

ULASAN MAKROEKONOMI

Kondisi makro ekonomi Indonesia di bulan Desember tetap terjaga. Inflasi bulanan tercatat pada +0.62% MoM, tahunan +3.13%. Berdasarkan kelompok pengeluaran, bahan pangan (0.29ppt) dan transportasi (0.24ppt) memberikan kontribusi terbesar terhadap inflasi bulanan. Kenaikan harga pangan didominasi oleh kenaikan harga daging ayam & telur ayam ras (masing-masing memberikan kontribusi sebesar +0.16ppt), disusul kenaikan harga bawang merah (0.05ppt) dan beras (0.03ppt). Mengawali musim liburan, kenaikan tarif penerbangan dan tiket kereta api menjadi kontributor tertinggi inflasi bulanan dari kelompok transportasi. Secara umum, inflasi Desember lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata inflasi selama tahun 2010-2018 pada 0.87% MoM. Di sisi lain, inflasi inti meningkat secara konsisten selama tiga bulan terakhir dan mencapai 3.07% YoY pada Desember, mengindikasikan permintaan yang sudah mulai membaik. Kami percaya inflasi di tahun 2019 akan tetap terjaga. Pada bulan Januari 2019 Pertamina menurunkan harga BBM non-subsidi. Ekspektasi harga minyak yang rendah dan penguatan rupiah dapat menjaga inflasi rendah tahun ini.

PASAR SAHAM

Pada bulan Desember IHSG mencatatkan kenaikan sebesar 2.3% ditutup pada level 6195. Kinerja IHSG mengungguli kinerja pasar saham global (MSCI World turun 7.7%, sementara MSCI Asia Pacific turun 2.9%). Sektor-sektor yang mencatatkan kinerja terbaik diantaranya: sektor Agrikultur naik 6.5% setelah turun 5,3% pada bulan sebelumnya. Sektor Konsumer juga terapresiasi sebesar 4.5%, sementara sektor Semen naik 6.2% di tengah optimisme investor terhadap potensi pertumbuhan pada sektor tersebut. Di sisi lain sektor Automotif (-2.2%) dan Perdagangan (-0.5%) merupakan sektor yang membukukan kinerja negatif. Pasar obligasi Indonesia cenderung stabil (0.2%), setelah mengalami kenaikan yang cukup kuat pada bulan sebelumnya.

Di tengah kenaikan suku bunga acuan The Fed pada bulan Desember lalu, Bank Indonesia tetap mempertahankan suku bunga acuannya, yang memberi sinyal bahwa kenaikan suku bunga acuan sebanyak enam kali di tahun 2018 dirasa sudah cukup. Kami mengekspektasikan bahwa kenaikan suku bunga The Fed di tahun ini tidak akan seagresif tahun kemarin karena normalisasi pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dari level yang sangat tinggi di tahun lalu. Pernyataan dari gubernur The Fed yang akan lebih fleksibel dalam menetapkan suku bunga ke depannya

MACROECONOMY REVIEW

Indonesia economy macro remained strong in December. Inflation came in at +0.62% MoM, +3.13% YoY. Raw food (+0.29ppt) and transportation (+0.24ppt) were major contributors to monthly inflation. On raw food, high price increases were shown in chicken meat & egg (both contributing +0.16ppt) followed by red onion (0.05ppt), and rice (0.03ppt). Meanwhile, transportation inflation was resulted mainly from higher prices on airfares and train tickets during the holiday season. Overall, December monthly inflation figure is low compared to the average December inflation in 2010 – 2018 at 0.87% MoM. Core inflation, on the other hand, consistently increased in the last three months and reached 3.07% YoY in December, indicating a demand pick-up. We believe inflation will remain manageable in 2019. In January Pertamina lowers prices of non-subsidized fuel. Expected lower oil prices and stronger rupiah will support the low inflation this year.

EQUITY MARKET

The Jakarta Composite Index was up +2.3% in December, closing the month at 6195. It strongly outperformed global stock market (MSCI World was down -7.7%, MSCI Asia Pacific ex-Japan was down -2.9%). Laggard sectors became the top gainers: Agri sector was up +6.5% after being a top loser which registered a -5.3% loss in the previous month. Consumer sector also caught up, registering a +4.5% gain, while Cement sector posted a +6.2% gain as investors were excited of potential consolidation in the sector. On the other hand, Auto (-2.2%) and Trade (-0.5%) were the only sectors posting losses. Following a very strong gain in the previous month, the Indonesia bond market came in flattish (+0.2%).

