

ULASAN MAKROEKONOMI

Kondisi makro ekonomi bulan Juli tetap kondusif. Cadangan devisa terakhir tercatat meningkat +USD2.1 miliar menjadi USD125.9 miliar dari USD123.8 miliar bulan sebelumnya. Pemicu utamanya adalah pendapatan ekspor dan penerbitan surat utang pemerintah mata uang asing. Posisi cadangan devisa saat ini 31 persen lebih tinggi dari batas minimum berdasarkan metode IMF.

Di kuartal kedua 2019, PDB bertumbuh +5.05% YoY, sedikit lebih rendah dari kuartal sebelumnya +5.07% YoY. Hampir seluruh komponen tumbuh lebih baik dari ekspektasi, kecuali investasi yang sesuai dengan ekspektasi seiring dengan turunnya persediaan (-27.3% YoY). Kami percaya perekonomian di semester kedua 2019 tetap tumbuh relatif stabil. Namun pertumbuhan investasi akan menghadapi tantangan dibandingkan pertumbuhannya di semester kedua 2018 yang tumbuh sangat tinggi +6.47%. Sebagai tambahan, konsumsi domestik di semester kedua akan mengalami normalisasi karena belanja sosial pemerintah sudah banyak dikeluarkan sekaligus di semester pertama. Selain itu, dampak pemotongan suku bunga terhadap ekonomi baru akan terasa dalam 6 - 12 bulan ke depan. Kami percaya pertumbuhan PDB 2019 akan berkisar +5.2% YoY, di batas bawah dari proyeksi kami. Di lain pihak, investasi yang tumbuh lebih baik dari ekspektasi dan meredanya perang dagang dapat menjadi faktor pendorong tambahan pertumbuhan.

MACROECONOMY REVIEW

Indonesia economy macro remained conducive in July. Foreign reserves increased by +USD2.1b to USD125.9b in August, from USD123.8b in July. Main drivers are export revenues and government's foreign-currency denominated debt issuance. Using calculation method from the IMF, the current reserve position is 31% above the minimum requirement.

In 2Q19, real GDP was up by +5.05% YoY, slightly lower than the 1Q19 growth of +5.07% YoY. Most of the GDP components were better than anticipated, except for investment which was in-line, followed by the significant fall of inventories (-27.3% YoY). We believe the economy should remain stable in 2H19. However, investment growth will be challenged due to the high base in 2H18 which accelerated by +6.47%. In addition, private consumption growth is likely to normalize in 2H19 as social spending has been front-loaded in 1H19. Moreover, impact of the central bank's policy rate cut to the economy growth will be lagging approximately 6-12 months. We believe that the GDP growth will hover around +5.2% YoY in 2019, the lower range of our forecast. Nevertheless, larger-than-anticipated direct investment and de-escalating trade war could boost the GDP growth figure.

SAHAM

IHSG menguat +0.5% di tengah aksi jual bulan Juli yang mencapai -USD20.2 juta. Kinerja ini mengungguli MSCI Asia ex Japan (-2.2%), MSCI World (+0.4%) dan MSCI Emerging Market (-1.7%). Di tengah dampak negatif pernyataan Presiden Trump mengenai pengenaan tarif 10% atas impor dari China, pasar masih mampu berkinerja baik. Sentimen positif, terutama dari investor lokal, hadir seiring diturunkannya suku bunga acuan. Di bulan Juli, The Fed juga menurunkan suku bunga acuannya 25 bps, pertama kali dalam satu dekade terakhir.

Ketidakpastian tensi perdagangan masih menjadi risiko utama yang mengancam pertumbuhan ekonomi dan lemahnya sentimen pasar. Namun jika perang dagang terus berjalan atau tereskalasi, ada tekanan untuk bank sentral Amerika Serikat menurunkan suku bunga. China juga akan meningkatkan stimulus untuk menjaga perekonomiannya. Dan melambatnya perekonomian global dapat menyebabkan penurunan harga minyak. Indonesia dengan ekonomi yang berorientasi domestik lebih terproteksi dari perlambatan ekonomi global. Kami terus percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

EQUITY

The Jakarta Composite Index was up +0.5% despite a net foreign outflow of -USD20.2m. The index outperformed MSCI Asia ex Japan (-2.2%), MSCI World (+0.4%) and MSCI Emerging Market (-1.7%). Despite the negative impact from President Trump's announcement on his plan to impose additional 10% tariffs on imports from China, the market responded very well. Positive sentiment, especially from the local investors, came in as the Indonesia's central bank cut its benchmark rate. In July, the Fed also cut benchmark rate by 25bp for the first time in over a decade.

Continuing trade war is still the main risk for lower economy growth and weak market sentiment. However, if trade war continues/escalates, there is a silver lining as there will be more pressure for the Fed to cut rates. China will also increase stimulus to protect its economy. And weaken global growth may cause oil price to decline. For Indonesia, its economy, a domestic oriented one, is relatively more protected from global growth slowdown. 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

Pasar obligasi Indonesia melanjutkan penguatan di bulan Juli seiring deras nya arus masuk investor asing di tengah katalis domestik dan global. Indeks BINDO sebagai tolok ukur pasar menguat +1.24% dalam 1 bulan, atau +9.56% sepanjang tahun berjalan.

Dari dalam negeri, kenaikan peringkat dari S&P di bulan Mei masih memberikan dampak positif di pasar obligasi. Selain itu, penurunan suku bunga acuan – untuk pertama kalinya dalam dua tahun – untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di tengah inflasi yang terjaga, juga menciptakan sinyal berakhirnya era pengetatan moneter. Bank Indonesia menegaskan penurunan suku bunga akan membantu memitigasi dampak tensi perdagangan Amerika Serikat – China.

Dari sisi global, penurunan suku bunga The Fed yang terjadi untuk pertama kali dalam satu dekade, juga menjadi tonggak perubahan kebijakan moneter. The Fed memotong suku bunga 25 basis poin di tengah ekspektasi tinggi penurunan sebesar 50 basis poin. Walaupun demikian, The Fed mengindikasikan kemungkinan penurunan lanjutan, disesuaikan dengan kebutuhan untuk mempertahankan pertumbuhan ekonomi.

FIXED INCOME

Indonesia bond market extends the rally on July 2019 as offshore investors keep pouring money at the back of strong domestic and global catalyst. Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index as its proxy rose by 1.24% MoM or 9.56% YTD.

Domestically, sovereign rating upgrade by S&P in late May still gave positive impact to the bond market. In addition, Indonesia's central bank cut its benchmark rate for the first time in nearly two years to support economic growth and well-contained inflation rate, signaling an end to tightening policy that began last year. BI also stated that the rate cut could help to mitigate the impact of US-China trade tension.

On the global side, the Fed cut its rate for the first time in over a decade to mark a shift of monetary policy. The Fed cut its rate by 25bps despite market expectation of 50bps rate cut. The Fed also indicated another rate cut, stated that the Fed will act as appropriate to sustain the expansion.