

## ULASAN MAKROEKONOMI

## MACROECONOMY REVIEW

Kondisi makroekonomi bulan Maret 2017 tetap kondusif. Meskipun ada kenaikan tarif listrik di awal bulan, untuk pertama kalinya di 2017 bulan Maret ini Indonesia mengalami deflasi (-0.02%). Kontributor penurunan utama adalah deflasi pangan, seiring turunnya harga beras, cabai, telur dan ikan. Secara tahunan, inflasi umum turun menjadi +3.61% dari +3.83% bulan sebelumnya, sementara inflasi tahun berjalan berada di level +1.19%. Inflasi inti tahunan juga turun menjadi +3.30% dari +3.41% bulan sebelumnya. Di bulan April sepertinya inflasi akan tetap rendah sebagai dampak tibanya musim panen raya. Kedepannya, kami perkirakan inflasi tahun 2017 akan lebih tinggi dibanding tahun 2016, mengacu pada kenaikan tarif listrik untuk pengguna kategori tertentu, potensi kenaikan harga BBM dan potensi penguatan USD. Namun secara keseluruhan inflasi akan tetap terjaga di kisaran  $4\% \pm 1\%$ . Pada pertemuan Dewan Gubernur mendatang, kami perkirakan Bank Indonesia belum akan mengubah kebijakan suku bunga.

Melanjutkan surplus perdagangan bulan Januari sebesar USD 1.4 Miliar, tren yang sama masih berlanjut. Di bulan Februari surplus perdagangan tercatat sebesar USD 1.32 Miliar. Secara tahunan ekspor tumbuh +11.2% (di tengah pembatasan ijin ekspor mineral mentah) dan impor tumbuh +10.6%. Di sisi impor, terjadi penurunan impor barang produksi dan barang konsumsi, sementara impor barang mentah naik +17.7%.

Setelah melemah di bulan Februari (49.3), indeks PMI manufaktur Indonesia bulan Maret naik kembali ke fase ekspansi di level 50.5. Perbaikan ditopang oleh pesanan baru dan hasil produksi. Produsen terlihat lebih memiliki outlook positif. Indeks keyakinan konsumen bulan Maret tercatat sangat kuat di level 121.5 dari 117.1 bulan sebelumnya. Angka ini merupakan yang tertinggi dalam 12 tahun. Peningkatan tertinggi terjadi pada keyakinan ekonomi 6 bulan ke depan (+4% MoM), sedangkan keyakinan ekonomi saat ini meningkat +3.8% MoM.

Indonesia juga mencatat angka cadangan devisa yang sangat kuat sebesar USD 121.8 Miliar di bulan Maret dibandingkan USD 119.9 Miliar bulan sebelumnya. Peningkatan ini ditopang oleh penerbitan obligasi pemerintah USD 3 Miliar dan juga lelang instrumen valas Bank Indonesia. Di saat yang sama, ada peningkatan tinggi valuta asing untuk pembayaran utang bulan Maret. Cadangan devisa terakhir mencukupi lebih dari 8.9 bulan impor.

Rupiah relatif stabil ditutup di level 13,326 di akhir Maret dari 13,336 di akhir Februari. Sepanjang bulan Rupiah bergerak sempit di kisaran 13,310 – 13,387 disebabkan data-data ekonomi yang cukup positif. Pada saat yang sama, investor menunggu pengumuman bank sentral Amerika Serikat, dan hasilnya memang sesuai ekspektasi.

Indonesia macro economy indicators remained conducive in March. We saw the first deflation this year as CPI was down -0.02% MoM despite the electricity tariff increase which again took place in the beginning of the month. Major driver was the foodstuff deflation as prices of rice, chilies, eggs and fish were down. On a YoY basis, headline inflation fell to +3.61% YoY vs. +3.83% in the previous month, while the YTD figure came in at +1.19%. Core inflation was down to +3.30% YoY from +3.41% YoY in February. We expect low inflation in April due to the effect of the grand harvest. Going forward, we expect inflation to be higher this year compared to last year due to higher electricity tariffs for a certain customer category, potential higher fuel price and stronger USD. However, the overall inflation is still expected to be low. Although electricity subsidy removal will trigger inflation to edge up, inflation is still expected to hover within BI expectation of  $4\% \pm 1\%$ . We expect Bank Indonesia to maintain rate at its next policy decision.

Following a +USD1.4b trade surplus in January, Indonesia again reported strong trade surplus in February. Trade surplus came in at USD1.32b on the back of +11.2% YoY export growth (despite suspension in exports of copper ore & concentrate) and +10.6% YoY import growth. On imports, there was a decline in capital and consumer goods while raw material imports recorded +17.7% YoY growth.

After a soft figure in February (49.3), Indonesia Manufacturing PMI returned to expansion zone at 50.5. The improvement was supported by higher new orders and output. Manufacturers seem to have positive outlook. Consumer Confidence Index came in very strong at 121.5 in March from 117.1 in February. The figure is the highest in 12 years. Stronger increase was shown by Consumer Confidence over the six months (up 4% MoM) while that of the present condition was up by 3.8% MoM.

