

Monthly Market Review

Maret 2024

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

ULASAN MAKROEKONOMI

Indikator makro ekonomi Indonesia bulan Maret masih stabil. Inflasi umum tercatat 3.05% YoY, naik dari bulan sebelumnya 2.80% YoY terutama dipicu oleh inflasi pangan di bulan Ramadhan (7.4% YoY dari bulan sebelumnya 6.4% YoY). Secara bulanan, inflasi umum naik 0.5% MoM dari bulan sebelumnya 0.4%, sementara inflasi umum tahun berjalan tercatat 0.93% YoY selama kuartal pertama. Inflasi ini juga sedikit naik ke 1.8% YoY dari bulan sebelumnya 1.7% YoY, dan 0.2% MoM dari bulan sebelumnya 0.1% MoM. Kondisi ini mengindikasikan daya beli yang belum pulih sepenuhnya walaupun sudah ditopang oleh belanja pemerintah besar-besaran sekaligus di awal tahun. Kami memperkirakan harga beras akan turun seiring datangnya musim panen dan impor beras. Walaupun demikian, untuk jangka pendek inflasi akan tetap naik terkait Idulfitri. Indeks PMI Manufaktur meningkat dari 52.7 di Februari ke 54.2 di bulan Maret, menunjukkan kenaikan berturut-turut aktivitas pabrik selama 31 bulan. Kenaikan ini juga yang terbesar sejak Oktober 2021, seiring *output* yang naik paling tinggi sejak 27 bulan terakhir menjelang Idulfitri. Pesanan baru menunjukkan kenaikan tertinggi sejak 7 bulan terakhir.

Beberapa data terkini memperkuat narasi bahwa The Fed tidak akan terburu-buru memangkas suku bunga. Hal ini mengubah ekspektasi pasar atas besaran dan frekuensi penurunan Fed Funds Rate lebih selaras dengan indikasi dari The Fed. Alhasil Rupiah tertekan dan mengakhiri bulan Maret di level IDR15855 per Dolar AS (melemah -0.89%). Ekspektasi pemangkasan Fed Funds Rate yang lebih sedikit dan lebih lama juga berdampak pada mata uang negara-negara kawasan (SGD -0.27%, THB -1.45%).

PASAR SAHAM

Setelah euforia pasca hasil pemilu, pasar saham kembali terkoreksi, dan akhirnya hanya naik moderat. IHSG turun -0.37% sementara IDX80 naik +0.54%. Hasil pemilu disengketakan, dimana dua paslon yang tidak menang mempertanyakan hasil pemilu atas kecurangan. Mahkamah Konstitusi akan membacakan keputusannya tanggal 22 April nanti. Pasar saham Indonesia kalah unggul dibandingkan pasar global (MSCI World +3.01%), pasar kawasan (MSCI APXJ +2.29%) dan pasar negara berkembang (MSCI EM +2.18%). Di Bulan Maret investor asing mencatatkan beli bersih senilai USD505.6 juta. Sektor bahan dasar (+2.8%) menjadi sektor terunggul, sementara sektor transportasi & logistik jatuh paling dalam (-6.8%).

Peningkatan tensi geopolitik Timur Tengah dan potensi penundaan pemangkasan Fed Funds Rate berdampak negatif bagi sentimen pasar jangka pendek. Namun fundamental Indonesia yang kuat (inflasi yang terjaga, pertumbuhan PDB yang stabil, serta rasio utang yang sehat), dan suku bunga acuan The Fed yang sudah mendekati puncak, serta pemulihan

MACROECONOMY REVIEW

Indonesia macro indicators remain stable in March 2024. Headline inflation came in at 3.05% YoY, from 2.8% YoY in February, mainly driven by food inflation during the Ramadhan month (7.4% YoY from 6.4% YoY in the previous month). On a monthly basis, headline inflation was up to 0.5% MoM from 0.4% in the previous month, while YTD inflation came in at 0.93% YoY in the first quarter. Core inflation was slightly up to 1.8% YoY from 1.7% YoY in the February, 0.2% MoM (from 0.1% MoM in the previous month). It indicates that purchasing power has yet to improve, despite front-loaded government spending. We expect rice prices to moderate as imported rice arrives and harvest comes in. In the short term, however, inflation will remain elevated in relation to the Eid. Indonesia Manufacturing PMI increased to 54.2 in March from 52.7 in February, showing the 31st consecutive monthly growth in factory activities. It was also the fastest pace since October 2021, as output was up the most in the past 27 months as we were ahead of the Eid. New order growth hit a seven-month high.

