatren 02

Kecepatan Disrupsi Teknologi yang Lebih Cepat

Dunia sekarang berada di awal

Industri 4.0



Banyak peluang baru akan dibuka



Megatren 03

Pergeseran dalam Keseimbangan Kekuatan

Meningkatnya kelas menengah di Asia menjadi penggerak utama pertumbuhan



Tiongkok adalah pusat kekayaan wilayah ini



Populasi global yang menua dengan cepat akan mengubah pola konsumsi dan menyebabkan lebih banyak permintaan untuk layanan kesehatan.

Dipicu oleh terobosan teknologi seperti analitik data besar dan AI, Industri 4.0 akan membawa gangguan yang lebih besar.

Kelas menengah Asia yang meningkat pesat merupakan faktor kunci dalam peningkatan kecakapan ekonomi di kawasan ini, dengan Tiongkok sebagai pusat kekayaan kawasan ini.

2 Kecepatan Disrupsi Teknologi dan Inovasi yang Lebih Cepat

Dunia sekarang berada di awal revolusi industri keempat. Era yang juga dikenal sebagai Industri 4.0 ini didorong oleh terobosan teknologi, seperti: analitik data besar, AI, dan *Internet of Things*. Kemajuan dalam inovasi akan mengganggu model bisnis tradisional, merevolusi industri, dan membuat industri baru.

Dari selancar situs *web* dan *streaming* musik hingga media sosial dan belanja *online*, konsumen meninggalkan jejak digital yang besar. Hal ini memungkinkan dilakukannya pengumpulan data multi-aspek dalam skala yang sangat besar. Hal ini pula yang menjadi alasan utama para pemodal ventura menginvestasikan sejumlah besar uang ke dalam ekosistem data besar yang berkembang pesat, meskipun perusahaan baru (*start-up*) tersebut belum menghasilkan arus kas positif. Pemenangnya adalah perusahaan dengan kemampuan mengakses data dan membangun profil intim konsumen mereka.

Model data yang canggih sekarang dapat digunakan untuk menghasilkan AI dengan pembelajaran mesin dan analitik prediktif yang berpotensi mengubah industri dan setiap aspek kehidupan manusia.

Akselerasi kemampuan AI membuka kemungkinan tanpa akhir di bidang analitik perilaku, dukungan prediktif, dan segmentasi pelanggan. Algoritma pembelajaran mesin sekarang dapat melacak dan memprediksi perilaku manusia. Dengan memanfaatkan wawasan mendalam ini, pengusaha akan dapat mengembangkan solusi yang lebih intuitif dan produk yang lebih baik bagi konsumen.

03 Pergeseran dalam Keseimbangan Kekuatan

Keseimbangan kekuatan global akan bergeser karena kecakapan ekonomi Asia akan meningkat. Sebagai rumah bagi dua negara terpadat di dunia dan dengan kelas menengah yang bermunculan, Asia memiliki potensi pasar yang signifikan. Tiongkok dan India memiliki lebih dari sepertiga populasi dunia, dengan masing-masing populasi sebanyak 1,42 miliar penduduk dan 1,35 miliar penduduk.

Berbekal pendapatan yang siap dibelanjakan yang lebih besar, kelas menengah yang tumbuh cepat ini menjadi penggerak pertumbuhan yang penting di seluruh Asia. Lebih dari setengah populasi Asia-Pasifik (54%) akan terdiri dari kelas menengah pada tahun 2020 dan proporsi ini diperkirakan akan meningkat menjadi 65% pada tahun 2030¹.

Kekuatan belanja yang luar biasa dari konsumen Asia akan menjadikan kawasan ini secara ekonomi lebih signifikan. Investasi ke kawasan ini akan cenderung meningkat karena semakin banyak bisnis global yang mencoba meningkatkan kedudukan mereka di Asia.

Tiongkok merupakan kunci dari kekayaan kawasan ini. Didorong oleh kekuatan ekonominya, Tiongkok telah memperluas ruang lingkup pengaruh politiknya. Inisiatif Belt and Road yang ambisius diharapkan dapat memperkuat hubungan perdagangan dan ekonomi di beberapa benua.

Yuan Tiongkok (*Chinese Yuan-CNY*) dapat meningkatkan penggunaannya sebagai mata uang cadangan mengingat tingginya penggunaan mata uang ini dalam perdagangan. Meskipun CNY belum mampu menyaingi status mata uang cadangan utama USD, Euro, dan Yen Jepang, CNY dapat terus unggul karena bank sentral secara bertahap meningkatkan kepemilikan CNY mereka sebagai bagian dari cadangan global.

¹ Sumber: Kertas kerja oleh Brookings Institution

Bagaimana Cara Memanfaatkan Megatren?

Megatren adalah kisah besar tentang pertumbuhan di masa depan. Berinvestasi pada penerima manfaat megatren tersebut dapat menghasilkan manfaat selama siklus beberapa tahun. Berikut adalah penerima manfaat utama yang akan mendapatkan keuntungan dari megatren tersebut.

01 Perusahaan Layanan Kesehatan

Pergeseran Demografi Mendorong Pengeluaran untuk Layanan Kesehatan

Pergeseran demografi karena populasi yang cepat menua akan mendorong permintaan untuk layanan kesehatan dan produk farmasi. Kelas menengah yang semakin kaya di pasar berkembang akan mendorong permintaan akan layanan medis berkualitas tinggi.

Pengeluaran global untuk layanan kesehatan akan meningkat menjadi USD 24,5 triliun pada tahun 2040², dari USD 9,2 triliun pada tahun 2014. Secara khusus, Tiongkok dan India akan mengalami peningkatan terbesar dalam pengeluaran untuk layanan kesehatan. Dari tahun 2014 hingga 2040, pengeluaran perawatan kesehatan per orang di Tiongkok dan India diproyeksikan akan meningkat masing-masing sebanyak 7,2 dan 3,5 kali.

Inovasi Teknologi akan Membentuk Masa Depan Perawatan Kesehatan

Inovasi teknologi terus mendefinisikan kembali industri perawatan kesehatan dan mengubah cara perusahaan membuat obat, melakukan diagnosis, dan memberikan perawatan kepada pasien.

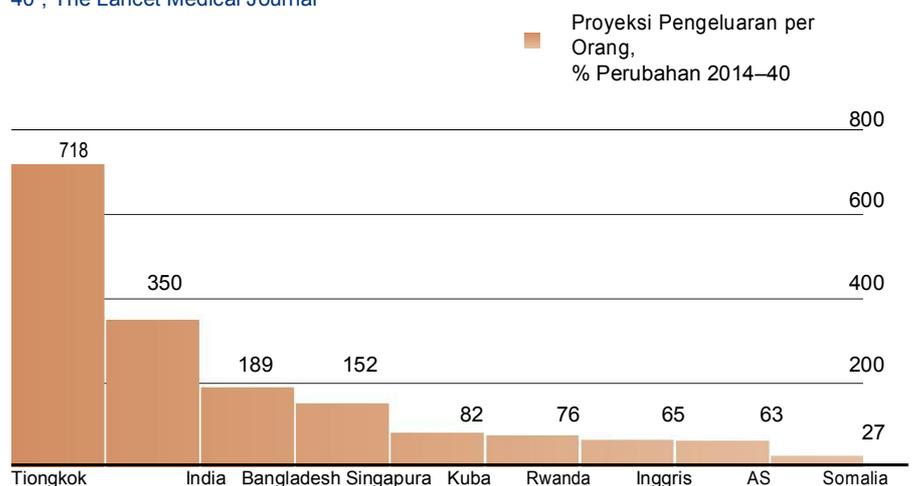
Analitik data besar memungkinkan perusahaan-perusahaan farmasi untuk mempercepat proses pengenalan obat-obatan baru ke pasar sementara pengurutan genom manusia sekarang dapat berlangsung dalam hitungan beberapa menit, tidak bertahun-tahun lagi, berkat kemajuan teknologi.

