



# Monthly **Research**

---

September 2018

**KIWOOM**   
SEKURITAS INDONESIA

**“LET IT GO”**

## Highlight

### LAST MONTH

### WHAT'S NEXT

### STRATEGY

### TEAM

#### Kalendar Ekonomi Global

- ❖ **US Initial Jobless Claims** turun dari sebelumnya 213k menjadi 203k. (Bloomberg)
- ❖ **US CPI MoM** tidak berubah di 0.2%. **YoY** turun dari sebelumnya 2.9% menjadi 2.7%. (Bloomberg)
- ❖ **US Continuing Claims** turun dari sebelumnya 1.710k menjadi 1.707k. (Bloomberg)
- ❖ **US Trade Balance** turun dari sebelumnya -\$45.7b menjadi -\$50.1b. (Bloomberg)
- ❖ **Euro ECB Main Refinancing Rate** tidak berubah di 0%, Marginal Lending Facility tidak berubah di 0.25%. Deposit Facility Rate tidak berubah di -0.4%. (Bloomberg)
- ❖ **Euro CPI Core YoY** turun dari sebelumnya 1.1% menjadi 1%. **CPI Estimate YoY** turun dari sebelumnya 2.1% menjadi 2%. (Bloomberg)
- ❖ **Euro GDP SA QoQ** tidak berubah di 0.4%. **YoY** turun dari sebelumnya 2.2% menjadi 2.1%. (Bloomberg)
- ❖ **China Foreign Reserves** turun dari sebelumnya \$3117.95b menjadi \$3109.72b. (Bloomberg)
- ❖ **China Exports YoY** turun dari sebelumnya 12.2% menjadi 9.8%. **Imports YoY** turun dari sebelumnya 27.3% menjadi 20%. (Bloomberg)

#### Kalendar Ekonomi Indonesia

- ❖ **Indonesia CPI YoY** naik dari sebelumnya 3.18% menjadi 3.20%. **CPI Core YoY** naik dari sebelumnya 2.87% menjadi 2.9%. (Bloomberg)
- ❖ **Indonesia Foreign Reserves** turun dari sebelumnya \$118.31b menjadi \$117.90. (Bloomberg)
- ❖ **Indonesia Export YoY** turun dari sebelumnya 19.68% menjadi 4.15%. **Imports YoY** turun dari sebelumnya 31.77% menjadi 24.65%. **Trade Balance** naik dari sebelumnya -\$2 miliar menjadi -\$1.02 miliar. (Bloomberg)

#### Berita Obligasi dan Ekonomi Domestik

- ❖ **Lembaga pemeringkat Fitch Ratings (Fitch)** mengafirmasi peringkat Indonesia pada level layak investasi (Investment Grade) pada 2 September 2018. Dalam siaran persnya, Fitch memberikan afirmasi atas Sovereign Credit Rating Republik Indonesia pada level BBB/outlook stabil. Beberapa faktor kunci yang mendukung keputusan tersebut, yaitu beban utang pemerintah yang relatif rendah, dan prospek pertumbuhan ekonomi yang baik di tengah tantangan sektor eksternal. (Bisnis)
- ❖ **Wacana Kementerian Keuangan (Kemkeu)** memangkas pajak penghasilan (PPH) atas bunga obligasi pemerintah kembali menghangat. Direktur Pinjaman dan Hibah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) mengatakan, kebijakan yang didiskusikan oleh pemerintah belum pasti akan seperti apa. Namun, arahnya bisa jadi PPh atas bunga obligasi pemerintah menjadi nol persen seperti yang pernah dikaji 2016 lalu. (Kontan)

- ❖ **Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati** memproyeksikan pertumbuhan ekonomi tahun depan, yang juga bertepatan dengan tahun politik, optimistis dapat mencapai 5,3%. "Untuk 2019, sampai hari ini kita proyeksikan pertumbuhan tahun depan 5,3%. Asumsinya didorong konsumsi rumah tangga 5,1%, investasi 7% dan ekspor-impor masing-masing 5,3% dan 7,1%". (Bisnis)

#### Bond Market Indicators

Data	Close		Bps Change	
	Last	Prev	Daily	YTD
<b>Global Bonds 10y (%)</b>				
Japan	0.13	0.14	1.1	(19)
Germany	0.42	0.47	3.1	(9)
US	3.06	3.08	1.3	91
Thailand	2.82	2.84	(0.1)	13
Malaysia	4.07	4.08	0.0	(1)
India	7.99	7.99	10.1	21
Brazil	11.43	11.60	0.0	1
Turkey	18.30	17.69	71.0	1099
<b>LIBOR (%)</b>				
1m	2.27	2.27	0.00	209
3m	2.40	2.40	0.00	214
12m	2.93	2.93	0.00	230
<b>JIBOR (%)</b>				
ON	5.63	5.63	(0.3)	(28)
1m	7.01	6.99	1.9	42
3m	7.35	7.35	0.2	18
<b>Prime Spread (bps)</b>				
SUN10y-UST10y	519	506	12.8	(43)
SUN10y-BI rate	75	65	10.8	46
SUN10y-Jibor3m	90	80	10.6	28
SUN10y-Inflation	537	527	10.8	566
<b>Tenure Spread (bps)</b>				
SUN5y-SUN3y	16	18	(1.6)	1
SUN10y-SUN5y	21	15	6.4	12
SUN20y-SUN10y	32	34	(2.1)	(18)
<b>Indonesian Government Yield Curve (%)</b>				
3y	7.88	7.82	6.0	32
5y	8.04	8.00	4.4	34
10y	8.25	8.15	10.8	46
15y	8.40	8.33	6.9	25
20y	8.72	8.67	4.8	42
30y	9.18	9.19	(0.1)	55

