

ULASAN MAKROEKONOMI**MACROECONOMY REVIEW**

Di bulan Desember 2017, perekonomian Indonesia tetap kondusif. Terjadi peningkatan bulanan inflasi +0.71%, sehingga inflasi tahunan menjadi +3.61% (dibandingkan November sebesar 3.30% YoY). Walaupun lebih tinggi dari estimasi konsensus, inflasi bulanan tersebut masih lebih rendah dibandingkan rata-rata inflasi bulan Desember 2004 – 2016 sebesar 0.77%. Sementara itu, inflasi inti tetap terjaga rendah +2.95% YoY, mengkonfirmasi permintaan domestik yang lemah. Secara keseluruhan inflasi 2017 lebih rendah dari 4% seperti yang telah terjadi sejak 2015, jauh lebih rendah dibandingkan rata-rata inflasi 2000 – 2014 di level 7.9%. Terlebih lagi jika kita mengabaikan kenaikan listrik dan biaya perpanjangan STNK yang berkontribusi 1%, inflasi tahun 2017 ini mungkin bisa lebih kecil dari 3%. Alasan utamanya adalah inflasi pangan yang rendah. Kami percaya tahun 2018 inflasi akan tetap terkendali mengingat adanya pengawasan ketat harga pangan dan tidak ada lagi kenaikan harga-harga yang dikendalikan pemerintah. Walau demikian, kami menilai sepertinya Bank Indonesia tidak lagi akan menurunkan suku bunga acuan. Niat untuk menjaga stabilitas nilai tukar menjadi alasan utamanya. Seperti yang tercatat pada publikasi tahunan bank sentral, alih-alih menurunkan suku bunga, bank sentral akan memperkenalkan kebijakan-kebijakan pelonggaran baru.

Di bulan November terjadi surplus perdagangan sebesar USD127 Miliar. Kenaikan impor (+19.6% YoY dibandingkan +23.3% YoY bulan Oktober) lebih tinggi dibandingkan ekspor (+13.2% YoY vs +18.4% di Oktober). Dari sisi impor, volume meningkat +14.3% YoY dan harga naik +4.6% YoY. Impor barang konsumsi tercatat paling tinggi sebesar +31.3% YoY. Jika dilihat dari peningkatannya, barang modal tercatat paling tinggi, naik menjadi 27.7% YoY dari 10.9% YoY di bulan sebelumnya. Cadangan devisa meningkat ke level tertinggi sepanjang sejarah USD130.2 miliar di bulan Desember, ditopang oleh penerbitan obligasi global USD4 miliar, pendapatan pajak, dan pendapatan ekspor. Cadangan devisa ini cukup untuk membiayai 8.6 bulan impor atau 8.3 bulan impor dan pembayaran utang eksternal pemerintah. Realisasi APBN 2017 ditutup dengan defisit fiskal sebesar 2.42% dari PDB. Defisit ini lebih rendah dari 2.67% yang ditargetkan. Pendapatan pemerintah tercatat sebesar 95.4% dari target IDR1660 triliun (+6.5% YoY), sementara belanja mencapai 93.1% dari target (+7.5% YoY). Kondisi di atas cukup baik karena defisit lebih rendah dari yang dianggarkan mengindikasikan komitmen pemerintah atas kesinambungan fiskal.

Tanggal 20 Desember 2017 lembaga pemeringkat Fitch menaikkan peringkat *sovereign* Indonesia dari BBB- menjadi BBB dengan *outlook* stabil. Kenaikan peringkat ini mencerminkan beberapa hal: beberapa tahun terakhir ketahanan Indonesia menghadapi tekanan eksternal sudah semakin menguat, seiring kebijakan-kebijakan makroekonomi yang konsisten untuk mempertahankan stabilitas. Kebijakan nilai tukar yang lebih fleksibel sejak pertengahan 2013 juga menolong cadangan devisa meningkat sampai USD 130 miliar di akhir 2017.

Indonesia economy remained conducive in December. CPI increased +0.71% MoM, making an annual inflation of +3.61% YoY (Nov17: 3.30%). Although higher than consensus estimate, the MoM inflation figure is still lower than the average December inflation in 2004 – 2016 of +0.77% MoM. Meanwhile, core inflation remained low at +2.95% YoY, confirming a weak domestic demand. Overall, the 2017 inflation has been below 4% since 2015, much lower than the 7.9% average in 2000-2014. In fact, if we exclude the sum of electricity tariff adjustment and vehicle registration number renewal fee contribution of 1ppt in total, FY17 inflation could actually be below 3%. The main reason is the low food inflation. Overall, we believe inflation will remain manageable this year given tight control in foodstuff prices and no more hike in administered prices. Although inflation continued to be low, we believe that it unlikely for Bank Indonesia to cut its benchmark rate further. Intention to keep the exchange rate stable will be the main reason to keep the benchmark rate. As stated in the Central Bank annual publication, instead of conducting further rate cuts, the Central Bank is more likely to introduce new macro-prudential measures in its easing endeavors.