A number of emerging data strengthen the narrative that The Fed will not rush to cut interest rates. The above have resulted in revised market expectation on the amount and timing of Fed Funds rate cuts, to be more aligned with indications given by the Fed. It put pressure on the Rupiah, which depreciated -0.89% to IDR15,855 per USD. Expectation on slower and fewer Fed Funds Rate cuts also resulted in weakening of other currencies in the region (for example SGD -0.27%, THB -1.45%).

EQUITY MARKET

Following preliminary euphoria post the quick count election results, the market was corrected or showing moderated gain. The Jakarta Composite index was down -0.37%, while the IDX-80 index was up by +0.54%. There was a hearing at the Constitutional Court on the general election results, in which two contenders challenged the results stating frauds. The Court will announce its decision on 22 April. The Indonesia equity underperformed the global market (MSCI World +3.01%), regional market (MSCI APXJ +2.29%) and emerging market (MSCI EM +2.18%). Foreign investors still posted positive inflow of +USD505.6 million in March. Basic Materials sector (+2.8%) became the top gainer while Transportation & Logistics sector (-6.8%) was the top loser.

Increasing geopolitical tension in the Middle East and delay in Fed Funds Rate cuts are expected to negatively impact investor sentiment in the short term. However, Indonesia strong fundamentals (i.e., manageable inflation, stable GDP growth and healthy debt ratios), peaking Fed Funds Rate and lower-than-expected China recovery post economy reopening could support

China yang tidak sesuai harapan diperkirakan dapat menopang selera investor asing untuk memilih Indonesia. Pasar saham Indonesia diperdagangkan pada valuasi yang atraktif, lebih rendah dari rata-rata 10 tahun terakhir. Kami terus percaya bahwa perekonomian Indonesia akan tetap positif dan juga tetap optimis akan daya tarik investasi jangka panjang Indonesia.

appetite of foreign investors to Indonesia in the longer term. Indonesia equity is trading at attractive valuation, much lower than its average in the past ten years. We continue to believe that exposure to Indonesia economies will likely remain positive and we stay optimistic on the enduring appeal of long-term investment in Indonesia.

PASAR OBLIGASI

BOND MARKET

Di bulan Maret pasar obligasi Indonesia terus mencatatkan kinerja positif, dengan indeks BINDO naik +0.17%, setara dengan +1.27% selama tahun berjalan. Kinerja positif ini berbalik dengan kenaikan imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun yang justru naik dari 6.59% ke 6.69% (+10bps). Lebih jauh, pergerakan imbal hasil domestik juga tidak sejalan dengan penurunan imbal hasil UST 10 tahun yang turun dari 4.25% ke 4.20% (-5bps), dan di salah satu waktu periode ini sempat turun ke 4.07%. Pemicu utamanya adalah komentar Fed Chairman Jerome Powell yang terkesan *dovish*, menyatakan tingkat inflasi sudah tidak jauh lagi dari level yang diinginkan bank sentral untuk mulai menurunkan suku bunga. Di lain pihak, ketika data inflasi Amerika Serikat terakhir justru mengalami kenaikan ke 3.20% YoY dari bulan sebelumnya 3.10%, imbal hasil UST kembali naik ke kisaran 4.20%. Bank sentral Amerika Serikat tetap mempertahankan suku bunga di level 5.25%-5.50%

Dari dalam negeri, Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan di level 6.00% ditopang oleh inflasi yang jinak di level 3.05% YoY (konsensus 2.91% dan level bulan sebelumnya 2.75%). Walaupun lebih tinggi dibandingkan ekspektasi, tingkat inflasi di bulan Ramadan dan menjelang Idulfitri ini masih dalam kisaran target bank sentral antara 1.50% - 3.50%. Sepanjang bulan Maret, permintaan pada lelang obligasi dan sukuk terhitung rendah, sebesar IDR17.05 triliun untuk obligasi syariah dan IDR32.24 triliun untuk obligasi konvensional. Pemerintah juga menerbitkan dua seri Sukuk Ritel, SR020T3 (kupon 6.30% tenor 3 tahun) dan SR020T5 (kupon 6.40% tenor 5 tahun), keduanya menawarkan kupon lebih tinggi dibandingkan penerbitan ORI025, dan lebih sukses menarik minat dibandingkan dengan penerbitan sebelum-sebelumnya, dengan permintaan tercatat sebesar IDR21.44 triliun melebihi target penawaran IDR15 triliun. Walaupun begitu, pasar cenderung melemah di tengah kekhawatiran anggaran fiskal terkait program makan siang gratis dan kebijakan pro-pertumbuhan dari pemerintahan baru ke depannya.