AI semakin memainkan peranan penting dalam memprediksi reaksi pasien terhadap imunoterapi dan kemoterapi cerdas. AI telah digunakan untuk mengembangkan alat tes diagnostik untuk penyakit seperti demam berdarah. Alat AI prediktif juga meningkatkan akurasi dan ketepatan waktu diagnosis, yang membantu penyedia layanan kesehatan untuk mengoptimalkan perawatan pasien.

Gambar 08

Pengeluaran untuk Layanan Kesehatan Diproyeksikan Meningkat Secara Signifikan

Sumber: Economist, Joseph Dieleman, "Future and potential spending on health 2014–40", The Lancet Medical Journal



² Sumber: The Lancet Medical Journal

Populasi yang menua akan mendorong pengeluaran untuk layanan kesehatan sedangkan inovasi teknologi akan mendefinisikan kembali diagnosa medis dan perawatan pasien.

Perusahaan yang dapat memanfaatkan kekuatan data besar akan diuntungkan oleh revolusi industri keempat yang digerakkan AI.

02 Perusahaan Berbasis AI dan Inovasi

Data adalah “Batu Bara yang Baru”

Revolusi industri pertama menandai transisi dari penggunaan tenaga kasar ke proses manufaktur. Dalam rantai nilai manufaktur, minyak dan batu bara membentuk sumber energi utama, sedangkan baja adalah bahan mentah yang penting.

Kemudian, “inovator” adalah para perancang mesin, sedangkan perusahaan yang membawa nilai bisnis adalah perusahaan manufaktur yang didukung mesin untuk memproduksi barang. Jalur kereta membentuk infrastruktur utama, yang berperan sebagai penentu penting pada era tersebut untuk mengangkut barang jadi ke lokasi lain.

Pada puncak revolusi industri keempat, kita dapat menggunakan analogi yang sama untuk dunia saat ini guna mengamati bagaimana semua unsur yang berbeda dalam Industri 4.0 mulai terbentuk.

Di sini, data besar dapat dianggap sebagai “batu bara yang baru”. Perusahaan dengan akses ke data besar seperti Facebook, Uber, atau Google memiliki kekuatan yang sangat besar karena perusahaan-perusahaan ini memiliki informasi berharga tentang kebiasaan konsumen. Data besar ini mendukung hadirnya output teknologi yang dikembangkan AI.

Semikonduktor (seperti *chip* prosesor Intel) merupakan bahan dasar yang memberi tenaga pada sistem yang didukung AI. Inovator saat ini adalah pengembang aplikasi AI seperti Oracle, sedangkan sistem yang didukung AI dikembangkan oleh layanan seperti Amazon Prime. Penentu saat ini adalah penyedia layanan *cloud* seperti Amazon Web Services.

Berinvestasi dalam Rantai Nilai AI

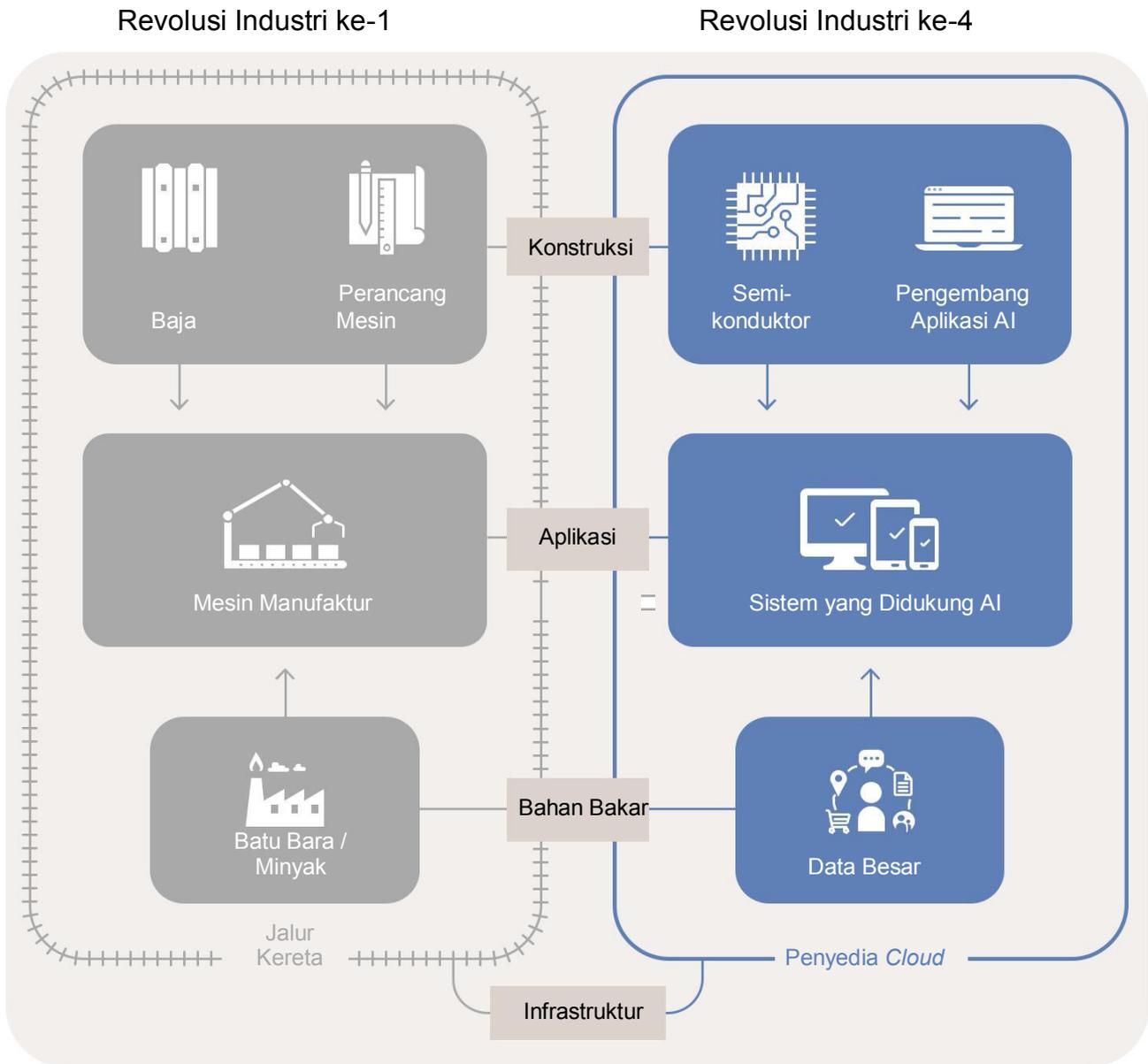
Perusahaan yang dapat memanfaatkan kekuatan data besar untuk mengembangkan kemampuan inovatif akan menjadi penerima manfaat terbesar dalam revolusi industri keempat yang digerakkan AI. Hal ini memberikan peluang kepada investor untuk berinvestasi dalam rantai nilai AI.

Analisis data mengguncang industri dan mendorong perubahan pada pengembangan produk, rekayasa, pengalaman pengguna, dan lainnya. Sebagai contoh, perusahaan mesin pencari telah memanfaatkan iklan berbasis algoritme sehingga sukses besar, sedangkan para pemain *e-commerce* besar telah menggunakan AI untuk mengoptimalkan rantai pasokan dan mengembangkan rekomendasi yang dikhususkan untuk pelanggan.

Sementara itu, komputasi *cloud* memungkinkan perusahaan untuk menyimpan segalanya di “*cloud*” dan menjalankan layanan dari “*cloud*”. Proses ini mirip seperti “jalan sutra” versi masa kini karena mampu menghubungkan perusahaan dengan pelanggan, di mana pun mereka berada. Pemain komputasi *cloud* terbesar secara global saat ini menguasai 50% pangsa pasar. Pada tahun 2017, perusahaan tersebut menghasilkan pendapatan sebesar USD 17,5 miliar, dan diperkirakan pendapatannya pada tahun 2020 akan naik dua kali lipat menjadi USD 42 miliar.

Dengan berkumpulnya teknologi baru, analisis data, dan komputasi *cloud* hanyalah segelintir peluang yang dapat dipelajari investor. Revolusi industri keempat menawarkan segudang kemungkinan dan banyak peluang lainnya yang menanti investor.

