



September
2021

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Widening relaxation.

Relaksasi kebijakan pengetatan aktifitas masyarakat yang terus dilakukan oleh pemerintah membuahkan hasil. Masyarakat dengan cukup cepat beradaptasi dengan keadaan sehingga roda perekonomian sudah mulai bergerak. Vaksinasi yang berjalan sangat cepat menambah optimisme pasar akan perkembangan covid-19 yang terkendali. Seiring dengan membaiknya kondisi dalam negeri, Indonesia mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga komoditas energi yang cukup signifikan. Membaiknya perekonomian dunia membuat permintaan melonjak akan barang naik, sehingga bahan baku dan komoditas energi yang dibutuhkan semakin besar. Selain itu, pemerintah masih memiliki dana yang cukup besar untuk menopang konsumsi dan menjaga agar sektor kesehatan bergerak sesuai rencana.

Perhatian utama pada bulan September berada pada fiskal dan moneter Amerika Serikat. Dari sisi fiskal, pemerintah Amerika berusaha untuk meloloskan anggaran infrastructure plan USD 1,2 triliun dan anggaran sosial USD 3,5 triliun yang akan dipergunakan dalam 10 tahun kedepan untuk bidang edukasi, kesehatan dan anak, perubahan iklim dan lain lain. Sementara dalam meeting FOMC bulan September, the Fed menahan suku bunga acuan masih dalam rentang 0% - 0,25% dan mengungkapkan akan mulai pengurangan stimulus pembelian aset mulai bulan November 2021 sampai dengan pertengahan 2022. Hal tersebut dilakukan oleh the Fed setelah melihat dua target perekonomian mengalami kemajuan yang substansial yaitu pergerakan inflasi yang sudah mendekati rata - rata 2% dan perkembangan tenaga kerja yang baik.

Bila melihat perkembangan pandemi di akhir bulan September, Indonesia terlihat sudah semakin baik. Angka kasus harian secara nasional sudah turun ke rata-rata di bawah 1.500 kasus/hari. Sementara tingkat vaksinasi dosis pertama mencapai 94 juta orang (45%) dari total target 208,3 juta penduduk, kenaikan yang cukup signifikan selama sebulan sekitar 27 juta dosis diberikan. Sementara tingkat vaksinasi dosis kedua mencapai 53 juta orang (23%), naik sebanyak 15 juta dalam sebulan. Kecepatan kenaikan tingkat vaksinasi di Indonesia karena kesadaran masyarakat serta dorongan pemerintah yang terus disuarakan. Rasio keterisian rumah sakit dari covid-19 cukup rendah di 7%. Pemerintah tetap waspada meskipun kemajuan sudah banyak tercapai dimana pemerintah masih menerapkan protokol sesuai data perkembangan yang tercatat.

Banyak data domestik yang menunjukkan kondisi yang membaik dimana Indonesia memiliki pondasi yang kuat untuk kembali bertumbuh. Kita dapat memahami bahwa karena PPKM, PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen turun pada bulan Juli dan Agustus. Namun kedua data tersebut naik signifikan pada bulan September. Neraca perdagangan bulan Agustus membukukan rekor tertinggi sejak 2006 pada USD 4,74 milyar, sedangkan pada bulan September juga tinggi di USD 4,37 milyar. Cadangan devisa juga membukukan rekor tertinggi dalam sejarah yang berada pada USD 146,9 milyar. Penjualan mobil masih tumbuh 73% YoY pada September dimana insentif pajak PPnBM diperpanjang hingga akhir tahun. Sementara, volume jalan tol sudah hampir balik ke level sebelum pandemi. Mandiri Spending Index juga mengindikasikan bahwa belanja domestik telah pulih dimana baik indeks nilai belanja sudah balik ke kondisi sebelum pandemi sedangkan indeks frekuensi belanja bertumbuh kuat.