In November Indonesia generated a trade surplus of USD127m. Import growth (+19.6% YoY, vs. +23.3% in October) outpaced exports (+13.2% YoY vs. 18.4% in October). In terms of imports, price rose 4.6% YoY while its volume was up +14.3%. Consumer goods import grew the highest during the month at 31.1% YoY. Nevertheless, in terms of improvement, capital goods led with a significant pick up at 27.7% YoY from 10.9% in the previous month. Foreign reserve was up to USD130.2b in December, highest ever, thanks to USD4b global bond issuance, tax revenue and government's share in export revenue. The reserve is sufficient to cover 8.6 months of import or 8.3 months of impor and government's external debt payment. Indonesia 2017 state budget realization closed with fiscal deficit of 2.42% of GDP. The deficit is lower than 2.67% budgeted. State revenue came in at 95.4% of full year target or IDR1,660t (+6.5% YoY), while spending reached 93.1% of full year target (up +7.5% YoY). The above is constructive as deficit realization is lower than budget, indicating the government commitment on fiscal sustainability.

On 20 December 2017 Fitch Ratings upgraded Indonesia's sovereign rating to 'BBB', from 'BBB-' with stable outlook. The upgrade reflects the following key rating drivers: Indonesia's resilience to external shocks has steadily strengthened in the past few years, as macroeconomic policies have consistently been geared towards maintaining stability. A more flexible exchange-rate policy since mid-2013 has helped foreign reserve buffers swell to USD130 billion at the end of 2017.

PASAR SAHAM
EQUITY MARKET

Di bulan Desember IHSG meningkat pesat, menguat 6.8% ditutup di level 6356, tertinggi sepanjang masa. Kenaikan *Fed Rate* tanggal 13 Desember yang sudah diantisipasi dengan baik tidak berdampak pada indeks. IHSG mengungguli kawasan: MSCI Asia ex Japan (+2.51%), MSCI World (+1.76%), MSCI Emerging Market (+3.36%). Investor domestik menjadi penopang utama pasar seiring investor asing yang masih mencatatkan penjualan bersih sebesar USD319 Juta. Saham-saham berkapitalisasi besar dominan menjadi pilihan investor. Sektor konsumsi menjadi yang terunggul dengan kenaikan +11.8% dimana sektor barang konsumsi dan rokok menjadi buruan. Fenomena yang sama terjadi di sektor finansial (+8.6%) dengan perbankan besar dominan menjadi pilihan. Semen juga mencatat kenaikan tinggi (+9.4%), seiring volume penjualan bulan November (+11% YoY) yang mengejutkan pasar. Sektor agrikultur adalah satu-satunya yang mencatatkan penurunan (-4.5%) atas kekecewaan pasar terhadap harga minyak sawit mentah yang turun lebih kurang 24% sejak awal tahun. Rupiah (-0.2%) kalah unggul dibandingkan kawasan.

Kami terus memandang optimis kondisi Indonesia. Perbaikan fundamental ekonomi membuat Indonesia menjadi destinasi investasi yang menarik. Indikator makroekonomi juga terus menunjukkan perbaikan di semua aspek. Kami mengekspektasikan pertumbuhan yang lebih baik di tahun 2018, terutama ditopang oleh naiknya belanja pemerintah dan perbaikan daya beli konsumen. Perbaikan pertumbuhan PDB juga terus ditopang oleh neraca perdagangan dan investasi yang membaik. Sementara perbaikan fundamental ditopang oleh reformasi di segala bidang. 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.

PASAR OBLIGASI
BOND MARKET

Kenaikan pasar obligasi domestik masih berlanjut di bulan Desember dengan mencatatkan kinerja bulanan positif 1.63%, membuat kinerja total pasar obligasi domestik tahun 2017 mencapai 17.67%, tercermin dari indeks BINDO. Kinerja tahun 2017 ini adalah kinerja terbaik dalam lima tahun terakhir. Kenaikan pasar terutama ditopang oleh kenaikan peringkat *sovereign* dari Fitch dari BBB- menjadi BBB dengan *outlook* stabil. Yang mendasari kenaikan peringkat ini adalah ketahanan Indonesia menghadapi guncangan eksternal, dan konsistensi kebijakan-kebijakan makroekonomi untuk mempertahankan stabilitas. Selain itu, tidak adanya penerbitan obligasi di bulan Desember - karena Kementerian Keuangan sudah mencapai target - juga membuat kinerja bulan Desember meningkat. Selain itu, faktor penting lainnya adalah kesuksesan penerbitan obligasi global sebesar USD4 miliar. Imbal hasil cukup rendah 2.95% (5 tahun) dengan total USD1 miliar, 3.55% (10 tahun) dengan total USD1.25 miliar, dan 4.40% (30 tahun) dengan total USD1.75 Miliar. Total permintaan mencapai USD 10.66 miliar. Penerbitan ini mendorong kenaikan cadangan devisa, dan berkontribusi juga pada keyakinan stabilitas nilai tukar rupiah dan pasar obligasi Indonesia keseluruhan. Untuk jangka waktu dekat, investor berekspektasi atas tinjauan positif atau kenaikan peringkat dari S&P dan Moody's.