Investor asing membukukan penjualan bersih senilai IDR26.42 triliun di bulan Maret, membuat kepemilikan asing turun ke 14.20% dari bulan sebelumnya 14.47%. Asuransi dan dana pensiun menjadi satu-satunya pembeli bersih, dengan kenaikan kepemilikan ke 18.59% dari sebelumnya 18.32%. Bank Indonesia mengambil posisi jual bersih, mengurangi kepemilikan IDR2.4 triliun, dengan persentase kepemilikan

The Indonesia bond market continued to record a positive performance with BINDO Index posted +0.17% MoM gain in March which equals to +1.27% on YTD basis. The positive reading was in contrast with the increasing yields with the 10Y INDOGB yields went up from 6.59% to 6.69% (+10bps). Furthermore, the yield movement was not in line with the declining 10Y UST yields which slipped from 4.25% to 4.20% (-5bps), and even reached its monthly low at 4.07% during the period. Major drivers were Fed Chair Jerome Powell dovish comments, saying that inflation is “not far” from where it needs to be for the central banks to start cutting interest rates. However, as US inflation data still increased to 3.20% YoY, hotter than expected and higher than previous month at 3.10%, the 10Y UST yields traded back around 4.20% area. The FOMC held its rates unchanged at 5.25%-5.50% during the period.

On the local space, Bank Indonesia kept its rates unchanged at 6.00% on the back of benign inflation at 3.05% YoY (cons: 2.91%, prev: 2.75%). Although it was higher than expected given the fasting month festivities, it remained within the central bank's inflation target of 1.50%-3.50%. During the month, the government bond and sukuk auction incoming bids were considerably weak, coming at IDR17.05Tn for sharia bond auction and IDR32.24Tn for conventional bond auction. Average demand of SUN and SBSN auction this year at IDR 55.08Tn and 22.29Tn, respectively. Moreover, the government issued two sukuk retail series, SR020T3 and SR020T5 each yielding 6.30% for 3-year tenure and 6.40% for 5-year tenure, offering relatively higher yields compared to the latest ORI025 issuances. It was also considered to be more successful than its predecessor as the demand came in at IDR21.44Tn, exceeding its initial target of IDR15Tn. Nevertheless, the market tend to be weaker worrying the fiscal budget dynamics given their pro-growth policy and free meal plan from next government going forward.

Foreign investors continued booking a net sell of IDR26.42 trillion in March, hence the foreign ownerships recorded a decrease to 14.20% of total outstanding tradable government bonds from 14.47% in the previous month. Insurance and pension funds were the only net buyers this month, their ownerships rose to 18.59% from 18.32%. Bank Indonesia became net sellers this period, reducing their holdings slightly

PASAR OBLIGASI

naik dari 24.27% ke 24.54%. Perbankan komersial mengalami jual bersih terbesar, kepemilikannya turun IDR43.66 triliun sehingga persentase kepemilikan turun dari 22.04% ke 21.56%. Walaupun investor individu dan lain-lain kali ini mengambil posisi jual, kepemilikannya naik dari 17.78% ke 17.99%. Sementara itu kepemilikan reksa dana stabil tidak berubah di 3.12%.

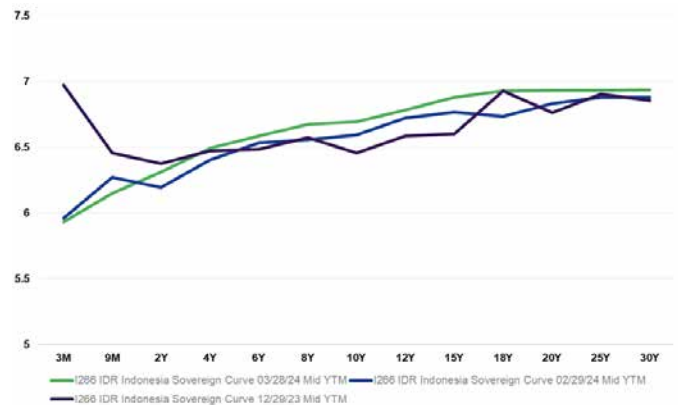
Kurva imbal hasil membentuk pola *bearish flattening* di bulan Maret, dengan imbal hasil obligasi tenor pendek paling kalah unggul. Imbal hasil tenor 2 tahun naik 12bps, diikuti tenor 5 tahun naik 11bps. Sejalan dengan tenor pendek, obligasi tenor menengah juga melemah, dengan imbal hasil tenor 10 tahun dan 15 tahun naik masing-masing 10bps dan 11bps. Di tenor panjang, imbal hasil 20 tahun naik 10bps dan 30 tahun naik 5bps.