#### Macro Forecast

**2018**

Quartal	1Q	2Q	3Q	4Q
<b>BI 7 days RR</b>	4.50%	5.25%	5.75%	6.00%
Year	2016	2017	2018	2019
<b>Gdp</b>	5.00%	5.10%	5.20%	5.30%
<b>Inflation</b>	3.50%	3.80%	3.50%	3.90%
<b>BI 7 days RR</b>	4.75%	4.25%	6.00%	6.50%
<b>USDIDR</b>	13.473	13.555	14.600	14.750

*Source: Bloomberg, Kiwoom Sekuritas Indonesia*

## Highlight

### LAST MONTH

### WHAT'S NEXT

### STRATEGY

### TEAM

#### Our Focus Last Month

##### ❖ Argentina & IMF

Permasalahan pada bulan lalu mengenai krisis Argentina tampaknya berangsur angsur sudah mulai kembali pulih. Dukungan penuh dari IMF yang membuat Argentina menjadi tenang. Apalagi secara khusus tidak lama waktu berselang, Direktur IMF Christine Lagarde akan bertemu Menteri Keuangan Argentina, Nicolas Dujovne. Pembahasan mengenai Argentina mengenai bantuan pinjaman dengan IMF sudah mulai ada kemajuan. Managing Director IMF Christine Lagarde mengatakan bahwa pembahasan ini telah berlanjut ke level teknis. IMF juga dikabarkan telah bertemu dengan Deputi Gubernur Central Bank of Argentina Gustavo Cañonero. Dujovne menyampaikan harapannya IMF dapat menyepakati bantuan kepada Argentina sebelum akhir September 2018. Argentina dan IMF tengah membicarakan kesepakatan pinjaman senilai US\$50 miliar, yang sebelumnya sudah dibicarakan di Dewan Eksekutif IMF pada Juni 2018. Argentina sedang berupaya menghindari berulangnya siklus krisis ekonomi yang selalu terjadi tiap 10 tahun dalam 6 dekade terakhir. Pada 3 September 2018, Presiden Argentina Mauricio Macri mengeluarkan paket kebijakan baru yang mencakup sejumlah pajak ekspor baru dan pemangkasan anggaran demi memperbaiki defisit fiskal tahun depan.

##### ❖ Trade War = Infinity War

Presiden Trump kembali mengancam akan mengenakan tarif tambahan senilai \$267 miliar untuk barang-barang China setelah sebelumnya mengenakan tambahan senilai \$200 miliar. Selain itu China di hari yang sama juga telah mengenakan tarif balasan untuk produk impor Amerika senilai US\$60 miliar. Akibat adanya tarif balasan dari China, potensi Trump untuk mengenakan tarif tambahan senilai \$267 miliar semakin mendekati kenyataan. Sehingga apabila hal ini terlaksana, maka apabila kita perhitungkan, seluruh ancaman tarifnya mencapai nilai US\$517 miliar. Akibat tarif yang telah dikenakan inilah yang membuat China menolak undangan perundingan yang dilontarkan oleh Amerika. Dalam acara Sidang Umum Perserikatan Bangsa-Bangsa di New York pada Senin, 24 September 2018, diantara isu global, perang dagang antara Amerika dan China tampak paling menyedot perhatian. Dana Moneter Internasional (IMF) pada Juli memperingatkan bahwa output ekonomi global akan berkurang 0,5% dalam dua tahun jika AS menindaklanjuti semua ancaman tarifnya, yang diikuti retaliasi dari negara-negara lain dan pengetatan kondisi keuangan yang mengikis investasi bisnis.

##### ❖ Krisis Mata Uang Dunia

Menurut analisis dari Nomura Holdings Inc, ada tujuh negara berkembang berisiko besar jatuh dalam krisis mata uang. Negara tersebut adalah Sri Lanka, Afrika Selatan, Argentina, Pakistan, Mesir, Turki, dan Ukraina. Nomura juga menggolongkan delapan emerging markets dengan risiko krisis terkecil. Mereka adalah Indonesia, Brasil, Bulgaria, Kazakhstan, Peru, Filipina, Rusia, dan Thailand. Untuk mendapatkan penilaian ini, Nomura menggunakan metoda bernama Damocles, yang menghitung inflasi, defisit transaksi berjalan atau current account deficit (CAD), dan cadangan devisa. Indeks ini memberi nilai 0 sampai 200.