Pendapatan fiskal melanjutkan pertumbuhan mencapai 14% YoY selama 8 bulan 2021 (vs target 2021 tumbuh 7%) dari sebelumnya 9% YoY di semester pertama yang didukung oleh ekonomi domestik dan global. Di sisi lain, pengeluaran fiskal melambat ke 1,5% YoY di 8M21 dibandingkan 9,4% YoY di semester pertama. Selain itu, dana PEN (Pemulihan Ekonomi Nasional) hanya mencapai 53% per 17 September 2021 dari total Rp 744,75 triliun. Kementerian Keuangan memperkirakan bahwa pertumbuhan GDP 3Q21 mampu mencapai 4% - 5% meskipun PPKM diterapkan hampir di semua kota di Indonesia.

Pertumbuhan GDP di kuartal ketiga tahun ini masih bisa setidaknya 4%, karena pada kuartal tahun lalu pertumbuhan ekonomi Indonesia masih mencatatkan penurunan -3,49% yoy. Jika dilihat pada tahun ini, harga komoditas bertahan di level atas dan sepertinya Indonesia mendapatkan keuntungan dari keadaan tersebut, khususnya wilayah di luar Jawa.

Kedepannya, pemerintah masih memiliki banyak sumber daya untuk mendukung pertumbuhan di kuartal keempat melalui pengeluaran fiskal dan kebijakan PPKM yang lebih longgar. Perusahaan mulai menaikkan harga jual dimana hal tersebut akan menaikkan margin keuntungan perusahaan. Menurut kami, perusahaan akan mulai meningkatkan kapasitas dan investasi jika permintaan akan barang dan jasa sudah mulai meningkat melebihi kapasitas normal saat ini. Efek domino dari kredit perbankan menuju ekonomi akan berlanjut, dimulai dengan saham - saham siklikal.

Mengenai kenaikan suku bunga, DOT plot the Fed mengindikasikan akan ada tiga kali kenaikan sampai akhir tahun 2023 dan kenaikan tersebut dapat terjadi lebih awal. Dengan pandangan yang hawkish dari the Fed dan besar kemungkinan anggaran Amerika Serikat segera disahkan sehingga obligasi pemerintah akan bertambah banyak, maka yield dari US Treasury 10 tahun merangkak naik. Untuk obligasi pemerintah Indonesia, melihat pertumbuhan pendapatan negara yang cukup tinggi serta masih tersedia dana hasil kerja sama Kemenkeu dan BI pada SKB 3, sepertinya penerbitan obligasi negara akan semakin berkurang. Bahkan tidak tertutup kemungkinan lelang pada akhir tahun dapat diadakan. Maka dari itu, kami merasa yield dari obligasi acuan yaitu obligasi pemerintah 10 tahun masih dapat mengalami penurunan.



