



May
2022

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Holiday consumption

Pada bulan Mei masyarakat Indonesia menyambut libur Lebaran dengan penuh antusias. Tahun ini pemerintah mulai memperbolehkan masyarakat untuk melakukan mudik tahun ini karena tingkat vaksinasi masyarakat sudah cukup tinggi dan pemerintah sudah mempersiapkan jalur mudik dengan baik dengan tetap menerapkan protokol kesehatan. Hal tersebut dimanfaatkan oleh masyarakat secara optimal sehingga konsumsi masyarakat meningkat jauh baik secara frekuensi maupun nilai transaksi. Momentum positif ini terus dijaga oleh pemerintah agar dunia bisnis mulai berani berekspansi dengan melihat permintaan yang naik. Maka dari itu, pemerintah berencana untuk menahan kenaikan harga bensin Paltalite dan harga listrik agar daya beli masyarakat tetap terjaga. Dengan terjaganya harga energi, maka inflasi diperkirakan masih dapat terkontrol. Selain itu, Bank Indonesia terus menaikkan rasio giro wajib minimum yang merupakan langkah awal untuk mengantisipasi perubahan kebijakan moneter global dalam menghadapi inflasi. Kombinasi kebijakan fiskal dan moneter membuat kami optimis pasar saham dan obligasi masih memiliki ruang imbal hasil baik di tengah volatilitas yang tinggi pada pasar modal global.

Inflasi di negara maju seperti Amerika Serikat, Uni Eropa dan Inggris semakin mamans. Inflasi Amerika Serikat naik 8,6% yoy pada bulan Mei 2022, tertinggi pada sejak Desember 1981 dan lebih tinggi dari harapan investor yang memperkirakan lebih rendah dari inflasi bulan sebelumnya 8,3% yoy. Kenaikan inflasi tidak dibarengi oleh kenaikan inflasi inti yang semakin melambat menjadi 6,0% yoy, turun dari 6,2% yoy di bulan sebelumnya. Inflasi inti yang menunjukkan daya beli masyarakat menurun seperti perkiraan pasar. Keadaan ini memberikan tekanan kepada bank sentral US apakah akan melakukan perubahan kebijakan yang lebih banyak untuk mengatasi inflasi dan kuatnya permintaan tenaga kerja yang kuat namun dapat mengakibatkan resesi bagi perekonomian negara maju. Hal yang sama juga dialami oleh Uni Eropa dan Inggris yang masing – masing masih mengalami kenaikan inflasi dan kuatnya pasar tenaga kerja. The Fed sebenarnya sudah menaikkan suku bunga pada bulan Mei sebanyak 50bps. Namun pasar mengharapkan the Fed untuk menaikkan FFR lebih banyak sebesar 75 bps agar inflasi dapat segera teratasi. Bila perubahan kebijakan moneter dapat mengatasi inflasi yang dihadapi saat ini, maka ekonomi di negara maju diharapkan dapat lebih sehat dan kembali ke kondisi normal.

Konsumsi masyarakat Indonesia dilihat dari Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) berdasarkan survey Bank Indonesia naik secara signifikan menjadi 128,9 di bulan Mei yang artinya sudah kembali ke level sebelum

pandemi Covid. Penguatan konsumsi masyarakat juga terlihat pada Mandiri Spending Index yang mengalami penguatan secara signifikan baik secara frekuensi maupun nilai dari transaksi. Penguatan hampir terjadi pada seluruh wilayah, termasuk Bali dan Nusa Tenggara meskipun belum sepenuhnya pulih. Pengeluaran utama masih didorong oleh masyarakat berpendapatan menengah, lalu diikuti masyarakat berpendapatan tinggi dan rendah. Selain itu, konsumsi masyarakat yang paling besar terjadi pada supermarket kemudian diikuti oleh restoran dan fashion. Kami melihat tren yang positif dari perkembangan konsumsi masyarakat Indonesia di bulan Mei 2022 dan diperkirakan masih dapat berlanjut.