Equity Market Indicators		
IHSG		5,867.74
Changes		(0.13)
P/E Ratio		19.89
World Index		
DJI	26,773.94	0.46%
S & P	2,923.43	-0.04%
NASDAQ	7,999.55	-0.47%
FTSE	7,483.77	0.37%
NIKKEI	24,110.96	-0.66%
HANG SENG	27,091.26	-0.13%
STRAIT TIMES	3,267.40	0.51%
KOSPI	2,309.57	-1.25%
MSCI World	2,183.62	-0.06%
KLCI	1,796.30	-0.06%
Currency		
USD / IDR	15,075.00	0.23%
EUR / IDR	17,448.64	0.71%
JPY / IDR	132.41	0.03%
SGD / IDR	10,966.75	0.35%
GBP / IDR	19,621.35	0.49%
CNY / IDR	2,194.13	0.39%
MYR / IDR	3,641.74	0.27%
Commodity		
WTI	75.47	0.32%
Coal	114.90	-0.06%
CPO Malaysia	2,191.00	1.57%
Gold	1,203.40	-0.06%
Nickle	12,436.00	-0.06%
Tin	18,960.00	-0.06%

Chart 1. Kurs IDR vs Bond 10y vs Oil





## Highlight

## LAST MONTH

## WHAT'S NEXT

## STRATEGY

## TEAM

### Our Focus Last Month

Nilai di atas 100 artinya negara tersebut rentan terhadap krisis mata uang dalam 12 bulan ke depan. Sedangkan level di atas 150 memberi sinyal, krisis dapat meletus kapan saja. Menurut kami ditengah politisasi Rupiah dan Utang Indonesia, berita ini tentu menjadi angin penyejuk dan menetralsisir suasana jelang pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun depan.

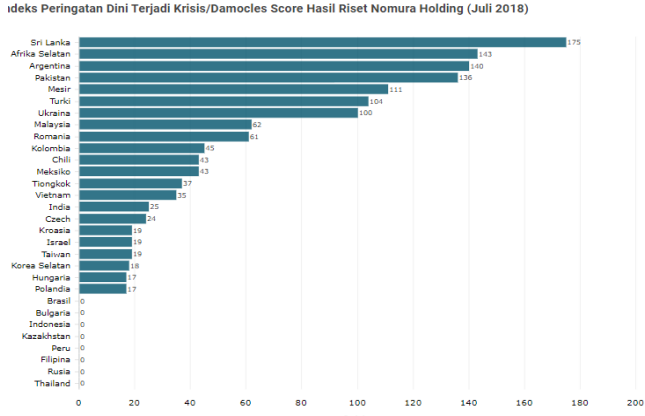
### ❖ Tapering Off Bank Sentral Eropa

**Bank Sentral Eropa** yang menyatakan tidak mengubah suku bunganya, namun mereka akan mengurangi program pembelian asset setelah bulan September 2018 usai. Dari sebelumnya €30 billion akan menjadi €15 billion dari October hingga December 2018. Mereka juga berharap bahwa inflasi dapat terus melanjutkan dikisaran 2%. Gubernur Bank Sentral Eropa, Mario Draghi menyampaikan bahwa ekonomi zona euro masih solid untuk menghadapi risiko global kendati ECB menurunkan perkiraan pertumbuhan ekonominya. Ancaman tersebut adalah, ketidakpastian didalam output global saat ini berasal dari munculnya proteksionisme, proses keluarnya Inggris dari Zona Euro, krisis keuangan Turki, hingga terkait dengan gejolak pasar keuangan dan ancaman tarif dari Amerika. munculnya proteksionisme. Adapun ECB memperkirakan pertumbuhan ekonomi Zona Euro akan mencapai 2% dan 1,8% pada tahun ini dan tahun depan, atau turun dari perkiraan sebelumnya sebesar 2,1% dan 1,9%. Sementara itu, perkiraan tingkat inflasi tetap tidak berubah di level 1,7% pada tahun ini dan tahun depan.