Sumber gambar: Detik.com

Tabel

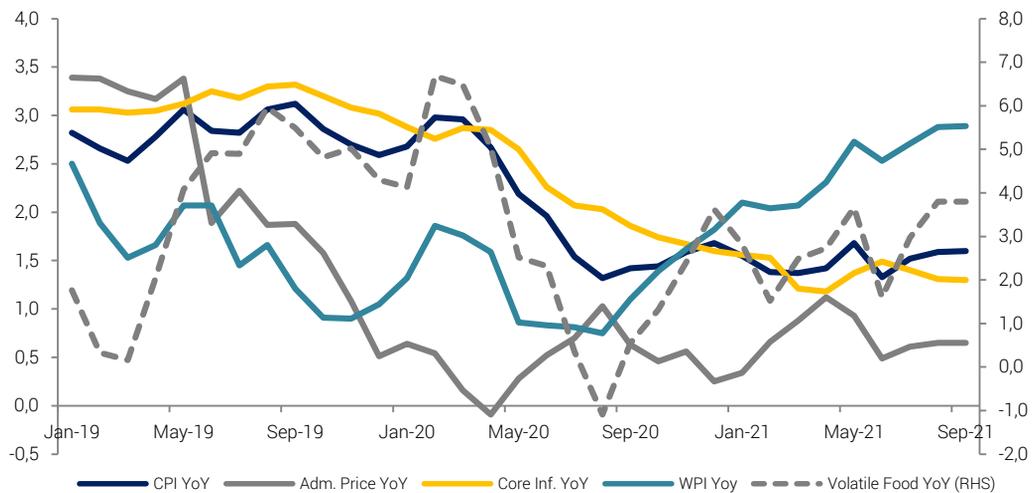
Data Ekonomi

	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21
Inflasi (% yoy)	1,38	1,37	1,42	1,68	1,33	1,52	1,59	1,60
Neraca Perdagangan (USD mn)	2.001	1.567	2.286	2.698	1.323	4.123	4.748	4.370
Neraca Berjalan (% PDB)		-0,4			0,8			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	138,8	137,1	138,8	136,4	137,1	137,4	144,8	146,9
Uang Beredar (M2) - % yoy	11,3	6,9	11,5	8,1	11,3	8,8	6,9	tba
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
PMI	50,9	53,2	54,6	55,3	53,5	40,1	43,7	52,2
IKK	85,8	93,4	101,5	104,4	107,4	80,2	77,3	95,3
Penjualan Mobil (% yoy)	-38,2	+10,6	+898,8	+1422,2	+477,0	+163,2	+123,3	+73,0
Penjualan Motor (% yoy)	-31,1	-7,2	+282,1	+1065,7	+155,1	+28,9	+48,2	+22,0

Sumber: BI, BPS, Gaikindo, AISI, Bloomberg, MMI

Deflasi bulanan pada September.

Grafik
Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

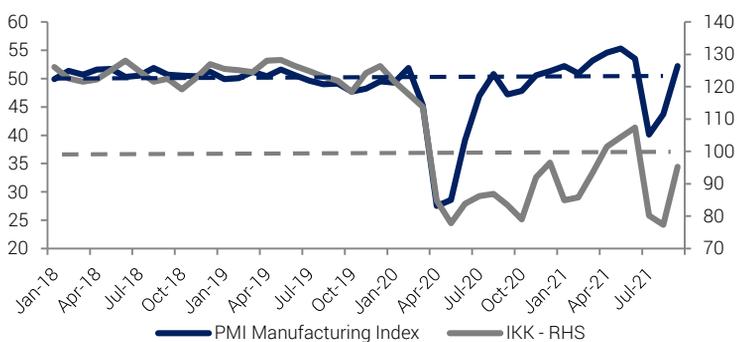
Indeks Harga Konsumen pada September mengalami deflasi 0,04% mtm, dibandingkan bulan sebelumnya di Agustus dengan inflasi 0,03% mtm. Sementara jika dilihat dari perubahan tahunan, inflasi mencapai 1,6% yoy. Komponen penyumbang deflasi terbesar pada bulan September adalah kelompok makanan yang mengalami -0,12 ppt (percentage points). Sementara komponen perumahan dan restoran menyumbang inflasi masing – masing 0,02 ppt.

Inflasi inti tercatat hampir 1,30% yoy (0,13% mtm) di September, turun dari sebelumnya 1,31% yoy (0,21% mtm) pada Agustus. Penurunan terjadi dipengaruhi oleh penurunan harga komoditas emas namun tertahan oleh inflasi sewa rumah seiring mobilitas masyarakat yang membaik akibat pelonggaran pembatasan aktivitas.

WPI (indeks harga pedagang besar) tercatat flat -0,01% mtm, dan secara tahunan masih cukup bertahan di 2,89% yoy. Dari sektor pembentuk terlihat bahwa sektor pertanian mengalami deflasi 0,17 ppt sementara sektor manufaktur mengalami inflasi 0,16 ppt seiring dengan naiknya PMI Manufacturing di Indonesia.

PMI Manufacturing dan IKK sama – sama rebound kuat.

