

  
October  
2022

# MONTHLY MACRO REVIEW

  
mandiri  
investasi

## Conducive environment.

**Memasuki kuartal terakhir 2022, perekonomian Indonesia cukup kondusif pasca kenaikan BBM (Bahan Bakar Minyak) di awal bulan September. Pemerintah bergerak cepat dengan mendistribusikan Bantuan Langsung Tunai (BLT) kepada masyarakat yang terdampak dari penyesuaian harga BBM. Inflasi yang melejit di bulan September, mulai teratasi dengan baik di bulan berikutnya meskipun masih terasa efek lanjutannya di beberapa wilayah. Bank Indonesia menaikan suku bunga acuan cukup banyak untuk menjaga nilai tukar dan stabilitas harga. Daya beli masyarakat terjaga dan kegiatan produksi berjalan normal.**

Data – data ekonomi AS pada bulan Oktober terlihat terjadi perubahan seperti bagaimana yang diharapkan oleh The Fed, dimana inflasi melemah lebih dari yang diperkirakan dan kondisi pasar tenaga kerja mengalami perlambatan. Data daya beli masyarakat, penjualan ritel, penjualan rumah (*existing* dan baru), dan PCE (*Personal Consumption Expenditure*) bersama dengan data pendapatan dan pengeluaran pribadi telah stabil dan cenderung turun. Namun kami memilih untuk melihat kondisi ekonomi AS sebagai suatu proses yang sedang menuju kondisi normal dibandingkan melihat ekonomi yang melambat. Dengan kombinasi data utama tersebut, pasar mulai mengharapakan Fed untuk menaikkan FFR pada tingkat yang lebih kecil.

Beralih ke negara dengan ekonomi terkuat kedua, China menjadi fokus utama pada Oktober karena Presiden Xi Jinping terpilih kembali untuk masa jabatan ketiga dalam kongres nasional. Meski hasilnya sudah diperkirakan oleh pasar, namun investor global khawatir kebijakan yang menghambat pertumbuhan ekonomi selama dua tahun terakhir akan berlangsung lebih lama tanpa paradigma yang berbeda.

Indonesia mencatatkan pertumbuhan PDB (Pendapatan Domestik Bruto) di kuartal ketiga 2022 (3Q22) mencapai 5,72% yoy (1,81% qoq),

dari kuartal sebelumnya 5,45% yoy (3,72% qoq). Pertumbuhan PDB di 3Q22 disebabkan karena adanya efek *low base* di kuartal ketiga 2021 akibat Covid yang memaksa “*lockdown*”/pembatasan kegiatan masyarakat di berbagai wilayah di Indonesia. Pertumbuhan PDB 3Q22 tertinggi terjadi pada Sulawesi 8,24% yoy dan Maluku & Papua 7,51% yoy, diikuti oleh Bali & Nusa Tenggara 6,69% yoy. Sementara PDB Sumatera tumbuh 4,71% yoy dan Kalimantan 5,67% yoy. Jawa sebagai penyumbang ekonomi terbesar tumbuh 5,76% yoy. Secara pengeluaran (*expenditure*), konsumsi masyarakat tumbuh 5,39% yoy, diikuti oleh Investasi yang naik 4,96% yoy. Namun, pengeluaran pemerintah mengalami penurunan 2,88% yoy. Sementara dari sisi ekspor dan impor semakin kuat dalam pertumbuhan dengan naik masing – masing 21,64% yoy dan 22,98% yoy. Dari konsumsi, sektor transportasi mengalami pertumbuhan tertinggi 12,87% yoy, kemudian diikuti oleh restoran 9,12%. Dari investasi, sektor mesin tumbuh 36,46% yoy dan kendaraan 17,14% yoy. BPS juga mencatat tingkat pengangguran Indonesia di Agustus 2022 sebesar 5,86% (8,42 juta orang), lebih rendah dibandingkan Agustus 2021 sebesar 6,49% (9,10 juta orang). Saat ini, BPS mencatat terdapat 143,72 juta angkatan kerja dari 209,42 juta penduduk usia kerja (umur >15 tahun atau lebih).

