



November
2021

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Quick response.

Perekonomian di bulan November melanjutkan perkembangan bulan sebelumnya yang mendapatkan momentum positif dari permintaan global akan batubara dan CPO. Kebijakan moneter yang akomodatif melalui pelonggaran standard penyaluran kredit menjadi pendorong perekonomian seperti kredit konsumen dan UMKM. Pemerintah saat ini sedang mempersiapkan kebijakan yang tepat menghadapi akhir tahun agar masyarakat dapat tetap beraktifitas dengan baik dengan protokol kesehatan yang sesuai. Kami melihat perkembangan penanganan pandemi di tanah air sejauh ini dalam parameter yang cukup terkontrol. Meski belum sempurna namun vaksinasi berjalan baik secara umum. Data ekonomi seperti Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), PMI Manufacturing, pertumbuhan kredit, neraca dagang, cadangan devisa dan penjualan kendaraan menunjukkan penguatan yang cukup meyakinkan pada bulan November.

Perekonomian dunia pada bulan November diwarnai dengan inflasi yang kuat. Inflasi US terus menanjak selama tiga bulan terakhir yaitu 5,4%, 6,2% dan 6,8% masing – masing di September, Oktober dan November. Inflasi di China, Jerman dan Inggris sama – sama mengalami kenaikan. US Treasury, Janet Yellen, menyampaikan bahwa untuk mengontrol inflasi hal utama yang dilakukan adalah mengatasi Covid-19. Bila masyarakat masih mencemaskan resiko terpapar virus Covid-19 di tempat kerja atau tempat umum, maka masih akan terjadi ekonomi belum akan kembali ke sediakala. US berusaha untuk menyelesaikan masalah supply – chain dari defisit semikonduktor, penumpukan barang di pelabuhan sampai naiknya harga di toko – toko retailer. Penunjukan kembali Jerome Powell untuk melanjutkan posisi gubernur the Fed cukup baik diterima oleh pasar karena meneruskan kebijakan moneter yang sudah ada sehingga tidak menimbulkan ketidakpastian yang baru.

Pada November varian baru Covid-19 yang disebut Omicron mengguncang dunia. Varian ini penyebarannya lebih cepat dibandingkan varian – varian sebelumnya. Banyak kebijakan pemerintahan di berbagai negara yang merespon dengan cukup cepat termasuk Indonesia dengan menaikkan protokol kesehatan. Kebijakan preventif lebih baik dibandingkan harus melakukan lockdown. Setelah menunggu hasil analisa dari para ahli, ternyata varian ini tidak mematikan seperti varian sebelumnya dan dapat dicegah dengan vaksin yang sudah ada. Maka vaksinasi yang dipercepat dan ditambah dengan booster dapat membantu pencegahan terhadap varian ini. Varian omicron ini juga dianggap sebagai varian

yang mempercepat pandemi ini lebih cepat selesai karena mempercepat pembentukan antibodi di masyarakat atas Covid-19 dimana sangat cepat menyerang orang dan dengan cepat tubuh membentuk antibody. Menurut kami masyarakat dunia sudah banyak yang mendapatkan vaksinasi dan kekebalan komunal dapat segera tercapai.

