

ULASAN MAKROEKONOMI

Kondisi makro ekonomi Indonesia pada bulan November tetap terjaga. Inflasi November tercatat sebesar +0.27% MoM, dan inflasi tahunan tercatat sebesar +3.23% YoY. Kenaikan tarif angkutan udara di awal musim liburan dan kenaikan harga BBM (0.02ppt) dari distributor non-pertamina merupakan salah satu penyebab tingginya inflasi dari kelompok transportasi. Setelah 11 bulan di bawah 3%, inflasi ini akhirnya menyentuh level 3% (lebih tinggi dari inflasi Oktober 2.94% YoY), hal ini mengindikasikan permintaan yang tinggi dari sisi konsumen. Kami percaya inflasi akan cenderung rendah sampai dengan akhir tahun. Tekanan inflasi yang lebih tinggi akan terlihat di tahun depan setelah pemerintah menaikkan tarif harga yang diatur pemerintah.

Indonesia masih mencatatkan defisit neraca perdagangan sebesar USD1.8 miliar, dengan penurunan ekspor 82% MoM sementara impor tetap naik 8% MoM. Namun, cadangan devisa akhir November meningkat USD 2miliar ke USD117.2 miliar (mencukupi 6.3 bulan impor dan pembayaran utang pemerintah). Angka ini merupakan kenaikan bulanan tertinggi. Di tengah tingginya permintaan dolar, peningkatan devisa ditopang oleh besarnya aliran masuk dana asing di bulan November. Pada pertengahan November Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuannya sebesar 25bps, langkah yang direspon positif oleh pelaku pasar yang mendukung rupiah menguat 6.3% ke level Rp14.302/USD. Penurunan harga minyak (-22% MoM ke level USD58.7/barel)

MACROECONOMY REVIEW

Indonesia macroeconomic condition remained stable in November. Inflation came in at +0.27% MoM, +3.23% YoY. Rising airfares prior to the start of the holiday season and gasoline price increase (0.02ppt) from non-Pertamina gasoline distributors were the main reasons of high transportation inflation. Core inflation finally passed the 3% level after eleven consecutive months, up from 2.94% YoY in October, indicating stronger consumer demand. We believe inflation will remain low until the year end. Higher inflationary pressure will be seen next year when the government starts to increase administered prices.

Indonesia still recorded trade deficit (-USD1.8b) as exports were down -82% MoM while imports were still up (+8% MoM). Nevertheless, foreign reserves was up USD2b, to USD117.2b at end of November (sufficient to cover 6.3 months of imports and government debt payment). It was the largest monthly increase. Despite high demand on USD, the reserve increased thanks to massive foreign portfolio inflow in the month. In mid-November Bank Indonesia raised its benchmark rate by 25bps. The surprising move was taken positively by the market and provided a strong support to Rupiah, which appreciated +6.3% to IDR14,302/USD at the month close. Sharp decline in oil price (Brent was down -22% MoM to USD58.7/bbl) also supported Rupiah. The



ULASAN MAKROEKONOMI

juga menopang rupiah. Penguatan rupiah membuat investor lebih yakin untuk menempatkan dananya ke Indonesia.

MACROECONOMY REVIEW

strong Rupiah helped prompt inflows from foreign investors previously concerned with the currency.

SAHAM

Di bulan November IHSG ditutup menguat 3.8% ke level 6056. IHSG mengungguli kinerja pasar modal global (index MSCI World hanya menguat +1%). Sektor-sektor berkapitalisasi besar namun mencatatkan kinerja terbaik, diantaranya: sektor properti +9.1% MoM, sektor keuangan +8.4%, dan sektor otomotif +7.2%.

