



December
2021

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Mild Ending.

Indonesia menutup 2021 dengan harapan perekonomian yang lebih baik. Kecemasan akan ada gelombang Covid-19 varian baru tentu menimbulkan kekhawatiran baru. Namun belajar dari gelombang varian delta pada pertengahan 2021, Indonesia saat ini sudah lebih siap menghadapi tantangan gelombang baru. Masyarakat Indonesia sudah memiliki tingkat vaksinasi yang lebih tinggi dan menurunkan tingkat infeksi Covid-19. Kita juga merasakan protokol kesehatan yang ditingkatkan untuk mengantisipasi lonjakan angka positif harian seperti waktu karantina yang diperpanjang untuk masuk ke Indonesia dan jumlah pengunjung pusat belanja yang diperkecil. Pemerintah Indonesia secara resmi mengumumkan akan memberikan suntikan booster gratis kepada seluruh masyarakat Indonesia mulai awal 2022. Kami melihat optimisme tumbuh pada masyarakat dan menjadi modal yang baik akan perubahan di tahun 2022.

Pada bulan Desember, the Fed mengadakan pertemuan FOMC meeting yang terakhir kali di 2021. Pada pertemuan tersebut para peserta menyatakan akan menaikkan suku bunga acuan Fed rate mulai tahun 2022 dan menurunkan aset dengan cara menjual obligasi yang dimiliki jika diperlukan. Perubahan kebijakan moneter yang dilakukan bank sentral US adalah untuk menghadapi inflasi yang semakin tinggi. Inflasi US pada bulan Desember 2021 mencapai 7% yoy, dari 6,8% pada November 2021. Inflasi US diperkirakan masih akan terus naik karena kuatnya permintaan dan harga komoditas yang masih tinggi. Angka pengangguran US terus membaik dengan turun ke bawah 4% yoy mencapai 3,9% yoy di bulan Desember, semakin mendekati tingkat pengangguran sebelum pandemi di 3,5% yoy pada Februari 2020. Kedua indikator yaitu inflasi dan tingkat tenaga kerja sangat diperhatikan oleh the Fed dalam menentukan kebijakan berikutnya. Tapering akan berakhir pada bulan Maret dan bila data komoditas yang mempengaruhi inflasi masih terus menguat setelah bulan Maret maka kenaikan suku bunga yang diikuti oleh pengurangan aset dapat terjadi.

Sampai pada akhir 2021 Indonesia mencatatkan 166 juta suntikan vaksinasi untuk dosis pertama atau sebanyak 76,4% dari total target 217,2 juta orang. Sementara untuk dosis kedua sudah diberikan kepada 114 juta orang atau sebanyak 52,5% dari total target. Jika dilihat secara persentase, mungkin banyak negara yang telah memiliki tingkat vaksinasi yang lebih tinggi. Namun bila dilihat dari jumlah nominal vaksin yang diberikan, Indonesia merupakan salah satu negara yang telah menyalurkan vaksin kepada penduduknya karena jumlah penduduk Indonesia yang besar. Melihat kecepatan rata – rata vaksin harian, vaksinasi

nasional untuk dua dosis diharapkan dapat diselesaikan pada pertengahan tahun ini. Pemerintah saat ini sedang mengantisipasi agar tidak terjadi gelombang Covid-19 varian Omicron dengan menaikkan status PPKM ke level 2 di beberapa kota di Indonesia. Sampai pada akhir Desember 2021 tingkat keterisian rumah sakit (Bed Occupancy Ratio atau BOR) nasional berada pada level rendah di 2%.