Grafik
Perkembangan PMI Manufacture dan Indeks Kepercayaan Konsumen



Sumber: Bloomberg, MMI

Setelah dua bulan mengalami kontraksi di bawah 50, PMI Manufacturing di September kembali ekspansi di atas 50 mencapai 52,2, dari sebelumnya di 43,7 di Agustus. Pencapaian ini cukup menarik karena PPKM masih berlaku namun terjadi relaksasi kebijakan dilakukan pemerintah ternyata ampuh karena pelaku usaha tetap produktif dengan menerapkan protokol yang dianjurkan pemerintah. Baik output manufaktur dan permintaan baru meningkat setelah dua bulan penurunan tajam. Namun rantai pasokan masih berada di bawah tekanan, menyebabkan tekanan harga meningkat bagi perusahaan manufaktur.

Kesulitan pengiman juga menyebabkan waktu pengiriman dari pemasok diperpanjang pada September. Meskipun sudah ada pelonggaran, pembatasan Covid-19 masih menjadi penyebab utama penundaan. Tekanan harga di sektor manufaktur masih terjadi di September, sehingga perusahaan manufaktur terus membebankan sebagian biaya ini kepada klien, dengan inflasi harga output terus meningkat cepat selama hampir 3 tahun.

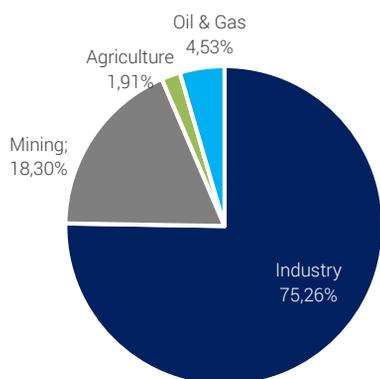
Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) melompat tinggi mencapai 95.5 pada September, dibandingkan 77,3 pada bulan sebelumnya. Peningkatan IKK terjadi pada seluruh kategori pengeluaran, pendidikan dan kelompok usia. Selain IKK, Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen juga terpantau membaik, meningkat dari 59,4 dan 95,3 di Agustus menjadi 72,7 dan 118,2 pada September. Dari survei tersebut, terlihat konsumen memprakirakan ekspansi kondisi perekonomian akan membaik seiring dengan menurunnya penyebaran kasus covid-19 seiring dengan laju vaksinasi dan perluasan relaksasi aktifitas masyarakat.

Proporsi pendapatan yang digunakan untuk konsumsi (average propensity to consumer ratio) pada September tidak berubah dari bulan sebelumnya yaitu 75.0%. Proporsi pendapatan yang disimpan (saving to income ratio) tercatat 14.1% pada September, mengalami penurunan dari 14,6% pada bulan sebelumnya. Sedangkan rasio pembayaran cicilan utang terhadap pendapatan (debt to income ratio) sebesar 10,9% pada September, meningkat dari 10,4%.

Neraca dagang masih mencatatkan surplus tertinggi.

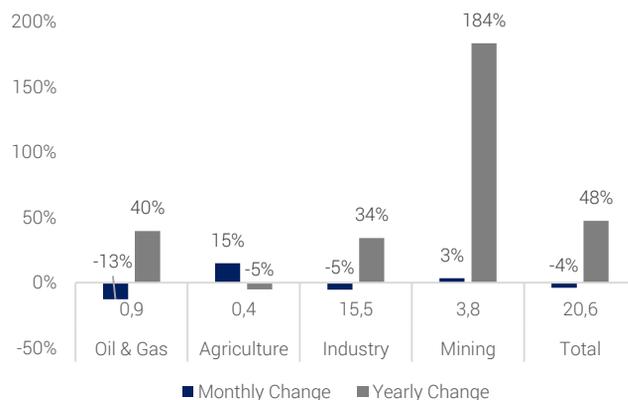
Ekspor Indonesia masih mengalami kenaikan signifikan sebesar 48% yoy menjadi USD 20,6 milyar pada bulan September, dimana kenaikan pada September sebenarnya sudah sedikit menurun dibandingkan bulan Agustus secara tahunan. Sektor yang masih menyumbangkan pertumbuhan tinggi adalah sektor pertambangan 184% yoy akibat kondisi ketersediaan batu bara yang menurun dan konsumsi yang meningkat karena re-opening dan menjelang musim dingin di belahan bumi utara. Dari sektor industri juga meningkat 34% yoy karena permintaan yang meningkat terutama dari besi dan baja.

