

ULASAN MAKROEKONOMI

MACROECONOMY REVIEW

Bulan September masih menjadi bulan yang baik bagi perekonomian Indonesia. Inflasi bulanan sangat jinak sebesar +0.13%, membawa inflasi umum tahunan ke level +3.72%. Pendorong utama inflasi adalah biaya rumah tangga, pendidikan, dan makanan olahan, sementara bahan pangan masih menunjukkan tren penurunan 0.11ppt. Sementara itu, inflasi inti tahunan sedikit meningkat menjadi +3.00% dari +2.98% sebulan sebelumnya yang merupakan level terendah sejak tahun 2003. Setelah turun berturut-turut selama 6 bulan, kenaikan ini disambut lega. Secara keseluruhan kami percaya inflasi tahun ini akan tetap terjaga didukung oleh pemerintah yang proaktif menjaga harga pangan. Pemerintah akan menetapkan batas atas untuk harga beras dan menerapkan pengendalian inflasi secara ketat. Pemerintah juga membatalkan rencana kenaikan harga energi setidaknya sampai akhir tahun ini. Rendahnya inflasi akhir-akhir ini menjadi salah satu alasan utama penurunan suku bunga acuan masing-masing sebesar 25 bps di tanggal 22 Agustus dan 22 September lalu. Nilai tukar Rupiah terkoreksi -1.0% seiring penguatan USD terhadap mata uang dunia setelah Amerika Serikat menjabarkan rencana reformasi pajak.

Setelah di bulan Juli terjadi defisit, Indonesia kembali mencatatkan surplus perdagangan yang kuat sebesar USD1.72 Miliar di bulan Agustus, lebih tinggi dari ekspektasi sebesar USD734 Juta. Angka ini merupakan surplus tertinggi sejak November 2011, akibat akselerasi ekspor. Ekspor meningkat 19.2% YoY ditopang baik harga (+14.7% YoY) maupun volume (+4.0% YoY). Ekspor minyak sawit mentah menunjukkan kenaikan tertinggi sebesar +42.5% YoY. Di lain pihak, kenaikan impor sedikit reda menjadi +9% YoY dari +16.7% di bulan Mei-Juli, walaupun secara volume tetap naik +4% YoY. Berita baiknya adalah impor barang modal (+7.6% YoY) dan bahan mentah (+10.1% YoY) masih terus meningkat, sejalan dengan kenaikan penjualan semen dan indeks manufaktur. Impor mesin, peralatan, dan bahan kimia juga meningkat. Kami masih tetap percaya volume ekspor tahun ini akan lebih baik dibandingkan tahun 2016 mengikuti pemulihan ekonomi dari mitra-mitra perdagangan utama Indonesia.

Indeks keyakinan konsumen bulan Agustus turun -1.5 poin menjadi 121.9 dibandingkan bulan sebelumnya di level 123.4. Terjadi sedikit peralihan perilaku konsumen yang mengurangi konsumsi dan meningkatkan tabungan. Porsi pengeluaran untuk konsumsi turun 0.2% sementara tabungan meningkat 0.5%. Persepsi kondisi ekonomi saat ini turun 2.6 poin, tetapi ekspektasi kondisi ekonomi 6 bulan ke depan tetap baik. Beberapa kota yang menunjukkan penurunan keyakinan konsumen adalah Banjarmasin (-8.5 poin), Mataram (-7.2 poin) dan Jakarta (-6.7 poin).

PASAR SAHAM

Di bulan September IHSG menguat +0.6% mengungguli MSCI Asia Ex Japan (-0.27%) dan MSCI Emerging Market (-0.55%), di tengah kekhawatiran investor terkait peluncuran misil Korea Utara. Namun IHSG masih kalah unggul dibandingkan MSCI World (+2.08%). Terjadi arus dana masuk ke Amerika Serikat dan Eropa seiring investor global menyambut rencana reformasi pajak Amerika Serikat yang sudah lama dinanti dan perbaikan perekonomian Eropa yang masih berlanjut. Investor asing di Indonesia membukukan penjualan bersih senilai USD844 Juta sebagai aksi ambil untung karena mereka percaya belum ada katalis lagi dalam jangka pendek. Walaupun terus diterpa arus dana keluar, IHSG masih mampu terus naik menyentuh rekor tertinggi yang baru, ditopang oleh arus dana masuk dari investor domestik.

