

ULASAN MAKROEKONOMI

Bulan September masih menjadi bulan yang baik bagi perekonomian Indonesia. Inflasi bulanan sangat jinak sebesar +0.13%, membawa inflasi umum tahunan ke level +3.72%. Sementara itu, inflasi inti tahunan sedikit meningkat menjadi +3.00% dari +2.98% sebulan sebelumnya yang merupakan level terendah sejak tahun 2003. Secara keseluruhan kami percaya inflasi tahun ini akan tetap terjaga didukung oleh pemerintah yang proaktif menjaga harga pangan. Pemerintah akan menetapkan batas atas untuk harga beras dan menerapkan pengendalian inflasi secara ketat. Pemerintah juga membatalkan rencana kenaikan harga energi setidaknya sampai akhir tahun ini. Rendahnya inflasi akhir-akhir ini menjadi salah satu alasan utama penurunan suku bunga acuan masing-masing sebesar 25 bps di tanggal 22 Agustus dan 22 September lalu.

Setelah di bulan Juli terjadi defisit, Indonesia kembali mencatatkan surplus perdagangan yang kuat sebesar USD1.72 Miliar di bulan Agustus. Angka ini merupakan surplus tertinggi sejak November 2011, akibat akselerasi ekspor. Di lain pihak, kenaikan impor sedikit reda menjadi +9% YoY. Berita baiknya adalah impor barang modal (+7.6% YoY) dan bahan mentah (+10.1% YoY) masih terus meningkat. Kami masih tetap percaya volume ekspor tahun ini akan lebih baik dibandingkan tahun 2016 mengikuti pemulihan ekonomi dari mitra-mitra perdagangan utama Indonesia.

MACROECONOMY REVIEW

September is another strong month for the Indonesia economy. The country reported a benign inflation of +0.13% MoM, making annual headline inflation + 3.72% YoY. Core inflation, meanwhile, marginally increased to +3.00% from 2.98% in August, which was the lowest figure since the data go back to 2003. Overall, we believe inflation will remain under control this year given that the government has actively monitored foodstuff prices. In addition, the government will implement ceiling price on rice and tight inflation control. It also cancelled a plan to raise energy prices for the remaining of this year. The low inflation has been the major reason behind the 25bps BI rate cut decision taken on 22 August and another one on 22 September.

On trade, post a deficit in July, Indonesia recorded a huge trade surplus of USD1.72b in August. It was the largest surplus since November 2011, driven by export acceleration. On the other hand, import growth eased to +9.0% YoY. The good news is that imports of capital goods and raw material both continued to increase, by +7.6% YoY and +10.1% YoY respectively. We believe this year's export volume should be higher than last year's due to economic recovery of main trading partners.



SAHAM

Di bulan September IHSG menguat +0.6% mengungguli MSCI Asia Ex Japan (-0.27%) dan MSCI Emerging Market (-0.55%), di tengah kekhawatiran investor terkait peluncuran misil Korea Utara. Namun IHSG masih kalah unggul dibandingkan MSCI World (+2.08%). Terjadi arus dana masuk ke Amerika Serikat dan Eropa seiring investor global menyambut rencana reformasi pajak Amerika Serikat yang sudah lama dinanti dan perbaikan perekonomian Eropa yang masih berlanjut. Investor asing di Indonesia membukukan penjualan bersih senilai USD844 Juta sebagai aksi ambil untung karena mereka percaya belum ada katalis lagi dalam jangka pendek. Walaupun terus diterpa arus dana keluar, IHSG masih mampu terus naik menyentuh rekor tertinggi yang baru, ditopang oleh arus dana masuk dari investor domestik.