Grafik
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

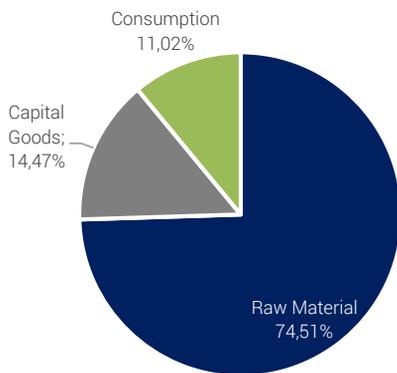
Grafik
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

Pada kenaikan impor bulan September sebesar 40,31% yoy terdorong lebih besar pada impor barang konsumsi 59,66% dan impor bahan baku 45,46% yoy. Kenaikan tersebut memberi sinyal bahwa perekonomian domestik terus bergerak. Namun demikian, secara nominal nilai import selama PPKM Juli - September belum mampu melampaui nilai nominal impor bulan Juni. Menurut kami pemerintah memainkan peranan besar dalam menciptakan pertumbuhan konsumsi dan investasi. Bila kebijakan tepat dalam pembukaan kembali ekonomi saat ini, maka nilai impor akan tumbuh lebih tinggi.

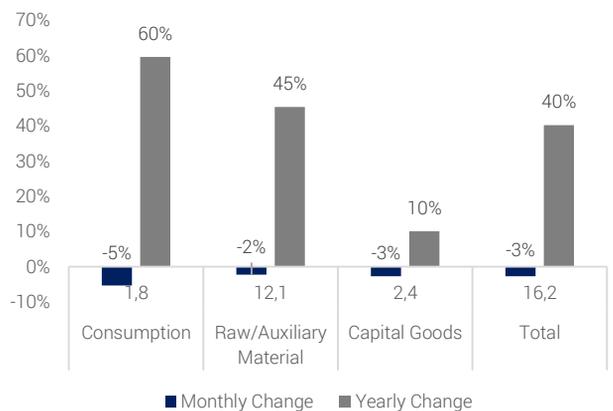
Grafik Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS, MMI

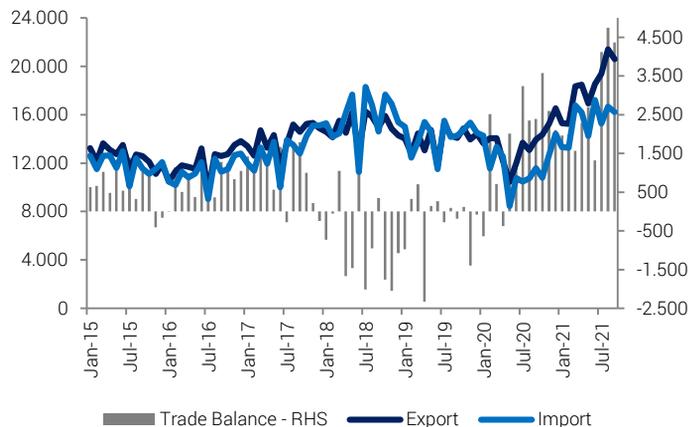
Melanjutkan tren surplus selama 16 bulan sebelumnya, Indonesia kembali mempertahankan surplus tebal di neraca dagang bulan September. Surplus ini terjadi dimana nilai ekspor yang semakin tinggi karena ekonomi yang terus membaik di seluruh dunia sehingga mendorong nilai ekspor Indonesia terus tumbuh. Sedangkan, nilai import Indonesia yang cukup bertahan meski ada pembatasan aktifitas masyarakat. Menurut kami kemungkinan Indonesia akan membukukan surplus neraca transaksi berjalan (current account surplus) pada kuartal ketiga tahun ini, sehingga secara tahunan tidak menutup kemungkinan current account Indonesia juga dapat mencatatkan surplus.