Pemerintah mencatatkan pendapatan kemungkinan besar mencapai Rp 1.998 triliun. Angka tersebut mencapai 115% dari target di tahun 2021 dan naik 22,7% yoy dari pendapatan tahun 2020. Tentunya pencapaian pendapat negara tahun 2021 menjadikan modal pemulihan ekonomi di tahun 2021. Pencapaian pertumbuhan penerimaan negara pada tahun 2019 dan 2020 masing – masing adalah Rp 1.546 triliun (+1,8% yoy) dan Rp 1.285 triliun (-16,9% yoy). Pendapatan negara terbagi dua yaitu pendapatan pajak dan non-pajak dimana kedua pendapatan tersebut naik di 2021 setelah terpuruk jauh di 2020. Pendapatan pajak 2021 menyentuh Rp 1,546 triliun dengan pencapaian 107% dari target awal dan bertumbuh positif 20,3% yoy dibandingkan dengan tahun 2020 yang mengalami penurunan 16,9% yoy. Sementara pendapatan dari non – pajak juga mengalami kenaikan signifikan menyentuh Rp 452 triliun yang berarti mencapai 151% dari total target pemerintah atau naik 31,5% yoy. Pendapatan non – pajak terdorong oleh permintaan akan komoditas alam yang tinggi dari luar negeri karena pemulihan ekonomi yang terjadi berbagai tempat di dunia. Kita juga melihat belanja pemerintah mengalami pertumbuhan namun melambat di 7,4% yoy di 2021 (kurang lebih di Rp 2.786 triliun) dibandingkan dengan pertumbuhan 12,4% yoy di tahun sebelumnya (Rp 2,595 triliun).

Pemerintah memilih untuk lebih efisien dalam menggunakan anggaran sejalan dengan perekonomian yang kian membaik. Dengan demikian kita melihat kemungkinan defisit anggaran hanya mencapai 4,65% dari GDP dibandingkan rencana awal di 5,7% dari GDP dan turun signifikan tadi defisit anggaran 2020 di 6,04%. Pemerintah menargetkan defisit berjalan tahun 2022 berada pada 4,8%, dimana bila dilihat dari sisa anggaran dan kerja sama dengan Bank Indonesia melalui SKB masih berjalan maka seharusnya defisit yang terjadi mungkin dapat lebih dibawah yang diperkirakan.

Pasar saham Indonesia telah berakhir pada tahun 2021 dengan posisi yang lebih baik dari tahun 2020 yang mencerminkan fundamental ekonomi yang lebih kuat. IHSG dan LQ45 sempat rally di awal Desember dengan optimisme bahwa varian omicron Covid-19 bisa diatasi dengan vaksin yang ada melalui booster shot. Namun seiring dengan peningkatan jumlah pasien yang terinfeksi secara global, investor telah memangkas saham – saham di EM dan Indonesia untuk menghindari risiko yang terjadi seperti

gelombang pandemi Covid-19 sebelumnya. Dengan demikian, IHSG tetap naik meskipun hanya tumbuh di bawah 1% di bulan Desember, lebih rendah dari rata – rata kenaikan di bulan Desember tahun – tahun sebelumnya.

Awal bulan Desember yield dari *benchmark Treasury* AS 10-tahun menguat karena investor risk off ketika Covid-19 varian Omicron marak di berbagai negara. Namun, setelah pertemuan FOMC di pertengahan Desember 2021, yield dari *benchmark Treasury* AS 10-tahun merangkak naik hingga 1,55%, demikian pula yield 10-tahun INDOGB di 6,38%. *Spread* antara kedua benchmark yield tersebut melebar menjadi sekitar 500 basis poin (bps) yang sebelumnya berada di bawah 450 bps. Alasan kenaikan *yield* adalah karena inflasi yang kami jelaskan sebelumnya. Rupiah masih relatif stabil dengan didukung kuatnya ekspor komoditas. Kami melihat likuiditas yang besar masih akan berlanjut hingga tahun 2022 dimana pertumbuhan pinjaman akan meningkat dan aktifitas masyarakat meningkat cukup besar.



