

ULASAN MAKROEKONOMI

Kondisi makroekonomi Indonesia bulan Juni tetap kuat. Inflasi hanya meningkat 0.59%, kenaikan terkecil periode Lebaran dalam tujuh tahun terakhir. Inflasi umum naik menjadi +3.15 YoY sedangkan inflasi inti tetap stabil sebesar +2.7% YoY. Pendorong utama kenaikan inflasi adalah biaya transportasi, berhubungan dengan periode mudik Lebaran.

Pendapatan pajak tahun berjalan sampai bulan Mei meningkat +15.1% YoY, lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun lalu yang hanya mencapai +8.7% (tidak termasuk penerimaan tax amnesty sebesar IDR26 triliun di kuartal pertama 2017). Pajak penghasilan dan Pajak Pertambahan Nilai menjadi kontributor utama, naik +13.8% dan +16.4%, seiring membaiknya ketaatan pajak.

Di bulan Mei neraca perdagangan mencatatkan defisit yang cukup substansial (-USD1.52 miliar) dengan defisit migas yang membesar menjadi -USD1.24 miliar dibandingkan -USD1.11 miliar di bulan April. Ekspor meningkat +12.4% sementara impor meningkat +28.2% YoY. Sepanjang tahun berjalan sampai bulan Mei, defisit perdagangan mencapai -USD2.8 miliar (dibandingkan surplus +USD6.0 miliar di periode yang sama tahun lalu). Oleh karena itu, kami memperkirakan defisit neraca berjalan untuk kuartal kedua 2018 akan melebar ke kisaran ±3%. Tekanan yang terjadi pada impor diperkirakan akan mereda di semester kedua 2018 seiring berakhirnya periode Lebaran. Di akhir bulan, Bank Indonesia menaikkan suku

MACROECONOMY REVIEW

Indonesia macroeconomy remained resilient in June. Consumer prices rose 0.59%, the lowest compared to previous Eid in the past seven years. Headline inflation reached +3.1% as of June while core inflation remained stable at +2.7%. Major inflation driver was transportation cost, related to massive travel in the Eid period.

Tax revenue was up +15.1% YoY in 5M18, higher than +8.7% in the same period last year (excluding IDR26t tax amnesty payment in 1Q17). Income tax and VAT were the main drivers, growing by +13.8% and +16.4% respectively, partly on the back of improving tax compliance.

In May trade recorded another substantial deficit (-USD1.52b) with oil and gas trade deficit widening to -USD1.24b from -USD1.11b in April. Exports increased +12.4% while imports +28.2% YoY. On a YTD basis, in 5M18 trade deficit reached -USD2.8b (compared with a surplus of +USD6.0b in 5M17). As a result of the large deficit, we believe in 2Q18 CAD will widen to approximately ±3%. Pressure from import should subside in 2H18 following the end of Eid festivities. On 29 June Bank Indonesia increased the benchmark rate by 50bps to 5.25%. That was the third increase in less than two months, totaling 100bps. A number of factors behind the bold move are pressure on the rupiah and large trade deficits in April and



ULASAN MAKROEKONOMI

bunga acuannya sebesar 50 bps menjadi 5.2%. Ini adalah kenaikan ketiga dalam waktu kurang dari dua bulan, dengan total kenaikan 100 bps. Beberapa faktor dibalik keputusan ini adalah tekanan pada Rupiah dan besarnya defisit perdagangan di bulan April dan Mei.

MACROECONOMY REVIEW

May.

SAHAM

Di bulan Juni sentimen menghindari risiko mendominasi pasar. Tingkat imbal hasil US Treasury yang tetap pada level tinggi dan penguatan USD terus menekan pasar finansial. Sementara itu tensi perdagangan Amerika Serikat dan mitra-mitranya juga tidak menolong sentimen. Di pasar saham, investor asing membukukan penjualan bersih senilai USD647 juta, lebih besar dibandingkan dengan bulan sebelumnya senilai USD460 juta. IHSG melemah -3.1% ke level 5799, walaupun tetap lebih unggul dibandingkan indeks MSCI Emerging Market yang melemah -4.6% dan indeks MSCI Asia Pacific ex Japan (-5.2%).