Despite the Fed rate hike in December, Bank Indonesia maintained its benchmark rate, signaling that the Central Bank is confident that the six rate hikes in 2018 are sufficient. We expect this year the Fed will not be as aggressive as the US economy will normalize from very strong growth. Statement from the Fed Chairman on more

PASAR SAHAM

EQUITY MARKET

mendukung proyeksi kami. Kondisi fundamental ekonomi Indonesia terbilang cukup kuat. Meskipun masih terdapat ketidakpastian kesepakatan dagang, di tengah tekanan eksternal dan kenaikan suku bunga, Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki eksposur dan ketergantungan ekspor cukup rendah dibandingkan negara lain, sehingga dinilai tidak terlalu rentan terhadap dampak perang dagang. Setelah volatilitas mereda dan investor kembali melihat fundamental ekonomi, Indonesia akan kembali masuk dalam radar investor untuk dijadikan negara tujuan investasi. Kami tetap yakin bahwa kondisi ekonomi Indonesia masih tetap positif dan kami tetap optimis terhadap daya tarik investasi jangka panjang di Indonesia.

flexibility on rate hikes supported our view. Meanwhile, Indonesia's fundamentals remain strong. Although there are still uncertainties on the trade front, in the midst of external pressure from trade tensions and rising rates, Indonesia as one of the least leveraged and least export dependent countries should be less vulnerable. 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.

PASAR OBLIGASI

BOND MARKET

Pasar obligasi Indonesia ditutup relatif mendarat dibandingkan penutupan di bulan sebelumnya, dengan pergerakan di bulan Desember cenderung lebih fluktuatif. Berdasarkan indeks acuan obligasi Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index (BINDO), pasar obligasi sedikit meningkat 0.19% secara bulanan menutup kinerja 2018 pada kisaran -2.18%. Di awal Desember, pasar obligasi melemah mengikuti rilis data ekonomi terutama pelepasan defisit neraca perdagangan. Neraca dagang bulan November tercatat mengalami defisit sebesar USD2.1 miliar, lebih besar dari ekspektasi konsensus sebesar USD735 juta. Defisit tersebut merupakan yang terbesar sejak Juli 2013. Positifnya, rilis data ekonomi lainnya mencatatkan pertumbuhan yang cukup baik, diantaranya Cadangan Devisa pada bulan November tercatat sebesar USD117.2 miliar. Tingkat inflasi tercatat sebesar 3.13% YoY sedikit di atas konsensus, namun masih berada pada kisaran target BI.

Despite closed relatively unchanged compared with the previous month, Indonesia bond market experienced volatile movement during December. Indicated by The Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index (BINDO) as proxy, the bond market slightly rose by 0.19% MoM to close the 2018 performance at -2.18%. In early December, the bond market weakened due to domestic economy data released especially trade balance which booked relatively large deficit. Trade balance in November printed deficit of USD2.1 billion, much worse than consensus of deficit about USD735 million. It was the largest trade balance deficit since July 2013. However, other domestic data showed improvement such as increasing foreign reserves by USD2 billion in November to USD117.2 billion. In addition, inflation rate recorded about 3.13% YoY, although slightly higher than consensus, but still within BI target.

Pasar menunjukkan adanya perbaikan di akhir Desember didorong oleh pernyataan *dovish* The Fed yang menargetkan dua kali kenaikan suku bunga di tahun 2019, tidak seagresif di 2018. Sehari setelah pernyataan The Fed, BI memutuskan untuk menjaga tingkat suku bunga acuan 7-day repo rate tetap pada kisaran 6%, didukung oleh kestabilan nilai tukar yang memicu reaksi positif investor. Pembicaraan AS-China pada pertemuan G20 juga memberikan sentimen positif ke pasar obligasi, yang diikuti dengan genjatan senjata selama 90 hari menandai awal dari negosiasi dagang. Trump telah sepakat untuk menunda penerapan kenaikan tarif sebesar USD200 miliar terhadap barang impor dari China, di sisi lain China juga sepakat untuk membeli sejumlah produk dari Amerika. Tidak adanya lelang surat berharga diakhir Desember juga memicu penguatan harga obligasi.