Pendapatan pemerintah sampai dengan April 2022 mencapai kenaikan 46% yoy berkat kenaikan pendapatan dari pajak dan bea keluar komoditas. Penerimaan negara dari pajak disokong oleh pajak penghasilan yang naik 60% yoy dan pajak PPN 40%. Sementara itu, penerimaan negara dari bea keluar komoditas naik 122% yoy. Meskipun penerimaan pemerintah cukup baik, dari sisi belanja negara masih cukup minim dengan kenaikan hanya berkisar 4% yoy sampai dengan April 2022. Pengeluaran secara keseluruhan belum begitu besar, namun subsidi pemerintah naik 39% yoy dimana subsidi energi tumbuh 26% yoy dan non – energy 170% yoy. Kenaikan subsidi dirasa perlu untuk meredam gejolak bahan komoditas pangan terutama menjelang lebaran.

Pemerintah juga berencana untuk menahan kenaikan harga bensin Pertalite dan listrik. Kami melihat rencana subsidi pemerintah dapat membantu masyarakat untuk mempertahankan daya beli dan menghindari kenaikan inflasi yang berlebihan seperti yang sedang terjadi di banyak negara. Sedangkan dari sisi moneter, Bank Indonesia menaikkan rasio Giro Wajib Minimum menjadi 9% dari 6,5% yang harus dipenuhi pada bulan September. Hal tersebut diambil untuk mengimbangi tren pengetatan kebijakan moneter yang dilakukan bank sentral di banyak negara.

Inflasi yang terjadi di Amerika Serikat dan negara maju tentu mempengaruhi US Treasury sehing obligasi negara berkembang juga terpengaruh termasuk Indonesia. INDOGB yield naik menyentuh 7,4% pada pertengahan bulan dimana pada bulan April rata – rata yield berada pada kisaran dibawah 7,0%. Namun dengan adanya rencana subsidi bensin dan listrik dari

pemerintah dengan tujuan menjaga harga administered price maka memberi angin positif bagi obligasi dalam negeri dengan harapan inflasi dapat terkontrol. Selain itu, dengan penerimaan negara yang masih besar pemerintah dinilai belum perlu untuk menerbitkan obligasi negara lebih besar dari anggaran yang sudah ditetapkan untuk mengadakan rencana subsidi tersebut INDOGB yield akhirnya bisa kembali menguat di penghujung bulan Mei.

Setelah rally kuat selama empat bulan pertama tahun 2022, IHSG terkoreksi pada Mei22. Pasar ekuitas global di negara maju dan berkembang mengalami koreksi akibat inflasi tinggi yang memberatkan dan diikuti oleh kebijakan pengetatan moneter di banyak negara. IHSG turun tajam di paruh awal bulan sebelum rebound kuat setelahnya. Dibandingkan dengan negara-negara lain, Indonesia berada dalam fase pertumbuhan yang tinggi dengan konsumsi yang meningkat dan net ekspor yang masih kuat.