Indonesia mencatatkan pertumbuhan GDP 3Q21 di 3,51% yoy, lebih rendah dari 2Q21 di 7,07% yoy dan harapan konsensus di 4,30% yoy. Rendahnya pertumbuhan GDP karena konsumsi yang menjadi komponen terbesar GDP sebanyak 53% hanya tumbuh 1.03% yoy dibandingkan 5,96% pada bulan sebelumnya. Melambatnya pertumbuhan konsumsi disebabkan oleh PPKM yang berlaku selama 3Q21. Pemerintah memproyeksikan pertumbuhan ekonomi di 4Q21 berkisar 5%-6% yoy, yang di-support oleh naiknya konsumsi rumah tangga. Konsumsi yang tinggi didorong oleh PMI manufacturing yang menguat dan naiknya indeks keyakinan konsumen sejalan dengan membaiknya kondisi pandemi domestik. Sementara itu, Indonesia juga kembali mencatatkan surplus transaksi berjalan (Current Account Surplus) pada kuartal 3Q21 mencapai USD 4,5 milyar atau 1,5% dari GDP, lebih tinggi dari Current Account Surplus di kuartal 2Q21 sebesar USD 2,0 milyar atau 0,7% dari GDP. Surplus kali ini merupakan yang terbesar sejak 2009 dimana ekspor jauh melebihi impor yang disebabkan oleh naiknya harga komoditas. Secara keseluruhan, Current Account 2021 akan surplus pada kisaran antara 0,1% - 0,5% dari GDP karena surplus neraca dagang diperkirakan akan berlangsung sampai Dec21.

Saham – saham besar banyak yang mengalami koreksi pada bulan November setelah kenaikan cukup banyak sejak bulan Agustus dimana pelonggaran kebijakan PPKM mulai terjadi sampai Oktober dimana permintaan batubara mencapai puncaknya. Isu varian Omicron baru juga ikut memberikan tekanan kepada saham domestik. IHSG terkoreksi 0,87% menjadi 6,533 dan LQ45 juga ikut terkoreksi yaitu sebesar 2,27% menjadi 930. Kami melihat koreksi tersebut cukup sehat di tengah perekonomian yang terus membaik.

Tapering dari the Fed telah dimulai dan yield dari US Treasury 10-tahun bergerak antara 1,4% - 1,6% di bulan November. Kami melihat penunjukan kembali Jerome Powell sebagai gubernur the Fed menjadi indikasi bahwa kebijakan moneter kemungkinan masih sama seperti yang telah dikomunikasikan sebelumnya. The Fed masih melihat resiko dalam perekonomian yang disebabkan oleh variasi virus yang terus bermutasi dan menjadi anacaman pemulihan ekonomi. Dalam catatan dari pertemuan FOMC yang dikeluarkan terlihat bahwa the Fed siap untuk menaikkan suku bunga bila inflasi berlanjut menguat.

Namun, kami melihat harga minyak mulai menurun karena pemerintah US mulai menggunakan cadangan minyak agar mengurangi tekanan harga sementara itu harga batu bara jatuh setelah pemerintah China meregulasi harga. Selain itu, harga logistik melalui biaya kirim melalui laut sudah mulai stabil. Kami melihat tekanan inflasi global dapat mereda di akhir kuartal pertama tahun 2022. Selain dari sisi inflasi, poin penting lainnya adalah tingkat tenaga kerja. Data ekonomi US jobless claim dan tingkat pengangguran semakin membaik, hanya data *non-farm payroll* saja yang masih belum stabil. Maka dari itu, mengetatkan kebijakan moneter harus dilakukan dengan hati-hati. Dari pasar domestik, kami melihat *yield* obligasi pemerintah 10-tahun masih stabil di 6,00%-6,30% yang artinya masih dalam *range* yang kami harapkan. Yield dari tenor menengah ke tenor panjang menurun, sehingga menurut kami yield dari *non-benchmark* memungkinkan untuk ikut turun. Kami tidak melihat pergerakan yield akan berbalik arah karena investor lokal yang masih sangat *supportive* terhadap INDOGB.