*Current account* (neraca berjalan) 3Q22 kembali mencatatkan surplus sebesar USD 4,4 milyar atau 1,28% terhadap PDB (2Q22: USD 4,02 milyar atau 1,19% terhadap PDB). *Current Account Surplus* (CAS) ini didorong oleh neraca dagang surplus yang terjadi berkat ekspor non – migas yang tinggi karena permintaan dan harga komoditas yang meningkat. Sementara itu, *financial account* tercatat defisit USD 6,1 milyar dimana investasi lain – lain mengukir penurunan USD 5,74 milyar dan investasi portofolio yang outflow dari Indonesia sebesar USD 3,11 milyar. Hanya investasi langsung yang masih tumbuh USD 2,78 milyar yang masih dapat memberikan kontribusi positif kepada *financial account*. Dengan demikian *balance of payment* Indonesia di kuartal ketiga 2022 menurun drastis menjadi defisit USD 1,30 milyar dari surplus USD 2,39 milyar di kuartal kedua 2022. Kedepannya, kami masih melihat *current account* di 2022 kemungkinan masih dapat surplus meskipun *financial account* kemungkinan masih akan cukup menantang untuk menjadi surplus di tengah tren kenaikan suku bunga acuan global.

*The Fed* menambah 75 bps lagi pada suku bunga acuannya, *FFR*, yang menjadi 3,25% dan *yield* dari *US 10-year Treasury* melonjak hingga mencapai 4,2% pada Oktober 2022. Kondisi

tersebut memaksa negara-negara lain untuk menyesuaikan suku bunga acuannya lebih tinggi untuk tetap menjaga daya tarik mata uangnya, termasuk Indonesia. Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan BI 7DRRR sebesar 50 bps dan mencapai 4,75% pada Oktober 2022. Hal ini merupakan salah satu cara BI untuk menjaga daya tarik aset Rupiah dengan menjaga *rate spread* antara *US FFR* dan *BI 7D RRR* yang berkisar antara 100 – 150 bps. *Yield* dari INDOGB 10- tahun mencapai 7,6% pada Oktober 2022 menghasilkan selisih yang tipis berkisar antara 340 – 400 bps dengan *yield* dari *US 10-year Treasury*.

Kami melihat daya beli masyarakat Indonesia masih kuat sehingga mendorong pergerakan saham secara keseluruhan. Pertumbuhan kredit kian meningkat sebagai tanda minat masyarakat yang semakin tumbuh untuk membuka dan mengembangkan usaha. Selain itu, turunnya biaya *input* membuat margin di perusahaan – perusahaan dapat meningkat. Sedangkan saham sektor pertambangan masih bergerak dinamis di tengah dinamika geopolitik dan musim dingin yang dialami di berbagai negara. Pergerakan saham sempat turun di tengah bulan Oktober sebelum akhirnya kembali menguat yang didukung oleh laporan kuartal ketiga 2022 yang cukup baik.

