

**ULASAN MAKROEKONOMI****MACROECONOMY REVIEW**

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. Tetapi kenaikan ini tidak sebesar yang diprediksi, sementara inflasi perumahan, listrik dan energi turun dari +4.2% YoY di bulan Januari menjadi +3.7% YoY, mencerminkan tarif dasar yang tinggi tahun lalu. Inflasi inti juga turun menjadi +2.6% YoY dari +2.7% di Januari. 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. Perbaikan ini ditopang oleh ekspansi produksi dan juga pesanan baru, yang berdampak juga pada ekspansi upah di dunia usaha untuk pertama kalinya sejak 17 bulan terakhir. 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. Peningkatan aktivitas ekonomi menjadi penyebab kenaikan impor non migas sebesar +28.1% YoY (dari +13.1% YoY bulan sebelumnya), ditopang oleh kenaikan tajam impor mesin +42.1% YoY, kendaraan +67.8% YoY, dan plastik +22.1% 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. Kenaikan ini ditopang oleh pendapatan dan pajak dari ekspor migas, lelang surat utang Bank Indonesia, dan juga penarikan utang luar negeri. Cadangan devisa ini mencukupi 8.5 bulan impor (atau 8.2 bulan impor jika mengikutsertakan kewajiban pembayaran utang). Bank Indonesia menilai cadangan devisa cukup untuk menopang guncangan eksternal dan mempertahankan kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Di bulan Januari baik pendapatan maupun belanja pemerintah meningkat. Pendapatan pajak naik 11% YoY, pendapatan non pajak naik 32% - ditopang oleh harga minyak dan batu bara - sehingga total pendapatan pemerintah naik 14%. Kondisi ini membuat pemerintah dapat lebih agresif melakukan pengeluaran, terlihat dari belanja pemerintah pusat yang naik 11% jika dihitung dari Januari 2017.

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. However, the increase was not as large as we expected and was therefore unable to fully offset the decline in housing, electricity, gas and fuel inflation was down to +3.7% from +4.2%, partly reflected a base effect from the electricity tariff hikes last year. Core inflation also fell to +2.6% from +2.7% in January. 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. The improvement was supported by renewed expansions in both output and new orders, which led firms to expand their payrolls for the first time in 17 months. 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. Raising economic activity is the main reason as non-oil and gas import growth was up to 28.1% YoY (from 13.1% in the month before), supported by a steep jump in imports of machineries at 42.1% YoY, vehicles at +67.8% YoY and plastics at 22.1% 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 USD130.2 b in the previous month. In addition to tax revenues and proceeds from oil & gas exports, withdrawal of government foreign loan as well as auction results of Bank Indonesia foreign exchange bills supported the reserve increase. The reserve is sufficient to cover 8.5 months of imports (8.2 months of imports and servicing of government external debt repayments). Bank Indonesia sees that the reserve are sufficient to buttress external turbulence and maintain the sustainability of Indonesian economic growth.

In January both government revenues and spending were moving up. Tax revenue was up 11% YoY, while total government revenue was up 14% on the back of 32% increase in non-tax revenue; likely due to higher oil and coal prices. This has allowed the government to spend more aggressively with overall central government spending rising 11% from a low base in January 2017.

## ULASAN MAKROEKONOMI

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 bank sentral akan mencari keseimbangan untuk mencapai target inflasi 2% dan menghindari pemanasan ekonomi. Selanjutnya Powell juga 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.

## PASAR 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 guncangan eksternal. Kami terus percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

## PASAR 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. Inflasi bulanan Januari Amerika Serikat tercatat sebesar 0.5% (2.1% secara tahunan), lebih tinggi dari ekspektasi, sementara target inflasi 2018 dari bank sentral adalah 2.0%. Faktor lainnya adalah pernyataan optimis dari risalah pertemuan bank sentral yang mengkonfirmasi kemungkinan 3 kali kenaikan Fed Rate tahun ini. Di lain pihak, dengan bank sentral yang mulai mengurangi kepemilikan, terjadi banjir pasokan di pasar obligasi. Saat ini fokus akan mengacu pada pertemuan FOMC tanggal 20 – 21 Maret, dimana konsensus pasar memperkirakan akan ada kenaikan suku bunga. Imbal hasil UST 10 tahun di bulan Februari naik 16 bps (46 bps sejak awal tahun), membawa imbal hasil ke level 2.95% sebelum turun sedikit ke level 2.86%.