Tabel

Data Ekonomi

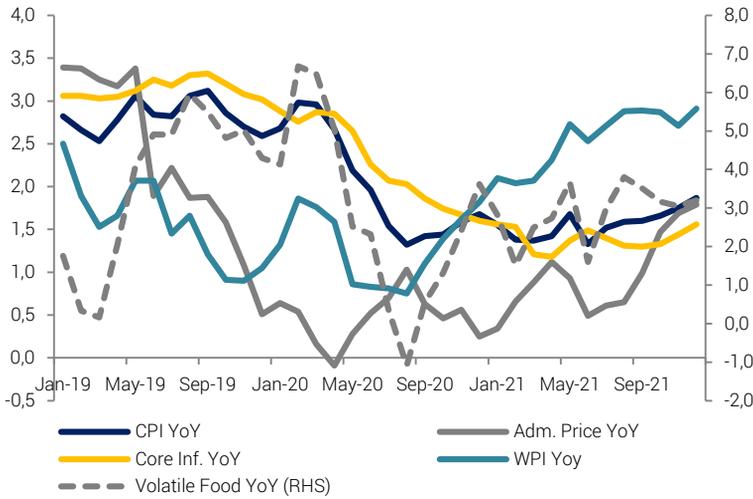
	May-21	Jun-21	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21
Inflasi (% yoy)	1,68	1,33	1,52	1,59	1,60	1,66	1,75	1,87
Neraca Perdagangan (USD juta)	2.698	1.323	4.123	4.748	4.370	5.733	3.510	1.020
Neraca Berjalan (% PDB)		0,8			1,5			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	136,4	137,1	137,4	144,8	146,9	145,5	145,9	144,9
Uang Beredar (M2) - % yoy	8,1	11,6	9,0	7,1	8,1	10,4	11,0	Tba
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
PMI	55,3	53,5	40,1	43,7	52,2	57,2	53,9	53,5
IKK	104,4	107,4	80,2	77,3	95,3	113,4	118,5	118,3
Penjualan Mobil (% yoy)	+1422,2	+477,0	+163,2	+123,3	+73,0	+54,0	+62,5	+68,1
Penjualan Motor (% yoy)	+1065,7	+155,1	+28,9	+48,2	+22,0	+39,9	+95,6	+67,4

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

Inflasi 2021 masih di bawah ekspektasi BI.

Grafik

Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

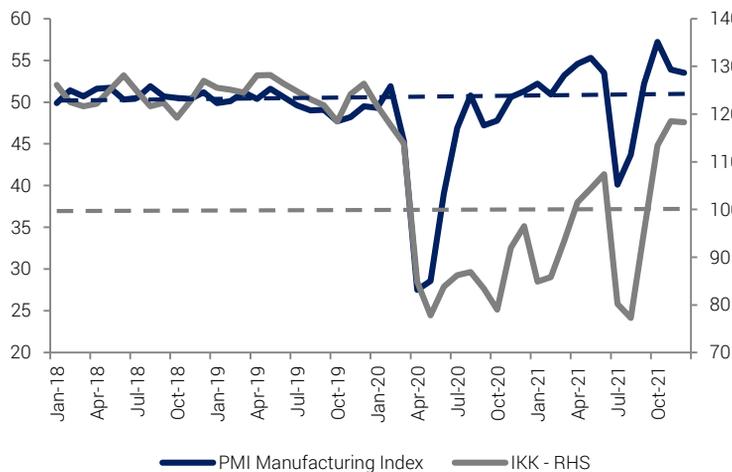
Inflasi Indonesia secara bulanan naik 0,57% mom pada Desember, kenaikan tertinggi di 2021. Namun hanya mendorong inflasi secara tahunan naik 1,87% yoy. Sehingga secara umum masih di bawah batas bawah perkiraan Bank Indonesia di 2% yoy. 2021 masih banyak diwarnai dengan pandemi Covid-19 sehingga masih mempengaruhi pergerakan dan daya beli masyarakat. Inflasi kemungkinan besar akan berubah pada 2022 dimana terdapat beberapa pendorong harga seperti kenaikan PPN dan harga bensin/listrik akan terjadi meskipun masih relatif kecil. Kami melihat inflasi akan mencapai setidaknya 3% di 2022.

PMI Manufacturing dan IKK bertahan di tengah kemunculan varian baru.