The market showed recovery in late December triggered by the dovish Fed's statement. The Fed also increased its rate by quarter point as expected. The market expects two more rate hikes in 2019, less aggressive than 2018. A day after, BI unexpectedly maintained 7-day repo rate (i.e. 6%) due to relatively stable exchange rate, which reacted positively by investors. Moreover, US-China talk at the G20 gave fresh sentiment to the bond market as well, as both sides signed off on 90-day pause to allow for trade negotiations. Trump agreed to hold off on the scheduled increase in tariff on USD200 billion in Chinese imports, while China also agreed to buy substantial amount of products from the US. The rebound in late December magnified as no new issuance during the month.

PASAR OBLIGASI

BOND MARKET

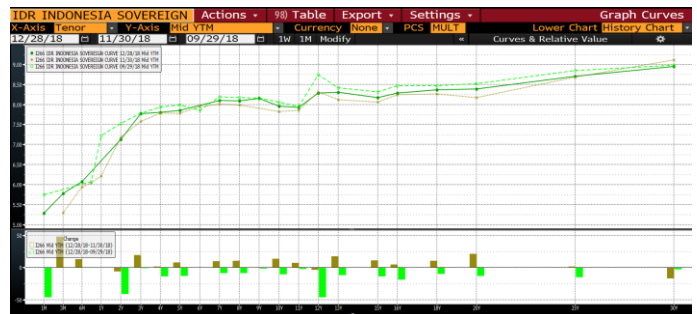
Kepemilikan investor asing pada obligasi pemerintah turun IDR7.34 triliun di bulan Desember. Komposisi kepemilikan asing turun menjadi 37.71% dari total obligasi pemerintah yang dapat diperdagangkan dibandingkan komposisi kepemilikan sebelumnya sekitar 37.85%. Investor domestik dengan kepemilikan terbesar seperti bank komersil, kepemilikannya turun IDR0.52 triliun, namun komposisinya meningkat menjadi 21.85% dari 21.77% pada sebelumnya. Penurunan jumlah surat utang beredar milik pemerintah sekitar IDR11.50 triliun dikarenakan pembatalan lelang surat utang pemerintah di bulan Desember. Bank Indonesia juga mencatatkan penurunan kepemilikan sebesar IDR2.47 triliun ke level 9.18% dari sebelumnya 9.24%. Di sisi lain, reksa dana membukukan pembelian bersih senilai IDR2.69 triliun di bulan Desember, dan komposisi kepemilikannya naik menjadi 5.01% dari 4.87%.

Secara umum, kurva imbal hasil membentuk pola *bear steepening*. Imbal hasil obligasi jangka pendek, tenor 2 tahun turun 6bps, sementara imbal hasil tenor 5 tahun naik 8bps. Secara rata-rata imbal hasil obligasi jangka menengah (tenor 10-15) naik 12bps. Imbal hasil obligasi jangka panjang tenor 20 tahun naik 21bps, tetapi imbal hasil obligasi tenor 3- tahun turun 15bps.

Foreign investors ownership declined by IDR7.34 trillion in December. Their ownership slightly dropped to 37.71% of total outstanding tradable government bonds from 37.85% in the previous month. In addition, largest domestic investors such as commercial banks holding insignificantly declined by IDR0.52 trillion, but ownership rose to 21.85% from 21.77% in the prior month since total outstanding government bonds also decreased in the month by around IDR11.50 trillion as the government canceled its auction in December. Moreover, Bank Indonesia also booked decreasing ownership by IDR2.47 trillion to 9.18% from 9.24% previously. On the other side, mutual funds booked net buy about IDR2.69 trillion in the month, and their holding increased to 5.01% from 4.87% previously.

Overall, yield curve showed bear steepening curve. The short dated bonds, 2-year yield declined by 6bps, while 5-yr yield rose by 8bps. Medium term bond (10-15 yr) yield jumped by 12bps on average. Meanwhile, longer dated bond such as 20-year yield rose by 21bps, but 30-yr yield decreased by 15bps.

TENOR	30 Nov 18	28 Dec 18	CHANGES (bps)
2yr	7.18	7.12	-6
5yr	7.78	7.85	8
10yr	7.82	7.96	14
15yr	8.06	8.17	11
20yr	8.17	8.38	21
30yr	9.09	8.94	-15



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.