

ULASAN MAKROEKONOMI

Perekonomian Indonesia di bulan Februari tetap kondusif. Inflasi turun menjadi +3.18% YoY dari bulan sebelumnya +3.25%. Secara bulanan inflasi naik +0.17%, lebih rendah dari perkiraan bank sentral sebesar +0.19%. Inflasi pangan naik +3.14% YoY dari +2.19% di bulan Januari, dipicu oleh kenaikan harga beras dan bawang putih. Secara keseluruhan kami percaya inflasi tahun ini akan tetap terjaga (walaupun ada peningkatan risiko dari harga energi) seiring ketatnya pengendalian harga pangan dan tidak adanya rencana kenaikan tarif listrik.

Kondisi dunia usaha di sektor manufaktur bulan Februari mengalami peningkatan tertinggi sejak bulan Juni 2016, tercermin dari kenaikan indeks PMI di level +51.4 dari bulan sebelumnya +49.9. Alhasil terjadi peningkatan aktivitas pembelian bahan baku, namun perusahaan-perusahaan masih menghadapi kendala waktu dalam proses produksi. Hal lain adalah terjadinya tekanan biaya akibat pelemahan nilai tukar. Namun secara keseluruhan dunia usaha masih yakin bahwa kedepannya produksi akan meningkat. Ekspektasi perbaikan permintaan dan ekspansi juga meningkatkan optimisme.

Neraca perdagangan bulan Januari tercatat defisit USD0.86 miliar, lebih besar dari defisit USD0.22 miliar bulan sebelumnya. Walaupun ekspor naik +7.9% YoY, impor naik jauh lebih tinggi +26.4% YoY. Tingginya impor menjadi indikator positif bagi ekspektasi pertumbuhan PDB. Cadangan devisa bulan Januari tercatat USD132 miliar kembali mencapai rekor tertinggi dari bulan sebelumnya USD 130.2 miliar. Bank Indonesia menilai cadangan devisa cukup untuk menopang guncangan eksternal

MACROECONOMY REVIEW

Indonesia economy remained conducive in February. CPI edged down to +3.18% YoY in February from +3.25% in January. On a monthly basis, the CPI rose by +0.17% MoM, below Bank Indonesia's +0.19% forecast. Food inflation increased to +3.4% YoY from +2.9% in January, led by rice and garlic. Overall, we believe inflation will remain manageable (although there are upward risks from high energy prices) this year given tight control in foodstuff prices and no more hike in electricity tariffs.

In February business conditions in the Indonesian manufacturing sector improved to the greatest extent since June 2016, prompting Indonesia PMI to increase to +51.4 from +49.9 in January. As a result, companies raised their purchasing activity slightly, but continued to face longer delivery times for inputs. Meanwhile, cost pressures increased due to currency weakness in February. Overall, companies remained confident that output would rise over the next year. Expected improvements in demand and planned expansions contributed to optimism.

January 2018 trade balance came in at USD-0.68b, down from USD-0.22b in the previous month. While exports went up by +7.9% YoY, imports growth came in much higher at +26.4% YoY. The high import growth is a positive leading indicator to support the Indonesia GDP growth. Foreign reserve came in at USD132.0b in January, once again broke a record high, from USD130.2b in the previous month. Bank Indonesia sees that the reserve are sufficient to buttress external turbulence



ULASAN MAKROEKONOMI

dan mempertahankan kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Data-data makroekonomi yang kondusif ini belum tercermin pada pergerakan pasar finansial dan nilai tukar. Di parlemen, pada tanggal 27 Februari pemimpin bank sentral Amerika Serikat yang baru Jerome Powell menyatakan kondisi yang dapat mempercepat kenaikan suku bunga adalah ekspektasi naiknya inflasi, pertumbuhan ekonomi global yang kuat, dan kebijakan fiskal stimulus. Pernyataan Powell dianggap pasar sebagai pertanda bank sentral Amerika Serikat lebih optimis akan potensi kenaikan suku bunga.

MACROECONOMY REVIEW

and maintain the sustainability of Indonesian economic growth.

The conducive macro readings, however, were not translated into positive market and exchange rate movements. On 27 February 2018, the new Fed Chairman, Jerome Powell, delivered a speech before the House Financial Services Committee. Overall, Mr. Powell's speech answer on the question of what could hasten the rate hike was that incoming data could increase confidence that inflation is moving toward its target, that global growth remains strong, and that fiscal policy provides stimulus. The debut speech and Q&A session was taken by the market as the Fed being more hawkish than before.