### ❖ The Fed

Pada akhirnya sebelum bulan September ditutup, The Fed memberikan hadiah manis. Kenaikkan suku bunga Fed Rate sebesar 25 bps menjadi kenaikan yang ke tiga kalinya pada tahun ini. Dalam pernyataannya, Powell menyatakan bahwa ini merupakan moment yang sangat baik. Tingkat pengangguran sebesar 3.9%, turun dari sebelumnya 4.5%. Inflasi yang terjaga stabil di 2% menjadi tolok ukur bagi perekonomian Amerika saat ini. Namun yang paling dinantikan adalah Dot Plot dari kenaikan tingkat suku bunga The Fed secara jangka Panjang. Kalau kita melihat dari gambar di sisi sebelah kanan, The Fed masih akan berpotensi menaikkan tingkat suku bunga hingga 2021, dengan titik tertinggi sebesar 3.375%. Tahun ini menyisakan satu kali lagi kenaikan The Fed pada bulan Desember nanti, yang dimana pada tahun 2019 akan berpotensi mengalami kenaikan sebanyak tiga kali lagi. Apabila kita melihat probabilitas kenaikan The Fed pada tahun ini dan tahun depan, maka Chart nomor 5 akan menjelaskan hal tersebut. Dari Chart tersebut, FOMC meeting pada bulan November nanti memiliki probabilitas 0%, yang dimana hal ini sesuai dengan yang disampaikan oleh Powell. Sehingga kenaikan yang paling memungkinkan adalah Desember 2018, dengan tingkat probabilitas sebesar 78.7%. Untuk tahun 2019, probabilitas kenaikannya hampir merata disemua bulan. Namun yang menonjol adalah Maret 2019, Juni 2019, dan October 2019, apabila kita asumsikan kenaikan The Fed tigas kali tahun depan. Hal ini akan menjadi gambaran secara garis besar, akan berada dimana BI Rate apabila kenaikan tingkat suku bunga The Fed akan kembali dinaikkan. Pekan lalu pun, Amerika juga telah mengumumkan pertumbuhan ekonomi sebesar 4.2% pada kuartal II/2018, didorong oleh belanja konsumen. Sejumlah data data ekonomi pun sesuai dengan yang diharapkan oleh Pemerintahan Donald Trump. Meskipun beberapa catatan riset menyatakan bahwa masih sulit untuk memprediksi kondisi dalam jangka Panjang.

### Chart 2. Indeks Peringatan Dini Terjadi Krisis Dini

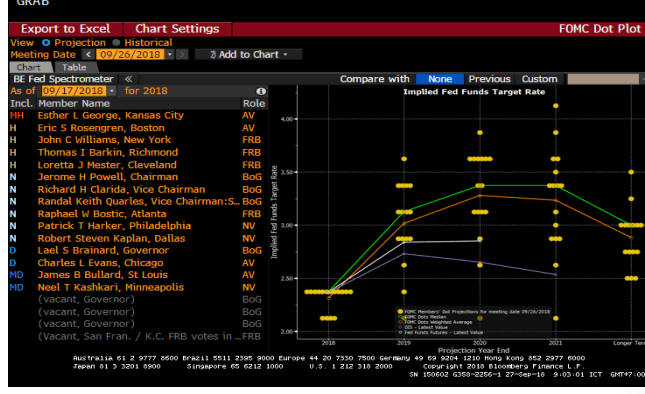


### Chart 3. IDR, ARS, TRY vs USD



\*Mata Uang Indonesia, Argentina, dan Turki

### Chart 4. Dot Plot The Fed



### Chart 5. The Fed Probability

Meeting	Hike	Prob	Cut	Prob	1.75-2.00	2.00-2.25	2.25-2.50	2.50-2.75	2.75-3.00	3.00-3.25	3.25-3.50	Fwd Rate
11/08/2018	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.18
12/19/2018	77.5%	0.0%	0.0%	22.5%	77.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.37
01/30/2019	78.7%	0.0%	0.0%	21.3%	74.7%	4.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.38
03/20/2019	91.3%	0.0%	0.0%	8.7%	43.1%	45.8%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.53
05/01/2019	92.5%	0.0%	0.0%	7.5%	38.5%	45.5%	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.57
06/19/2019	95.7%	0.0%	0.0%	4.3%	25.3%	42.5%	24.0%	3.7%	0.1%	0.1%	0.1%	2.67
07/31/2019	96.1%	0.0%	0.0%	3.9%	23.2%	40.8%	25.9%	5.7%	0.5%	0.5%	0.5%	2.71
09/18/2019	97.1%	0.0%	0.0%	2.9%	18.4%	36.4%	29.6%	10.7%	1.8%	1.8%	1.8%	2.77
10/30/2019	97.2%	0.0%	0.0%	2.8%	17.8%	35.7%	29.9%	11.5%	2.2%	2.2%	2.2%	2.78