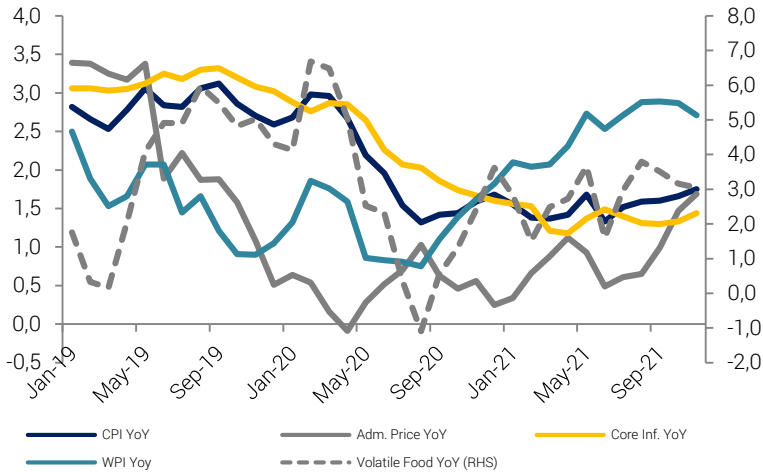
Tabel
Data Ekonomi

	Apr-21	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21
Inflasi (% yoy)	1,42	1,68	1,33	1,52	1,59	1,60	1,66	1,75
Neraca Perdagangan (USD juta)	2.286	2.698	1.323	4.123	4.748	4.370	5.733	3.510
Neraca Berjalan (% PDB)			0,8			1,5		
Cadangan Devisa (USD bn)	138,8	136,4	137,1	137,4	144,8	146,9	145,5	145,9
Uang Beredar (M2) - % yoy	11,5	8,1	11,6	9,0	7,1	8,1	10,4	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
PMI	54,6	55,3	53,5	40,1	43,7	52,2	57,2	53,9
IKK	101,5	104,4	107,4	80,2	77,3	95,3	113,4	118,5
Penjualan Mobil (% yoy)	+898,8	+1422,2	+477,0	+163,2	+123,3	+73,0	+54,0	+62,5
Penjualan Motor (% yoy)	+282,1	+1065,7	+155,1	+28,9	+48,2	+22,0	+39,9	+95,6

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

Kenaikan inflasi didorong oleh harga makanan.

Grafik
Tingkat Inflasi (% yoy)



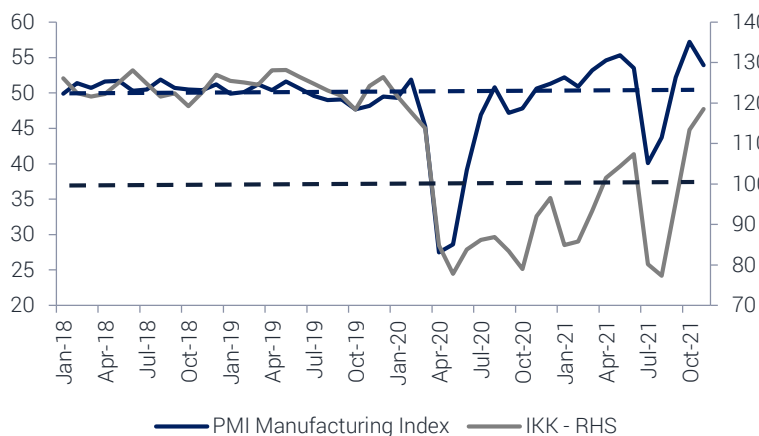
Sumber: Bloomberg, MMI

Inflasi pada bulan November naik 0,37% mom dari sebelumnya 0,12% mom pada Oktober dan -0,04% mom pada September. Kenaikan terbesar terjadi pada kelompok makanan dan minuman yang berkontribusi 0,21 basis point (bps). Kontribusi inflasi juga datang dari kelompok transportasi sebesar 0,06 bps. Secara tahunan, inflasi naik 1,75% yoy pada bulan November dari 1,66% yoy pada bulan Oktober. Kenaikan secara tahun paling besar juga apada kelompok makanan dan minuman yang bertumbuh 2,93% yoy kemudian restoran 2,71% yoy dan perlengkapan rumah tangga 2,49% yoy. Kenaikan pada kelompok makanan terutama didorong oleh kenaikan minyak goreng karena kenaikan harga CPO, kemudian telur dan cabe. Inflasi inti mengalami kenaikan 0,17% mom atau 1,44% yoy pada November 2021. Kemudian WPI pada bulan November melandai menjadi 2,71% yoy dari 2,87% yoy pada Oktober.