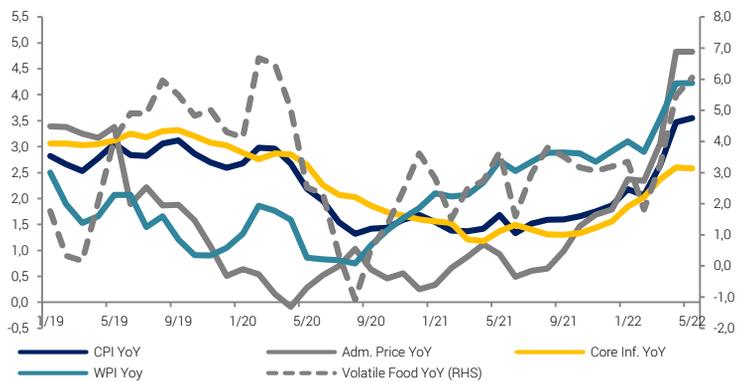
Tabel
Data Ekonomi

	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22
Inflasi (% yoy)	1,66	1,75	1,87	2,18	2,06	2,64	3,47	3,55
Neraca Perdagangan (USD juta)	5.733	3.510	1.020	932	3826	4.529	7.558	2.900
Neraca Berjalan (% PDB)			+0,4			0,1		
Cadangan Devisa (USD bn)	145,5	145,9	144,9	141,3	141,4	139,1	135,7	135,6
Uang Beredar (M2) - % yoy	10,4	11,0	13,9	12,9	12,5	13,3	<i>tba</i>	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
PMI	57,2	53,9	53,5	53,7	51,2	51,3	51,9	50,8
IKK	113,4	118,5	118,3	119,6	113,1	111,0	113,1	128,9
Penjualan Mobil (% yoy)	+54,0	+62,5	+68,1	+58,9	+65,0	+16,0	+5,0	-9,8
Penjualan Motor (% yoy)	+39,9	+95,6	+67,4	+12,5	-2,6	-13,6	-7,1	<i>tba</i>

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

Inflasi lebih tenang di tengah konsumsi yang menguat.

Grafik
Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

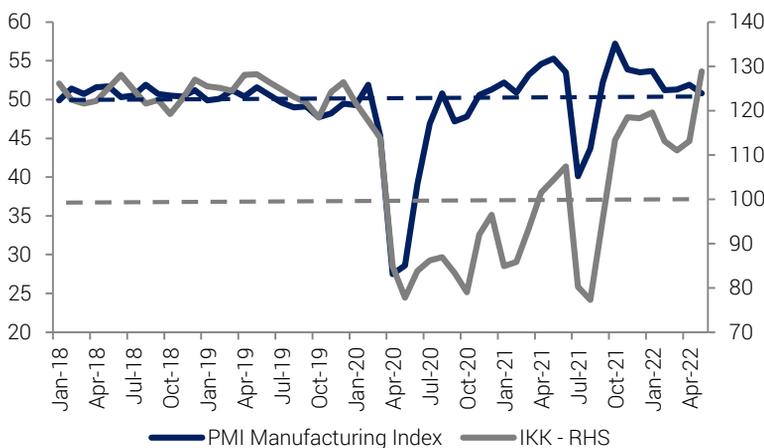
Inflasi bulan Mei 2022 tercatat di 3,55% yoy, naik dari 3,47% yoy pada bulan sebelumnya. Meskipun lebih tinggi, namun perubahan inflasi bulan Mei sudah lebih rendah dibandingkan bulan – bulan sebelumnya. Secara bulanan inflasi hanya naik 0,40% mom pada bulan May dibandingkan 0,95% mom di bulan April. Kenaikan tertinggi terjadi pada kelompok makanan yang memiliki andil 0,20 bps, transportasi 0,08 bps dan restoran 0,05 bps. Perubahan inflasi bulan Mei yang lebih rendah dibandingkan bulan April lebih disebabkan karena tren musiman Lebaran telah terserap di bulan April, sehingga tidak terjadi lonjakan harga yang tinggi di bulan Mei.

Selain itu, rencana pemerintah untuk memberikan subsidi energi dengan menahan harga Peralite dan listrik membantu daya beli masyarakat agar dapat terjaga. Daya beli masyarakat sering diukur dari inflasi inti yang pada bulan Mei tercatat 2,58% yoy, relatif sama dengan bulan sebelumnya di 2,60% yoy. Selain itu, harga yang diatur pemerintah (administered price) juga terlihat stabil di 4,83% yoy, sama seperti bulan sebelumnya dengan di bulan April 4,83% setelah adanya kenaikan Pertamina dan pajak di bulan tersebut. Satu – satunya inflasi yang naik adalah dari harga makanan yang bergejolak (volatile food) yang naik 6,05% yoy di Mei dari 5,48% yoy di April. Kami perkirakan inflasi tahunan akan mencapai 4% - 5% di 2022, seiring perekonomian yang terus membaik terutama pada semester kedua 2022.

Sama halnya dengan inflasi, perubahan WPI (IHPB) juga lebih rendah pada Mei yang hanya mencapai 0,33% mom dibandingkan 0,97% mom pada April. Sektor industri masih menyumbang andil tertinggi sebesar 0,31 bps, sedangkan pertanian menyumbang 0,02 bps. Secara tahunan, WPI bergeser ke 4,23% yoy pada bulan Mei, dibandingkan 4,22% yoy dibulan April.