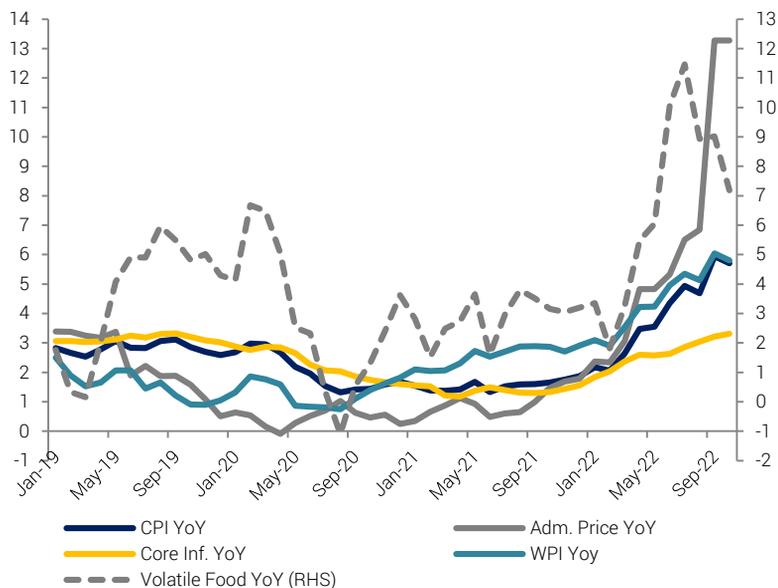
Tabel  
Data Ekonomi

	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22
Inflasi (% yoy)	2,64	3,47	3,55	4,35	4,94	4,69	5,95	5,71
Neraca Perdagangan (USD juta)	4.529	7.558	2.900	5.088	4.225	5,757	4,990	5,674
Neraca Berjalan (% PDB)	0,1			1,1			1,3	
Cadangan Devisa (USD bn)	139,1	135,7	135,6	136,4	132,2	132,2	130,8	130,2
Uang Beredar (M2) - % yoy	13,3	13,6	12,1	10,7	9,6	9,5	9,1	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,75	4,25	4,75
PMI	51,3	51,9	50,8	50,2	51,3	51,7	53,7	51,8
IKK	111,0	113,1	128,9	128,2	123,2	124,7	117,2	120,3
Penjualan Mobil (% yoy)	+16,0	+5,0	-9,8	+8,9	+29,5	+16,3	+18,9	+23,4
Penjualan Motor (% yoy)	-13,6	-7,1	-2,5	-30,9	-13,4	+11,7	+10,6	+20,9

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

## Inflasi stabil pasca penyesuaian BBM.

Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

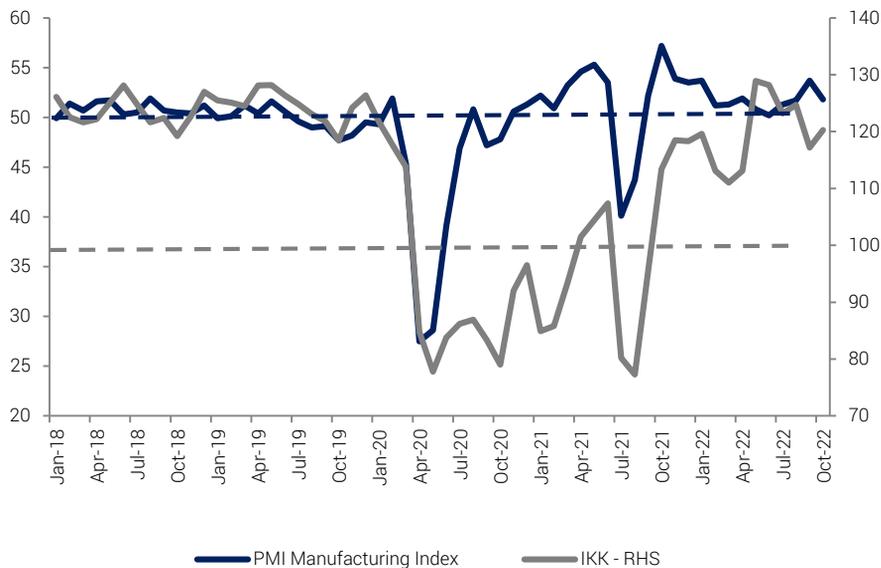
Setelah harga BBM mengalami kenaikan pada awal bulan September yang mengakibatkan inflasi melonjak mencapai 5,95%, inflasi pada bulan Oktober sedikit mengalami pelonggaran menjadi 5,71% yoy atau secara bulanan tercatat deflasi -0,11% mom. Jika mengamati perkembangan bulanan, andil penurunan inflasi terletak pada kelompok makanan -0,25 bps. Sedangkan penyumbang terbesar pada inflasi bulanan adalah transportasi 0,05 bps, dan diikuti oleh perumahan 0,03 bps dan restoran 0,03 bps. Masih tingginya inflasi pada transportasi disebabkan karena beberapa kota yang sebelumnya belum melakukan penyesuaian tariff, pada Oktober mulai menaikkan tarif angkutan dalam kota sehingga mendorong inflasi kelompok transportasi. Sedangkan penyumbang deflasi kelompok makanan berasal dari cabai merah, telur ayam ras, daging ayam ras dan cabai rawit. Namun, beras dan kedelai masih mengalami inflasi pada kelompok makanan.