September is another strong month for the Indonesia economy. The country reported a benign inflation of +0.13% MoM, making annual headline inflation + 3.72% YoY. Main drivers of the inflation were housing, education and processed foods while food stuff prices were down by -0.11ppt. Core inflation, meanwhile, marginally increased to +3.00% from 2.98% in August, which was the lowest figure since the data go back to 2003. The increase was relieving as core inflation had eased for the sixth month in a row previously up to August. Overall, we believe inflation will remain under control this year given that the government has actively monitored foodstuff prices. In addition, the government will implement ceiling price on rice and tight inflation control. It also cancelled a plan to raise energy prices for the remaining of this year. The low inflation has been the major reason behind the 25bps BI rate cut decision taken on 22 August and another one on 22 September. The Rupiah was corrected -1.0% MoM as the USD gained against major currencies worldwide following announcement of the US tax reform plan.

On trade, post a deficit in July, Indonesia recorded a huge trade surplus of USD1.72b in August, higher compared to consensus estimate of USD734m. It was the largest surplus since November 2011, driven by export acceleration. Export increased 19.2% YoY in August, supported by both price (14.7% YoY) and volume growth (4.0% YoY). CPO showed the highest growth at +42.5% YoY. On the other hand, import growth eased to +9.0% YoY from +16.7% in May-July, although volume remains growing at +4.0% YoY. The good news is that imports of capital goods and raw material both continued to increase, by +7.6% YoY and +10.1% YoY respectively, in line with rising cement sales and PMI. Machineries, vehicles, and organic chemicals showed robust import growth. We believe this year's export volume should be higher than last year's due to economic recovery of main trading partners.

In August, Consumer Confidence Index was slightly down by -1.5ppts to +121.9 compared to +123.4 in the previous month. There was a shift in consumer behavior in that consumers spent less for consumption and more on savings. Portion of expenditure for consumption was down by 0.2% while that for savings was up by +0.5%. Perception over the current economy conditions was down by -2.6ppts while expectations of the conditions in the next six months remain robust. Cities showing the most decline in consumer confidence were Banjarmasin (-8.5ppts), Mataram (-7.2ppts) and Jakarta (-6.7ppts).

EQUITY MARKET

In September the Jakarta Composite Index was up +0.6%, outperforming those of MSCI Asia Ex Japan (-0.27%) and MSCI Emerging Market (-0.55%), as investors were concerned with the North Korea missile launches. The JCI, however, underperformed MSCI World (+2.08%). There was capital inflow into the US and EU as global investors cheered the long-awaited US tax reform and as the EU continued to show improving economies. Foreign investors recorded a net flow of -USD844m since more took profit as they believed there will be lack of catalysts going forward. Despite the continued outflows, the index again reached record high, supported by domestic inflows.

PASAR SAHAM

Agrikultur (+4.2%) mencatatkan kinerja terbaik seiring ekspor minyak sawit mentah yang tinggi. Berikutnya adalah semen (+3.2%) seiring kuatnya penjualan, lalu perbankan (+2.7%) ditopang oleh dua kali penurunan suku bunga acuan. Di lain pihak, sektor pertambangan (-4.7%) kinerja bulanannya paling buruk, setelah beberapa bulan terakhir justru yang paling unggul.