## MACROECONOMY REVIEW

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 indicated that the Fed will seek balance between avoiding economic overheat and achieving inflation target of 2%. Later on, during the Q&A session, Mr. Powell's 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.

## EQUITY MARKET

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.

## BOND MARKET

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 drives by the above expectation of improvement in US economy data and magnify by the approval of US Tax Cut by the Parliament which will boost further the economy. US inflation rate came in at 0.5% MoM or 2.1% YoY in January, higher than expectation, while the Fed set a goal of 2% inflation in 2018. In addition, hawkish statements in the Fed's minutes released this month confirmed that there will be at least three rate hikes this year. Meantime, as the Fed reduced its balance sheet, supply flooding the bond market. Currently, all eyes on FOMC meeting on 20-21 March, which market consensus expects a rate hike. The UST 10yrs yield rose by 16bps in a February and 46bps since end of year, sending the yield to 2.95% before ended at 2.86%.

**PASAR OBLIGASI**

**BOND MARKET**

Eksansi 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.

Peleman pasar obligasi dipicu oleh aksi jual bersih investor asing sebesar IDR21.55 triliun. Kepemilikan asing turun menjadi IDR848.22 triliun atau 39.83% dari total obligasi yang dapat diperdagangkan. Sementara itu perbankan komersial mencatat pembelian bersih senilai IDR29.79 triliun membawa kepemilikan menjadi IDR452.36 triliun (21.24% dari total). Kepemilikan investor domestik lain seperti asuransi dan dana pensiun juga meningkat IDR9.87 triliun menjadi IDR367.57 triliun (17.26% dari total). Kategori investor lain tidak mencatatkan perubahan kepemilikan secara signifikan.

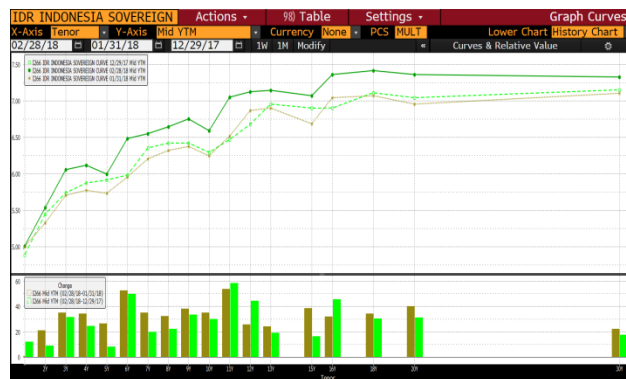
Kurva imbal hasil membentuk pola *bear steepening*. Imbal hasil obligasi tenor pendek (2-5 tahun) naik 21 bps dan 26 bps, sementara tenor menengah (10-15 tahun) naik 35 bps dan 38 bps. Untuk tenor panjang (20-30 tahun) imbal hasilnya naik 40 bps dan 22 bps.

TENOR	31 Jan 18	28 Feb 18	CHANGES (bps)
2yr	5.32	5.54	22
5yr	5.73	5.99	26
10yr	6.24	6.59	35
15yr	6.68	7.06	38
20yr	6.95	7.35	40
30yr	7.10	7.32	22

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.

The weakening bond market was triggered by foreign net sell in February amounting IDR21.55 trillion. Foreign holding declined to IDR848.22 trillion or about 39.83% of total tradable government bonds. Meantime, commercial banks recorded net buy totaling IDR29.79 trillion to IDR452.36 trillion (21.24% of total). Other local investors such as insurance and pension funds ownership also increased by IDR9.87 trillion to IDR367.57 trillion (17.26% of total). Other investors did not show significant ownership change in the month.

Yield curve showed bear steepening curve. Short dated tenor bond (2-5 yr) yield rose by 21bps and 26bps while the medium term bond (10-15 yr) yield increased by 35bps and 38bps. Meanwhile, long dated bond (20-30 yr) yield rose by 40bps and 22bps.



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](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.