Gambar 09
Rantai Nilai Revolusi Industri
Sumber: Strategi Investasi PFS UOB



03 Ekuitas Tiongkok

Ekuitas Tiongkok memberikan peluang kepada investor untuk berpartisipasi dalam cerita pertumbuhan di dalam negeri, yang ditopang pasar domestik yang kuat.

Pasar Domestik yang Berkembang Pesat

Seiring dengan bergesernya Tiongkok ke perekonomian yang digerakkan oleh konsumsi untuk mengurangi ketergantungannya pada ekspor, masyarakat kelas menengah yang tumbuh dengan cepat akan menjadi mesin pertumbuhan yang penting. Pada tahun 2022, akan ada lebih dari 550 juta penduduk di Tiongkok dengan pendapatan di atas USD 9.000 dalam setahun, yang akan dianggap sebagai kelas menengah³.

Kelas menengah yang makmur akan lebih banyak belanja barang dan jasa yang sifatnya tidak wajib seperti elektronik, mode, pendidikan, jalan-jalan, kegiatan saat santai, dan layanan kesehatan. Prospek pertumbuhan Tiongkok yang kuat akan fokus pada ekuitas Tiongkok.

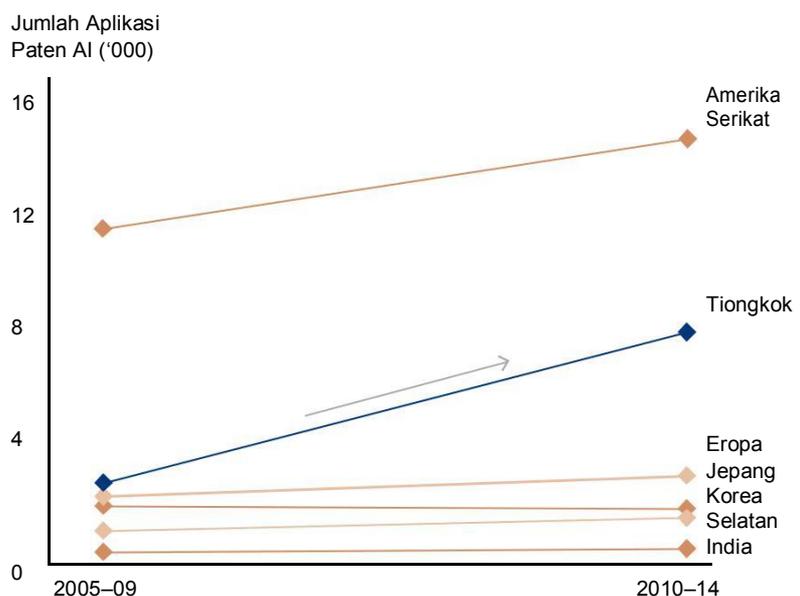
Menaruh Kepercayaan pada Ambisi AI Tiongkok

Tiongkok berencana untuk menjadi sentral kekuatan AI global pada tahun 2030. Pasar domestik yang luas akan membuat Tiongkok memiliki akses ke data dalam jumlah besar yang dihasilkan oleh konsumennya saat mereka melakukan transaksi secara *online*. Hal ini memungkinkan Tiongkok untuk dengan mudah memanfaatkan kekuatan data besar guna mengembangkan kemampuan AI-nya.

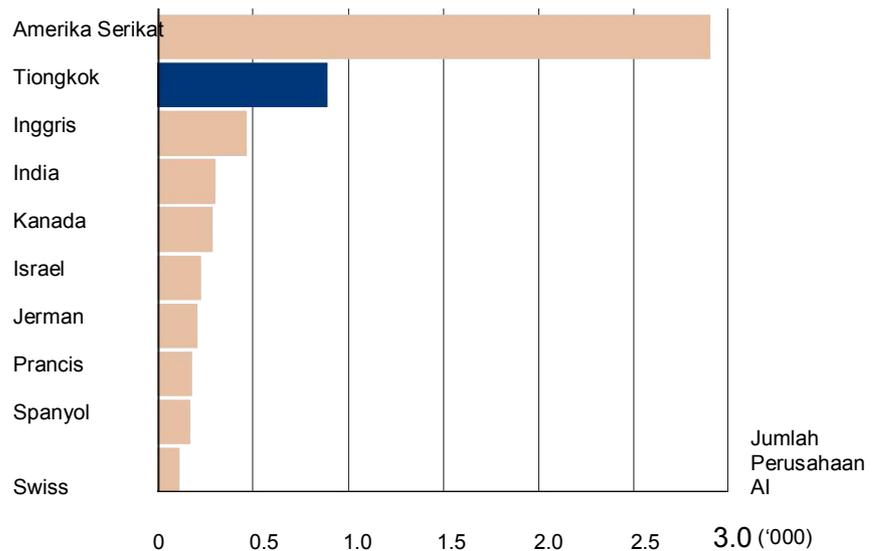
Nilai pasar industri AI Tiongkok naik sebesar 67% pada tahun 2017 dengan nilai sebesar USD 3,55 miliar. Tiongkok bisa jadi segera menyalip AS dalam hal jumlah paten AI yang diajukan.

Pemain teknologi yang sudah mapan seperti Alibaba, Tencent, dan Baidu mengembangkan, antara lain, solusi kota cerdas, pengemudian otonom, dan layanan kesehatan prediktif. Dengan dukungan dari pemerintah dan pasar lokal yang sangat besar, tidak butuh waktu lama bagi Tiongkok untuk mengomersialisasikan teknologi AI-nya sendiri.

Gambar 10
Tiongkok Mengejar Kompetisi AI
Sumber: Economist, Laporan Media, Wuzhen Institute



³ Sumber: McKinsey & Company



Ruang untuk Meningkatkan Eksposur pada Ekuitas Tiongkok

Liberalisasi keuangan dan inklusi indeks dapat membuat pasar ekuitas Tiongkok terlihat lebih menarik bagi investor asing.

Secara historis, investor asing mendapatkan sedikit akses ke saham A. Meski demikian, selama lima tahun terakhir, pemerintah Tiongkok meningkatkan upaya untuk membuka pasar keuangan domestik Tiongkok terhadap investor asing, seperti menyediakan akses langsung melalui *Shanghai-Hong Kong Stock Connect* dan *Shenzhen-Hong Kong Stock Connect* pada tahun 2014 dan 2016.

Saham A Tiongkok saat ini hanya sebagian kecil – kurang dari 5% – dari indeks MSCI. Namun, masih terdapat ruang bagi bobot saham A Tiongkok di indeks MSCI untuk meningkat menjadi 28%.