Kami tetap memperkirakan secara gradual stabilitas akan terjadi, seiring kondisi fundamental yang tetap baik. Dari sisi permintaan, tekanan pada nilai tukar seharusnya akan membaik setelah melewati musim liburan, pembayaran dividen, dan pembayaran utang di bulan Juni – Juli. Kami juga menilai perbaikan pertumbuhan ekonomi dan laba perusahaan untuk kuartal kedua 2018 dibandingkan kuartal sebelumnya. Kondisi Indonesia saat ini jauh lebih kuat dibandingkan situasi taper tantrum 2013 ketika pasar Asia terkoreksi tajam akibat kekhawatiran pengurangan stimulus The Fed. Setelah volatilitas reda dan investor kembali fokus pada fundamental, Indonesia akan kembali berada dalam radar sebagai tujuan investasi penuh daya tarik. Kami terus percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

EQUITY

In June, risk-off sentiment continued dominating the market. Persistently high US Treasury yields and stronger USD continued to put pressure on the financial market. Meanwhile, trade tension between the US and its trading partners does not help. Foreign funds sold USD647m in June, compared to USD460m in the previous month. The Jakarta Composite Index was down -3.1% and closed at 5799. The index still outperformed MSCI Emerging Market index (-4.6%) and MSCI Asia Pacific ex Japan index (-5.2%).

We expect improving market stability as fundamentals remain intact. From demand side, pressure on the currency should be lower as the peak of holiday season, dividend payment and debt payment periods (June-August) are over. We also expect better EPS and GDP growth in 2Q18 compared to the previous quarter. Indonesia is in much better conditions to face turbulence compared to 2013 taper tantrum when Asia market were deeply corrected due to fears of reduced Fed stimulus. 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 Juni, pasar obligasi terkoreksi cukup dalam. Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index (BINDO) melemah 3.61%, membuat kinerja tahun berjalan menjadi -4.85%. Penurunan terutama dipicu oleh sentimen global seiring Amerika Serikat mengimplementasikan kebijakan tarif terhadap beberapa mitra perdagangannya, yang dianggap dapat memicu perang perdagangan global. The Fed memberi sinyal dua kali lagi kenaikan tahun ini – total empat kali kenaikan tahun ini – seiring turunnya pengangguran dan kenaikan inflasi yang melebihi prediksi.

Nilai tukar Rupiah melonjak ke level 14390, level tertinggi sejak pertengahan Oktober 2015. Menghadapi pelemahan Rupiah, dalam rapat 29 Juni Bank Indonesia memutuskan kenaikan suku bunga acuan sebesar 50 bps menjadi 5.25%. Bank Indonesia menyatakan langkah ini bersifat antisipasi untuk menjaga daya tarik pasar finansial domestik di tengah perubahan kebijakan moneter beberapa negara dan juga tingginya ketidakpastian global. Kami percaya masih ada kemungkinan kenaikan suku bunga acuan dalam waktu dekat, melihat pelemahan Rupiah dan juga pernyataan sikap Bank Indonesia untuk memprioritaskan stabilitas.

FIXED INCOME

The Indonesian bond market fell significantly in June. Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index declined by 3.61% MoM or 4.85% Ytd. The drop mainly driven by global risk-off sentiment as US President initiate import tariff against US major trades-counterparts which may lead to global trade war. The Fed signaled two more rate hikes in the remaining year, about four times in total this year as unemployment fell and inflation rose faster than previously projected.

Rupiah also jumped to 14,390, the weakest since mid-October 2015. As response, Bank Indonesia decided to increase benchmark rate by 50bps to 5.25% in its meeting on 29 June. BI stated that the rate hike was in line with its pre-emptive move to maintain the domestic financial market's competitiveness against several countries' changing monetary policies as well as global uncertainty. We believe that there is a potential another benchmark rate hike in the near future given rupiah weakening and BI's statement that they prioritize stability.