PMI Manufacturing ekspansi selama tiga bulan berturut – turut dan IKK balik seperti sebelum pandemi.

PMI (Purchasing Managers' Index) manufaktur Indonesia turun dari 57,2 pada bulan Oktober menjadi 53,9 pada bulan November. Produksi manufaktur mengalami ekspansi selama tiga bulan berturut-turut setelah relaksasi yang terus terjadi. Terjadi penurunan PMI manufaktur pada bulan November adalah karena kurangnya permintaan asing. Namun, sebenarnya masih terjadi kenaikan aktivitas pembelian di sektor manufaktur karena kenaikan permintaan. Kemudian tingkat tenaga kerja naik meski hanya marginal dan waktu pemenuhan pesanan di sektor manufaktur semakin panjang karena kemacetan pengiriman.

Grafik
PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



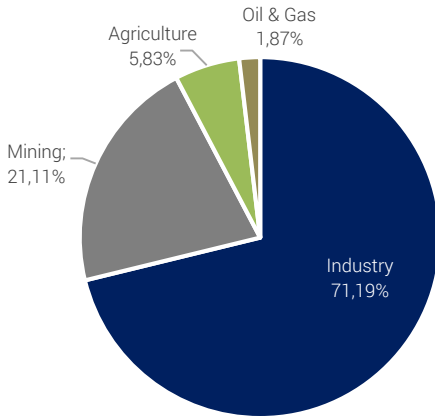
Sumber: Bloomberg, MMI

Data Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) bulan November 2021 mencapai 118,5, kenaikan ketiga kali berturut – turut dan melewati level Januari 2020 atau masa sebelum pandemi. Selain IKK, Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) juga sudah kembali ke jaman sebelum pandemi sehingga menyisakan Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini yang hampir mencapai level ekspansi. IKK naik hampir di seluruh kelompok pengeluaran dan usia. Kenaikan IKK tercermin pada komposisi penggunaan pendapatan rumah tangga dimana proporsi pendapatan konsumen untuk konsumsi terus meningkat dari 75,1% menjadi 76,1%. Sementara saving menurun menjadi 14,6% dari 15,0% pada bulan sebelumnya. Begitu pula dengan cicilan pinjaman yang turun dari 9,9% menjadi 9,3%. Kami melihat kenaikan ini dapat bertahan bila kasus pandemi bisa teratasi seperti saat ini.

Neraca dagang masih melanjutkan surplus

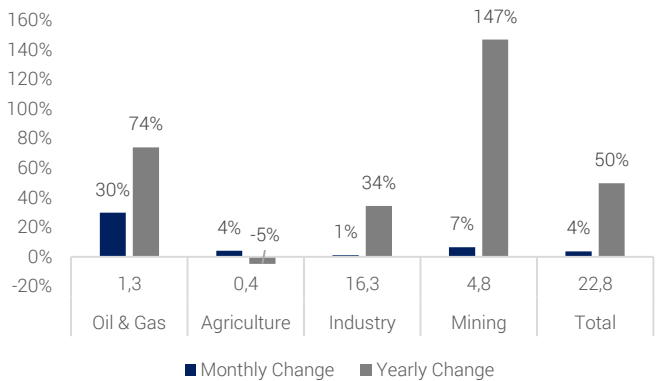
Ekspor di bulan November naik 3,69% mom atau 49,7% yoy mencapai USD 22,84 milyar, lebih tinggi dari ekspektasi 44,86% yoy. Pertumbuhan tinggi dicapai oleh ekspor oil & gas sebanyak 29,9% mom atau 74,8% yoy karena melambungnya harga dan permintaan minyak mentah. Sementara ekspor hasil tambang terutama batubara masih mengikuti tren bulan sebelumnya yang tinggi dengan pertumbuhan 6,5% mom atau 146,9% yoy. Kemudian komponen ekspor berdasarkan sektor terbesar yaitu industri pengolahan juga naik sebesar 1,2% mom atau 34,4% yoy, dimana CPO masih menjadi komponen utama.