In December the Jakarta Composite Index experienced a big rally. It moved up 6.8% and closed at 6356, an all-time high. The well-anticipated Fed rate hike on 13 December did not affect the index. It outperformed its peers: MSCI Asia ex Japan (+2.51%), MSCI World (+1.76%), MSCI Emerging Market (+3.36%). Local investors were the main supporters while foreign investors still booked a net outflow of USD319m. Large cap stocks dominated the investor picks. Consumer sector became a top gainer with a +11.8% gain as investors chased heavyweights in the cigarette and FMCG sectors. Similar phenomenon was seen in the Finance sector (+8.6%), with the big banks dominated investor picks. Cement sector posted a big gain of 9.4% as November sales volume (+11% YoY) surprised the market. Agriculture is the only sector posted a loss (-4.5%) as the market disappointed with soft CPO price, which had been falling by ~24% since the beginning of the year. Rupiah (-0.2%) still underperformed other currencies in the region.

We remain positive on Indonesia. Improvements in Indonesia economic fundamentals put the country as an attractive investment destination. Macro indicators are showing improvements in all aspects. We expect better growth in 2018, triggered mainly by higher government spending and improving consumer purchasing power. The gradual improvement in GDP growth will also continue being supported by improving trade and robust investment. The fundamental improvements are also supported by widespread reforms. We see that both the government and the Central Bank stay committed to support growth. 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.

The rally in Indonesia bond market continues in December by recording MoM gain of 1.63% to close the year at stunning 17.67% YoY gain as indicated by Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index. The 2017 gain is the best performance in the past 5 years. The rally primarily drives by the rating upgrade of Indonesia Sovereign by Fitch to 'BBB' with stable outlook from 'BBB-' previously. The rating upgrade was due to Indonesia's resilience to external shocks and consistent macroeconomics policies toward maintaining stability. The rally also drives by the absence of new bond issuance during the month as MoF cancelling the December auction since the government has achieved funding target for 2017. The other important factor that also drives the rally in December is the successful of global bond issuance amounting USD4 billion. Yield was relatively low about 2.95% (5-year) totaling USD1 billion, 3.55% (10-year) totaling USD1.25 billion, and 4.40% (30-year) totaling USD1.75 billion. Total incoming bids reached USD10.66 billion. The issuance will boost the Indonesia Foreign Exchange Reserve which in turn contributes to the confidence of IDR exchange rate stability and overall Indonesian bond. In the near future, investors expect further positive view or rating upgrades by S&P and Moody's.

PASAR OBLIGASI

BOND MARKET

Dari sisi global - seperti yang telah diantisipasi investor - *The Fed* kembali menaikkan target suku bunga acuan 0.25%. *The Fed* menyatakan perekonomian Amerika Serikat menunjukkan pertumbuhan yang lebih cepat dari ekspektasi dan penciptaan lapangan kerja yang baik, walaupun tingkat inflasi masih di bawah target 2%.

Perbankan komersial menjadi pembeli bersih terbesar di bulan Desember dengan pembelian IDR24.17 triliun, membawa total kepemilikan menjadi IDR491.61 triliun (secara persentase naik dari 22.10% di bulan sebelumnya menjadi 23.41% dari total obligasi yang dapat diperdagangkan). Sementara itu investor asing juga membukukan pembelian bersih sebesar IDR5.34 triliun sehingga total kepemilikan meningkat ke IDR836.15 triliun (naik dari 39.28% menjadi 39.82%). Investor domestik seperti reksa dana juga menambah kepemilikan menjadi IDR104 triliun (4.95% dari total). Kepemilikan investor lain seperti asuransi, dana pensiun, dan individu menunjukkan sedikit penurunan.

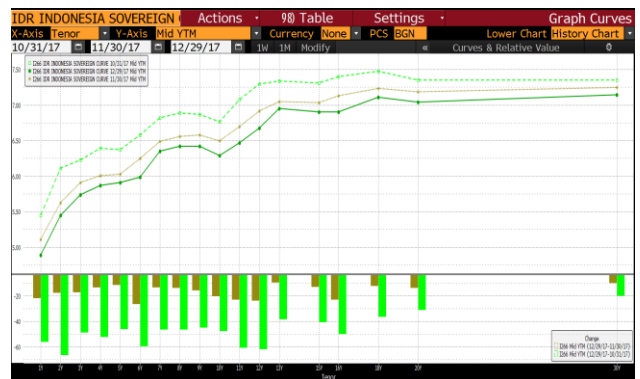
Kurva imbal hasil membentuk pola *bull steeping*. Imbal hasil obligasi tenor pendek (2-5 tahun) turun 18 bps dan 12 bps, sementara tenor menengah (10-15 tahun) turun 21 bps dan 13 bps. Untuk tenor panjang (20-30 tahun) imbal hasilnya turun 14 bps dan 10 bps.