## Highlight

## LAST MONTH

## WHAT'S NEXT

## STRATEGY

## TEAM

### Our Focus Last Month

#### ❖ Bank Indonesia

Bank Indonesia pada akhirnya menaikkan tingkat suku bunganya akibat tingginya volatilitas Rupiah yang terjadi akhir akhir ini. Selain itu alasan yang kedua adalah kenaikan suku bunga The Fed yang kembali pada bulan September ini menaikkan tingkat suku bunganya sebesar 25 bps sehingga menjadi 2% – 2.25%. Untuk menahan capital outflow yang akan keluar akibat kenaikan tingkat suku bunga The Fed, maka Bank Indonesia pun dengan sigap menaikkan tingkat suku bunga BI 7 Days RR sebesar 25 bps. Kami melihat hal ini merupakan antisipasi yang sangat baik karena Bank Indonesia tidak sungkan untuk menaikkan tingkat suku bunga. Selain itu Bank Indonesia mengeluarkan jurus sakti baru untuk melaukan stabilitas nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika. Jurus sakti mandraguna yang baru bernama Domestic Non Deliverable Forward (DNDF). DNDF merupakan pasar derivatif valas yang bisa digunakan untuk melakukan hedging kurs di dalam negeri. Semua transaksi dilakukan menggunakan rupiah sehingga Bank Indonesia tak perlu menggunakan cadangan devisa ketika melakukan intervensi. Kepala Departemen Pengelolaan Moneter Bank Indonesia Nanang Hendarsah mengatakan, pasar DNDF ini dimaksudkan untuk mengimbangi pasar NDF offshore yang selama ini dinilai menjadi pemicu gejolak nilai tukar rupiah. "Biasanya hedge fund asing ketika melihat sentimen negatif global yang berpotensi menekan kurs, mereka biasanya masuk di NDF offshore untuk mengamankan risiko kurs padahal asetnya di SBN tidak kemana-mana alias tetap di Indonesia, akhirnya aksi ini membuat pasar NDF di luar meroket dan itu membuat pasar spot di dalam negeri terpengaruh," katanya. Gubernur Bank Indonesia juga menyampaikan akan menggunakan strategi 'Pre-Emptive Front Loaded', untuk memastikan stabilitas keuangan. Di Asia, Bank Indonesia merupakan salah satu Bank Central yang aktif melakukan intervensi dan menaikkan tingkat suku bunganya. Apabila menilik Chart yang ada disebelah kanan, Bank Sentral Indonesia telah melakukan intervensi hamper sebesar 10% dari Cadangan Devisanya. Disusul oleh Philipina dan India. Oleh sebab itu kami menilai bahwa Bank Indonesia memberikan keyakinan kepada pasar serta siap untuk melakukan langkah langkah yang diperlukan, untuk menjaga stabilitas Rupiah sesuai dengan nilai fundamentalnya. Selisih spread antara BI Rate dengan The Fed pun apabila kita menilik Chart disebelah kanan juga sudah mulai mengecil. Itu artinya meskipun kita dengan peringkat BBB, namun fundamental ekonomi kita dapat dikatakan baik sehingga mampu mengecilkan selisih tingkat suku bunga dengan Amerika yang memiliki rating AAA. Namun kembali lagi, ketika tingkat suku bunga di Amerika mulai melakukan normalisasi, Indonesia harus menyesuaikan sehingga biar bagaimanapun, spread premium harus tetap dijaga, untuk menjaga capital inflow di Indonesia.

#### ❖ Cadangan Devisa dan Neraca Perdagangan

Lagi lagi Cadangan Devisa harus mengalami penurunan sebesar US\$ 400 juta, penurunan ini melambat dari bulan sebelumnya sebesar US\$ 1.5 miliar. Penurunan Cadangan Devisa ini terjadi tentu bukan tanpa sebab. Intervensi yang terus menerus dilakukan oleh Bank Indonesia merupakan penyebab salah satu penurunan Cadangan Devisa ini yang diikuti oleh pembayaran utang. Cadangan Devisa saat ini berada di US\$ 117.9 miliar, yang berarti setara dengan impor selama 6.8 bulan atau impor selama 6.6 bulan diikuti dengan pembayaran utang luar negeri. Jumlah ini masih dikatakan lebih dari cukup, karena standar internasional seharusnya setara dengan impor 3 bulan. Lagi lagi dibulan August lalu Indonesia mengalami deficit kembali dengan nilai -US\$1.02 miliar. Secara nominal, memang deficit ini lebih kecil dari pada bulan sebelumnya sebesar – US\$2 miliar. Permasalahan yang terjadi saat ini adalah bagaimana caranya untuk mengurangi impor, namun memperbesar ekspor, sedangkan untuk mengeksport kita masih memerlukan impor. Sesuatu hal yang dilematis selama kita masih belum belajar untuk mengeksport mentah menjadi barang setengah jadi.

