

## ULASAN MAKROEKONOMI

## MACROECONOMY REVIEW

Kondisi makroekonomi bulan Februari 2017 tetap kondusif. Inflasi umum bulanan naik +0.22% +3.83% YoY (dibandingkan +3.49% YoY bulan Januari). Pemicu utama adalah kenaikan harga listrik untuk kategori pengguna tertentu. Sebaliknya, inflasi inti tetap stabil +3.41% YoY dari 3.55% YoY bulan sebelumnya. Kenaikan tarif listrik memberikan kontribusi +0.11% terhadap inflasi Februari. Dan jika kenaikan tarif listrik tidak diperhitungkan, maka sebenarnya inflasi Februari tetap terjaga, sebesar +3.52%. Di bulan Februari ini juga tercatat deflasi untuk bahan pangan - pertama kalinya dalam 4 bulan terakhir - didorong turunnya harga cabai, unggas, beras, dan sayuran. Kondisi ini masih mencerminkan keberhasilan dan upaya Pemerintah untuk mengendalikan harga bahan pokok. Kedepannya, kami perkirakan inflasi masih akan meningkat dan total akan lebih tinggi dibandingkan tahun 2016, seiring masih adanya kenaikan tarif listrik (900VA efektif 1 Maret untuk rumah tangga kategori tertentu), potensi penguatan USD, dan potensi kenaikan harga bahan bakar. Namun secara keseluruhan angka inflasi tetap berada dalam kisaran target Bank Indonesia 4%  $\pm$ 1%. Diperkirakan tidak akan ada penurunan suku bunga acuan pada pertemuan BI tanggal 16 Maret mendatang, satu hari setelah bank sentral Amerika Serikat juga melakukan keputusan mengenai suku bunga.

Di bulan Januari, surplus perdagangan tercatat sangat kuat sebesar USD 1.4 Miliar, tertinggi dalam 37 bulan terakhir. Baik ekspor (+27.7%) maupun impor (+14.5%) meningkat. Peningkatan ekspor ditopang oleh kenaikan harga dan juga volume, sebagai dampak peningkatan harga komoditas dan kenaikan permintaan.

Indeks PMI manufaktur Indonesia bulan Februari tercatat turun ke 49.3 dari 50.4 di bulan Januari, akibat penurunan produksi dan pesanan baru. Harga produksi naik terutama akibat kenaikan harga komoditas dan nilai tukar USD. Di bulan yang sama tingkat keyakinan konsumen turun di Sulawesi Selatan (-9.1%), Sumatera Utara (-7.0%), dan Jawa Tengah (-0.5%). Sementara kawasan yang terjadi peningkatan adalah Jawa Barat (+7.0%), diikuti oleh DKI Jakarta (+6.6%), dan Jawa Timur (+0.9%). Tingkat keyakinan konsumen di kawasan perkotaan lebih rendah dibandingkan di kawasan pedesaan.

Nilai tukar Rupiah ditutup mendatari di level 13,355 dari 13,352 di bulan Januari. Kami melihat volatilitas Rupiah jauh mengecil, bergerak di kisaran 13,297 – 13,373. Di awal Februari lalu, Rupiah sedikit menguat dipicu langkah Moody's yang melakukan perubahan outlook Indonesia dari stabil menjadi positif, dan mengafirmasi peringkat Baa3. Tidak adanya sentimen lain yang terlalu berarti, membuat Rupiah tetap stabil sepanjang bulan.

Indonesia macro economy indicators remained conducive in February. Headline inflation was up +0.22% MoM to +3.83% YoY (increased from +3.49% YoY in January). Main driver for the higher inflation was the higher electricity rate for certain user category. Core inflation came in relatively stable at +3.41%YoY from +3.35% YoY in the previous month. Electricity tariff contributed +0.11% to February inflation. Stripping off the effect from January electricity price hike suggests February inflation remains muted at +3.52%. We saw food deflation in February, the first in four months, driven by lower prices of several basket goods, such as red chili, poultry meat, rice, and vegetables. The above reflected government's continuous efforts to control prices in the market. According to government's plan, there will be a second electricity tariff hike effective 1 March for certain 900VA household. Tariff will be increased by another 30%. Going forward, we expect inflation to be higher this year compared to last year due to higher electricity tariffs for a certain customer category, higher fuel price and stronger USD. However, the overall inflation is still expected to be within BI expectation 4%  $\pm$ 1%. We do not expect Bank Indonesia to cut rate in at its next policy decision on 16 March, the day after the US FOMC decision.

Indonesia reported a strong trade surplus of USD1.4b in January, the highest in 37 months. Both exports and imports were up strongly, with exports increased +27.7% YoY and imports +14.5% YoY. Export increase was driven by both prices and volume, triggered by higher commodity prices and higher demand.