PMI Manufacturing melandai, namun IKK kembali ke kondisi sebelum pandemi.

Grafik
PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



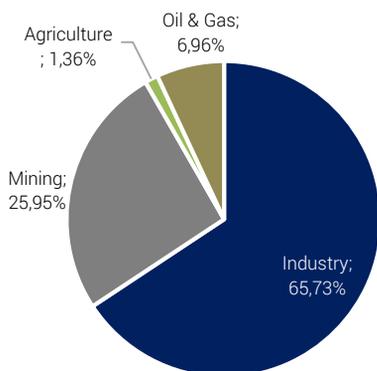
Sumber: Bloomberg, MMI

Purchasing Managers Index (PMI) Manufacturing Indonesia kembali turun menjadi 50,8 di bulan Mei22 dari 51,9 di bulan Apr22. Penurunan PMI Manufacturing ini terjadi di tengah penurunan pasokan barang dengan rata – rata pengiriman barang yang lebih lama. Menurut kami, penurunan di bulan Mei 2022 dipengaruhi oleh hari kerja yang lebih sedikit dimana bertepatan dengan hari libur lebaran. Harga input meskipun agak melandai namun masih tinggi menjadi pertimbangan pada produsen menaikkan harga. Kami melihat PMI Manufacturing masih dapat meningkat karena aktifitas masyarakat sudah lebih normal di bulan Juni.

Indeks Keyakinan Konsumen(IKK) pada bulan Mei mencatat kenaikan signifikan 15,8 menjadi 128,9 dari 113,1. IKK akhirnya kembali ke jaman sebelum pandemic Covid ke level di atas 120. Peningkatan IKK terjadi hampir di seluruh kota untuk semua kelompok usia dan pengeluaran. Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) bulan Mei mencapai 116,4 masuk pada teritori optimis dari sebelumnya yang masih pesimistis di 98,9. Sedangkan Indeks ekspekstasi konsumen (IEK) mencapai 141,5 di Mei22, jauh lebih tinggi dari 127,2 di Apr22. Meningkatnya optmisme pada Mei22 didorong oleh peningkatan masyarakat karena tidak adanya pembatasan pada masa libur Lebaran tahun ini. Sejalan dengan IKK, rasio porsi konsumsi terhadap pendapatan naik menjadi 74,3% dari 73,9%, sementara rasio pendapatan yang disimpan turun menjadi 16,0% dari 16,4%. Rasio pembyarana cicilan/utang terhadap pendapatan masih sama di 9,7% pada bulan Mei 2022.

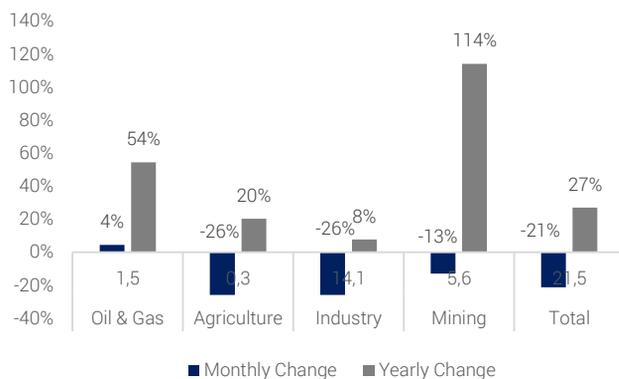
Neraca dagang tetap surplus dengan konsumsi domestik yang meningkat dan pelarangan ekspor CPO.