Empat bulan berturut – turut Indonesia mengalami ekspansi PMI Manufaktur dan mencapai 53,5 pada bulan Desember. Meskipun menurun namun kondisi ekspansi ini cukup meyakinkan karena permintaan dan produksi barang buatan Indonesia masih mengalami bertumbuh. Untuk memenuhi kenaikan permintaan, manufaktur Indonesia meningkatkan aktivitas pembelian pada bulan Desember sekaligus mengantisipasi permintaan pada bulan – bulan yang akan datang. Selain itu, dari survey ini produsen telah menaikkan harga jual barang karena kenaikan harga input terjadi cukup banyak. Kami sendiri melihat PMI Manufaktur masih akan berada pada posisi ekspansi sejauh tidak ada pengetatan aktifitas karena optimisme semakin tumbuh pada masyarakat sehingga konsumsi bisa naik.

Grafik

PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



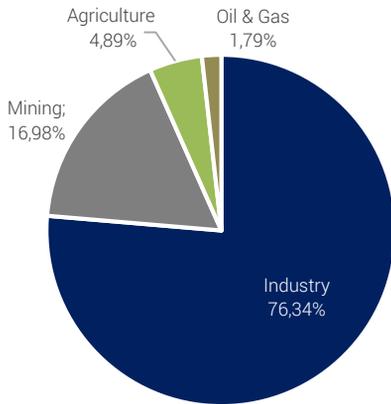
Sumber: Bloomberg, MMI

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) bertahan pada bulan Desember 2021 di level 118,3, hampir sama seperti pada bulan November 118,5. Kondisi tersebut ditopang oleh persepsi konsumen terhadap ekonomi yang meningkat saat ini dimana hal itu berkaitan tentang penghasilan saat ini dan ketersediaan lapangan pekerjaan. Sementara itu, ekspektasi konsumen terhadap kondisi ekonomi ke depan cukup stabil pada level yang hampir sama seperti sebelum pandemi. Komposisi penggunaan pendapatan di bulan Desember 2021 mengkonfirmasi tingginya indeks keyakinan kondisi dimana proposi untuk konsumsi naik tipis menjadi 76,2% (vs 76,1% di November) dan cicilan pinjaman naik menjadi 9,7% (vs 9,3% di November) sementara tabungan turun menjadi 14,1% (vs 14,6% November).

Neraca dagang surplus sepanjang tahun 2021.

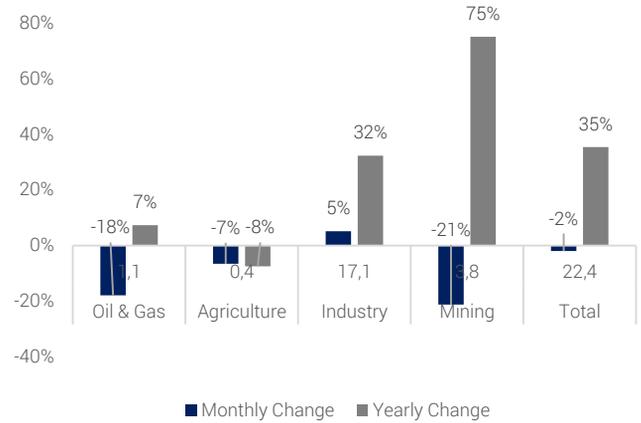
Nilai ekspor Indonesia di Desember akhirnya turun sari puncaknya di November dari USD 22,84 milyar menjadi USD 22,38 milyar, turun sekitar 2% mom, meskipun secara tahunan masih mencatat pertumbuhan 35,3% yoy. Porsi ekspor secara sektor yaitu hasil pengolah industri (76,3%) masih tercatat tumbuh 5% mom. Peningkatan ekspor terbesar pada CPO dan besi baja. Sementara ekspor migas turun 18% mom, pertanian turun 7% mom dan hasil tambang turun 21% mom. Hasil tambang yang mengalami penurunan terbesar adalah ekspor batu bara dan emas. Penurunan ekspor berdasarkan negara adalah dari partner ekportir terbesar Indonesia yaitu China yang sedang dalam mengalami lockdown akibat gelombang pandemic yang terjadi di penghujung tahun 2021.