Inflasi inti tercatat mengalami kenaikan 3,31% yoy di bulan Oktober, lebih tinggi dari bulan sebelumnya 3,21% yoy di bulan September yang masih merupakan dampak dari kenaikan harga BBM. Komponen harga diatur pemerintah (*Administered Price*) masih tetap sama tinggi di 13,28% yoy baik di September maupun Oktober. Sementara komponen harga bergejolak (*Volatile Food*) pada bulan Oktober mulai turun menjadi 7,19% yoy dari sebelumnya 9,02% yoy di bulan September yang disebabkan oleh penurunan harga beberapa komoditas pangan.

Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) bertumbuh 5,8% yoy (-0,05% mom) pada bulan Oktober, lebih rendah dari 6,04% yoy (0,89% mom) di bulan September. Kelompok industri menjadi penyumbang terbesar pada IHPB sebesar 5,36% yoy, diikuti oleh kelompok pertanian 0,35% yoy dan pertambangan 0,09% yoy.

PMI Manufacturing bertahan, IKK kembali tumbuh.

PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen

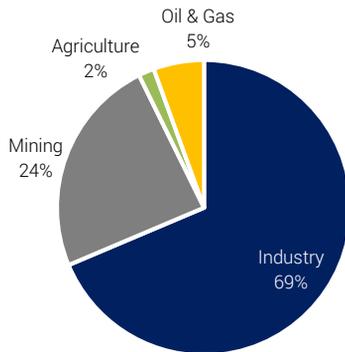


Sumber: Bloomberg, MMI

PMI Manufacturing Indonesia di Oktober 2022 cukup bertahan pada zona ekspansi (>50) dan tercatat 51,8 dimana terjadi penurunan dari 53,7 pada September 2022. Pertumbuhan permintaan dari pasar domestik cukup baik di bulan Oktober sehingga *new orders* dan *output* masih kuat. Namun, permintaan dari pasar global masih belum membaik dan masih menurun. Berjalan dengan waktu, sektor manufaktur Indonesia masih terus menyerap tenaga kerja meskipun tidak sekuat bulan – bulan sebelumnya. Hal yang menjadi catatan adalah jangka waktu pengiriman oleh supplier yang meningkat, salah satunya karena hambatan cuaca buruk. Harga bahan mentah dan bahan bakar yang meningkat masih menyumbang kenaikan *input cost* dan harga jual.

Setelah sempat menurun di September menjadi 117,2 akibat penyesuaian harga BBM, Indeks Keyakinan Konsumen kembali naik menjadi 120,3 di Oktober. IKK mengalami kenaikan pada seluruh kategori pengeluaran, kelompok usia dan kategori pendidikan responden. Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini meningkat menjadi 112,3 di Oktober dari 108,3 di September. Dari semua pembentuk IKE yaitu penghasilan saat ini, ketersediaan lapangan kerja dan pembelian durable goods mengalami kenaikan. Sementara Indeks Ekspektasi Konsumen (IKE) di bulan Oktober menjadi 128,3, dari sebelumnya 126,1. Dari unsur pembentuk IKE, ekspektasi penghasilan dan kegiatan usaha mengalami kenaikan sedangkan ketersediaan lapangan kerja masih turun. Proporsi konsumsi terhadap pendapatan meningkat menjadi 75,0% di bulan Oktober dari 74,8% di bulan September. Sedangkan proporsi pendapatan yang disimpan dan pembayaran utang tercatat menurun menjadi masing – masing 15,7% dan 9,2% di bulan Oktober dari 15,8% dan 9,4% pada bulan sebelumnya.

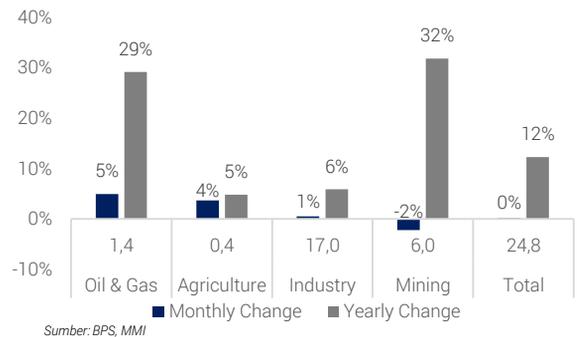
### Ekspor Menurut Sektor (%)