Chart
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

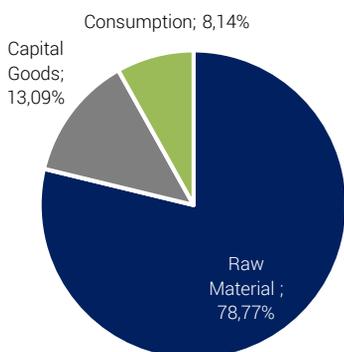
Chart
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

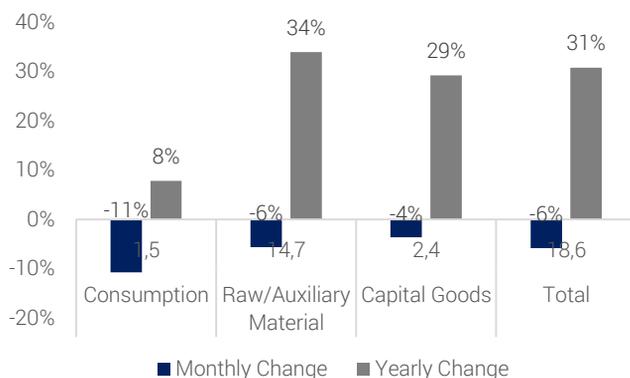
Nilai ekspor Indonesia mencapai USD 21,5 milyar pada bulan Mei 2022, lebih rendah dari bulan sebelum USD 27,32 milyar. Secara bulanan mengalami penurunan sebesar 21,3% mom, namun secara tahunan naik 27,0% yoy. Penurunan lebih disebabkan karena adanya larangan sementara ekspor CPO yang diberlakukan dan banyaknya hari libur selama bulan Mei. Akibat pelarangan tersebut, ekspor CPO turun 87,72% mom atau setara USD 2,0 milyar. Penurunan ekspor juga pernah terjadi pada komoditas batu bara yang turun akibat pelarangan sementara untuk memenuhi kebutuhan pasokan energi dalam negeri. Namun ekspor batu bara kembali normal setelah pelarangan tersebut dicabut dan permintaan akan komoditas energi tetap tinggi. Maka dari itu, kami optimis ekspor CPO akan kembali normal di bulan Juni. Satu hal yang menjadi perhatian adalah peningkatan ekspor yang menjadi negara tujuan cukup berbeda yaitu India, Bulgaria, Peru dan Polandia. Sementara penurunan ekspor untuk negara tujuan terjadi pada negara Tiongkok, Jepang, Singapura dan Amerika Serikat.

Chart
Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS.

Chart
Pertumbuhan Impor (USD milyar)

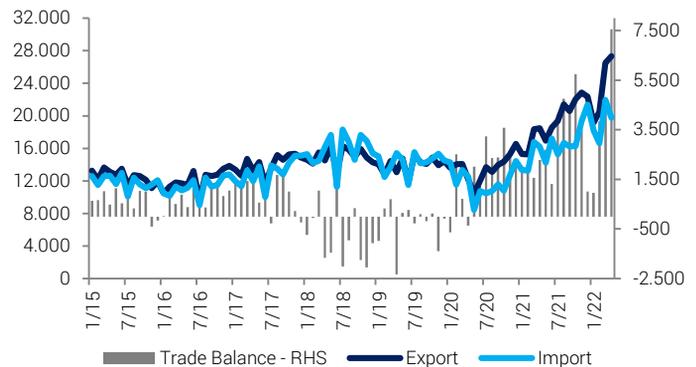


Sumber: BPS, MMI

Di sisi lain, nilai impor Indonesia pada bulan April 2022 mencapai USD 19,76 milyar (vs USD 21,9 milyar di Maret 2022), naik bila dibandingkan tahun lalu 21,97% yoy namun turun 10,01% mom dari bulan sebelumnya. Semua golongan barang mengalami penurunan seperti bahan baku turun 8,68% mom, barang modal

Surplus dagang bulan Mei menyempit menjadi USD 2,9 milyar dari bulan sebelumnya di USD 7,6 milyar. Penurunan ini lebih disebabkan oleh penurunan ekspor dan impor yang terjadi karena jumlah hari kerja yang lebih kecil dan larangan ekspor CPO. Masih tingginya harga komoditas dan selesainya masa liburan diperkirakan akan membuat surplus dagang akan kembali meningkat di bulan Juni.