Grafik
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

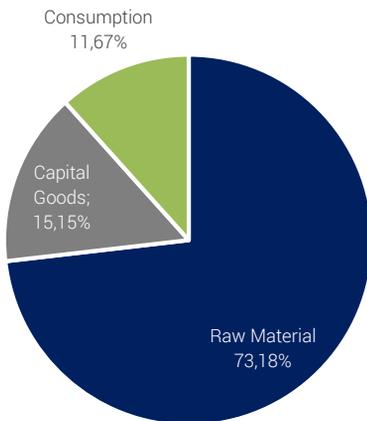
Grafik
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

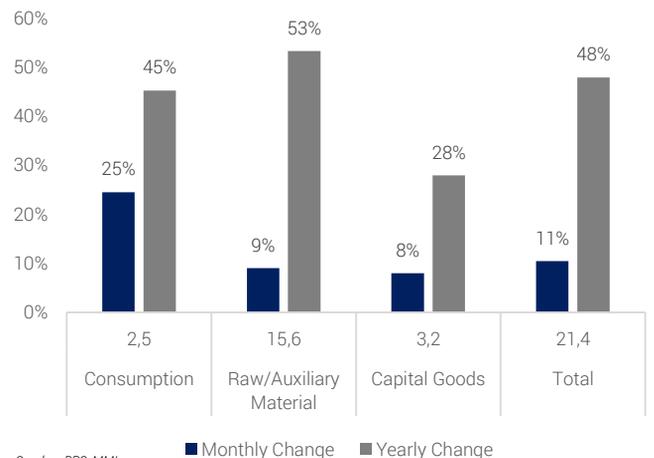
Impor Indonesia di Desember semakin meningkat pada Desember yang mencapai USD 21,36 milyar, tumbuh 10,5% mom atau 47,9% yoy. Impor yang paling besar yaitu bahan baku (73,2%) tumbuh 9% mom, dilanjutkan barang modal (15,2%) juga tumbuh 8% mom. Impor terbesar terjadi barang konsumsi (11,7%) yang meloncat 24,6% mom. Naiknya konsumsi yang signifikan menunjukkan perekonomian Indonesia terlihat bangkit melalui permintaan yang naik secara keseluruhan. Impor terbesar adalah mesin/peralatan mekanis, diikuti produk farmasi.

Grafik
Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS, MMI

Grafik
Pertumbuhan Impor (USD milyar)

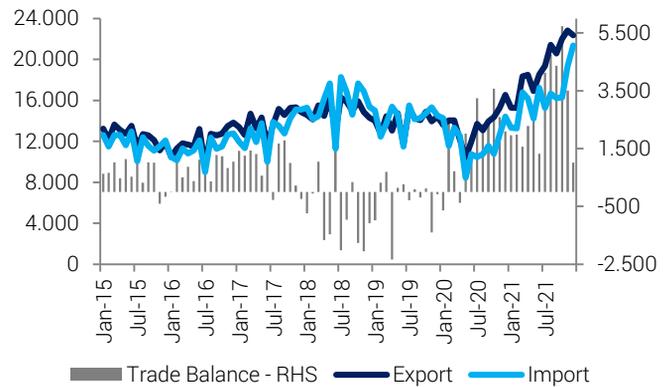


Sumber: BPS, MMI

Neraca dagang di Desember masih mencatatkan surplus sekaligus melengkapi kontinuitas surplus yang berlanjut sepanjang tahun 2021. Neraca dagang Indonesia di Desember mencapai USD 1,02 milyar, lebih rendah dari pencapaian November di USD 3,51 milyar. Secara keseluruhan neraca dagang Indonesia di tahun 2021 menyentuh USD 35,34 milyar, pencapaian surplus tahun kedua setelah pada tahun 2020 tercatat USD 21,62 milyar. Negara yang menyumbangkan perdagangan surplus adalah Amerika Serikat, Filipina dan India. Sedangkan negara yang menyumbangkan defisit sepanjang 2021 adalah China, Australia dan Thailand.