Tenor	28-Mar-24	29-Feb-24	Change (bps)
2yr	6.31	6.19	12
5yr	6.58	6.47	11
10yr	6.69	6.59	10
15yr	6.88	6.77	11
20yr	6.93	6.83	10
30yr	6.94	6.88	5

BOND MARKET

by IDR2.4 trillion, yet their ownerships percentage continued to increase to 24.54% from 24.27%. Commercial banks turned to biggest sellers by reducing IDR43.66 trillion from their accounts hence their ownership percentage declined to 21.56% from 22.04%. Despite individual and other investors became net sellers, their ownerships still rose to 17.99% from 17.78%. Meanwhile mutual funds holdings remained unchanged at 3.12%.

The yield curve shown a bearish flattening pattern in March, with the short-end bonds underperformed the rest of the curve. The 2-year bond yields rose the most by 12bps, followed by the 5-year bond yields which increased by 11bps. In line with the short-end ones, the medium-term bonds weakened as well, the 10-year and the 15-year bond yields both rose by 10bps and 11bp. On the longer-end, the 20-year and the 30-year bond yields also jumped by 10bps and 5bps, respectively.



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. Informasi dalam dokumen ini disusun berdasarkan sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), namun MAMI tidak menjamin akurasi, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Baik MAMI atau afiliasinya, maupun direksi, pejabat atau pegawainya tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau yang dialami oleh orang atau pihak apapun dan dengan cara apapun yang dianggap timbul sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan atas dasar keseluruhan atau sebagian dari dokumen ini. Dokumen ini disusun untuk tujuan pemberian informasi dan tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi, nasihat profesional, penawaran, penjualan atau ajakan oleh atau atas nama MAMI kepada siapa pun untuk melakukan pembelian atau penjualan efek. Dokumen ini tidak memuat nasihat investasi, hukum, akuntansi, perpajakan atau pernyataan bahwa suatu investasi atau strategi sesuai atau cocok untuk kondisi Anda, atau merupakan rekomendasi khusus untuk Anda. Analisa tren ekonomi dalam dokumen ini tidak mengindikasikan hasil kinerja investasi masa depan. Dokumen ini dibuat dan pendapat yang disampaikan di dalamnya disusun oleh MAMI pada tanggal dokumen ini dipublikasikan, dan dapat berubah sesuai dengan kondisi pasar atau lainnya. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang. Investasi mengandung risiko, termasuk risiko berkurangnya nilai awal investasi. Dalam melakukan investasi, apabila ada keraguan, disarankan untuk berkonsultasi dengan penasihat profesional. MAMI adalah perusahaan Manajer Investasi yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. MAMI memulai bisnisnya pada tahun 1997 dengan izin dari Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997. Seluruh informasi terkini mengenai MAMI serta produk-produk dan layanannya dapat diakses di manulife.co.id. MAMI adalah bagian dari Manulife Investment Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Investment Management dapat ditemukan di manulife.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. The information in this document has been prepared based on sources that can be trusted by PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), however MAMI does not guarantee the accuracy, adequacy or completeness of the information and materials provided. Neither MAMI or its affiliates, nor its directors, officers or employees are responsible for any legal and financial consequences that arise, whether against or suffered by any person or any party and in any way deemed to be the result of actions taken on the basis of in whole or in part of this document. This material was prepared solely for informational purposes and does not constitute a recommendation, professional advice, an offer, solicitation or an invitation by or on behalf of MAMI to any person to buy or sell any security. Nothing in this material constitutes investment, legal, accounting or tax advice, or a representation that any investment or strategy is suitable or appropriate to your individual circumstances, or otherwise constitutes a personal recommendation to you. The economic trend analysis expressed in this material does not indicate any future investment performance result. This material was produced by and the opinions expressed are those of MAMI as of the date of this publication and are subject to change based on market and other conditions. Past performance is not an indication of future results. Investment involves risk, including the loss of principal. In considering any investment, if you are in doubt on the action to be taken, you should consult professional advisers. MAMI is as an Investment Manager that is registered and supervised by the Financial Services Authority of the Republic of Indonesia. MAMI started its business in 1997 by virtue Decision of the Capital Market Supervisory Board No. Kep-07/PM/MI/1997 dated 21 August 1997. All the latest information about MAMI, its products and services can be found at manulife.co.id. MAMI is part of Manulife Investment Management. Additional information about Manulife Investment Management may be found at manulife.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.



Melangkah bersama manajer investasi terbesar di Indonesia*

* Total dana kelolaan terbesar
Rp **101,6** triliun (Desember 2023)

* Dana kelolaan reksa dana Dolar AS terbesar
USD **402,3** juta (Desember 2023)