Grafik
Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)



Sumber: Bloomberg, MMI

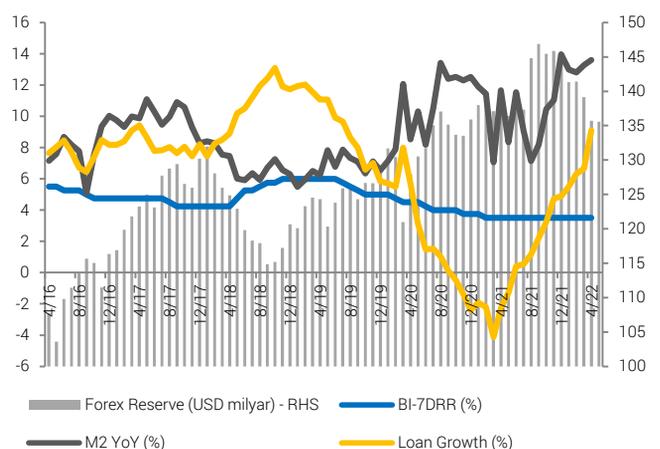
Kebijakan moneter masih bertahan, ekonomi domestik stabil.

Indonesia masih mencatatkan cadangan devisa yang tinggi dan stabil di USD 135,6 milyar pada bulan Mei 2022, hampir sama seperti bulan sebelumnya di Juni 2022. Penurunan terjadi karena adanya pembayaran utang luar negeri pemerintah, namun masih ditopang oleh penerimaan devisa migas dan pajak. Level cadangan devisa saat ini masih lebih tinggi dibandingkan rata – rata cadangan devisa pada tahun 2019 di USD 125 milyar. BI masih memiliki ruang yang besar untuk menghadapi penguatan US Dollar karena tren kenaikan suku bunga yang terjadi di dunia dan musim repratiasi dividen. Posisi cadangan devisa saat ini setara dengan pembiayaan 6,8 bulan impor.

Suku bunga acuan BI 7D RRR bertahan pada 3,50% ditengah inflasi yang terkontrol dibawah 4% dan Rupiah yang relatif stabil. Bank Indonesia menghadapi perubahan kebijakan moneter global dengan menaikkan rasio Giro Wajib Minimum dari 6,5% menjadi 9% pada bulan September 2022. Menurut kami hal tersebut merupakan langkah awal BI sebelum menggunakan instrumen moneter lain dalam menghadapi perubahan ekonomi global dan domestik. BI sangat memperhatikan daya beli masyarakat yang tercermin pada inflasi inti (core inflation) yang saat ini masih stabil di 2,6%.

Pertumbuhan uang beredar M2 pada April 2022 naik 13,6% yoy, lebih tinggi sedikit dibandingkan bulan Maret di 13,3% yoy. Pertumbuhan tersebut didukung oleh berlanjutnya akselerasi penyaluran kredit. Pertumbuhan pinjaman kredit secara umum naik 9,1% yoy di bulan April (target pertumbuhan kredit 2022 berkisar 6,0% - 8,0%), naik signifikan bila dibandingkan dengan bulan Maret di 6,65% yoy. Ekspansi keuangan pemerintah bertumbuh melambat namun masih tetap tinggi di 22,3% yoy di April (vs 27,9% yoy di May).

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

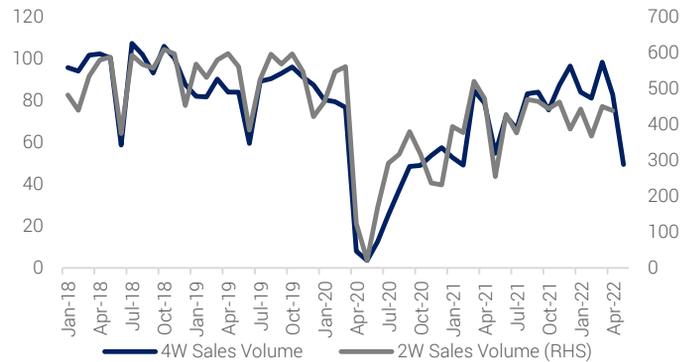


Penjualan kendaraan masih turun karena pendeknya hari kerja.