Tahun depan, kami perkirakan The Fed tidak akan seagresif di tahun ini, karena ekonomi AS akan mengalami normalisasi dari pertumbuhan yang sangat tinggi di tahun ini. Sementara itu, fundamental ekonomi Indonesia tetap kuat dalam menghadapi ketidakpastian global. "Gencatan senjata" AS dan China selama 90 hari kedepan juga menopang optimisme investor pada awal Desember. Meskipun masih terdapat ketidakpastian kesepakatan dagang, di tengah tekanan eksternal dari tensi perang dagang serta kenaikan suku bunga, Indonesia adalah salah satu negara yang memiliki eksposur dan ketergantungan ekspor cukup rendah dibandingkan negara lain, sehingga dinilai tidak terlalu rentan terhadap dampak perang dagang. Setelah volatilitas mereda dan investor merasa cukup nyaman untuk kembali melihat fundamental ekonomi, Indonesia akan kembali masuk dalam radar investor untuk dijadikan negara tujuan investasi. Kami tetap yakin bahwa kondisi ekonomi Indonesia masih tetap positif dan kami tetap optimis atas daya tarik investasi jangka panjang di Indonesia.

EQUITY

The Jakarta Composite Index was up strongly, +3.8% in November, closing the month at 6056. It outperformed global stock market (MSCI World was up by only +1%). Laggard and heavyweight sectors became the top gainers: Property was up +9.1% MoM, followed by Finance (+8.4% and Auto (+7.2%).

We expect next year the Fed will not be as aggressive as it is this year as the US economy will normalize from very strong growth. Meanwhile, Indonesia's fundamentals remain strong enough to weather the storm. The 90-day US-China trade truce helped propping investor confidence in early December. Although there are still uncertainties on the trade front, in the midst of external pressure from trade tensions and rising rates, Indonesia as one of the least leveraged and least export dependent countries should be less vulnerable. After volatilities subside and investors once again become comfortable to look at fundamentals, Indonesia will be back on investor's radar screen as an appealing investment destination. We continue to believe that exposure to Indonesia economies will likely remain to be positive and we stay optimistic on the enduring appeal of long-term investment in Indonesia.

OBLIGASI

Di bulan November, pasar obligasi domestik menguat signifikan seiring peningkatan selera risiko investor global yang berubah menjadi lebih positif. Indeks acuan pasar obligasi menguat 4.17% MoM, mengurangi kinerja negatif tahun berjalan ke level -2.3%. Peningkatan selera dipicu oleh meredanya tensi perang dagang dan hasil pemilihan mid term Amerika Serikat yang membuat kekuatan politik pada kongres Amerika Serikat lebih berimbang. Pasar juga didukung oleh tren penurunan harga minyak dunia yang dapat menurunkan tekanan pada defisit neraca berjalan dan defisit neraca perdagangan.

Data ekonomi domestik menunjukkan adanya perbaikan. Rilis data PDB di awal bulan mencatat pertumbuhan 5.17% YoY pada akhir September 2018, sedikit lebih tinggi dari konsensus, yaitu 5.15% YoY. Pasar obligasi juga menyambut baik peningkatan cadangan devisa ke level USD115.20 miliar dari sebelumnya USD114.85 miliar. Katalis lainnya adalah keputusan Bank Indonesia untuk menaikkan suku bunga acuannya sebesar 25bps menjadi 6% untuk menstabilkan Rupiah.

FIXED INCOME

Indonesia bond market enjoys strong rally in November 2018 as the global risk appetite shifted into risk-on mode. The Indonesia bond index rose by 4.17% MoM in November, reducing YTD losses to 2.37%. The game changer of the global appetite are the declining tension of global trade war as well as the result of US Mid-Term Election which creates US balancing political power in Congress. The market also support by the declining trend of global oil price as it could reduce the pressure on Indonesia's current account deficit and trade balance deficit.

Domestic economy data also showed improvement. GDP data released in early month booked growth rate of 5.17% YoY as of September 2018, slightly higher than consensus of 5.15% YoY. The bond market also reacted to improving foreign reserve to USD115.20 billion in October from USD114.85 billion previously. The other catalyst is the Bank Indonesia decision to hike benchmark rate by 25bps to 6% to safeguard IDR.