Chart 6. BI 7 Days Reverse Repo

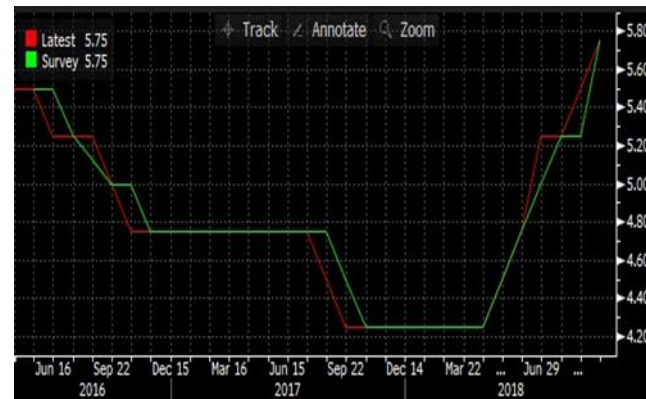


Chart 7. Central Bank Reserves Retreat in Asia

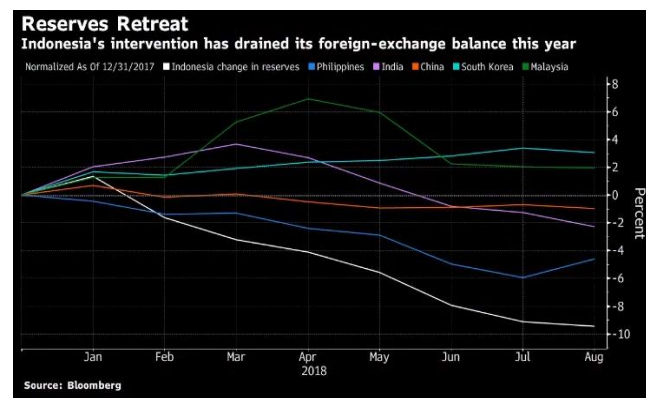


Chart 8. Spread Bank Indonesia vs The Fed

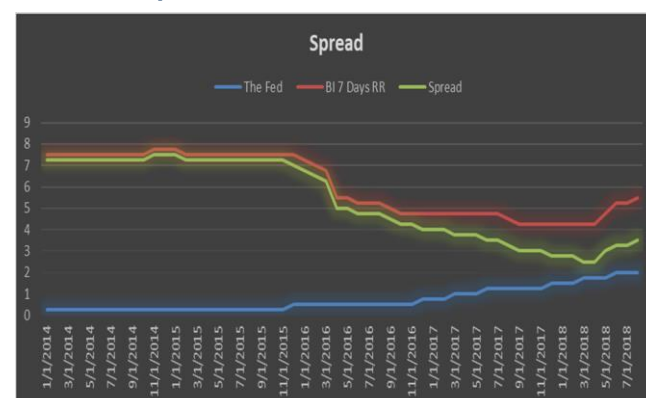


Chart 9. Export Import vs Trade Balance



Highlight

LAST MONTH

WHAT'S NEXT

STRATEGY

TEAM

Our Focus Next Month

❖ Perang Dagang Amerika vs China

Setelah sebelumnya tanggal 24 September 2018 lalu Amerika dan China sama sama mengenakan tarif impor, babak baru berikutnya muncul ketika keduanya berjumpa dengan Dewan Keamanan PBB pada 26 September 2018 lalu. Presiden Amerika Serikat Donald Trump meningkatkan tensi antara Amerika dan Beijing dengan menuduh China ikut campur dalam pemilu paruh waktu pada November mendatang untuk menghentikan Trump dan Partai Republik terkait kebijakan perdagangan dengan China. Permasalahan ini masih terus berlanjut hingga saat ini yang dimana, China kemarin memberikan tarif kepada barang barang pertanian Amerika, seperti kacang kedelai dan daging yang dimana kedua barang ini diproduksi di Negara Negara yang sangat banyak memilih Donald Trump dalam pemilu 2016 lalu. Tuduhan ini pun disanggah oleh China melalui Menteri Luar Negeri China Wang Yi. Tuduhan mengenai transfer teknologi pun di bantah. Akibat kejadian ini, hubungan Amerika dan China masih akan terus memanas. Tidak hanya itu saja, disela sela Sidang Umum Perserikatan Bangsa Bangsa di New York, diantara sederet isu global, perang antara Amerika dan China merupakan hal yang paling meresahkan. Para pemimpin negara dari Amerika Latin, Afrika, dan Asia mengemukakan kekhawatiran tentang meningkatnya ketegangan antara dua ekonomi terbesar di dunia tersebut setelah pemerintah AS dan China memberlakukan tarif lanjutan terhadap produk impor satu sama lain senilai miliaran dolar AS. Keprihatinan perdagangan jarang diangkat di Sidang Umum PBB tahunan. Hampir 200 pemimpin dunia lebih fokus pada isu-isu politik domestik dan krisis global besar seperti perang di Suriah dan krisis pengungsi di Eropa. Namun kali ini, isu konflik perdagangan sepertinya benar-benar telah mempengaruhi. Dana Moneter Internasional (IMF) pada Juli memperingatkan bahwa output ekonomi global akan berkurang 0,5% dalam dua tahun jika AS menindaklanjuti semua ancaman tarifnya, yang diikuti retaliasi dari negara-negara lain dan pengetatan kondisi keuangan yang mengikis investasi bisnis.