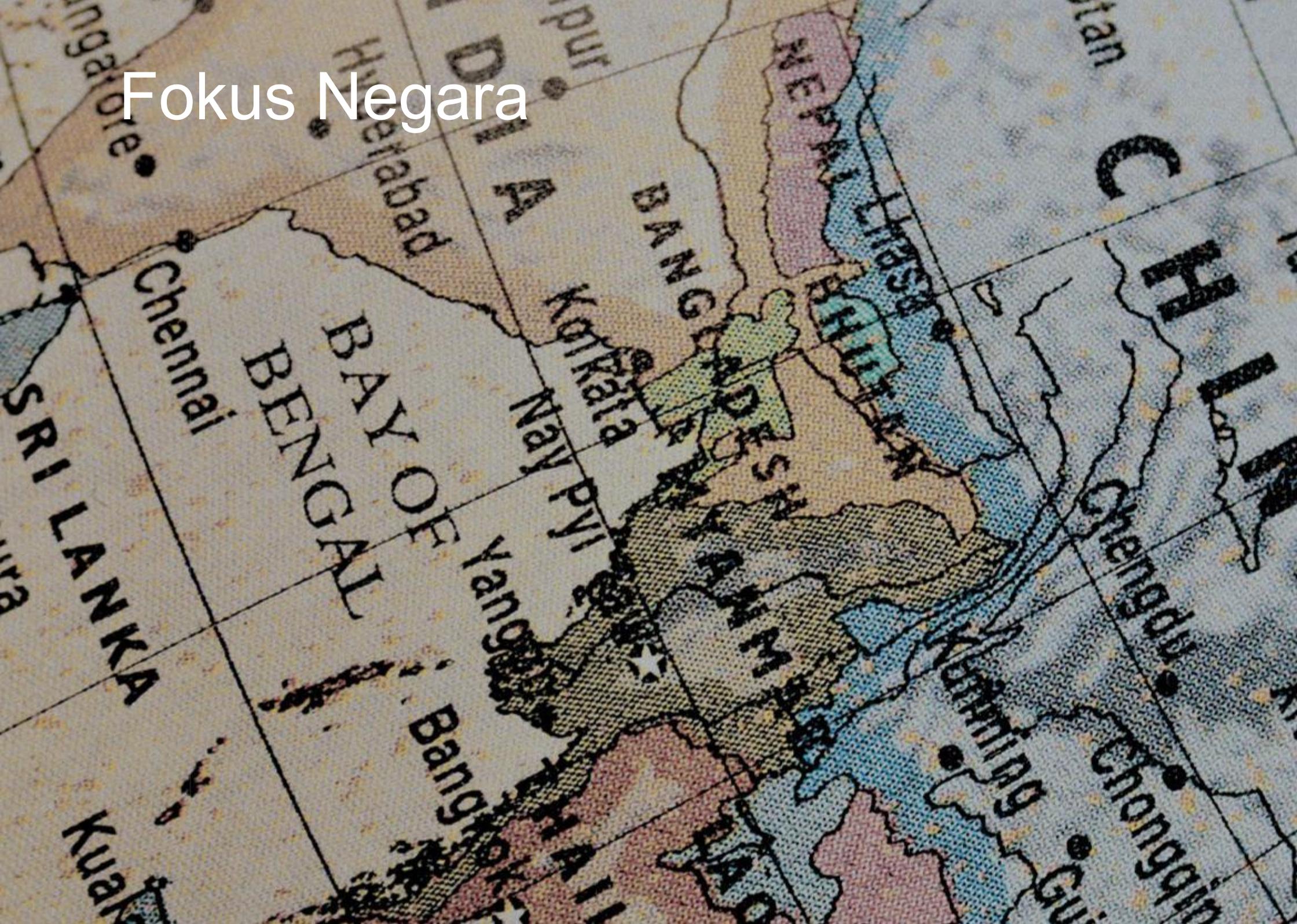
Dengan ekuitas Tiongkok yang saat ini belum mencukupi di portofolio global, investor kelembagaan diharapkan dapat meningkatkan eksposur pada saham A Tiongkok saat bobot MSCI meningkat seiring waktu. Hal ini akan terus menggerakkan aliran masuk dana asing ke pasar ekuitas Tiongkok.

Investor ritel lokal saat ini mendominasi pasar ekuitas domestik Tiongkok yang didorong sentimen. Untuk berinvestasi di pasar ekuitas Tiongkok, investor asing perlu untuk bersikap lebih selektif dan memilih perusahaan dengan landasan kokoh. Investor perlu lebih bersabar untuk dapat bertahan dari ketidakstabilan di pasar ekuitas.

Kesimpulan

Megatren sering kali berlanjut lebih dari beberapa dekade. Investor dapat memanfaatkan megatren ini dengan berinvestasi pada penerima manfaat untuk rentang waktu investasi yang lebih panjang karena mereka dapat bertahan dari gejolak jangka pendek.

Fokus Negara





Dengan eksistensi global yang mapan saat ini terutama di Asia, UOB memiliki pengetahuan mendalam tentang pasar Asia, budaya korporat, dan pola pikir bisnis. Basis kuat kami di Singapura, Malaysia, Indonesia, Thailand, dan Tiongkok menempatkan kami di posisi strategis untuk memiliki akses dan pertumbuhan yang lebih besar di wilayah ini, untuk nasabah kami.



Giok dihargai tinggi karena kecantikannya yang menawan, dan telah lama dikenal sebagai batu mulia unggulan di Asia. Lebih dari 70% pasokan batu giok *jadeite* berkualitas tinggi berasal dari Myanmar dan batu tersebut diangkut ke seluruh wilayah di Asia untuk diubah menjadi perhiasan dan produk lainnya.

Pertumbuhan yang lambat di tengah lingkungan yang semakin tidak pasti dan bergejolak.



Perekonomian Singapura menghadapi musim yang menantang karena momentum pertumbuhan mereda pada industri yang berorientasi ke luar dan pemulihan di sektor domestik kehilangan energi. Kami memperkirakan aktivitas manufaktur akan melambat karena *base effect* yang tinggi, dengan subkluster semikonduktor penting yang cenderung mengalami pertumbuhan yang lesu. Efek limpahan dari ketegangan perdagangan global yang terus terjadi dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi terbuka Singapura, menurunkan ekspor, dan membebankan negativitas pada sentimen bisnis.

Kami memperkirakan pertumbuhan ekonomi Singapura akan menurun ke angka sekitar 2,5% pada tahun 2019, lebih kecil daripada 3,4% yang diprediksikan pada tahun 2018. Hal ini mencerminkan potensi dampak buruk dari perkembangan kebijakan perdagangan global.

Otoritas Moneter Singapura (*Monetary Authority of Singapore-MAS*) dapat memperketat lebih lanjut kebijakan moneternya pada rapat bulan April 2019 dengan menaikkan *slope* rentang pergerakan kurs efektif nominal dolar Singapura (*Singapore Dollar Nominal Effective Exchange Rate-SGD NEER*). Meskipun pertumbuhan ekonomi diproyeksi akan turun pada tahun 2019, tingkat pertumbuhan tetap di atas potensial. Inflasi dasar mungkin merayap naik ke 2,2% pada tahun 2019 dari 1,8% pada tahun 2018. Dolar AS mungkin menguat sebagai dampak dari suku bunga yang lebih tinggi setelah Bank Sentral AS, The Fed, melanjutkan kebijakan normalisasinya.

Singapura menghadapi tantangan baik dari dalam maupun luar negeri. Sektor eksternal yang berorientasi ekspor menghadapi laju pertumbuhan lebih lambat, sedangkan pemulihan sektor domestik berjalan pelan.

Mengingat sektor eksternal Singapura yang besar sangat terkait dengan rantai pasokan global, prospek

perdagangan eksternal yang semakin berisiko dapat mengancam pertumbuhan ekonomi.

MAS mungkin akan sedikit memperketat sikap kebijakan moneternya pada April 2019 meski dolar Singapura (*Singapore Dollar-SGD*) berpotensi mengalami pelemahan lebih lanjut karena terancam USD yang menguat.

Saham

Lingkungan bisnis dengan suku bunga yang naik semestinya menguntungkan saham perbankan karena meningkatkan margin bunga bersih. Meningkatnya ketegangan perdagangan dapat menyuramkan prospek ekuitas Singapura mengingat eksposur perekonomian terhadap sektor yang bergantung pada ekspor. Meski demikian, posisi Singapura sebagai hub logistik regional yang penting menjadi hal positif karena perusahaan mengalibrasikan ulang rantai pasokan global untuk meredakan ketegangan yang berasal dari sengketa perdagangan yang masih berjalan. Investor perlu bersikap lebih selektif dalam memilih saham mereka.

Obligasi

Karena suku bunga jangka pendek dan jangka panjang diprediksi akan naik, investor perlu waspada terhadap eksposur kredit dan risiko durasi. Obligasi yang menjadi sorotan mengalami gagal bayar pada tahun 2018 dari perusahaan dengan tingkat utang tinggi menjadi pengingat bahwa investor perlu menjadi lebih bijak terkait kualitas emiten. Oleh karena itu, kami lebih menyukai obligasi jangka pendek dari emiten berkualitas lebih tinggi di sektor defensif seperti utilitas dan telekomunikasi.