Kami terus memandang optimis kondisi Indonesia. Perbaikan fundamental ekonomi membuat Indonesia menjadi destinasi investasi yang menarik. Kami juga berharap akan adanya *earnings upgrade* tahun ini, setelah 4 tahun terakhir terjadi *earnings downgrade*. Indikator makro juga terus menunjukkan perbaikan di semua aspek. Defisit neraca berjalan yang rendah, cadangan devisa semakin kuat. Menurut kami pertumbuhan PDB akan membaik secara gradual. Perbaikan fundamental juga diikuti oleh reformasi menyeluruh. Kami memperkirakan perbaikan pertumbuhan ekonomi di semester kedua tahun ini, dipicu oleh kenaikan belanja pemerintah dan membaiknya daya beli konsumen. Baik pemerintah maupun bank sentral terus berkomitmen menjaga pertumbuhan. Kami tetap percaya perekonomian Indonesia akan tetap positif dan kami tetap optimis akan daya tarik jangka panjang investasi Indonesia.

PASAR OBLIGASI

Pasar obligasi Indonesia melanjutkan penguatan di bulan September, membuat Indeks BINDO sebagai proksi pasar obligasi domestik meningkat 1.64% dan membawa kinerja tahun berjalan menjadi 14.41% di tengah penurunan mengejutkan suku bunga acuan BI 7 *days repo rate*, nilai tukar Rupiah yang stabil dan juga kejelasan kebijakan *The Fed* mengenai kenaikan suku bunga dan pengurangan neraca keuangan. Kebijakan moneter Bank Indonesia didasarkan pada fakta kecukupan cadangan devisa sebesar USD 129.4 Miliar (per September 2017) untuk menjaga nilai tukar Rupiah, inflasi yang terkendali, nilai tukar yang stabil, serta untuk memberi ruang bagi akselerasi pertumbuhan ekonomi.

Pada pertemuan *The Fed* bulan September, Janet Yellen mengkonfirmasi neraca keuangan yang saat ini bernilai USD 4.5 Triliun akan dikurangi mulai bulan Oktober seiring keyakinan kesinambungan pertumbuhan ekonomi dan membaiknya pasar tenaga kerja. *The Fed* tidak akan melakukan reinvestasi obligasi yang jatuh tempo senilai USD 4 Miliar (untuk *mortgage securities*) perbulan dan USD 6 Miliar (untuk *US Treasuries*), dan akan ditingkatkan gradual sampai USD 30 Miliar per bulan. Pernyataan Yellen mengkonfirmasi ekspektasi konsensus pasar sebelumnya yang memicu perubahan selera risiko global, termasuk pasar obligasi Indonesia. Selain itu, investor global juga terus memperhatikan perkembangan rencana reformasi pajak Amerika Serikat yang mungkin akan membawa sentimen negatif bagi pasar obligasi global.

Investor asing menjadi kunci utama penguatan pasar di bulan September, dengan membukukan pembelian bersih sebesar IDR34.23 Triliun menjadi IDR819.37 Triliun (40.03% dari total obligasi yang diperdagangkan). Perbankan masih menambah kepemilikan sebesar IDR2 Triliun menjadi IDR 429.48 Triliun (20.98% dari total kepemilikan). Kategori investor lain tidak mengalami perubahan kepemilikan yang berarti. Dalam dua kali lelang obligasi konvensional di September, pemerintah sukses mengumpulkan dana sebesar IDR17 Triliun dan IDR17.5 Triliun, dari target sebesar IDR15 Triliun. Investor menunjukkan minat tinggi, terindikasi dari penawaran yang masuk mencapai IDR56.53 Triliun dan IDR52.41 Triliun.

EQUITY MARKET

Agriculture (+4.2% MoM) became the top gainer as the market welcomed a strong CPO export data. Next came the Cement sector (+3.2%) due to strong sales and Banking sector (+2.7%) supported by two consecutive BI rate cuts. On the other hand, Mining (-4.7%) became the top loser after becoming the top gainer in the past months.