❖ Pertemuan Tahunan Internasional Monetary Fund – World Bank 2018

Sebentar lagi Indonesia akan menjadi pusat perhatian Dunia. Perhelatan Pertemuan Tahunan IMF akan digelar di Nusa Dua, Bali. Melalui Pertemuan Tahunan ini, diharapkan akan menghasilkan suatu output nyata yang dituangkan dalam kesepakatan bernama Bali Initiative, mencakupi, capital package, study of urbanization, human capital index dan Bali fintech principles. Pemerintah berencana mencapai kesepakatan yang nantinya menjadi tolok ukur internasional dalam memperkuat perekonomian dunia. Pertama mengenai capital package atau paket permodalan, saat ini Bank Dunia tengah menyelesaikan skema kenaikan modal untuk IBRD dan IFC, sebagai tindak lanjut hasil Spring Meetings 2018 yang ditargetkan selesai Juli 2018. Skema ini akan disepakati dalam pertemuan dan diharapkan dapat meningkatkan peran WB dalam mengentaskan kemiskinan dan meningkatkan kesejahteraan sosial secara global. Kedua mengenai studi urbanisasi, WB bekerja sama dengan Kementerian PPN/Bappenas dan Kementerian Keuangan melakukan penelitian mengenai urbanisasi di Indonesia.

Chart 10. Inflasi vs Bi Rate vs Kurs US

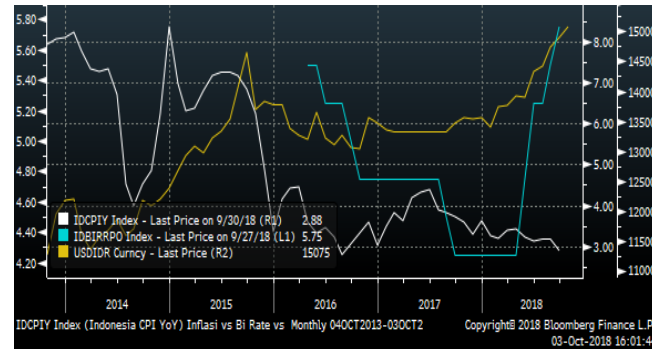
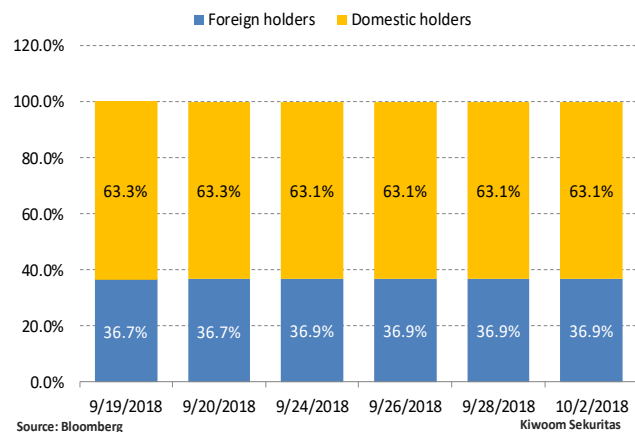


Chart 11. Yield UST 10y vs Yield Indonesia 10y



Chart 12. Bond Holder



## Highlight

LAST MONTH

WHAT'S NEXT

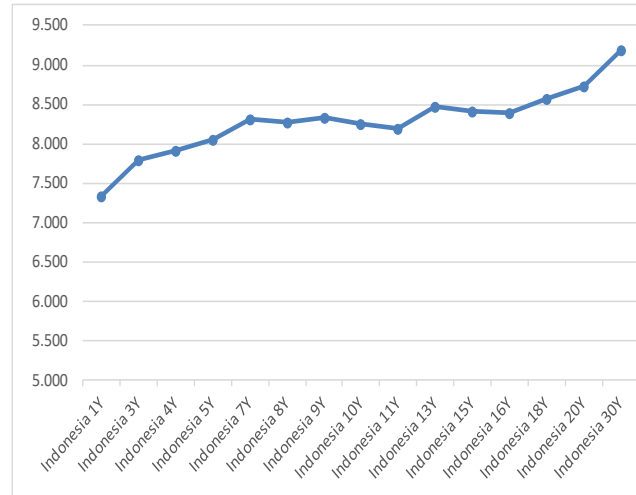
STRATEGY

TEAM

### Our Focus Next Month

Penelitian tersebut diharapkan dapat menghasilkan kebijakan-kebijakan kunci yang dapat menjadi referensi negara-negara di dunia mengenai pengelolaan urbanisasi agar dapat memberikan keuntungan optimal bagi pertumbuhan ekonomi. Ketiga mengenai Indeks Pembangunan Manusia atau Human Capital Index (HCI), WB akan merilis versi pertama HCI yang dapat dijadikan referensi bagi pengambil keputusan di negara-negara anggota dalam menetapkan kebijakan mengenai investasi di bidang pendidikan dan kesehatan. "Indonesia sudah mengadaptasi upaya pembangunan HCI ini dengan kebijakan 20% anggaran APBN untuk pendidikan, dan melalui HCI ini kita dapat melakukan pengelolaan anggaran itu dengan tepat sasaran. Keempat dan yang terakhir terkait teknologi finansial (Fintech), pembahasan mengenai fintech ini merupakan topik yang diusulkan Presiden Joko Widodo. Menurutnya, Jokowi mengusulkan secara resmi kepada Direktur Pelaksana Dana Moneter Internasional (IMF) Christine Lagarde agar pada pertemuan tahunan tersebut membahas mengenai fintech.

