

## ULASAN MAKROEKONOMI

Kondisi makro ekonomi Indonesia tetap kondusif di bulan Maret. Inflasi bulanan tercatat pada level +0.11% MoM, sehingga inflasi tahunan turun ke level +2.48% YoY (dari +2.57% di Februari). Tingkat inflasi tahunan tersebut merupakan level terendah sejak November 2009. Inflasi bahan pangan dan listrik yang sangat rendah menyebabkan angka inflasi secara keseluruhan tetap terjaga. Kami memperkirakan inflasi akan tetap terjaga di bulan April dan Mei walaupun periode tersebut memasuki bulan Ramadhan. Musim panen yang bersamaan dengan periode Ramadhan berpotensi menjaga stabilitas harga dan tingkat inflasi. Apabila inflasi tetap terjaga dan The Fed memangkas suku bunga, maka terdapat ruang bagi Bank Indonesia untuk memangkas suku bunga di 2H19, namun dengan syarat level defisit transaksi berjalan Indonesia menunjukkan perbaikan.

Neraca perdagangan mencatatkan surplus USD330 juta di bulan Februari, setelah dalam empat bulan sebelumnya terus mencatat defisit rata-rata -USD1.5 miliar. Perbaikan ini didukung oleh impor (-14.0% YoY) yang turun lebih besar dari ekspor (-11.3% YoY), terutama pada kategori non migas. Menurut kami penurunan impor tersebut disebabkan oleh jumlah hari kerja yang pendek di China karena libur Imlek. Selain itu penurunan impor juga disebabkan oleh usaha pemerintah dalam menahan impor mesin, baja besi, dan kendaraan, serta implementasi kebijakan B-20.

## MACROECONOMY REVIEW

Indonesia economy macro remained conducive in March. The CPI was up +0.11% MoM, making a YoY inflation of +2.48% (down from +2.57% in February). The figure is the lowest annual inflation since November 2009. Close-to-zero food inflation and lower electricity inflation (-0.01ppt) were the main reasons for the very low CPI. Going forward, we expect inflation to remain manageable in April and May despite seasonal pressure as we are entering Ramadhan. Coinciding harvest season and continued effort to stabilize prices will cap inflation. If inflation remains manageable and the Fed cut rates, there is room for Bank Indonesia to cut its policy rate in 2H19, provided that the Current Account Deficit improves.

Trade balance came back to surplus, at USD330m in February, after four months of deficit which averaged -USD1.5b. Main reason is imports (-14.0% YoY) went down deeper than exports (-11.3% YoY), in particular in non-oil-and gas category. We believe the imports decline is related to shorter working days in China in February due to the Lunar New Year holidays. In addition, the import decline is likely driven by the lagging impact of government's efforts in reducing imports on machineries, iron and steel, and vehicles, combined with B-20 implementation.



## SAHAM

IHSG mencatat penguatan +0.4% MoM ditutup pada level 6469. Kinerja IHSG kembali tertinggal dibandingkan kinerja pasar global lain (MSCI World tumbuh +1.0%, MSCI Emerging Market +0.7%, dan MSCI Asia ex Japan +1.6%). Investor asing mencatat pembelian bersih +USD118 juta di bulan Maret setelah di bulan Februari mencatat penjualan bersih. Sektor yang sensitif terhadap perubahan suku bunga seperti sektor Keuangan dan sektor Properti mencatat kinerja terbaik didukung oleh kebijakan bank sentral Amerika Serikat dan Bank sentral Eropa yang lebih akomodatif. Kekhawatiran terhadap perlambatan ekonomi global menjadi faktor yang menyebabkan The Fed dan ECB untuk menahan pengetatan kebijakan moneter saat ini. Selain tingkat pertumbuhan yang rendah, kekhawatiran pasar terhadap risiko resesi ekonomi juga meningkat. Dalam pandangan kami terlalu cepat untuk mengambil kesimpulan bahwa resesi ekonomi AS akan terjadi tahun ini. Data menunjukkan tingkat pengangguran yang rendah, pertumbuhan upah yang meningkat, dan keyakinan konsumen yang kuat di AS. Kami juga berpandangan pemerintah AS akan fokus untuk menjaga tingkat pertumbuhan mengingat tahun depan adalah tahun pemilu AS. Perkembangan terkini juga mengindikasikan tensi dagang AS – China sudah mulai mereda. Dari sisi domestik, kondisi fundamental Indonesia tetap kuat. Apabila pemilu berjalan dengan lancar, investor berpotensi untuk menambah posisi karena faktor ketidakpastian akan berkurang. Kami percaya bahwa investasi di pasar Indonesia akan tetap positif dan kami tetap memandang optimis daya tarik investasi jangka panjang di Indonesia.

## EQUITY

The Jakarta Composite Index registered a +0.4% MoM gain, closed at 6469. It still underperformed global stock markets (MSCI World with +1.0%, MSCI Emerging Market +0.7% and MSCI Asia ex Japan +1.6%). There was a +USD118m net foreign inflow in March after an outflow in February. Interest-sensitive sectors such as Finance and Property sectors outperformed the index, as investors cheered the more accommodative US and European central banks. Concerns over slowdown in the global economy have prompted the Fed and ECB to halt monetary tightening initiatives for the moment. Market is pondering about low global growth environment that fuels concern over potential recession. We believe it is too early to say that US recession will take place this year. Data show low unemployment, rising wages and strong consumer confidence in the US. We also believe that the US government will focus on guarding the economy growth as next year is an election year. Recent dynamics show that trade tension between the US and China has started to improve. Meanwhile, Indonesia's fundamentals remain strong. If election goes smoothly, investors are expected to be more willing to add positions as the uncertainty is over. 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 kembali mencatatkan kinerja positif didukung oleh masuknya dana asing. Indeks BINDO yang merupakan acuan pasar obligasi Indonesia menguat 1.7% di bulan Maret, sehingga kinerja tahun berjalan mencapai 4.39%. Arus dana asing meningkat didorong oleh kebijakan The Fed yang beranjak menjadi akomodatif dan meningkatnya ekspektasi pasar bahwa The Fed akan memangkas suku bunga. Faktor global lain yang mendukung penguatan pasar adalah perkembangan negosiasi dagang AS – China. Dari sisi domestik, beberapa faktor juga turut mendukung sentimen bagi pasar obligasi. Pertama adalah tingkat inflasi yang terjaga. Kedua, adalah cadangan devisa yang meningkat dari USD120.07 miliar ke level USD123.27 miliar.

Bank Indonesia (BI) mempertahankan suku bunga acuan pada level 6%, walaupun investor sudah mulai memperkirakan BI dapat memangkas suku bunga karena kebijakan The Fed yang lebih akomodatif. Namun BI mempertahankan tingkat suku bunga sejalan dengan targetnya untuk menjaga stabilitas ekonomi.

## FIXED INCOME

Strong foreign inflows bring another positive month for Indonesia bond. The BINDO Index which tracks the local currency bond performance rose by 1.7% during March, expanding YTD gain to 4.39%. Offshore inflows have been driven by The Fed dovish policy statement on interest rate and betting on Fed rate cut. The other global factor that supports the rally is the positive development on trade talks between US-China. The bond market rally is also backed by supportive Indonesia macro backdrop. First, manageable inflation. Second, rise in foreign exchange reserve from USD120.07 billion to USD123.27 billion.

Bank Indonesia (BI) maintains BI 7-Days Repo Rate unchanged at 6% despite some investors speculate that BI may cut rate in response to Fed dovish stance. However, the BI decision to keep its rate is inline with BI ongoing efforts to strengthen the stability of the economy.