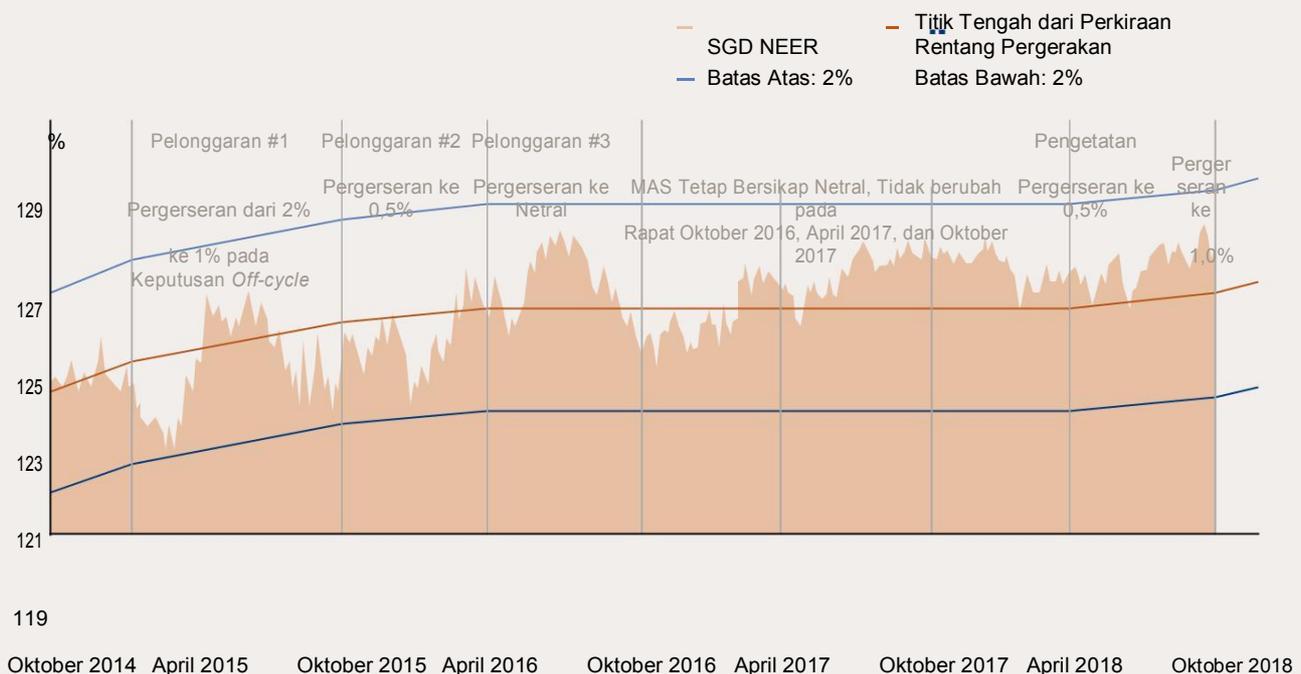
Valuta Asing

Karena perekonomian Singapura yang terbuka dan bergantung perdagangan, ketegangan perdagangan AS-Tiongkok menjadi penggerak negatif bagi SGD. Pengetatan kebijakan yang dilakukan MAS mungkin dapat membatasi pelemahan SGD yang berlebihan. Kami memprediksi USD/SGD akan mencapai SGD 1,40 pada Kuartal II 2019 dan SGD 1,41 pada Kuartal IV 2019.

Gambar 11

MAS Diprediksi Akan Memperketat Kebijakan Secara Bertahap

Sumber: CEIC, Bloomberg, UOB Global Economics & Markets Research, 12 Oktober 2018



Tindakan penyeimbang antara kebijakan reformasi, pertumbuhan, dan fiskal.



Sejak berkuasa pada tahun Mei 2018, pemerintahan baru yang dipimpin Pakatan Harapan telah menerapkan serangkaian reformasi untuk memperkuat perekonomian, dengan transparansi dan akuntabilitas sebagai barometer utama dari tata kelola ekonomi. Mengingat adanya pemangkasan pada anggaran belanja pemerintah, kami memperkirakan Malaysia akan mencapai pertumbuhan PDB sebesar 4,8% dengan defisit fiskal yang lebih tinggi sebesar -3,7% dari PDB pada tahun 2018.

Memasuki tahun 2019, pemerintah akan fokus untuk memastikan pertumbuhan berkelanjutan dan seimbang serta mengurangi tingkat utang yang naik, termasuk utang bersyarat. Pemerintah juga telah menegaskan kembali pengembangan proyek mobil nasional ketiga guna merevitalisasi industri otomotif dan menggali pertumbuhan ekonomi. Untuk tahun 2019, kami memproyeksikan pertumbuhan PDB sebesar 4,8% dan defisit fiskal sebesar -3,4% dari PDB.

Kami memperkirakan Bank Negara Malaysia (BNM) akan mempertahankan *Overnight Policy Rate* (OPR) – suku bunga target bank sentral – pada angka 3,25% sepanjang 2019 karena berfokus pada mengatur ekspektasi pertumbuhan, inflasi, dan mata uang di tengah kondisi keuangan yang ketat.

Mengingat nilai dolar AS yang menguat dan memanasnya konflik dagang AS-Tiongkok, kami memperkirakan ringgit Malaysia (*Malaysian Ringgit*-MYR) akan sedikit melemah terhadap USD pada tahun 2019.

Saham

Investor sebaiknya tetap bersikap selektif terhadap ekuitas Malaysia karena perekonomian menjalani fase transisi di bawah pemerintahan yang baru. Harga minyak yang lebih kuat menjadi pertanda baik untuk persediaan minyak dan gas. Konter terkait ekspor (termasuk produsen karet dan perusahaan terkait teknologi) serta ekuitas terkait pariwisata dapat meningkat sebagai dampak dari MYR yang melemah. Saham otomotif juga menjadi bergairah dengan didirikannya perusahaan mobil nasional ketiga.

Prospek ekonomi Malaysia tetap kuat di bawah kendali pemerintahan Pakatan Harapan yang baru. Permintaan domestik akan terus menjadi penggerak utama pertumbuhan, bersama dengan investasi dan ekspor neto.

Obligasi

Imbal hasil obligasi Malaysia akan meningkat seiring dengan naiknya imbal hasil Surat Utang Pemerintah AS. Suku bunga AS yang lebih tinggi akan meningkatkan daya tarik aset AS. Hal ini dapat menyebabkan terjadinya aliran keluar dana asing dari Malaysia karena investor mencari imbal hasil yang lebih baik di luar negeri. Meski begitu, permintaan dari uang riil dalam negeri cenderung akan mempertahankan imbal hasil acuan pada angka sekitar 3,25%.