Grafik Pertumbuhan Impor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

Grafik Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)



Sumber: Bloomberg, MMI

Kredit perbankan mulai bertumbuh positif secara konsisten dan cadangan devisa tercatat tertinggi dalam sejarah

Suku bunga acuan (BI7DRR) tetap berada pada 3,50% pada bulan September. Keputusan tersebut membantu Indonesia untuk membantu masyarakat agar dapat memulai usaha seiring dengan relaksasi kebijakan pembatasan aktifitas masyarakat dari bulan Juli. BI terus mendorong agar perbankan semakin banyak menyalur pembiayaan fasilitas kredit dengan persyaratan yang lebih ringan. Dorongan tersebut mulai terlihat dengan naiknya pertumbuhan kredit 1,16% yoy pada Agustus 2021, dari sebelumnya 0,55% yoy. Kenakan kredit secara umum ditopang oleh kredit konsumsi dan kredit modal kerja yang tumbuh masing – masing di 2,84% yoy dan 1,27% yoy.

Grafik Cadangan Devisa dan Suku Bunga Acuan BI



Sumber: Bloomberg, MMI

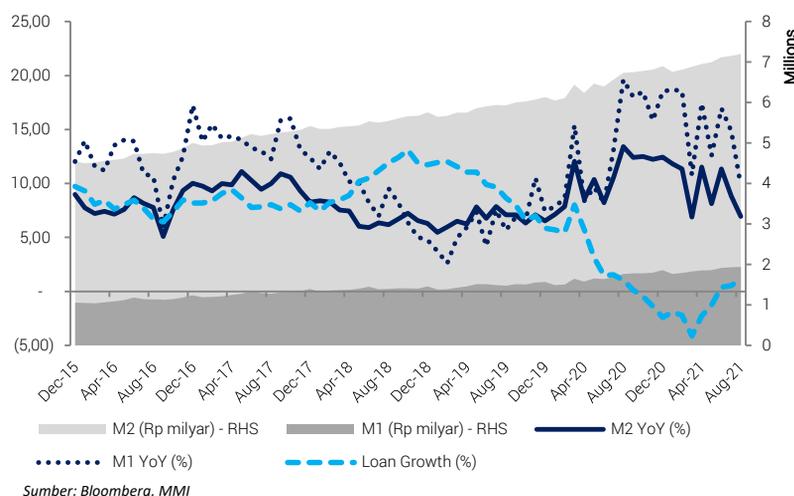
Selain itu, kredit UMKM juga tumbuh 2,70% yoy. Kenaikan kredit menunjukkan adanya peningkatan aktivitas konsumsi dan usaha yang nyata di tengah pandemi Covid – 19. Sehingga, pertumbuhan kredit di tahun 2021 ini sebesar 4% - 6% kemungkinan besar dapat tercapai.

Cadangan devisa Indonesia di bulan September kembali mencatatkan kenaikan menjadi USD 146,9 milyar, naik dari USD 144,8 milyar, tertinggi sepanjang sejarah. Peningkatan cadangan devisa dipengaruhi oleh penerimaan pajak dan penarikan utang luar negeri. Dengan naiknya cadangan devisa, Bank Indonesia dapat menjaga kestabilan ekonomi melalui salah satunya kestabilan nilai tukar.

Pertumbuhan M2 melambat yang disebabkan oleh penurunan tagihan kepada pemerintah pusat.