SAHAM

Sentimen menghindari risiko mendominasi, membuat pasar saham, obligasi, dan nilai tukar tertekan. Di pasar saham investor asing membukukan penjualan bersih senilai USD760 juta dan menghapus posisi arus masuk di bulan sebelumnya. IHSG akhir Februari turun 0.1% ke level 6597. Saham-saham dengan kepemilikan asing yang besar juga mengalami tekanan lebih besar. Dalam sebulan, sektor otomotif turun -4.3%, sektor perdagangan -2.9%, sementara sektor agrikultur justru unggul +2.9%.

Kami perkirakan, dalam jangka pendek - di tengah fundamental yang tetap baik - volatilitas masih terus terjadi. Pasar global memperkirakan tiga kali kenaikan suku bunga Amerika Serikat dapat terjadi tahun ini, dan bahkan beberapa investor memperkirakan empat kali kenaikan. Jika sampai bulan Juni nanti ekspektasi kenaikan suku bunga tetap tiga kali, pasar dapat bereaksi lebih positif. Penurunan pasar saham Indonesia cenderung lebih kecil dibandingkan kawasan (low beta). Fundamental perekonomian yang tetap kuat membuat Indonesia dan pasar finansialnya lebih siap menghadapi goncangan eksternal. Kami terus percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

EQUITY

Risk-off sentiment dominated the market as equity, bonds and currency market were under pressure. On the equity front, foreign funds sold USD760m, reversing January inflows. The Jakarta Composite Index were down 0.1% and closed at 6597. Stocks with higher foreign ownership or beta were relatively weaker. Top losers were Auto (-4.3% MoM) and Trade (-2.9% MoM) sectors while Agriculture (+2.9% MoM) became the top gainer.

We expect volatilities to sustain in the short term, while fundamentals remain intact. The global market overall still expects 3 FFR hikes this year, although some investors started to partially price in four rate hikes. If dot plots in June show three hikes, market could react slightly positively as a result. The Indonesia equity market has been down relatively mildly compared to peers, as it is low beta. Strong Indonesia's economy and fundamentals make the country more ready and the market more resilient against external turbulence. We continue to believe that exposure to Indonesia economies will likely continue to be positive and we remain optimistic on the enduring appeal of investment in Indonesia.

OBLIGASI

Pasar obligasi bulan Februari terkoreksi. Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index (BINDO) melemah 1.66%, menghapus kenaikan 1.21% yang terjadi di bulan Januari, dan membawa kinerja tahun berjalan menjadi -0.33%. Koreksi terutama dipicu oleh ekspektasi perbaikan ekonomi Amerika Serikat dan juga reformasi pajak yang telah disetujui, yang diperkirakan akan lebih mendorong lagi perekonomiannya.

Ekspansi ekonomi Amerika Serikat yang lebih cepat dari ekspektasi membawa sentimen negatif bukan hanya untuk Indonesia, tapi juga untuk negara berkembang lain. Walaupun demikian obligasi IDR Indonesia memiliki fundamental kuat untuk menghadapi hal ini. Pertama, Indonesia memiliki cadangan devisa yang kuat di level USD132 miliar per Januari (dibandingkan dengan USD116.89 miliar di bulan Januari 2017), yang setara dengan 8.5 bulan impor atau 8.2 bulan impor dan kewajiban utang luar negeri pemerintah. Ditambah lagi pemerintah juga telah menerbitkan sukuk global senilai USD3 miliar, terdiri dari tenor 5 tahun dengan imbal hasil 3.75% dan tenor 10 tahun dengan imbal hasil 4.4%. Selain itu, Bloomberg telah mengumumkan bahwa per bulan Juni tahun ini, surat utang pemerintah Rupiah akan diikutsertakan ke dalam Barclays Global Aggregate Index. Hal ini akan memberi dampak positif bagi pasar obligasi Indonesia dengan ekspektasi arus masuk asing diperkirakan dapat mencapai USD 4 – 7 miliar.

FIXED INCOME

Bond market tumbled in February. Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index dropped by 1.66% MoM and erased 1.21% gain in January, which caused the YTD to be -0.33%. The correction mainly driven by the above expectation of improvement in US economy data and magnified by the approval of US Tax Cut by the Parliament which will boost further the economy.

The faster than expected US economy expansion brings negative sentiment not only to Indonesia, but also to other emerging market countries. Nevertheless, Indonesia IDR bond has strong fundamental basis to alleviate it. First, Indonesia has strong foreign currency reserves totaling USD132 billion as of January (i.e. compared with USD 116.89 billions as of January 2017), which equivalent with 8.5 month of imports or 8.2 months of imports and government foreign debt obligations. In addition, the government has issued global sukuk amounting USD3 billion in the month, consisted of 5-year tranche with yield of 3.75% and 10-year tranche with yield of 4.40%. Moreover, Bloomberg has announced that effective June this year, Indonesian rupiah denominated government bonds will be eligible for the Barclays Global Aggregate Index. It would give positive impact to Indonesian bond market as the expectation of offshore inflows approximately USD 4 – 7 billions.