Sumber: BPS, MMI

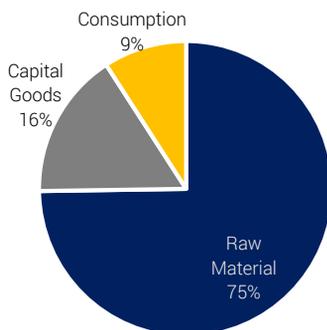
Ekspor di bulan Oktober naik 12,3% yoy menjadi USD 24,8 milyar, dan bila membandingkan bulan September terjadi kenaikan tipis 0,13% mom. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada ekspor tambang 31,8% yoy dan migas 29,2% yoy. Yang menjadi perhatian ada ekspor barang industri pengolahan sebagai sektor penyumbang ekspor terbesar yaitu

### Pertumbuhan (%) dan Nilai Ekspor (USD milyar)



70,94% masih tumbuh 5,89% yoy. Sektor pertanian, kehutanan dan perikanan yang merupakan sektor ekspor terkecil ikut menyumbangkan pertumbuhan sebesar 4,86% yoy. Komoditas besi dan baja serta CPO lebih disebabkan karena kenaikan volume, sedangkan batubara dan gas alam lebih disebabkan karena kenaikan harga di tingkat global.

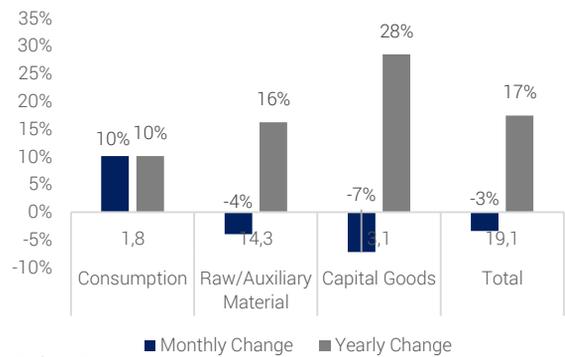
### Impor Menurut Golongan (%)



Sumber: BPS, MMI

Nilai impor Indonesia naik 17,4% yoy mencapai USD 19,14 milyar, namun mengalami penurunan 3,4% mom. Bahan baku sebagai porsi impor terbesar (75%) di bulan Oktober mampu tumbuh 16,2% yoy (-3,9% mom), kemudian barang modal (16%) masih tumbuh 28,5% yoy (-7,2% mom). Untuk impor konsumsi (9%) masih bertumbuh cukup sehat 10,1% yoy (10,1% mom). Barang impor yang mengalami kenaikan

### Pertumbuhan (%) dan Nilai Impor (USD milyar)



terbesar terdapat pada pupuk dan instrumen optik/medis, sementara penurunan terbesar terjadi pada logam mulia/perhiasan dan mesin elektrik/mekanis. Impor dari Jepang, Korea Selatan dan Rusia naik cukup banyak, sementara penurunan berasal dari China, Singapura dan Australia.

Neraca perdagangan Indonesia berhasil naik mencapai USD 5,7 milyar di bulan Oktober, melampaui pencapaian sebelumnya USD 4,9 milyar di bulan September. Sampai pada bulan Oktober 2022, total surplus dagang sudah mencapai USD 45,52 milyar, jauh melampaui total surplus tahun 2021 sebesar USD 35,4 milyar. Dalam keanggotaan G20, Indonesia mencatatkan surplus besar terhadap AS, India dan Uni Eropa. Sementara defisit perdagangan terjadi pada mitra dagang Australia, Arab Saudi dan China.

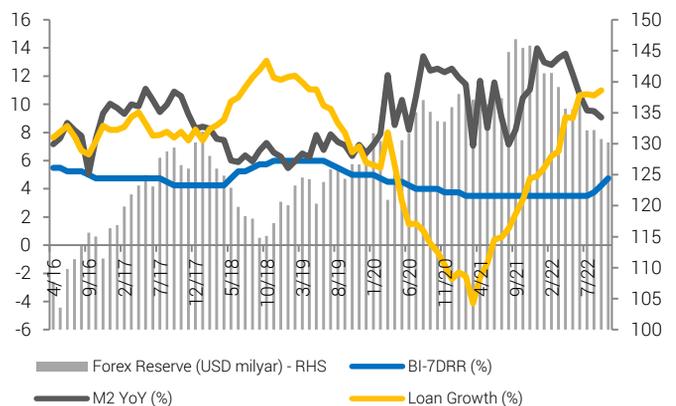


Sumber: Bloomberg, MMI

Meskipun suku bunga acuan kian meningkat, pertumbuhan kredit terus menguat. .