Pertumbuhan uang beredar kembali menurun ke 6,9% yoy, dari sebelumnya 8,9% yoy. Menurunnya pertumbuhan juga terasa pada M1 yang melandai ke 9,82% yoy pada Agustus, dari bulan sebelumnya 14,86% yoy. Sementara kuasi uang yang terdiri dari simpanan berjangka dan tabungan (Rupiah dan valas) serta simpanan giro valuta asing bertumbuh 5,9% yoy di Agustus dari sebelumnya 6,8% yoy di Juli. Penyebab utama uang beredar yang bertumbuh namun melambat adalah menurunnya tagihan bersih kepada pemerintah pusat. BI melakukan reklasifikasi terhadap kelompok M1 dan kuasi uang dimana komponen tabungan Rupiah yang dapat ditarik sewaktu – waktu dari komponen kuasi uang menjadi komponen M1.

Grafik
Perkembangan Uang Beredar dan Pertumbuhan Kredit



Penjualan mobil terus naik setelah adanya perpanjangan insentif PPnBM sampai Desember.

Penjualan mobil di bulan September terhitung cukup kuat di 84,1 ribu unit, dari sebelumnya 83,3 ribut di bulan Agustus. Kuatnya penjualan mobil didorong oleh perpanjangan insentif diskon PPnBM sampai dengan akhir tahun, dimana sebelumnya berlaku dari bulan Maret sampai bulan Agustus. Perpanjangan insentif pemerintah tentu sangat membantu perekonomian yang berangsur mulai dibuka. Selain itu, banyak dealer mobil yang memberikan diskon cukup besar. Sehingga menurut kami penjualan akan terus terjaga sampai akhir tahun. Target penjualan mobil pada tahun 2021 oleh Gaikindo berada pada 750.000 unit (41% yoy) dan sampai pada bulan September sudah mencapai 627 ribu unit atau 84% dari total target. Sementara penjualan motor pada bulan September tercatat 465 ribu unit. Target penjualan motor oleh AISI pada tahun ini adalah 4,5jt unit (23% yoy) dimana sampai bulan September secara kumulatif sudah mencapai mencapai 84% atau 3,76 juta unit. Seiring dengan menguatnya harga komoditas yang cukup bertahan dari awal tahun dan relaksasi kebijakan pembatasan aktifitas masyarakat, maka penjualan motor diyakini akan terus bertumbuh.

Grafik
Perkembangan Penjualan Otomotif



Kesimpulan dan Rekomendasi.

Koreksi yang terjadi pada indeks dunia pada bulan September menjadi momentum yang cukup baik bagi para investor untuk kembali masuk. Kami tidak melihat alasan tapering dan kenaikan suku bunga Amerika Serikat kedepan menjadi ancaman bagi saham – saham growth. Menurut kami saham-saham dalam tema global disruption lebih terpengaruh pada kebijakan baru dari masing-masing negara yang sedang banyak berubah. Namun kondisi tersebut membuktikan bahwa saham-saham dalam portofolio telah mengubah kebiasaan manusia terutama setelah pandemi sehingga secara fundamental kinerja perusahaan dapat terus bertumbuh. Diversifikasi yang ada pada portofolio Reksa Dana Mandiri Global Sharia Equity Dollar (RD MGSED) tentu menjadi bagian penting sehingga tidak terlalu fokus pada satu wilayah dan sektor. Saham-saham tersebut dapat menangkap momentum re-opening ekonomi dan kebutuhan kebiasaan konsumen/end-user yang sudah berubah.

Membatkannya kondisi pandemi di Indonesia dan perkembangan komoditas energy tentu menjadi pendorong kinerja indeks domestik saat ini. Kami melihat investor asing mulai melihat Indonesia sebagai negara yang menarik karena kondisi pandemi sudah terkendali, tingkat vaksinasi cukup cepat naik dalam dua bulan terakhir, dan kondisi keseleruhan ekonomi yang cukup stabil. Dengan adanya perkembangan kekurangan pasokan batubara dan gas yang terjadi di berbagai wilayah di dunia, maka Indonesia diuntungkan karena memiliki sumber daya alam tersebut. Kami melihat saham-saham value yang sudah lama tidak bergerak menjadi menarik.