Grafik
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

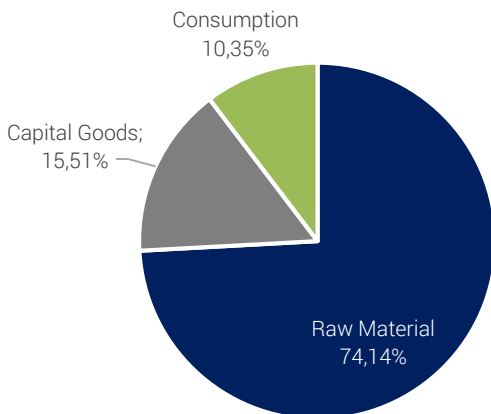
Grafik
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

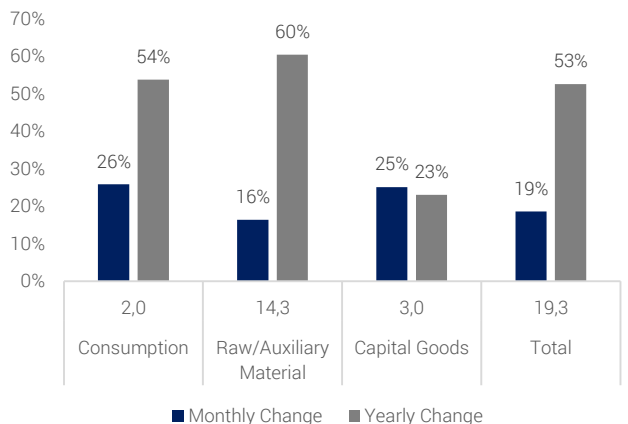
Bulan November impor Indonesia naik signifikan mencapai 18,6% mom atau 52,6% yoy, melewati perkiraan konsensus 38,1% yoy. Kenaikan impor ini adalah yang tertinggi sejak 2008 yang lebih disebabkan oleh permintaan musiman. Kenaikan impor tertinggi berdasarkan klasifikasi terjadi pada jenis barang mentah 16% mom atau 60% yoy. Sedangkan kenaikan impor berdasarkan golongan barang terbanyak terjadi pada impor mesin elektrik dan mesin mekanis.

Grafik
Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS, MMI

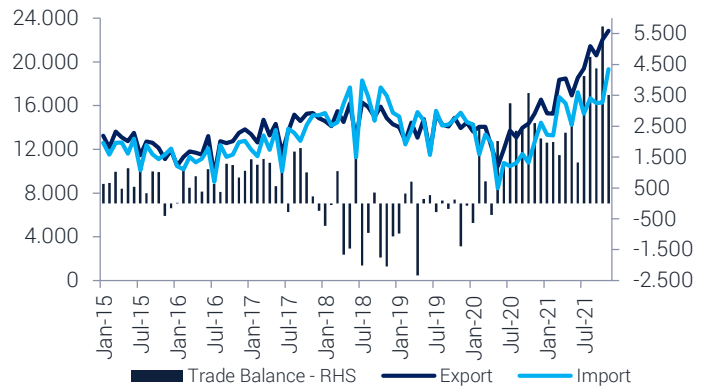
Grafik
Pertumbuhan Impor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

Naiknya impor yang cukup signifikan sementara ekspor yang masih naik membuat neraca dagang turun menjadi USD 3,51 milyar pada bulan November dari USD 5,74 milyar pada bulan Oktober. *Surplus* pada November merupakan surplus ke 19 bulan berturut – turut karena permintaan dari perekonomian beberapa negara yang sudah dibuka sejak tahun lalu. Kami melihat neraca dagang masih akan *surplus* di bulan Desember, sehingga secara keseluruhan *Current Account* 2021 akan *surplus* pada kisaran antara 0,1% - 0,5% dari GDP.