We remain positive on Indonesia. Improvements in Indonesia economic fundamentals put the country as an attractive investment destination. We expect earnings upgrade this year after four years of downgrades. Macro indicators are showing improvements in all aspects. Our Current Account Deficit is much lower, foreign reserve is much stronger. We see GDP growth is improving gradually. The fundamental improvements are also supported by widespread reforms. We expect better economy growth in 2H17, triggered by higher government spending and improving consumer purchasing power. Both the government and the Central Bank stay committed to support growth. 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

Indonesia Bond market extends the YTD rally to 14.41% by booking 1.64% gain during the month (according to Bloomberg Indonesia Local Sovereign Index) at the back of surprising BI 7-day Repo Rate cut, stable IDR as well as clarity on The Fed policy on FFR hike and Balance Sheet reduction. The BI policy grounded by the fact that Indonesia has sufficient Foreign Exchange Reserves of USD129.4 billion (as of September 2017) for safeguarding IDR, manageable inflation, stable currency and providing more room for economic growth to accelerate.

On the September Fed meeting, Janet Yellen confirmed that The Fed would start trimming USD4.5 trillion balance sheet in October, as they was confident with sustainability of US economy growth and improving job market. The Fed will not reinvest its maturing bonds, the amounts to start are USD4 billion every month in mortgage securities and USD6 billion in treasury, and will increase gradually until USD30 billion. Yellen statement confirms the previous market consensus expectation on Fed policy which trigger global investors risk appetite including Indonesian bond. Nevertheless, global investors keep close watch on the improvement on US Tax Reform Bill in Parliament which will bring negative sentiment to the global bond market.

Foreign investors are the key driver of bond market strengthening in September. Foreign booked net buy of IDR34.23 trillion to IDR819.37 trillion (40.03% of total tradable government bonds). Meantime, banks also added ownership by IDR2 trillion to IDR429.48 trillion, but their holding declined to 20.98% of total. Other investors do not show any significant ownership change. In the two conventional bond auctions in September, the government was successful in raising funds of IDR17 trillion and IDR17.5 trillion more than its indicative target of IDR15 trillion. Investors showed relatively high appetite, indicated by large amount of incoming bids totaling IDR56.53 trillion and IDR52.41 trillion respectively.

PASAR OBLIGASI

BOND MARKET

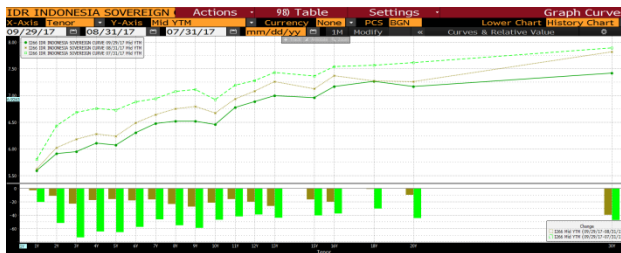
Pasar obligasi bulan September memebentuk kurva *bull flattening*. Imbal hasil tenor pendek (2-5 tahun) yang turun 14 bps dan tenor menengah (10-15 tahun) turun 19 bps. Sementara imbal hasil tenor panjang (20 – 30 tahun) turun 25 bps, terutama obligasi 30 tahun yang turun tajam 40 bps dalam sebulan.

Tabel dan grafik berikut menunjukkan pergerakan bulanan imbal hasil obligasi sepanjang bulan September 2017:

TENOR	29 Sep17	31 Aug 17	CHANGES (bps)
2yr	5.91	6.02	-11
5yr	6.07	6.24	-17
10yr	6.45	6.67	-22
15yr	6.96	7.12	-16
20yr	7.16	7.26	-10
30yr	7.41	7.81	-40

Bond market showed bull flattening curve. Short dated bond (2-5 yr) yield decreased by 14bps and medium term bond (10-15 yr) yield dropped by 19bps. Meanwhile, long dated bond (20-30 yr) yield decreased by 25bps, especially 30-year bond which declined substantially by 40bps in the month.

The following table and graph show the MoM bond yield movement as of September 2017.



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. Perawaran 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 penjabatan 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.