From global side, the Fed raised its reference rate by a quarter point which fully anticipated by investors. The Fed stated that US economy showed faster than expected growth and strong job creation, although inflation rate was still below the target of 2%.

Commercial banks were the largest net buyers in December totaling IDR24.17 trillion in a month, and ownership increased to IDR491.61 trillion (23.41% of total tradable government bonds from 22.10% in the prior month). Meantime, foreign investors also booked net buy amounting IDR5.34 trillion to IDR836.15 trillion (39.82% of total, rose from previous month of 39.28% of total). Local investors such as mutual funds also showed increasing ownership to IDR104 trillion (4.95% of total). Other investors such as insurance, pension fund, and individual booked slightly decreasing ownership.

Yield curve showed bull steeping curve. Short dated tenor bond (2-5 yr) yield dropped by 18bps and 12bps while the medium term bond (10-15 yr) yield drops by 21bps and 13bps. Meanwhile, long dated bond (20-30 yr) yield dropped by 14bps and 10bps.

TENOR	29 Dec 17	30 Nov 17	CHANGES (bps)
2yr	5.45	5.63	-18
5yr	5.91	6.03	-12
10yr	6.29	6.50	-21
15yr	6.90	7.03	-13
20yr	7.04	7.18	-14
30yr	7.15	7.25	-10



UNGKAPAN & SANGGAHAN: INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RISIKO. CALON INVESTOR WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DATANG. Dokumen ini disusun berdasarkan informasi dari sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak menjamin keakuratan, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Meskipun dokumen ini telah dipersiapkan dengan seksama, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau diderita oleh orang atau pihak apapun dan dengan cara apapun yang dianggap sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan atas dasar keseluruhan atau sebagian dari dokumen ini. Reksa Dana Manulife adalah Reksa Dana domestik yang ditawarkan dan dikelola oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Penawaran Reksa Dana tidak didaftarkan sesuai dengan hukum dan peraturan lainnya selain yang berlaku di Indonesia. Investasi pada Reksa Dana bukan merupakan deposito maupun investasi yang dijamin atau diasuransikan oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia atau afiliasinya, dan tidak terbebas dari risiko investasi, termasuk di dalamnya kemungkinan berkurangnya nilai awal investasi. Nilai unit penyertaan Reksa Dana serta hasil investasinya dapat naik atau turun. PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah perusahaan Manajer Investasi dengan izin dari Bapepam No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997. PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah bagian dari Manulife Asset Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Asset Management dapat ditemukan di www.manulifeam.com. Manulife Asset Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.

DISCLOSURE & DISCLAIMER: MUTUAL FUND INVESTMENTS ARE SUBJECT TO RISKS. INVESTORS MUST CAREFULLY READ AND COMPREHEND PROSPECTUSES PRIOR TO MAKING ANY MUTUAL FUND INVESTMENT DECISION. HISTORICAL PERFORMANCES DO NOT REFLECT FUTURE PERFORMANCE. This document was prepared based on information from sources believed to be reliable by PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia does not warrant the accuracy, adequacy, or completeness of this information and materials. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia does not assume responsibility for any legal and financial consequences arising, against or suffered by any person or parties whatsoever and howsoever as to be deemed resulting of acting in reliance upon the whole or any part of this document. Manulife Mutual Funds are domestic mutual funds offered and managed by PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. The offer of Mutual Funds is not registered in accordance with the laws and regulations other than those prevailing in Indonesia. Investments in the Mutual Funds are not deposits or other obligations of, or guaranteed, or insured by PT Manulife Aset Manajemen Indonesia or affiliates and are subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. The value of the units in the Mutual Funds and the income from them may rise as well as fall. Past performance figures are not necessarily a guide to future performance, neither is any forecast made necessarily indicative of the future or likely performance of the PT Manulife Aset Manajemen Indonesia is licensed as an Investment Manager under Decision of Capital Market Supervisory Board No. Kep 07/PM/MI/1997 dated 21 August 1997, registered and supervised by OJK. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia is part of Manulife Asset Management. Additional information about Manulife Asset Management may be found at www.manulifeam.com. Manulife Asset Management, Manulife and the block design are trademarks of the Manufacturers Life Insurance Company and are used by it and its affiliates.