Grafik
Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)

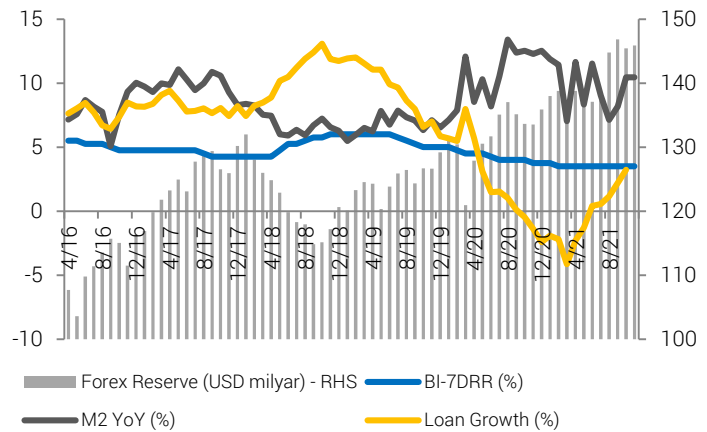


Sumber: Bloomberg, MMI

Kredit perbankan bertumbuh positif secara konsisten dan cadangan devisa masih pada posisi tinggi.

Suku bunga acuan BI 7D RRR bulan November berada pada 3,50%. Kebijakan akomodatif yang dipertahankan mengingat ekonomi domestik yang baru mulai bertumbuh. Bank Indonesia mendorong suku bunga kredit perbankan terus turun dan melonggarkan standar penyaluran kredit oleh perbankan seiring menurunnya persepsi risiko. Pertumbuhan kredit pada bulan Oktober naik 3,24% yoy, dari 2,21% pada bulan September. Di sektor konsumsi, Kredit Pemilikan Rumah (KPR) terus mencatat pertumbuhan mencapai 8,87% yoy di bulan Oktober, naik dari 8,67% yoy pada bulan September. Sementara, pertumbuhan kredit UMKM bulan Oktober meningkat menjadi 3,04% yoy, sedikit meningkat dari 2,97% yoy di bulan September.

Grafik
Cadangan Devisa, Suku Bunga Acuan, Pertumbuhan M2 & Pertumbuhan Kredit



Sumber: Bloomberg, MMI

Cadangan devisa bulan November mencapai USD 145,9 milyar, cukup bertahan seperti bulan Oktober USD 145,5 milyar. Meningkatnya cadangan devisa pada November dipengaruhi oleh penerimaan pajak dan jasa, serta penarikan pinjaman luar negeri pemerintah. Pada saat ini, level cadangan devisa mampu setara dengan pembiayaan 8,3 bulan impor.

Pertumbuhan M2 kembali naik sebesar 10,4% yoy di bulan Oktober dari 8,2% yoy pada bulan September. Kenaikan ini didorong oleh tagihan kepada pemerintah pusat dan peningkatan kredit yang disalurkan oleh perbankan.

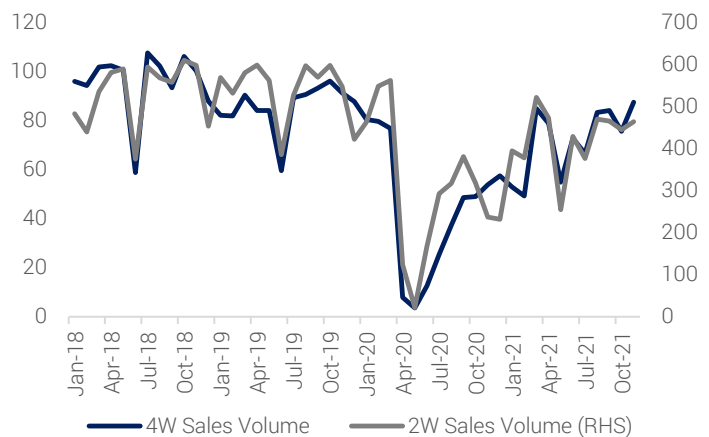
Penjualan mobil dan motor dalam tren pertumbuhan positif.