Penjualan mobil di bulan Mei hanya mencapai 49,5 ribu unit, jauh lebih rendah dibandingkan 82,9 ribu unit di bulan April. Pencapaian penjualan bulan Mei menandakan kontraksi pertumbuhan penjualan sebesar 9,8% yoy, namun bila diakumulasi selama 5 bulan pertama penjualan masih mengalami pertumbuhan 23,5% yoy. Penurunan ini bersifat sementara karena pendeknya hari kerja pada bulan Mei. Para dealer mobil menyediakan diskon yang besar di tengah inventori yang relatif rendah mengingat banyaknya hari libur selama bulan Mei. Penjualan mobil diperkirakan akan kembali naik pada bulan yang akan datang.

Grafik

Perkembangan Penjualan Otomotif



Source: various

Kesimpulan dan Rekomendasi.

Pasar global terlihat cukup resah terhadap inflasi Amerika Serikat bulan Mei yang melampaui ekspektasi. Namun the Fed menyatakan akan bertindak agresif untuk mengendalikan keadaan. Pemerintah Amerika Serikat juga mengambil berbagai langkah untuk menurunkan inflasi dengan menjadikan hal tersebut sebagai prioritas utama pemerintah Biden saat ini. Kami optimis kondisi ekonomi negara maju dapat menemukan bentuk yang lebih sehat bila inflasi dapat lebih terkontrol dan daya beli masyarakat bisa dipertahankan. Secara umum, kami percaya bahwa konsumen masih memiliki tabungan yang mereka kumpulkan selama pandemi sehingga dapat menjadi bantalan atas kenaikan harga energi yang tinggi. Belanja modal seharusnya kuat karena perusahaan – perusahaan dapat mengambil kesempatan dari naiknya profit selama ini dan dapat menggunakan pembiayaan yang masih murah untuk memasang peralatan – peralatan baru. Oleh karena itu, kedepannya kami masih mengharapkan adanya pertumbuhan pendapatan yang kuat dari perusahaan – perusahaan dan dapat kembali rebound seperti krisis keuangan global sebelumnya. Sementara itu, ketegangan geopolitik yang sedang berlangsung dan prospek suku bunga yang lebih tinggi dapat memicu volatilitas sesekali, namun kami percaya bahwa prospek saham global akan tetap positif ke depannya. Diversifikasi portofolio adalah hal penting, dan memiliki RD saham global seperti Reksa Dana Mandiri Global Syariah Equity Dollar (RD MGSED) dapat memberikan imbal hasil yang baik secara keseluruhan dalam jangka panjang.

Kami menyambut baik melihat masyarakat Indonesia menikmati libur panjangnya, terutama saat libur lebaran karena tahun ini mudik lebaran didukung penuh oleh pemerintah setelah dua tahun absen akibat kebijakan pengendalian pandemi yang ketat. Kami berharap konsumsi semakin kuat dan perusahaan dapat meningkatkan kinerja fundamental. Menurut kami, saham – saham domestik memiliki faktor pendukung untuk naik lebih jauh, terutama ketika biaya input yang tinggi dapat menurun dan disesuaikan dengan harga jual yang lebih tinggi sehingga profit margin dapat meningkat. Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif (RD MITRA) bergerak dinamis dan dapat menjadi pilihan investor untuk menikmati kondisi pasar saham saat ini.

Sementara kelas aset pendapatan tetap mendapatkan angin segar dari rencana pemerintah yang akan memberikan subsidi energi sehingga inflasi masih dapat terjaga. Dari sisi moneter, Bank Indonesia menaikkan rasio Giro Wajib Minimum untuk menghadapi perubahan kebijakan moneter global. Kami melihat kebijakan fiskal dan moneter domestik yang diambil saat ini dapat menguntungkan investor obligasi karena real yield dapat kompetitif di pasar obligasi global. Kami melihat yield spread dari US Treasury dan INDOGB masih dapat bertahan di kisaran 400 – 450 bps. Kami menyarankan investor untuk kembali membeli Reksa Dana Mandiri Investa Dana Utama (RD MIDU) yang berdurasi pendek dan terus memberikan dividen bulanan.

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.