Chart 13. Yield Curve



### Our Strategy for Fixed Income.

Rupiah akan mulai memasuki masa tenang selama kurang lebih dua bulan kedepan. Dengan tidak adanya sentimen yang membayangi khususnya dari global, rupiah dan pasar obligasi berpotensi untuk menguat. Secara jangka pendek konfirmasi penguatan telah ditunjukkan dengan membentuk trend menguat meskipun secara jangka menengah hingga panjang pasar obligasi masih akan mengalami pelemahan. Saat seperti ini akan menjadi moment penguatan pasar obligasi yang dapat digunakan sebaik mungkin untuk mengambil profit taking dan rebalancing portfolio. Tidak hanya itu saja, shifting durasi obligasi mungkin akan terjadi khususnya bagi obligasi 5y dan 10y. Dari yang semula Fixed Rate 63 dan Fixed Rate 64 akan menjadi Fixed Rate 77 untuk obligasi berdurasi 5y dan Fixed Rate 78 untuk obligasi berdurasi 10y. Seri yang terbaru ini tentu memiliki durasi yang lebih sesuai dengan jatuh temponya, sehingga ketika dalam pembuatan portfolio alokasi dananya akan lebih tepat. Seri yang baru ini berpotensi akan terus di cari oleh para pelaku pasar dan investor, karena salah satunya adalah akan menjadi obligasi acuan untuk tahun depan. Situasi dan kondisi dimana keluarnya investor asing dari pasar obligasi seharusnya menjadi sambutan positif, karena secara tidak langsung mereka mengurangi porsi mereka sendiri, sehingga mendorong investor domestic untuk bisa meningkatkan porsi kepemilikannya di pasar obligasi. Sehingga volatilitas yang disebabkan oleh keluar masuknya dana asing dapat di minimalisir. Kami merekomendasikan untuk mulai masuk membeli pasar obligasi dalam negeri dengan volume kecil hingga sedang dengan terfokus pada seri seri berjatu tempo dibawah 10y. Tetap menaruh porsi dengan obligasi jangka Panjang, namun perbandingannya adalah 70 : 30. 70 untuk jangka pendek, dan 30 jangka panjang.

### Our Strategy for Equity.

Pasar masih dibayangi pengaruh dari faktor-faktor eksternal terutama kondisi perang tarif antara AS dan China yang dikhawatirkan akan menghambat pertumbuhan ekonomi global, juga kondisi krisis keuangan yang terjadi di Turki dan Argentina yang dapat berpengaruh kepada negara-negara Emerging Market. Efek dari faktor eksternal telah menyeret terdepresiasi nilai rupiah terhadap dollar AS hal ini tentunya berimbas pada pasar modal. Terdepresiasi nilai rupiah sangat di khawatirkan oleh pelaku pasar yang dikawatirkan berimbas pada fundamental ekonomi Indonesia. Dengan kondisi tersebut tentunya pemerintah berjuang keras untuk menjaga stabilitas fundamental ekonomi yang lebih baik dan peran bank sentral dalam hal ini bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai rupiah untuk tidak terdepresiasi lebih dalam lagi seperti yang dialami negara-negara emerging market lainnya. Kondisi eksternal yang cenderung kurang kondusif akhir-akhir ini membuat BI perlu lebih waspada terhadap potensi aksi jual lebih lanjut terhadap Rupiah. Terdepresiasi nilai rupiah memberikan efek ke perusahaan yang menggunakan bahan baku impor, sehingga akan menaikkan harga cost itu sendiri. Beberapa industry seperti farmasi, ritel, baja, dan industri dasar yang menggunakan banyak komponen dari luar negeri tentu akan memberikan dampak.

Tercapainya kesepakatan dagang antara Amerika, Kanada dan Mexico tentunya membawa sentiment positif, diharapkan tercapainya kesepakatan tersebut memberikan hal yang sama dengan perang tarif yang terjadi antara AS dan China. Sejauh ini kami menilai tekanan global masih sangat mempengaruhi pergerakan pasar modal di dalam Negeri. Kami merekomendasikan saat ini dikarenakan tekanan global, sehingga strategi wait and see lebih baik sembari menanti laporan keuangan kuartal ke tiga. Sentimen global yang paling dekat adalah, krisis fiscal yang sedang terjadi di Italia. Kami masih memasang target IHSG hingga akhir tahun di 6.150.



Monthly  
Research

## Our Team

---



**Maximilianus Nico Demus, CSA®, CRP®**

**Associate Director**

nico@kiwoom.co.id | 021 526 1326