Penjualan wholesale mobil di bulan November mencapai 87,4 ribu (vs 75,5 ribu Oktober), naik 62,5% yoy atau 15,7% mom. Kuatnya penjualan pada bulan November karena diselenggarakannya pameran mobil GIIAS (Gaikindo Indonesia International Auto Show) 2021 setelah sebelumnya ditunda karena pandemi. Nominal penjualan bulan November merupakan yang tertinggi pada tahun ini dan menyerupai penjualan sebelum pandemi. Total penjualan sampai pada bulan November sudah mencapai 790 ribu unit dan diperkirakan dapat mencapai 850 ribu sesuai target Gaikindo pada tahun ini.

Sementara penjualan motor mencapai 464 ribu unit pada bulan November, naik 95,6% yoy atau 4,2% mom. Penjualan motor tahun ini sudah mencapai 4,67 juta unit dari target awal tahun 2021 di 4,3 juta – 4,6 juta unit. Target penjualan kendaraan bermotor di tahun 2022 untuk mobil 950 ribu - 1 juta unit, sementara target penjualan motor 5,1 juta – 5,4 juta unit.

Grafik

Perkembangan Penjualan Otomotif



Sumber: Gaikindo, AISI



Kesimpulan dan Rekomendasi.

Pasar global menyambut baik pengurangan pembelian aset (tapering) yang dilakukan the Fed yang dimulai pada awal November. The Fed mengingatkan pasar untuk bersabar akan kenaikan suku bunga, terutama ketika virus Covid-19 masih bermutasi menjadi berbagai varian yang dapat mengancam ekonomi global. Namun, berdasarkan catatan dari pertemuan FOMC yang diterbitkan menyatakan the Fed siap menaikkan suku bunga jika inflasi berlanjut menguat. Kami berpikir penunjukan kembali Jerome Powell menjadi gubener the Fed adalah hal yang positif, dimana Powell kemungkinan akan tetap mempertahankan pandangannya bahwa perubahan kebijakan moneter harus bertahap sejalan dengan keadaan ekonomi yang membaik. Kami melihat pendorong inflasi seperti harga energi harusnya bisa terjadi normalisasi dimana harga minyak tanah dan batu bara sudah menurun, bersamaan dengan harga logistic yang mulai stabil.

Koreksi yang terjadi pada akhir November seharusnya menjadi kesempatan bagi investor untuk menambah porsi saham dalam portfolio. Kami tidak melihat bahwa masalah kenaikan suku bunga dan varian dari virus Covid-19 mengubah keyakinan kami terhadap saham global dan domestik. Kami berpikir portfolio yang terdiversifikasi seperti Reksa Dana Mandiri Global Sharia Equity Dollar (RD MGSED) seharusnya dimiliki oleh para investor untuk menghadapi keadaan ekonomi yang dinamis seperti saat ini. Kami juga merekomendasikan untuk masuk ke Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif (RD MITRA) untuk mendapatkan manfaat *rally* market yang biasa terjadi pada bulan Desember dan Januari.

Elaborasi kami dalam memandang inflasi sebelumnya bahwa inflasi di Indonesia relatif terkendali menjadikan kami untuk melihat kelas aset obligasi tetap menarik untuk dimiliki. Untuk menghindari resiko yang besar terhadap perubahan kebijakan moneter baik global dan domestik, kami menyarankan untuk memiliki Reksa Dana Mandiri Investa Dana Utama (RD MIDU) yang berdurasi pendek yang memiliki profil resiko rendah.

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.