Bank Indonesia pada bulan Oktober menaikkan suku bunga acuan BI 7DRRR sebanyak 50 bps menjadi 4,75%. Dengan demikian, BI telah menaikkan 125 bps selama tahun ini dari 3,50% selama masa pandemi. Kami melihat kenaikan 50 bps pada bulan Oktober lebih diperuntukan dalam menjaga perbedaan (spread) suku bunga antara BI 7D RRR dengan FFR yang menjadi 150 bps. Kami melihat suku bunga acuan masih akan naik sampai menuju 5,50% di tahun 2022 dan 6,00% di tahun 2023.

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

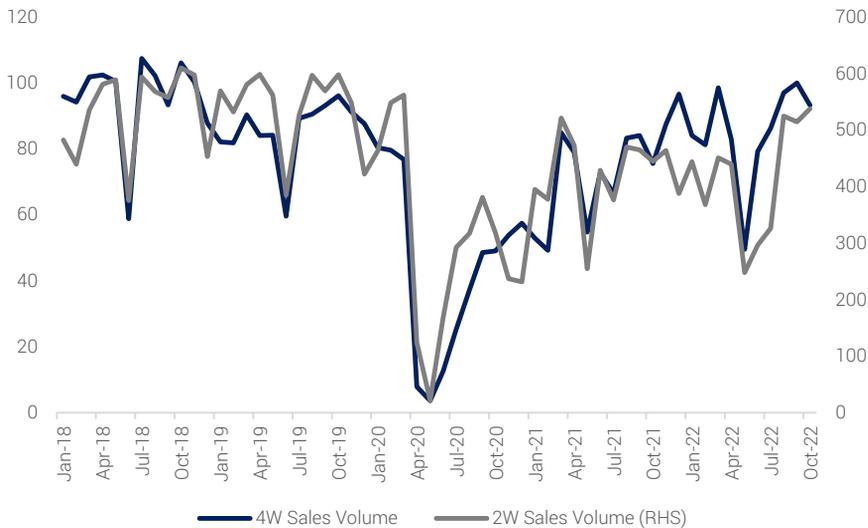


Sumber: BI, Bloomberg, MMI

Cadangan devisa bulan Oktober 2022 tercatat USD 130,2 milyar, hampir sama seperti USD 130,8 di bulan September. Penurunan posisi cadangan devisa pada Oktober 2022 disebabkan oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan kebutuhan untuk stabilisasi nilai tukar Rupiah. Pertumbuhan uang beredar M2 pada September 2022 tercatat tumbuh 9,1% yoy, turun dari bulan sebelumnya 9,5% yoy. Sedangkan pertumbuhan kredit pada bulan Oktober tumbuh 11,95% yoy naik dari 11,0% yoy di bulan September.

Rata – rata penjualan per bulan baik mobil dan motor selama tiga bulan terakhir cukup stabil.

Perkembangan Penjualan Otomotif



Sumber: Gaikindo, AISI, MMI

Ternyata penjualan mobil tidak terpengaruh oleh penyesuaian harga BBM yang terjadi di awal September. Penjualan mobil di bulan Oktober mencapai 93,2 ribu unit (23,4% yoy) dari bulan sebelumnya 99,9 ribu unit (18,9% yoy). Meskipun terjadi penurunan 7% mom secara bulanan, namun secara nominal penjualan sudah cukup melegakan karena selalu konsisten di atas 90 ribu unit per bulannya. Sampai dengan Oktober 2022, total penjualan mobil tahun ini telah mencapai 852 ribu unit dan seharusnya target penjualan tahun ini yaitu 960 ribu unit seharusnya dapat terlampaui.

