

## Monthly Market Review

September 2019

Hanya untuk investor profesional PT Manulife Aset Manajemen Indonesia.  
Bukan untuk umum.

### ULASAN MAKROEKONOMI

Kondisi ekonomi domestik bulan September tetap terjaga. Terjadi deflasi (-0.27% MoM) yang membuat inflasi tahunan turun ke level +3.39% dari +3.49% bulan sebelumnya. Kontributor utama deflasi adalah penurunan harga pangan -44ppt. Penurunan ini menghapus kenaikan inflasi pangan yang sebelumnya terjadi di bulan Juli dan Agustus. Turunnya harga pangan sepertinya terjadi akibat dampak El Nino yang semakin memudar menjelang akhir musim kemarau. Harga cabai menyumbang deflasi -0.19ppt, bawang merah -0.07ppt, dan ayam ras -0.05ppt terhadap inflasi. Sementara itu inflasi inti sedikit meningkat dari +3.30% YoY ke level +3.32% YoY, terutama dipicu kenaikan harga emas +0.04ppt.

Di bulan September, Bank Indonesia kembali memotong suku bunganya 25bps ke level 5.25%. Pemotongan ini adalah langkah preemtif untuk mendorong momentum pertumbuhan di tengah perlambatan ekonomi dunia, di tengah inflasi yang terjaga dan kondisi neraca pembayaran yang sehat. Selain itu, bank sentral juga melakukan pelonggaran makro untuk menopang pertumbuhan kredit yang sedang melambat ke level +9.6% YoY dari level +12.1% YoY di bulan Februari. Pelonggaran termasuk relaksasi Relaksasi Intermediari Makroprudensial (RIM) dan rasio LTV untuk sektor properti dan otomotif. Relaksasi RIM diekspektasi menambah lebih kurang IDR128 Triliun kapasitas pemberian kredit.

Dari sisi fiskal, selama 8 bulan pertama 2019 pendapatan pajak meningkat +1.4% YoY, lebih rendah dari +16.6% periode yang sama tahun lalu ataupun +5.4% YoY di semester pertama 2019. Kondisi ini sedikit tergantikan oleh kenaikan pendapatan non pajak yang tumbuh cukup baik. Sebagai tambahan, subsidi energi turun -6.4% YoY di 8 bulan pertama 2019, sebagai hasil dari turunnya konsumsi BBM, harga minyak dunia yang rendah, dan penguatan nilai tukar. Secara keseluruhan, defisit fiskal bulan Agustus 2019 naik ke level -1.24% dari PDB, lebih tinggi dari -1.20% di periode yang sama tahun lalu. Pemerintah masih memiliki bantalan dari komponen 'Pengeluaran Lain-Lain', dimana realisasi belanjanya sangat rendah dibandingkan anggaran yang tersedia.

### PASAR SAHAM

Di bulan September tensi perdagangan Amerika Serikat mereda setelah kedua negara saling menerbitkan pengecualian tarif untuk produk-produk tertentu. Kondisi ini menopang pasar global, indeks MSCI World +1.9%, MSCI Asia ex Japan +1.4%, dan MSCI Emerging Market +1.7%. Namun IHSG melemah -2.5% dipicu oleh peningkatan tensi politik domestik menjelang pelantikan Presiden dan juga penurunan besar saham-saham perusahaan rokok setelah pengumuman kenaikan cukai. Investor asing membukukan penjualan bersih -USD519 Juta. Sektor konsumsi dan tembakau menjadi sektor berkinerja terburuk -8.1%, sementara sektor agrikultur (+1.24%) menjadi yang terunggul. Rupiah tetap bertahan di kisaran IDR14,195 per Dolar AS.

### MACROECONOMY REVIEW

Indonesia economy macro remained conducive in September. There was a deflation (-0.27% MoM), bringing YoY inflation to +3.39%, down from +3.49% in the previous month. Major contributor to the deflation was decline in food prices, causing food deflation of -44ppt. The decline offsets the spikes in food prices in July and August. The lower food prices were likely resulted from diminishing El Nino impacts as we are approaching end of the dry season. Lower chili prices resulted in -0.19 ppt deflation, while red onion contributed -0.07 ppt and broiler chicken -0.05 ppt to the CPI. Meanwhile, core inflation was up slightly to +3.32% YoY from +3.30% YoY in August, mainly triggered by +0.04 ppt increase in gold price.

Bank Indonesia cut its 7-day-reverse-repo rate by 25 bps to 5.25% in its September meeting. The rate cut was a pre-emptive move to push growth momentum amid the global economic slowdown, supported by the benign inflation and healthy balance of payment. In addition, the Central Bank also loosened macro prudential measures to support credit growth, which has slowed to +9.6% YoY in July from +12.1% in February this year. The loosened macro prudential measures include macro prudential intermediation (RIM) relaxation and loan-to-value (LTV) relaxation on property and auto sectors. The RIM relaxation is expected to add ~IDR128t lending capacity.