After improving in January, Indonesia Manufacturing PMI was down in February (to 49.3 from 50.4 In January) on a decline in new orders and production. Input costs increased, mainly due to higher commodity prices and strong US dollar. Consumer confidence further weakened by -0.6% to 95.6 in February. The reading is lowest in the past fifteen months. The decline was driven by negative assessments on the current state of the economy, although the one measuring consumer sentiment toward the next six month still increased +0.80% to 110.9. By region, consumer confidence were down in South Sulawesi (-9.1%), North Sumatra (-7.0%) and Central Java (-0.5%). On the other hand, confidence improved in West Java (+7.0%), followed by Jakarta (+6.6%), and East Java (+0.9%). Confidence reading was lower for urban population (-0.9%) while improved for rural population (+0.2%).

Rupiah closed relatively flat at 13,355 in February from 13,352 in January. We see that rupiah showed less volatility, moved in range of 13,297-13,373. In early month, rupiah strengthened slightly as Moody's changed outlook on Indonesia's rating to positive from stable, and affirmed credit rating at Baa3. However, since lack of sentiments, rupiah was relatively stable in the month.

## PASAR SAHAM

Februari merupakan bulan yang baik bagi IHSG yang menguat +1.7%, walaupun memang kinerjanya lebih rendah dari pasar saham Asia (indeks MSCI Asia ex. Japan +3.3%) dan pasar saham global keseluruhan (indeks MSCI World +2.6%). Alasan utama tertinggalnya kinerja Indonesia adalah meningkatnya tensi politik domestik seiring Pilkada. Arus dana keluar asing masih tetap terjadi, bulan Februari sebesar USD 60.3 Juta, lebih kecil dari bulan sebelumnya USD 72.6 Juta. Sektor otomotif yang meningkat +5.0% adalah sektor yang paling unggul, dipicu oleh kinerja korporasi Astra International yang lebih bagus dari ekspektasi. Berikutnya adalah sektor perbankan yang meningkat +3.5% seiring perbaikan data di bulan Januari. Di lain pihak, sektor agrikultur (-5.7%) menjadi sektor yang paling tertinggal, dipicu oleh harga CPO yang turun -10% dalam 1 bulan terakhir.

Kami terus memandang optimis kondisi Indonesia. Indonesia saat ini berada dalam posisi yang lebih baik dibandingkan tahun 2013 ketika *taper tantrum* terjadi dan tahun 2015 ketika terjadi devaluasi nilai tukar RMB. Defisit transaksi berjalan Indonesia saat ini lebih rendah, cadangan devisa lebih kuat, pertumbuhan PDB membaik, dan suku bunga telah dipangkas 150bps satu tahun terakhir. Faktor fundamental Indonesia yang kuat membuat 3 lembaga pemeringkat menyatakan 'Positif' akan outlook Indonesia. Kami tetap percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

## PASAR OBLIGASI

Indeks pasar obligasi Indonesia (BINDO) di bulan Februari menguat 1.22%. Moody's menaikkan outlook Indonesia dari stabil ke positif, membuat minat investor meningkat. Kenaikan pasar obligasi juga disebabkan meningkatnya ekspektasi kenaikan sovereign rating dari S&P. CDS Indonesia turun dari 152 di awal bulan menjadi 129 di akhir bulan. Dari sisi domestik, beberapa faktor pendukung adalah kenaikan cadangan devisa dan likuiditas pasar dari program amnesti pajak. Sampai akhir bulan, dana repatriasi mencapai IDR 145 Triliun. Kami tidak melihat adanya sentimen pemberat lain dari sisi domestik, sedangkan dari sisi global investor masih tetap berhati-hati menjelang pertemuan bank sentral Amerika Serikat.

Secara umum pasar obligasi bulan Februari ditopang oleh aktivitas investor domestik. Perbankan mencatat pembelian bersih senilai IDR 23.7 Triliun, sehingga total kepemilikan menjadi IDR 517.52 Triliun (28.03% dari total obligasi yang diperdagangkan). Asuransi mencatat pembelian senilai IDR 3.75 Triliun sehingga kepemilikan menjadi IDR 245 Triliun (13.27% dari total), dan kepemilikan reksa dana meningkat IDR 1.59 Triliun menjadi IDR 89.43 Triliun (4.84% dari total). Bank Indonesia juga mencatat pembelian bersih senilai IDR 4.79 Triliun, naik menjadi IDR 168.42 Triliun (termasuk surat berharga yang digunakan untuk operasi moneter dengan perbankan). Dari sisi investor asing, terjadi peningkatan minat, seiring kenaikan kepemilikan sebesar IDR 6.38 Triliun menjadi IDR 691.89 Triliun. Namun secara persentase malah turun dari 37.85% ke 37.47%.