Grafik

Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)



Sumber: Bloomberg, MMI

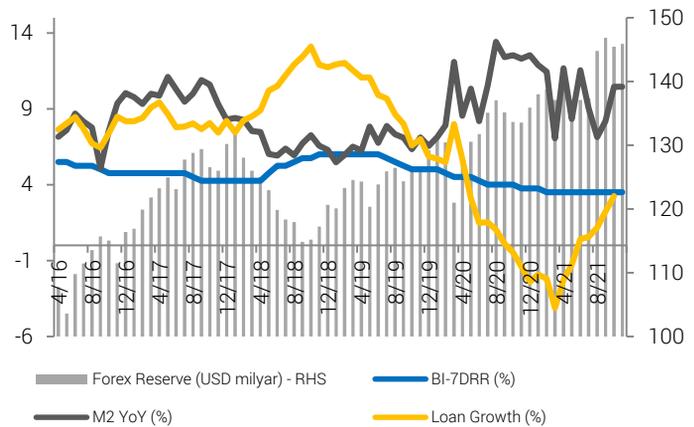
Selama 2021 perekonomian Indonesia masih berusaha bangkit sehingga impor masih pelan di awal tahun dan baru bisa mengejar di beberapa bulan terakhir. Sementara perekonomian global sudah lebih baik sehingga permintaan ekspor menjadi penopang perkonomian Indonesia di 2021. Kami melihat kedepannya ekonomi dalam negeri akan terus membaik sehingga impor akan terus meningkat. Neraca dagang Indonesia di 2022 kemungkinan akan kembali defisit mengingat normalisasi pertumbuhan di pasar global dan perekonomian Indonesia yang baru akan mulai menggeliat.

Kebijakan akomodatif untuk pertumbuhan.

Suku bunga acuan BI 7D RRR Desember tetap di 3,50%. Pada pertemuan dewan gubernur BI bulan Desember, BI menegaskan kebijakan moneter 2022 akan lebih diarahkan untuk menjaga stabilitas perekonomian. BI terus menjaga kebijakan moneter yang akomodatif selama 2021 dalam mendukung pemulihan ekonomi nasional. BI telah menambah likuiditas (quantitative easing) di perbankan sebesar Rp141,19 triliun pada 202 dan telah melakukan pembelian SBN untuk pendanaan APBN sebesar Rp 201,32 triliun yang terdiri dari pembelian di pasar perdana sebesar Rp 143,32 triliun sesuai dengan Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan gubernur Bank Indonesia dan private placement Rp 58 triliun. Pertumbuhan kredit pada bulan November mencapai 4,73% yoy (vs 3,24% yoy di Oktober) dimana pertumbuhan kredit modal kerja, kredit investasi dan kredit konsumsi masing – masing di 5,38% yoy, 4,30% yoy dan 4,11% yoy.

Grafik

Cadangan Devisa, Suku Bunga Acuan, Pertumbuhan M2 dan Kredit Pinjaman



Sumber: Bloomberg, MMI

Cadangan devisa Desember turun tipis ke USD 144,9 milyar, dari USD 145,9 milyar di November. Penurunan tersebut lebih dipengaruhi oleh kebutuhan pembayaran utang luar negeri. Nilai tukar Rupiah berada pada posisi yang relatif menguat di Rp 14,340 per USD di akhir Desember, dari Rp 14.411 per USD di akhir November 2021.

Uang beredar M2 pada November 2021 tumbuh meningkat 11% yoy dari bulan sebelumnya Oktober di 10,5% yoy. Penyaluran kredit di bulan November yang tumbuh 4,4% yoy lebih tinggi dibandingkan dengan bulan sebelumnya 3,0% yoy sejalan dengan peningkatan penyalura kredit produktif maupun konsumtif. Aktiva luar negeri di November tumbuh 10,6% yoy dari Oktober 5,7% yoy yang dikarenakan oleh pembayaran utang luar negeri. Sementara tagihan kepada pemerintah pusat masih tetap tinggi akhir tahun mencapai 30,4% yoy.

Penjualan mobil dan motor 2021 meloncat kuat.

Penjualan mobil pada bulan Desember mencapai 96,7 ribu unit (naik 68,1% yoy) yang membawa total penjualan selama 2021 mencapai 887 ribu unit, naik 67% yoy. Meskipun tumbuh tinggi, total penjualan mobil belum seluruh kembali ke level sebelum pandemi di 1 juta unit per tahun.