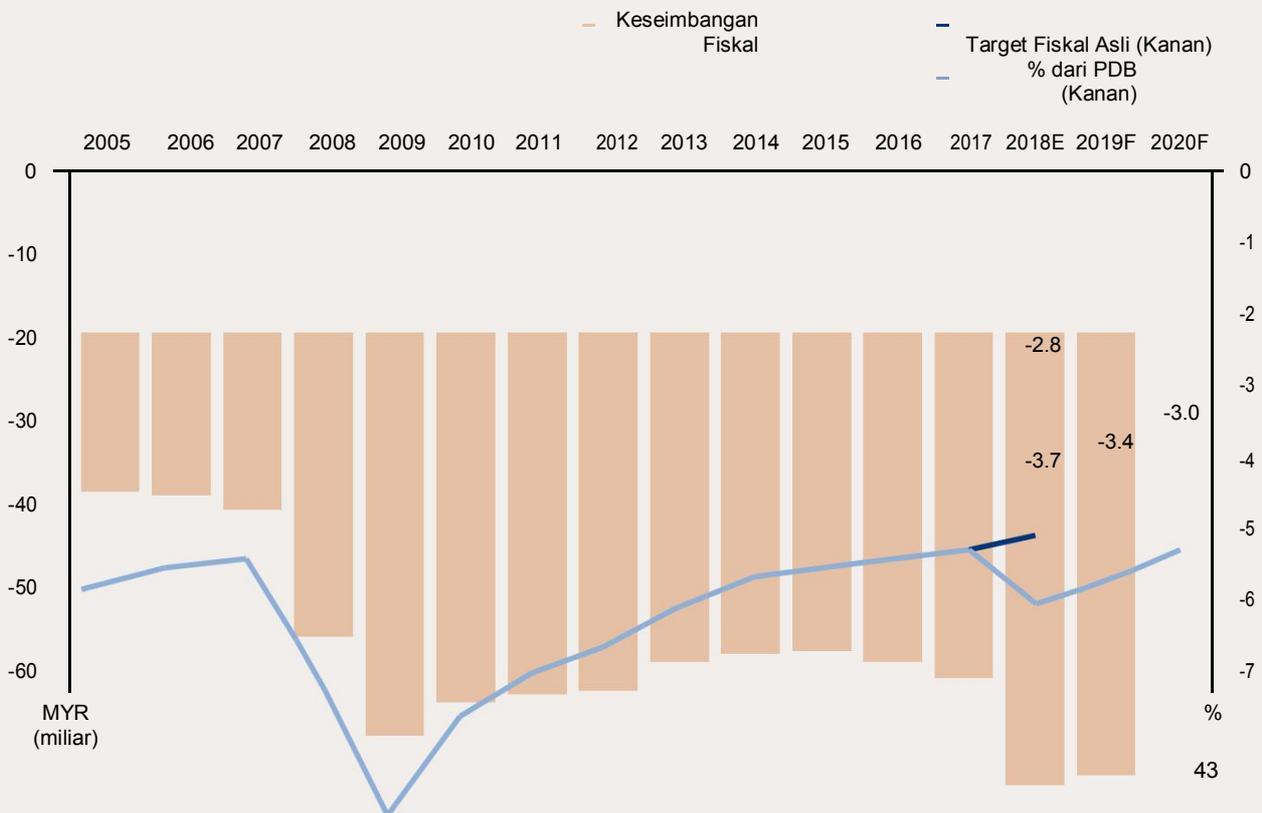
Kami memproyeksikan OPR tetap tidak berubah pada angka 3,25% sepanjang tahun 2019. Meskipun MYR dapat melemah terhadap USD, MYR masih memiliki metrik valuta asing (valas) yang secara relatif lebih kuat dibandingkan mata uang Asia lainnya.

Valuta Asing

Nilai tukar MYR mungkin akan terus menurun terhadap USD. Meskipun demikian, surplus neraca transaksi berjalan yang kuat semestinya dapat menutupi pelemahan MYR. Dalam jangka panjang, MYR akan diuntungkan dari reformasi struktural dan upaya untuk meningkatkan tata kelola, transparansi, dan akuntabilitas. USD/MYR diprediksi mencapai MYR 4,23 pada Kuartal II 2019 dan MYR 4,25 pada Kuartal IV 2019.

Gambar 12
Pemerintah Menetapkan Lintasan Fiskal yang Lebih Tinggi

Sumber: MOF, UOB Global Economics & Markets Research, 05 November 2018



Investasi swasta dan publik serta pariwisata untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.



Perekonomian diprediksi masing-masing akan tumbuh sebesar 4,2% dan 4% pada tahun 2018 dan 2019. Ini merupakan target yang dapat dicapai jika perekonomian Thailand mendapatkan dukungan lebih lanjut dari permintaan domestik dan eksternal. Pariwisata masih menjadi kekuatan penggerak perekonomian. Dari perspektif sisi penawaran, hotel, restoran, dan transportasi tetap menjadi sektor berperforma tinggi yang tumbuh dengan laju yang lebih cepat daripada keseluruhan PDB.

Konsumen dan pengusaha tetap yakin dengan perekonomian Thailand, dengan indeks kepercayaan konsumen yang terus naik setelah menyentuh rekor tertinggi selama tiga tahun dan indeks sentimen bisnis pun masih meningkat.

Perkembangan positif akhir-akhir ini di arena politik juga menjadi pertanda baik untuk perekonomian. Pengesahan Rancangan Undang-undang (RUU) untuk menetapkan Anggota Parlemen dan senator diumumkan dalam Berita Kerajaan pada September 2018 yang membuka jalan untuk pelaksanaan pemilu pada tahun 2019. Kejelasan yang lebih besar pada lanskap politik semestinya meningkatkan sentimen investor.

Berkurangnya aktivitas perekonomian membuat inflasi tetap dapat dikendalikan. Kami memperkirakan Bank of Thailand (BoT) akan menaikkan suku bunga acuan dari 1,75% menjadi 2%, mungkin pada Semester II 2019.

Saham

Konsensus estimasi pendapatan 2019 mengindikasikan pertumbuhan laba per saham sebesar 10%. Kami memperkirakan indeks Bursa Saham Thailand acuan akan diperdagangkan antara 1.600 dan 1.900, yang dapat diterjemahkan menjadi rasio harga terhadap pendapatan (*price to earning ratio*) sebesar 13,5x banding 16,5x. Aliran keluar dana asing menyentuh angka hampir USD 7 miliar pada tahun 2018, tetapi kondisi ini seharusnya berbalik pada tahun 2019, yang didukung oleh perekonomian yang solid dan kepastian yang lebih besar dari pemilihan umum. Perdagangan, konstruksi properti, dan perbankan menjadi sektor yang wajib dipantau.

Thailand seharusnya mampu mempertahankan pertumbuhan ekonomi yang sehat yang didukung oleh faktor domestik yang kuat termasuk konsumsi yang meningkat, belanja infrastruktur yang kuat, dan sektor pariwisata yang berkembang.

Obligasi

Kurva imbal hasil obligasi pemerintah Thailand telah menjadi datar karena naiknya imbal hasil jangka pendek dan stabilnya imbal hasil jangka panjang. Kami memperkirakan BoT perlahan akan menaikkan suku bunga acuan dari 1,75% menjadi 2%, mungkin pada Semester II 2019. Saat ini masih terdapat banyak penawaran jangka panjang karena emiten mencoba untuk mengamankan bunga pinjaman yang rendah sebelum kenaikan suku bunga lebih lanjut. Mengingat adanya lingkungan ekonomi dengan imbal hasil yang naik secara bertahap, kami lebih memprioritaskan obligasi dengan tenor jangka waktu pendek.

Indeks Bursa Saham Thailand (*Stock Exchange of Thailand-SET*) seharusnya mengalami valuasi yang wajar pada tahun 2019. Naiknya imbal hasil jangka pendek dan stabilnya imbal hasil jangka panjang menyebabkan kurva imbal hasil obligasi pemerintah Thailand menjadi datar. Kami memperkirakan pergerakan baht Thailand (*Thai Baht-THB*) akan tetap dalam jangkauan pada kondisi ekonomi yang sehat dan keseimbangan eksternal yang kuat.