On fiscal side, tax revenue was up by a mere +1.4% YoY in 8M19, lower than +16.6% YoY in 8M18 and +5.4% YoY in 1H19. This was partially offset by a double-digit growth in non-tax revenue. In addition, energy subsidy was down -6.4% YoY in 8M19, resulting from the combination of lower fuel consumption, lower oil price and Rupiah appreciation. Overall, in August fiscal deficit came up at -1.24% of GDP, compared with -1.20% in August 2018. The government still has buffer from Other Expenditure, spending realization of which is very low compared to the budgeted amount.

### EQUITY MARKET

Trade tension between the US and China eased in September as both countries added list of goods for tariff exemptions. This has supported equity markets globally, with the MSCI World increased by +1.9%, MSCI Asia Pacific ex Japan up by +1.4% and MSCI Emerging Market +1.7%. However, the Jakarta Composite Index was down -2.5% resulted from domestic political tension which caused big rallies ahead of the President inauguration, and the big drop of the tobacco stocks post the excise increase announcement. Foreign investors recorded a negative net flow of -USD519m. Consumer and tobacco sector became the top loser with -8.1% drop, while Agriculture sector (+1.24%) became the top gainer. Rupiah held up pretty well and maintained exchange rate at IDR14,195.

## PASAR SAHAM

Ketidakpastian tensi perdagangan masih menjadi risiko utama yang mengancam pertumbuhan ekonomi dan lemahnya sentimen pasar. Data menunjukkan pelemahan aktivitas manufaktur di Amerika Serikat dan perlambatan ekonomi. Kondisi ini dapat meningkatkan tekanan pemerintah untuk mengurangi agresivitas negosiasi perdagangan. Namun jika perang dagang berlanjut dan risiko resesi terus meningkat, ada tekanan untuk bank sentral Amerika Serikat menurunkan suku bunga. China juga akan meningkatkan stimulus untuk menjaga perekonomiannya. Negara-negara lain juga akan melakukan pelonggaran moneter dan meluncurkan stimulus fiskal untuk melindungi perekonomian. Dan melambatnya perekonomian global dapat menyebabkan penurunan harga minyak. Indonesia dengan ekonomi yang berorientasi domestik lebih terproteksi dari perlambatan ekonomi global. Kami terus percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

## EQUITY MARKET

Continuing trade war is still the main risk for lower economy growth and weak market sentiment. Data show slow manufacturing activities in the US and a start of economic slowdown. This could put pressure on the US administration to refrain from being aggressive on the trade front. However, if trade war continues/escalates and recession risks increase, there is a silver lining as there will be more pressure for the Fed to cut rates. China will also increase stimulus to protect its economy. Other countries will also loosen monetary policies and launch fiscal stimulus to support their economies. In addition, weaker global growth may cause oil price to decline. For Indonesia, its economy, a domestic oriented one, is relatively more protected from global growth slowdown. 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

Program *Quantitative Easing* yang diluncurkan oleh Eropa di pertengahan September membuat pasar obligasi domestik menguat. Indeks BINDO sebagai acuan naik 1.03% MoM, membawa penguatan tahun berjalan ke level 11.12%. Untuk pertama kalinya sejak 2016, bank sentral ECB menurunkan suku bunga sebesar 10bps ke level -0.5%, dan memulai kembali skema QE yang sebelumnya telah berakhir tahun lalu. Mulai bulan November ini, setiap bulannya ECB akan kembali membeli obligasi senilai EUR20 miliar.

Penguatan pasar obligasi juga ditopang oleh membaiknya indikator makroekonomi domestik seperti kenaikan cadangan devisa (dari USD125.9 miliar ke level USD126.40 miliar). Selain itu, sentimen juga membaik atas data neraca perdagangan (surplus USD162 juta di bulan Agustus, berlawanan dengan konsensus yang hanya memperkirakan surplus di kisaran USD85 juta). Pasar juga bereaksi positif atas pemotongan suku bunga acuan ke level 5.25% yang sesuai dengan perkiraan.

Dari sisi global, sesuai ekspektasi The Fed kembali menurunkan suku bunga sebesar 25bps untuk kedua kalinya tahun ini, ke level 1.75% - 2.00%. Setelah rapat FOMC usai, pemimpin The Fed Jerome Powell menyatakan perekonomian Amerika Serikat tetap kuat dan pengangguran sangat rendah, namun ada risiko-risiko yang harus diperhatikan ke depannya. Jika perekonomian melemah, beliau menyatakan akan ada pemotongan lanjutan "yang lebih ekstensif". Sementara Trump terus menekan The Fed untuk memangkas suku bunga ke level 0% atau lebih rendah.