Sementara penjualan motor pada Desember mencapai 387 ribu unit (naik 67,4% yoy) dan melengkapi total penjualan motor di 2021 ke 5 juta unit atau tumbuh 38% yoy. Meskipun total penjualan motor di tahun 2021 belum kembali ke masa sebelum pandemi seperti 2019 yang mencapai 6,5 juta, namun penjualan 5 juta unit merupakan pencapaian yang baik ditengah banyaknya gelombang pandemi yang terjadi selama setahun.

Baik penjualan mobil maupun motor di tahun 2021 melampaui target dari Gaikindo di 750 ribu unit mobil dan AISI di 4,6 juta unit motor. Menurut kami, jika tidak ada pemberlakuan pengetatan aktivitas yang luas, penyaluran kredit masih longgar dan konsumsi masyarakat naik, maka seharusnya penjualan dapat kembali ke masa sebelum pandemi.

Grafik
Perkembangan Penjualan Otomotif



Kesimpulan dan Rekomendasi.

Volatilitas pada saham – saham global pada saat ini lebih disebabkan oleh perubahan kebijakan yang kemungkinan besar terjadi setelah data inflasi dan tenaga kerja menguat cukup banyak. Dalam setiap perubahan tentu memberikan ketidakpastian di pasar modal. Kami menyarankan para investor untuk melihat jangka panjang dibandingkan mengkhawatirkan pergerakan sesaat. Secara garis besar, perekonomian dalam trajektori membaik dan kami merasa perkembangan positif masih akan terus berlanjut ke tahun ini dimana pandemi diperkirakan akan menjadi endemi di berbagai negara. Tentunya bank sentral harus menjaga keseimbangan agar perekonomian berjalan pada jalur yang diharapkan dan tidak sampai overheating. Kami menyarankan investor untuk kembali berinvestasi pada RD Mandiri Global Sharia Equity Dollar secara bertahap. Strategi “global disruptor” pada portofolio RD MGSED berinvestasi mayoritas di US sebanyak 66,2%, kemudian Korea Selatan 5,9% dan Belanda 4,9%. Secara sektor, IT menjadi sektor terbesar dengan persentase 46,7%, kemudian sektor consumer discretionary 15,2% dan sektor kesehatan 11,8%.

Untuk saham – saham domestik, kami melihat Indonesia pada posisi baru memulai perekonomian dengan optimisme setelah 2 tahun ini dilalui dengan menghadapi pandemi Covid-19. Di periode kedua pemerintahan yang menyisakan 3 tahun, Presiden Joko Widodo ingin agar semua agenda pembangunan

terlaksana. Salah satunya adalah melalui Ibu Kota Negara baru yang dinamakan Nusantara. Kami ikut optimis bahwa kinerja saham di Indonesia akan tumbuh lebih baik dari sebelumnya karena permintaan barang dan jasa yang kian menguat. Sektor yang kami anggap dapat berkinerja baik adalah saham teknologi, retail, konstruk dan perbankan dengan RD Mandiri Investa Atraktif (RD MITRA) sebagai rekomendasi kelas aset saham.

Kami masih netral terhadap kelas aset pendapatan tetap meskipun adanya kemungkinan suku bunga acuan BI yang lebih tinggi dan yield obligasi yang lebih tinggi dari sebelumnya. Pemikiran kami tentunya didasari beberapa hal seperti penerbitan obligasi pemerintah yang akan lebih sedikit tahun ini karena pemerintah masih akan menggunakan SKB III dan memiliki SAL (Saldo Anggaran Lebih) 2021 untuk membiayai semua kebutuhan. Selain itu perbankan juga masih memiliki likuiditas yang melimpah di tengah pertumbuhan kredit pinjaman. Kami juga melihat real yield INDOGB cukup kompetitif sehingga arus outflow sebenarnya bisa lebih kecil. Tentu ketidak pastian dari perubahan kebijakan di semester satu 2022 akan membawa kekhawatiran investor. Kami melihat semester dua tahun 2022 akan lebih jelas kemana langkah kebijakan moneter yang akan diambil. Maka dari itu, kami menyarankan investor untuk masuk pada RD berdurasi pendek sambil menikmati fitur dividen di RD Mandiri Investa Dana Utama (RD MIDU).

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.