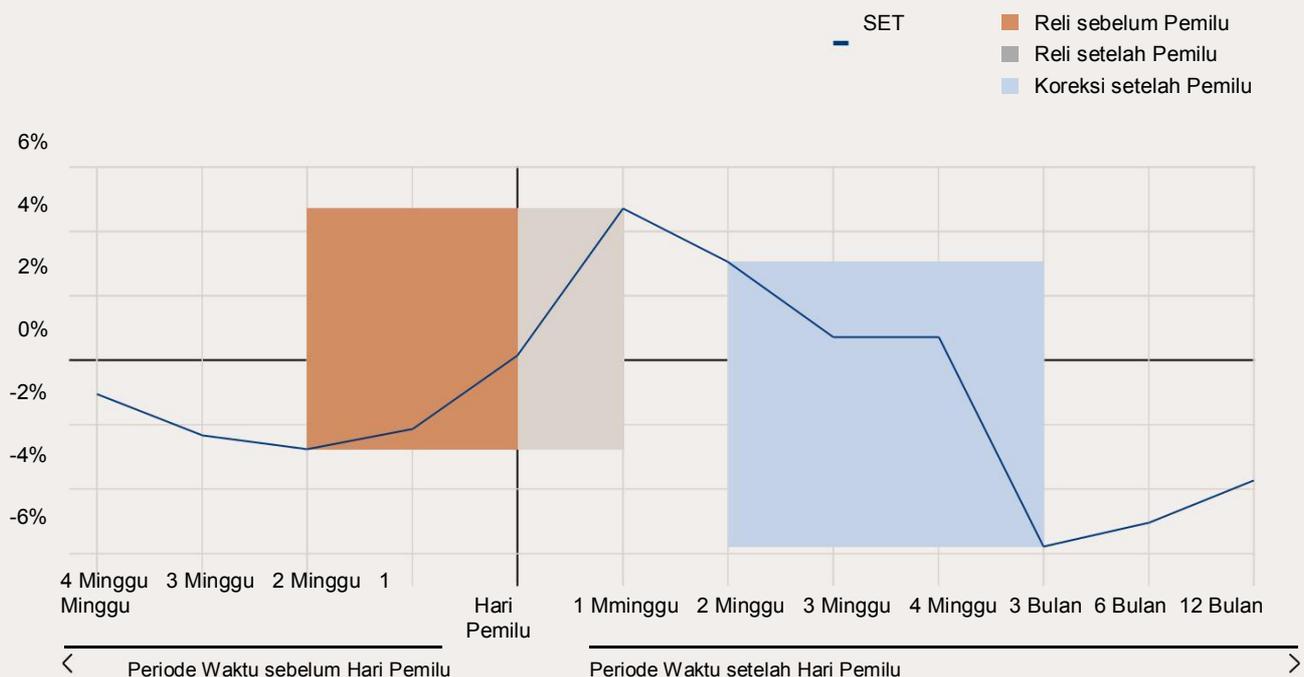
Valuta Asing

Melemahnya baht Thailand semestinya terbatas karena BoT mengikuti Bank Sentral AS – The Fed dalam menaikkan suku bunga. Surplus neraca transaksi berjalan yang kuat diharapkan akan mampu membatasi penurunan nilai tukar THB. Secara keseluruhan, kami menekankan bahwa THB sedikit melemah terhadap USD dan diperkirakan akan berada pada angka THB 33,5 pada akhir tahun 2019.

Gambar 13

Imbal Hasil Rata-rata Pasar Saham Thailand Selama Enam Pemilihan Umum (Pemilu) Terakhir

Sumber: Bloomberg, SCBS Investment Research, September 2018



Mengandalkan gelombang pertumbuhan yang progresif.



Pertumbuhan PDB Indonesia pada tahun 2018 diprediksi akan mencapai 5,3% karena didukung oleh tingkat pengangguran yang lebih rendah, inflasi yang kecil dan stabil, serta tingkat utang yang terkendali. Reformasi struktural yang dimulai di bawah kepemimpinan Presiden Indonesia Joko Widodo sepertinya mulai memberikan hasil.

Sebagai negara berkembang, Indonesia tidak kebal terhadap tekanan dari luar. Dalam hal ini, masalah ketegangan dagang yang berkelanjutan dan pengetatan moneter di AS dapat membuat Indonesia mudah terpukul oleh aliran modal yang keluar. Meski demikian, perekonomian Indonesia relatif bertahan dengan baik, dibandingkan dengan negara berkembang lainnya seperti Turki, Argentina, dan Afrika Selatan. Pemerintah Indonesia dan Bank Indonesia (BI) telah bersikap lebih proaktif dalam mengelola kebijakan fiskal dan moneter. Oleh karena itu, kecil kemungkinan kita akan melihat kembalinya hari-hari Krisis Keuangan Dunia 2008 dan Pengumuman Kebijakan Moneter The Fed (*Taper Tantrum*) 2013 yang mana saat itu Indonesia mengalami larinya modal karena naiknya suku bunga AS.

Perkembangan pada reformasi struktur dan manajemen kebijakan sehat seharusnya menghentikan aliran “uang panas”. Hal ini memungkinkan Indonesia untuk menerima aliran masuk modal dengan kualitas lebih baik saat risiko eksternal mereda.

Saham

Kami lebih menyukai sektor keuangan, barang konsumsi, telekomunikasi, dan konter energi karena sektor-sektor inilah yang akan terus menerima aliran masuk modal yang kuat. Valuasi ekuitas yang relatif murah terutama setelah *upgrade* peringkat semestinya meningkatkan daya tarik ekuitas Indonesia. Kebijakan fiskal dan moneter yang bijak seharusnya membantu mengurangi dampak melemahnya rupiah Indonesia. Meski demikian, investor harus tetap waspada terhadap faktor risiko eksternal seperti kekhawatiran ketegangan dagang, Brexit, dan harga minyak yang tinggi.

Reformasi struktural dan peningkatan manajemen kebijakan Indonesia untuk melindungi perekonomian Indonesia terhadap risiko eksternal sepertinya mulai memberikan hasil.

Perekonomian saat ini tidak serapuh seperti saat terjadi Krisis Keuangan Dunia 2008 dan Pengumuman Kebijakan Moneter The Fed (*Taper Tantrum*) 2013.

Obligasi

Setelah kenaikan suku bunga sebanyak enam kali pada tahun 2018, imbal hasil obligasi 10 tahun pemerintah Indonesia naik menjadi lebih dari 8% pada Kuartal IV 2018, dari 6.25% pada Kuartal I 2018. Obligasi pemerintah Indonesia berjangka pendek yang berdenominasi dolar AS masih memberikan imbal hasil yang menarik, yakni berkisar antara 3,5% hingga 4%. Meski Bank Sentral AS, The Fed, masih berada dalam siklus menaikkan suku bunganya, obligasi ini terlindungi dari risiko mata uang lokal karena berdenominasi dalam USD.

Akibatnya, Indonesia bersiap untuk menerima aliran masuk modal dengan kualitas lebih baik, saat risiko eksternal mereda. Namun demikian, mata uang rupiah Indonesia (*Indonesian Rupiah-IDR*) bisa jadi tertekan mengingat naiknya suku bunga AS, tingginya harga minyak, dan ketegangan perdagangan yang berkelanjutan.

Valuta Asing

Faktor eksternal seperti suku bunga AS yang lebih tinggi, ketegangan dagang AS-Tiongkok yang berkelanjutan, serta potensi harga minyak yang tidak stabil dapat membebani IDR. Indonesia juga menghadapi defisit neraca transaksi berjalan yang membesar, defisit berkelanjutan pada neraca perdagangan, naiknya suku bunga, dan berkurangnya cadangan devisa. BI mungkin mempertahankan strategi mengantisipasi tren sembari sesekali melepaskan cadangan devisa guna mengendalikan ketidakstabilan IDR karena The Fed terus memperketat kebijakannya secara bertahap pada tahun 2019. USD/IDR diperkirakan akan menyentuh IDR 14.700 pada Kuartal II 2019 dan IDR 14.800 pada Kuartal IV 2019.

Gambar 14

Cadangan Devisa Indonesia Meningkat Sejak *Taper Tantrum* pada Tahun 2013, namun Menurun Selama *Year-to-Date* (YTD)
Sumber: Bloomberg, 31 Oktober 2018



Perekonomian terus merangkak meskipun adanya tantangan internal dan eksternal.



Perekonomian Tiongkok terus menghadapi tantangan berat yang menghadang akibat kecemasan ketegangan dagang yang memanas. Data ekonomi yang dirilis baru-baru ini, seperti pesanan ekspor, menunjukkan tanda-tanda penurunan sebagai dampak dari ketegangan perdagangan. Meskipun sektor manufaktur maupun layanan sama-sama telah melemah dalam beberapa bulan terakhir ini, pertumbuhan secara keseluruhan tetap kuat. Menuju tahun 2019, pertumbuhan PDB diperkirakan akan melambat menjadi 6,3% pada tahun 2019 dari 6,6% pada tahun 2018. Proses negosiasi perdagangan yang berjalan alot dapat secara negatif memengaruhi ekspor, investasi, dan konsumsi pribadi. Meski demikian, kebijakan fiskal dan moneter yang proaktif dapat meringankan potensi yang menghambat pertumbuhan.

Pemerintah Tiongkok telah memulai serangkaian kebijakan pendukung – mencakup pemangkasan pajak, pengurangan biaya, serta penurunan rasio cadangan wajib (*Reserve Requirement Ratio*-RRR) – untuk mendukung bisnis, terutama yang bergerak di sektor swasta. Kami memproyeksikan pemerintah akan mengupayakan kebijakan stimulus fiskal dan moneter yang lebih efektif untuk mendukung perekonomian.