Sementara itu, pelanggaran kebijakan pemerintah atas aktifitas masyarakat membuat saham siklikal menjadi menarik. Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif (RD MITRA) dapat menjadi perhatian investor. RD MITRA memiliki alokasi yang cukup seimbang antara saham teknologi dan saham ekonomi lainnya dalam portofolio.

Seperti yang kita ketahui, berita tentang tapering menjadi perbincangan yang hangat saat ini. Kami melihat tekanan naiknya yield akan terjadi pada obligasi yang berdenominasi dollar (hard currency bonds). Namun untuk yield obligasi pemerintah dalam denominasi Rupiah masih memiliki sejumlah katalis untuk tetap bisa berkinerja baik setidaknya sampai awal tahun depan. Selain stabilnya Rupiah dan besarnya likuiditas di perbankan yang belum terserap, kami melihat ruang fiskal pemerintah cukup aman untuk mengurangi penerbitan obligasi di akhir tahun. Maka dari itu, yield dari obligasi acuan pemerintah 10 tahun masih dapat turun ke level 6,00%-6,25%. Reksa Dana Mandiri Investa Dana Utama (RD MIDU) bisa menjadi pilihan investor. RD MIDU memiliki durasi pendek di 3,00-3,25 tahun dengan porsi obligasi pemerintah 51% dan korporasi 41%.

Bila dilihat kondisi saat ini, investor dapat memiliki pembagian investasi saham dan obligasi sebesar 60% dan 40%. Keadaan perekonomian yang membaik biasanya dipergunakan untuk menambah investasi ke aset yang lebih berisiko seperti kelas aset saham.

RD SAHAM GLOBAL

RD MGSED

Saham global
Denominasi USD
Bekerjasama dengan JP Morgan AM

RD SAHAM

RD MITRA

Saham domestik
Diversifikasi sektor yang luas
Denominasi Rupiah

RD PENDAPATAN TETAP

RD MIDU

Obligasi pemerintah & korporasi
Pembagian dividen bulanan
Durasi: pendek (< 4 tahun)



Willy Gunawan

Investment Specialist

willy.gunawan@mandiri-investasi.co.id

Disclaimer:

Dokumen ini dikeluarkan oleh Mandiri Investasi. Walaupun dokumen ini telah dipersiapkan dengan cermat, namun Mandiri Investasi tidak bertanggung jawab terhadap fakta yang salah dan opini yang terdapat di dalamnya. Opini, proyeksi, dan perkiraan dapat berubah sewaktu – waktu tanpa adanya pemberitahuan terlebih dahulu. Dokumen ini hanya bertujuan sebagai informasi dan beredar untuk kalangan tertentu. Dokumen ini tidak merupakan penawaran, rekomendasi, atau anjuran kepada siapapun untuk bertransaksi atau melakukan lindung nilai, perdagangan, atau strategi investasi maupun bukan merupakan prediksi di masa mendatang atas pergerakan suku bunga, harga, ataupun menunjukkan bahwa pergerakan di masa mendatang tidak akan melampaui ilustrasi yang tertera di atas. Isi dari dokumen ini tidak dibuat untuk tujuan investasi tertentu, keadaan keuangan, atau kepentingan khusus dari pihak tertentu. Investasi yang didiskusikan belum tentu sesuai untuk semua investor. Kinerja masa lalu tidak selalu merupakan indikasi akan kinerja di masa mendatang, nilai, harga, atau pendapatan dari investasi dapat menurun ataupun meningkat. Anda disarankan untuk membuat penilaian secara mandiri terhadap materi – materi yang tercakup dalam dokumen ini.