Indonesia posted a strong foreign reserve of USD 121.8 billion in March from USD 119.9 billion in the previous month. The strong reserve was supported by the USD 3 billion government bond issues as well as the auction of BI FX instrument. At the same time there was a high demand on foreign currencies for the debt payment in March. The reserve is now sufficient to cover more than 8.9 months of imports.

Rupiah was relatively stable in March and closed at 13,326 from 13,336 in February. Rupiah moved in narrow range of 13,310-13,387 during the month due to relatively positive local economic data. At the same time, investors were also waiting for the Fed meeting, which the result was in line with market expectation.

## PASAR SAHAM

## EQUITY MARKET

Di bulan Maret, IHSG meningkat +3.4% dan menyentuh level tertinggi dalam sejarah, seiring hilangnya ketidakpastian setelah The Fed akhirnya menaikkan suku bunga acuannya di pertengahan bulan. Mengejar ketinggalan beberapa bulan, kenaikan IHSG kali ini mengungguli baik pasar saham kawasan Asia non Jepang yang hanya meningkat +3.1% dan juga pasar saham global (MSCI World +0.8%). Di bulan Maret ini juga untuk pertama kalinya di tahun 2017, terjadi arus masuk bersih dana asing (USD 758 Juta), setelah dalam 2 bulan sebelumnya total terjadi arus keluar bersih sebesar -USD 133 Juta. Sektor pertambangan (+6.6% MoM) berkinerja terbaik, diikuti oleh sektor otomotif (+5.3% MoM) dan perbankan (+5.3% MoM). Sektor otomotif terus menunjukkan kenaikan permintaan, sementara sektor perbankan diekspektasi akan mengalami perbaikan NPL dalam beberapa bulan ke depan. Di lain pihak, sektor properti (-1.3% MoM) berkinerja paling buruk karena belum membaiknya permintaan pasar.

Seperti bulan-bulan sebelumnya, kami tetap positif memandang Indonesia. Perbaikan fundamental ekonomi membuat Indonesia sangat atraktif sebagai destinasi investasi. Defisit transaksi berjalan Indonesia saat ini lebih rendah, cadangan devisa lebih kuat. Pertumbuhan PDB membaik, dan suku bunga telah dipangkas 150bps satu tahun terakhir. Perbaikan fundamental Indonesia juga ditopang oleh reformasi di segala bidang. Fundamental yang kuat ini membuat 3 lembaga pemeringkat menaikkan sovereign rating Indonesia. Kami tetap percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

## PASAR OBLIGASI

## BOND MARKET

Indeks pasar obligasi Indonesia (BINDO) di bulan Maret menguat 3.37%, membuat kinerja tahun berjalan melonjak ke level 6.48%. Pasar obligasi meneruskan tren penguatan setelah Moody's menaikkan outlook Indonesia dari stabil ke positif. Selain itu, pada awal Maret lembaga pemeringkat Jepang (Japan Credit Rating Agency / JCR) juga merevisi peringkat utang Indonesia dari stabil ke positif. Kedua hal tersebut - bersama dengan peningkatan ekspektasi bahwa S&P dalam waktu dekat berpotensi meningkatkan peringkat utang ke level Layak Investasi - menjadi penopang terjadinya rally. CDS Indonesia 5 tahun terus turun, dari level 129.77 di akhir Februari ke level 127.55 di akhir Maret, bahkan di pertengahan bulan sempat menyentuh level terendah sejak krisis finansial global di level 120.42 turun dari 152 di awal bulan menjadi 129 di akhir bulan. Pandangan kami adalah kondisi ekonomi domestik terus menunjukkan perbaikan, sementara faktor ketidakpastian global sudah berkurang sejak The Fed menaikkan suku bunganya. Saat ini pasar hanya menunggu hasil peninjauan ulang lembaga pemeringkat S&P, sebelum menentukan langkah selanjutnya.

Investor asing menopang aktivitas pasar obligasi bulan Maret, mencatatkan pembelian bersih senilai IDR 31.33 Triliun. Kepemilikan asing mencapai IDR 723.22 Triliun (38.24% dari total obligasi yang diperdagangkan, naik dari 37.47% bulan sebelumnya). Kepemilikan Bank Indonesia juga naik IDR 8.04 Triliun menjadi IDR 176.46 Triliun atau sekitar 9.33% dari total obligasi yang diperdagangkan. Investor individu juga mencatatkan kenaikan signifikan sebesar IDR 8.78 Triliun menjadi IDR 66.2 Triliun (3.5% dari total). Kenaikan kepemilikan individu disebabkan oleh penerbitan obligasi ritel baru SR009 sebesar IDR 14.04 Triliun (dengan jangka waktu 3 tahun & kupon 6.9%). Selain itu, kepemilikan asuransi juga naik sebesar IDR 4.52 Triliun menjadi IDR 249.52 Triliun (13.19% dari total). Di lain pihak, perbankan mencatatkan penjualan bersih sebesar IDR 21.6 Triliun, sehingga kepemilikan total turun dari 28.03% ke 26.22%, di level IDR 495.92 Triliun.