Penjualan motor pada bulan Oktober mencapai 538 ribu unit (20,9% yoy), naik 4% mom dari 514 ribu unit (10,6% yoy) di September. Penjualan motor selama 10 bulan sudah mencapai 4,15 juta unit, namun target penjualan 5,4 juta unit tahun ini sepertinya tidak akan tercapai. Meskipun tidak tercapai, tetapi konsisten penjualan selama tiga bulan terakhir yang selalu berada di atas 500 ribu unit cukup positif karena sudah menyerupai rata – rata penjualan bulanan sebelum masa pandemi.

## Kesimpulan dan Rekomendasi.

Menurut kami valuasi saham global cukup menarik dan pertumbuhan ekonomi yang melambat telah masuk dalam ekspektasi analis. Kami menyarankan investor untuk mulai membangun posisi saham global, karena pengetatan moneter global sudah setengah jalan dan dapat berubah bila kondisi ekonomi terus menurun. Bukan pekerjaan mudah untuk memilih saham pada kondisi valuasi yang murah dalam ekonomi yang lesu karena tidak semua saham dapat berkinerja baik. Oleh karena itu, memiliki portofolio yang *unconstrained* dan terdiversifikasi sangat penting bagi investor seperti yang terdapat pada RD MGSED (RD Mandiri Global Shariah Equity Dollar).

Narasi pasar global berubah mengharapkan kenaikan suku bunga Fed rate pada perubahan yang lebih kecil dari yang terakhir terjadi sebanyak 75 bps per sekali kenaikan. Jika puncak FFR yang diekspektasi adalah 5,0% dan yield dari US 10-year Treasury telah mencapai 4,2%, menurut kami risiko pergerakan *yield* obligasi yang lebih tinggi saat ini cukup terbatas. Dengan kondisi tersebut, investor mulai dapat membangun posisi *underlying* obligasi baik Reksa Dana Obligasi berdenominasi USD ataupun Rupiah. Saat ini, *yield curve* dari INDOGB Rupiah diekspektasikan masih akan membentuk *bearish flattening* sementara *yield curve* dari INDON USD dapat bergeser paralel ke bawah. Target yield dari INDOGB kami pada akhir tahun 2022 adalah pada kisaran 7,00% - 7,50%.

Produk Reksa Dana yang kami rasa sesuai pada kondisi saat ini adalah RD MIDU (RD Mandiri Investa Dana Utama) untuk obligasi berdenominasi Rupiah dan RD IDAMAN (RD Investa Dana Dollar Mandiri) yang sama – sama berdurasi pendek.

Kami melihat kinerja keuangan perusahaan pada 3Q22 semakin kuat mulai dari sektor keuangan dan sektor pertambangan hingga sektor konsumen. Kita bisa melihat sektor keuangan didorong oleh pertumbuhan pinjaman yang semakin tinggi, sektor pertambangan didorong oleh permintaan yang kuat, dan sektor konsumen didukung oleh biaya *input* yang lebih rendah. Sektor-sektor memiliki kapitalisasi pasar yang besar yang dapat mendorong indeks melangkah lebih jauh. Jika ada koreksi musiman di bulan November, kondisi ini memberikan peluang bagi investor untuk membangun posisi reli statistik di bulan Desember 2022 dan Januari 2023. RD MICB (RD Mandiri Investa Cerdas Bangsa) tetap menjadi pilihan bagi investor karena mayoritas *underlying asset* berada pada saham berkapitalisasi besar dan likuid.

### RD SAHAM

**RD MICB**  
Saham domestik  
Mayoritas saham LQ45  
Denominasi Rupiah

### RD PENDAPATAN TETAP

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

### RD SAHAM GLOBAL

**RD MGSED**  
Saham global  
Denominasi USD  
Bekerjasama dengan JP Morgan AM



## **Mandiri Manajemen Investasi**

Menara Mandiri II, 15th floor  
Jl. Jend. Sudirman Kav 54 – 55  
Jakarta 12190  
+6221 526 3505

**Willy Gunawan**

Investment Specialist

[willy.gunawan@mandiri-investasi.co.id](mailto:willy.gunawan@mandiri-investasi.co.id)

**[www.mandiri-investasi.co.id](http://www.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 dapat dianggap atau diartikan sebagai dokumen penawaran produk tertentu atau arahan agar Anda bertransaksi. 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.