## EQUITY MARKET

February was a good month for the Jakarta Composite Index which was up +1.7% MoM, although the performance was still lower than the Asia equity market (MSCI Asia ex Japan: +3.3%) and the global equity market (MSCI World: + 2.6%). Main reason, we believe, is the rising tension in domestic politics in relation to the regional elections. Foreign net outflow came in lower at USD60.3m, compared to USD72.6m in the previous month). Auto (+5.0% MoM) was the top gainer as market players cheered better-than-expected result of Astra International. Next in line came banking sector (+3.5% MoM), as improvements were seen in January numbers. On the other end, Agriculture (-5.7% MoM) became the top loser as CPO price retreated -10% MoM.

We remain positive on Indonesia. The country is now in better position compared to 2013 when taper tantrum occurred and 2015 during the sharp RMB depreciation. Our Current Account Deficit is much lower, foreign reserve is much stronger, GDP growth is improving, while interest rates have already been cut by 150bps in the past one year. In fact, the country's strong fundamentals in the midst of turbulence have caused sovereign rating outlook upgrades from three major rating agencies. 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.

## BOND MARKET

Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index strengthened by 1.22% MoM in February. Moody's upgraded Indonesia's outlook to positive from stable resulted in higher investors' appetite. The rally also resulted by the expectation of S&P to upgrade Indonesian sovereign rating. Indonesian CDS has shrunk from 152 in early February to 129 at the end of February at the back of speculation of S&P upgrade. Moreover, there were domestic supportive factors such as higher foreign reserves and increasing liquidity due to tax amnesty (TA). Committed repatriated funds from TA reached IDR145 trillion as of February 2017. Other than that, we did not see any substantial sentiment especially from domestic side. On global side, investors were still cautious stance ahead of the Fed meeting.

Overall, government bond market was driven by local investors in February. Banks booked net buy of IDR23.7 trillion to IDR517.52 trillion in February. Banks held about 28.03% of total outstanding tradable government bonds. Insurance booked ownership of IDR245 trillion (13.27% of total), rose by around IDR3.75 trillion in a month. Meantime, mutual funds also recorded net buy of IDR1.59 trillion to IDR89.43 trillion (4.84% of total). Pension funds held about IDR87.68 trillion (4.75% of total), increased by IDR730 billion. Bank Indonesia's ownership rose to IDR168.42 trillion (including government securities used in monetary operation with banks) or 9.12% of total, increased by IDR4.79 trillion from previous month. Meantime, foreign investors also showed appetite, their ownership reached IDR691.89 trillion or rose by IDR6.38 trillion in February. However, foreign ownership percentage declined slightly to 37.47% from 37.85% in the previous month.

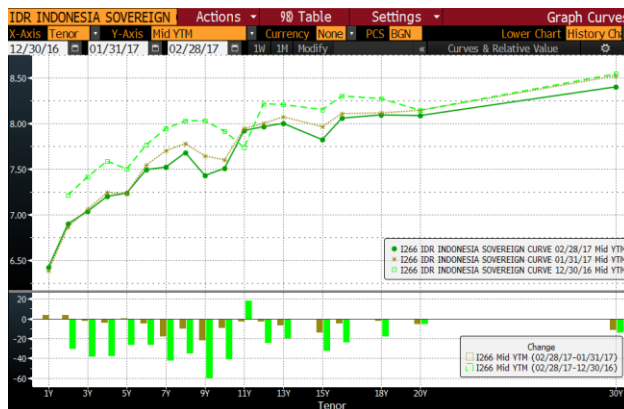
**PASAR OBLIGASI**

**BOND MARKET**

Penurunan imbal hasil terutama terjadi pada obligasi jangka menengah panjang, sementara tenor jangka pendek relatif stabil. Kurva imbal hasil membentuk pola bull flattening dibandingkan bulan sebelumnya. Investor kembali berani mengambil risiko yang lebih tinggi dengan beralih pada obligasi jangka yang lebih panjang. Tabel dan grafik berikut menunjukkan pergerakan bulanan imbal hasil obligasi dari akhir Januari 2017 ke akhir Februari 2017:

TENOR	28 Feb 17	31 Jan 16	CHANGES (bps)
2yr	6.90	6.87	3
5yr	7.23	7.23	0
10yr	7.50	7.60	-10
15yr	7.82	7.96	-14
20yr	8.09	8.14	-5
30yr	8.40	8.52	-12

Yield decreased particularly for mid to long-dated bonds, while shorter-dated tenor relatively stable. Yield curve showed bull flattening pattern compared to previous month. Investors began to take more risk by shifting to longer dated bonds. The following table and graph show the MoM bond yield movement as of February 2017.



UNGGAPAN & 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 bebas 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](http://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](http://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.