Pemerintah juga mengurangi laju perlambatan kredit keuangan (*deleveraging*). Pendekatan yang lebih halus pada pemangkasan utang telah meredakan kecemasan investor karena kebijakan yang terlalu ketat akan menghambat pertumbuhan, terutama karena Tiongkok kini terlibat sengketa dagang dengan AS. Meskipun kami memperkirakan pemerintah akan terus melanjutkan kebijakan untuk mengurangi *leverage*, lajunya diharapkan tetap melambat agar tidak meredam pertumbuhan ekonomi.

Saham

Sentimen investasi yang lemah mendorong ekuitas Tiongkok ke rekor terendah selama dua tahun pada Oktober 2018. Meski demikian, valuasi yang menarik, pertumbuhan pendapatan yang kuat, dan kebijakan pendukung dari pemerintah yang lebih proaktif semestinya meningkatnya daya tarik saham A, terutama investor kelembagaan yang saat ini belum mencukupi di pasar ekuitas.

Inklusi lebih banyak saham A Tiongkok ke dalam indeks MSCI dan Russell akan membuat saham-saham tersebut dianggap penting oleh investor. Karena bertambahnya investor kelembagaan yang mencurahkan dana ke dalam ekuitas Tiongkok, mereka pun akan mendapatkan porsi perputaran yang lebih besar dibandingkan investor ritel. Aliran masuk dana yang lebih besar dari investor kelembagaan akan memperkuat likuiditas ekuitas Tiongkok dalam jangka panjang.

Tiongkok menghadapi tantangan baik internal maupun eksternal. Walaupun ketegangan perdagangan yang memanas antara Tiongkok dan AS dapat menghambat ekspor dan membebani sentimen investor, namun dampaknya masih terkendali.

Obligasi

Kasus gagal bayar pinjaman yang meningkat di antara perusahaan kecil dan menengah dan beberapa perusahaan swasta menambah sentimen investor sehingga menyebabkan perbedaan pada performa suku bunga dan pasar kredit pada tahun 2018.

Memasuki tahun 2019, investor tetap lebih menyukai pasar pendapatan tetap karena kemungkinan pengurangan RRR akan mendorong imbal hasil acuan yang lebih rendah. Perlambatan kredit berkelanjutan di Tiongkok berarti investor perlu lebih bijak tentang pemilihan obligasi. Investor seharusnya menargetkan emiten obligasi dengan prospek stabil dan risiko gagal bayar yang lebih rendah.

Pemerintah mungkin akan memberlakukan kebijakan stimulus fiskal yang lebih besar serta mengadopsi kebijakan moneter yang akomodatif guna mempertahankan pertumbuhan ekonomi.

CNY dapat terdepresiasi lebih jauh karena moderasi kebijakan serta ketidakpastian perdagangan yang masih berlanjut.

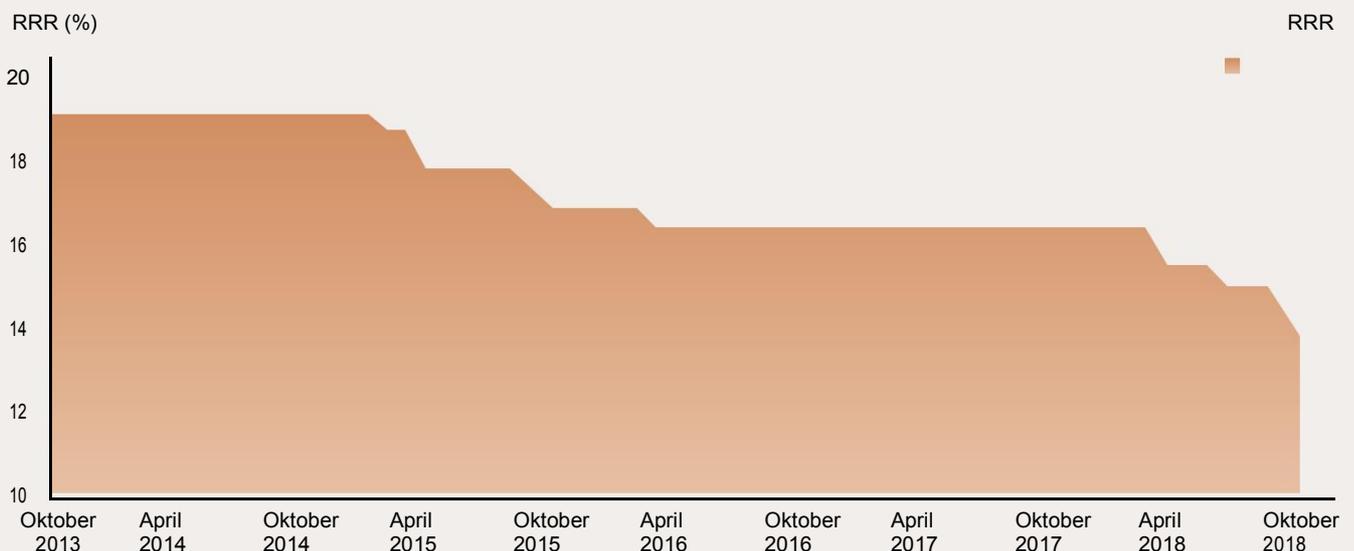
Valuta Asing

Yuan Tiongkok mungkin akan melemah karena meningkatnya risiko perdagangan dan pertumbuhan dari ketegangan perdagangan AS-Tiongkok yang berkelanjutan. Selisih imbal hasil yang memburuk antara Tiongkok dan AS juga dapat melemahkan CNY. Kami memprediksi USD/CNY akan mengalami depresiasi dengan laju yang terukur, yang kami perkirakan berada pada angka CNY 7,00 pada Kuartal II 2019 dan CNY 7,10 pada Kuartal IV 2019.

Gambar 15

Bank Sentral Tiongkok Menurunkan RRR untuk Mendukung Pertumbuhan Ekonomi.

Sumber: Bloomberg, 31 Oktober 2018



Informasi Penting

Informasi dalam publikasi ini disajikan secara umum tanpa kewajiban dan murni hanya untuk keperluan informasi. Informasi ini bukan dimaksudkan sebagai penawaran atau bujukan berkenaan dengan pembelian atau penjualan produk investasi atau asuransi yang disebutkan di sini. Tidak satu hal pun dalam publikasi ini dapat ditafsirkan sebagai rekomendasi atau saran untuk melakukan transaksi produk investasi atau asuransi yang disebutkan di sini.

Meskipun setiap tindakan kehati-hatian yang wajar telah diambil guna memastikan keakuratan dan objektivitas informasi yang dimuat dalam publikasi ini, United Overseas Bank Limited ("Perusahaan") dan karyawannya tidak dapat dituntut untuk bertanggung jawab atas kesalahan, ketidakakuratan, atau kelalaian, yang timbul dengan cara apa pun, atau atas setiap keputusan atau tindakan yang diambil berdasarkan pada informasi atau pandangan atau pendapat yang diungkapkan dalam publikasi ini.

Perusahaan tidak menjamin keakuratan, kecukupan, ketepatan waktu, atau kelengkapan informasi dalam publikasi ini untuk tujuan khusus apa pun, dan secara tegas menafikan tanggung jawab atas kesalahan, ketidakakuratan, atau kelalaian. Setiap pendapat, proyeksi, atau pernyataan lainnya yang berwawasan ke depan tentang peristiwa atau kinerja masa akan datang dari, termasuk namun tidak terbatas pada, negara, pasar, atau perusahaan tidak selalu merupakan indikasi dari, dan dapat berbeda dari, peristiwa atau hasil sebenarnya.

Informasi dalam publikasi ini tidak mempertimbangkan tujuan spesifik, situasi keuangan, dan kebutuhan khusus dari setiap orang secara spesifik. Investor mungkin menginginkan saran dari konsultan keuangan independen sebelum berinvestasi dalam produk investasi atau asuransi. Jika Anda memilih untuk tidak meminta saran tersebut, Anda sangat disarankan untuk mempertimbangkan apakah produk investasi atau asuransi yang dimaksud sesuai untuk Anda.



RIGHT BY YOU