Kami terus memandang optimis kondisi Indonesia. Perbaikan fundamental ekonomi membuat Indonesia menjadi destinasi investasi yang menarik. Kami juga berharap akan adanya *earnings upgrade* tahun ini, setelah 4 tahun terakhir terjadi *earnings downgrade*. Indikator makro juga terus menunjukkan perbaikan di semua aspek. Defisit neraca berjalan yang rendah, cadangan devisa semakin kuat. Menurut kami pertumbuhan PDB akan membaik secara gradual. Perbaikan fundamental juga diikuti oleh reformasi menyeluruh. Kami memperkirakan perbaikan pertumbuhan ekonomi di semester kedua tahun ini, dipicu oleh kenaikan belanja pemerintah dan membaiknya daya beli konsumen. Baik pemerintah maupun bank sentral terus berkomitmen menjaga pertumbuhan. Kami tetap percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

EQUITY

In September the Jakarta Composite Index was up +0.6%, outperforming those of MSCI Asia Ex Japan (-0.27%) and MSCI Emerging Market (-0.55%), as investors were concerned with the North Korea missile launches. The JCI, however, underperformed MSCI World (+2.08%). There was capital inflow into the US and EU as global investors cheered the long-awaited US tax reform and as the EU continued to show improving economies. Foreign investors recorded a net flow of -USD844m since more took profit as they believed there will be lack of catalysts going forward. Despite the continued outflows, the index again reached record high, supported by domestic inflows.

We remain positive on Indonesia. Improvements in Indonesia economic fundamentals put the country as an attractive investment destination. We expect earnings upgrade this year after four years of downgrades. Macro indicators are showing improvements in all aspects. Our Current Account Deficit is much lower, foreign reserve is much stronger. We see GDP growth is improving gradually. The fundamental improvements are also supported by widespread reforms. We expect better economy growth in 2H17, triggered by higher government spending and improving consumer purchasing power. Both the government and the Central Bank stay committed to support growth. We continue to believe that exposure to Indonesia economies will likely remain to be positive and we remain optimistic on the enduring appeal of investment in Indonesia.

OBLIGASI

Pasar obligasi Indonesia melanjutkan penguatan di bulan September, membuat Indeks BINDO sebagai proksi pasar obligasi domestik meningkat 1.64% dan membawa kinerja tahun berjalan menjadi 14.41% di tengah penurunan mengejutkan suku bunga acuan BI 7 days repo rate, nilai tukar Rupiah yang stabil dan juga kejelasan kebijakan *The Fed* mengenai kenaikan suku bunga dan pengurangan neraca keuangan. Kebijakan moneter Bank Indonesia didasarkan pada fakta kecukupan cadangan devisa sebesar USD 129.4 Miliar (per September 2017) untuk menjaga nilai tukar Rupiah, inflasi yang terkendali, nilai tukar yang stabil, serta untuk memberi ruang bagi akselerasi pertumbuhan ekonomi.

Investor asing menjadi kunci utama penguatan pasar di bulan September, dengan membukukan pembelian bersih sebesar IDR34.23 Triliun menjadi IDR819.37 Triliun (40.03% dari total obligasi yang diperdagangkan). Perbankan masih menambah kepemilikan sebesar IDR2 Triliun menjadi IDR 429.48 Triliun (20.98% dari total kepemilikan). Kategori investor lain tidak mengalami perubahan kepemilikan yang berarti. Dalam dua kali lelang obligasi konvensional di September, pemerintah sukses mengumpulkan dana sebesar IDR17 Triliun dan IDR17.5 Triliun, dari target sebesar IDR15 Triliun. Investor menunjukkan minat tinggi, terindikasi dari penawaran yang masuk mencapai IDR56.53 Triliun dan IDR52.41 Triliun.

BOND

Indonesia Bond market extends the YTD rally to 14.41% by booking 1.64% gain during the month (according to Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index) at the back of surprising BI 7-day Repo Rate cut, stable IDR as well as clarity on The Fed policy on FFR hike and Balance Sheet reduction. The BI policy grounded by the fact that Indonesia has sufficient Foreign Exchange Reserves of USD129.4 billion (as of September 2017) for safeguarding IDR, manageable inflation, stable currency and providing more room for economic growth to accelerate.

Foreign investors are the key driver of bond market strengthening in September. Foreign booked net buy of IDR34.23 trillion to IDR819.37 trillion (40.03% of total tradable government bonds). Meantime, banks also added ownership by IDR2 trillion to IDR429.48 trillion, but their holding declined to 20.98% of total. Other investors do not show any significant ownership change. In the two conventional bond auctions in September, the government was successful in raising funds of IDR17 trillion and IDR17.5 trillion more than its indicative target of IDR15 trillion. Investors showed relatively high appetite, indicated by large amount of incoming bids totaling IDR56.53 trillion and IDR52.41 trillion respectively.