March was a good month for the Jakarta Composite Index. As an overhang disappeared following the first Fed rate hike this year which took place in mid-March, the index was up +3.4% MoM and broke record high. The JCI increase was higher than the Asia equity market (MSCI Asia ex Japan: +3.1%) and the global equity market (MSCI World: + 0.8%) as it caught up from its lag in the previous months. March was the first month Indonesia saw foreign net inflow (USD758m) following a cumulative -USD133m foreign outflow in the previous two months. Mining (+6.6% MoM) became the top gainer as the market cheered continued strong commodity prices, Auto (+5.3% MoM) and Banking (+5.3% MoM) came in next. Auto sector continued to show better demand while the market was anticipating banking sector to show better NPL in upcoming months. Property became the only loser (-1.3% MoM) due to disappointing demand.

We remain positive on Indonesia. Improvements in Indonesia economy fundamentals put the country as a very attractive investment destination. 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. The fundamental improvements are also supported by widespread reforms. The country's strong fundamentals 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.

Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index strengthened by 3.37% MoM, sharply boosting the YTD return to 6.48%. The bond market continued its upward trend especially after Moody's upgraded Indonesia's investment grade rating outlook to Positive from Stable. Meantime, in early March, Japan Credit Rating Agency (JCR) also revised Indonesia's sovereign credit rating to Positive from Stable. The rally was also due to higher expectation that S&P may upgrade Indonesia's rating to investment grade in the near future from BB+/Positive currently. In addition, 5-year Indonesia CDS (Credit Default Swap) kept declining to 127.55 from 129.77 in February, and even touched the lowest level since the global financial crisis at 120.42 in mid-month. Our view is that the domestic economy has shown improvement, while there is less global uncertainty as the Fed has increased and shown its interest rate path more clearly. Thus right now the market is currently waiting for S&P credit rating review on Indonesia before taking the next step.

Government bond market was mostly supported by foreign investors with net buy totaling IDR31.33 tn in March. Foreign ownership reached IDR723.22 tn or 38.24% of total outstanding tradable government bonds in March from 37.47% in the prior month. Meantime, Bank Indonesia's ownership also rose by IDR8.04 tn to IDR176.46 tn or around 9.33% of total. Individual investors also showed substantial ownership increasing by IDR8.78 tn to IDR66.20 tn (3.50% of total). The increasing ownership was due to new retail bond issuance namely SR009 with total issuance of IDR14.04 tn (coupon of 6.90% and tenor of 3-year). Moreover, insurance recorded increasing ownership as well by IDR4.52 tn to IDR249.52 tn (13.19% of total) in March. On the other side, bank booked net sell of IDR21.60 tn, its ownership declined to IDR495.92 tn or 26.22% of total in March from 28.03% in the previous month.

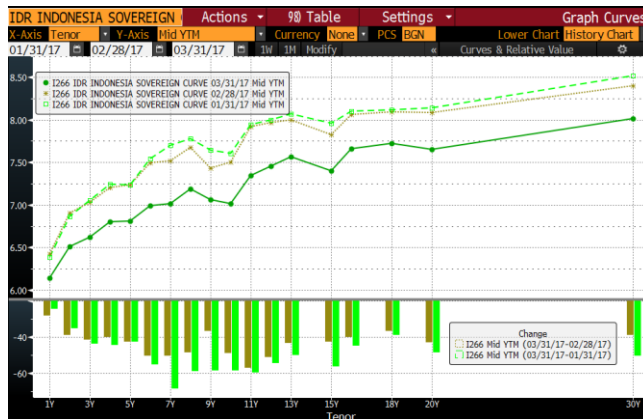
**PASAR OBLIGASI**

**BOND MARKET**

Penurunan imbal hasil terjadi di semua tenor, terlihat dari perubahan kurva yang paralel, dengan penurunan berkisar antara 39 - 49 bps. Tabel dan grafik berikut menunjukkan pergerakan bulanan imbal hasil obligasi dari akhir Februari 2017 ke akhir Maret 2017:

Yield dropped in all tenors, showed a parallel shift in yield curve. All tenor yields declined in relatively similar 39 - 49 bps. The following table and graph show the MoM bond yield movement as of March 2017.

TENOR	31 Mar 17	28 Feb 16	CHANGES (bps)
2yr	6.51	6.90	-39
5yr	6.81	7.23	-43
10yr	7.02	7.50	-49
15yr	7.40	7.82	-43
20yr	7.66	8.09	-43
30yr	8.01	8.40	-39



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 Bapeppam 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.