## BOND MARKET

The Quantitative Easing Programme relaunched on mid September by ECB send the Indonesia bond market rallied. Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index as its proxy rose by 1.03% MoM or 11.12% Ytd. ECB cut the interest rate on bank reserves for the first time since 2016, by a tenth of a percentage point to -0.5%. It will restart its quantitative-easing (QE) scheme, which it drew to a close last year. From November it will buy €20bn-worth (\$22bn) of bonds a month.

The bond market rally is also supported by improving domestic macro indicators such as rising foreign reserves (i.e. USD126.40 bn from USD125.90 bn). Moreover, the sentiment coming from the better than expected trade balance (i.e. surplus of USD162 mn in August vs consensus estimated of USD85 mn). Market also reacted positively to 7 day repo rate cut to 5.25% from 5.50%, which also in line with consensus.

On global side, as expected, the Fed cut by another quarter point for the second time this year to a range of 1.75-2.00%. After FOMC meeting, the Fed Chair, Powell said that the United States economy remained strong and unemployment low, but there are risks to this positive outlook. If the economy weakens, he said, a "more extensive sequence" of rate cuts could be appropriate. Meantime, Trump raises pressure on the Fed to cut interest rate to zero or even less.

PASAR OBLIGASI

BOND MARKET

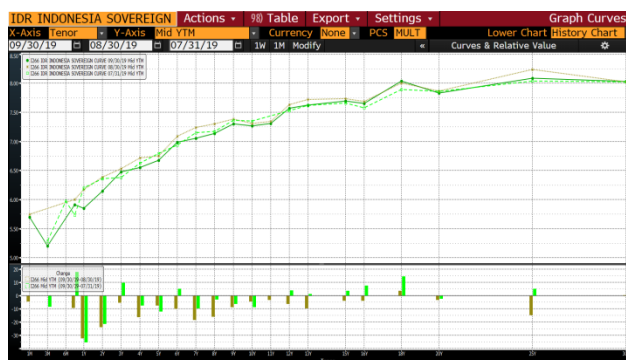
Investor asing membukukan pembelian bersih senilai IDR19.79 triliun, menambah persentase kepemilikan dari 38.45% menjadi 38.64%. Investor domestik seperti perbankan komersial juga menambah kepemilikan senilai IDR6.05 triliun namun secara persentase kepemilikan turun dari 21.13% menjadi 21.05%. Bank Indonesia juga mencatat pembelian bersih IDR4.55 triliun dengan kenaikan persentase dari 9.13 ke 9.17%. Asuransi dan Dana Pensiun menambah kepemilikan senilai IDR3.49 triliun, namun persentase kepemilikannya turun dari 17.61% menjadi 17.49%. Sementara itu reksa dana membukukan pembelian bersih senilai IDR6.79 triliun dengan kenaikan persentase kepemilikan dari 4.52% menjadi 4.71%.

Kurva imbal hasil membentuk pola bull steepening. Imbal hasil obligasi tenor pendek 2 tahun turun signifikan 24bps, imbal hasil tenor 5 tahun turun 8bps. Imbal hasil obligasi tenor menengah 10 tahun dan 15 tahun sama-sama turun 4bps. Obligasi tenor panjang (20 – 30 tahun) mengalami penurunan imbal hasil rata-rata 3 bps.

TENOR	30 Sep 2019	31 Aug 2019	CHANGES (bps)
2yr	6.14	6.38	-24
5yr	6.67	6.75	-8
10yr	7.26	7.31	-4
15yr	7.70	7.74	-4
20yr	7.83	7.86	-3
30yr	8.03	8.05	-2

Foreign booked net buy of IDR19.79 trillion in September, and ownership rose to 38.64% of total outstanding tradable government bonds from 38.45% in the previous month. In addition, local investors such as commercial banks also recorded net buy of IDR6.05 trillion but holding decreased to 21.05% from 21.13% previously. Bank Indonesia also added its holding by IDR4.55 trillion to 9.17% from 9.13%. Other local investors such as insurance and pension funds booked net buy totaling IDR3.49 trillion, ownership dropped to 17.49% from 17.61%. Moreover, mutual funds also recorded net buy amounting IDR6.79 trillion to 4.71% from 4.52%.

Yield curve showed bull steepening pattern in September. The short dated bonds, 2-year decline significantly by 24bps in a month, while 5-year yield declined by 8bps. Medium term bonds such as 10-year yield dropped by 4bps, and 15-year yield down by 4bps as well. Long tenor 20-30 year yield decreased by 3bps on average.



Manulife Investment Management

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 diterima 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 resiko 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 Investment Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Investment Management dapat ditemukan di [www.manulifeam.com](http://www.manulifeam.com). Manulife Investment 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 Investment Management. Additional information about Manulife Investment Management may be found at [www.manulifeam.com](http://www.manulifeam.com). Manulife Investment Management, Manulife and the block design are trademarks of the Manufacturers Life Insurance Company and are used by it and its affiliates.