



December
2022

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Strong Ending.

Akhir 2022 perhatian ekonomi dunia tertuju pada China yang diperkirakan akan terus membuka ekonomi setelah kebijakan ketat mengatasi covid yang memuncak. Sedangkan inflasi AS berangsur turun, namun pasar masih melihat tantangan yang berat yang dihadapi the Fed karena masih kuatnya tingkat tenaga kerja dan inflasi pada sektor jasa. Indonesia menyelesaikan beberapa tugas akhir ekonomi dengan hasil yang memuaskan karena dampak inflasi yang tinggi dapat dilewati dilewati dengan baik, defisit anggaran yang sudah kembali di bawah batas yang ditetapkan dalam UU dalam waktu setahun lebih cepat, *current account surplus* yang konsisten berkat hilirsasi program yang diperjuangkan pemerintah bertahun-tahun, dan terakhir adalah pelonggaran kebijakan pengetatan aktifitas pandemi berkat keberhasilan program vaksinasi. Pencapaian satu per satu pada indikator ekonomi merupakan modal yang membawa Indonesia siap menghadapi 2023 yang penuh tantangan sekaligus harapan lebih baik.

Ketika mendengar ekonomi tirai bambu kembali tertepa masalah virus Covid kita tentu mengatakan hal tersebut bukan masalah besar karena berkaca di awal masa pandemi, China adalah salah satu negara yang berhasil dengan cepat meredam masalah tersebut. Namun pada tahun 2022, masyarakat dan ekonomi China berada pada tekanan besar karena rumah sakit sudah tidak mampu menampung jumlah pasien yang meningkat tajam. Namun bila kita melihat lebih mendalam tingkat kematian akibat Covid di China sebenarnya sangat rendah. Bahkan sebenarnya masyarakat yang terjangkit Covid di negara lain seperti di AS dan negara – negara di Eropa adalah lebih tinggi. Kebijakan pemerintah China yang ketat selama berbulan – bulan sepertinya akan berubah seiring dengan kondisi masyarakat yang berubah. Secara umum, masyarakat global semakin meyakini bahwa virus flu ini dapat semakin diatasi dengan cara – cara yang lebih baik dibandingkan sebelumnya. Begitu pula dengan pemerintah China yang diyakini akan menerapkan kebijakan yang lebih terukur dalam mengatasi pandemi di negaranya sehingga banyak pengamat yang melihat gelombang – gelombang pandemi covid yang terjadi di China tidak akan menutup negara tersebut untuk selamanya.

Dari sisi lain, inflasi Amerika Serikat berangsur turun. Hal tersebut seiring dengan turunnya harga minyak dan gas sehingga ikut mempengaruhi harga kebutuhan utama seperti makanan dan barang. Ekonomi AS dapat

dikatakan masih cukup kuat karena tingkat tenaga kerja yang dinilai masih tinggi. Selain itu, inflasi pada sektor jasa masih pada level yang tinggi terutama pada musim liburan menunjukkan kebijakan moneter yang ketat masih dirasakan perlu sampai pada bias – bias inflasi tinggi yang sudah tertanam dalam semua kebutuhan masyarakat dapat teratasi dengan baik. Meskipun demikian, kami melihat puncak dari suku bunga acuan AS sudah tidak jauh lagi dari posisi bulan Desember dan kemungkinan puncak tersebut akan terjadi di semester pertama tahun 2023.

Secara keseluruhan, Indonesia menutup tahun 2022 dengan kondisi ekonomi yang baik. Data inflasi Indonesia berada pada tren penurunan sejak kenaikan bahan bakar di bulan September. Kami meyakini bahwa puncak inflasi Indonesia telah terlewati berkat koordinasi yang baik yang pemerintah lakukan dalam meredam efek-efek negatif dari kenaikan harga BBM. Pemerintah dengan cepat menyalurkan bantuan langsung tunai kepada masyarakat serta membantu biaya transportasi penyaluran bahan – bahan kebutuhan pokok. Penyaluran dana pada pokok permasalahan dinilai tepat karena tidak membuat anggaran pemerintah membengkak. Justru jika kita mengikuti perkembangan keuangan pemerintah Indonesia, defisit anggaran 2022 yaitu 2,38% terhadap PDB. Yang artinya Pemerintah telah berhasil membawa defisit anggaran kembali di bawah 3% terhadap PDB sebagaimana yang

ditetapkan oleh Undang – Undang setelah diberikan keisitimewaan untuk lebih longgar sampai tahun 2023. Dengan kata lain, pemerintah mampu mencapai target defisit satu tahun lebih cepat dari yang direncanakan. Pencapaian tersebut merupakan kerja kolektif yang besar antara pemerintah dan masyarakat karena program vaksinasi nasional yang berhasil sehingga pandemi sudah dapat teratasi. Selain itu, perekonomian nasional yang terus membaik sehingga penerimaan pajak pemerintah tumbuh kuat. Secara garis besar penerimaan negara Rp 2.626 triliun tumbuh 30,6% yoy (115,9% dari target) dan pengeluaran negara Rp 3,090 triliun tumbuh 10,9% yoy (99,5% dari target). Pemerintah pada akhir Desember 2022 telah mencabut PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) yang artinya bahwa masyarakat Indonesia diperbolehkan untuk beraktifitas seperti sedia kala tanpa ada keterbatasan. Hal tersebut tentu positif dan akan membawa nilai ekonomi domestik yang lebih besar. Pemerintah juga menerbitkan Perpu Cipta Kerja dalam antisipasi kondisi perekonomian global yang semakin menantang. Kami melihat Pemerintah all out dalam menghidupkan mesin ekonomi agar bisa terus bergerak.

Saham Indonesia mengakhiri tahun 2022 dengan cukup tenang sementara pasar global lainnya terus bergejolak. Meskipun saham

Indonesia secara keseluruhan menurun pada bulan Desember, kami melihat investor melakukan realisasi keuntungan dari salah satu pasar dengan kinerja terbaik di dunia. Selain itu, investor global melihat kondisi China mulai menunjukkan titik-titik perubahan sehingga menarik minat investor untuk sedikit demi sedikit masuk ke China. Pasar AS dan global sebenarnya dalam kondisi cerah di awal Desember 2022 karena suku bunga acuan *The Fed* diperkirakan hampir mencapai puncaknya. Namun, pasar global mulai memperhitungkan bahwa suku bunga acuan akan dipertahankan pada posisi puncak untuk waktu yang lebih lama. Sebelumnya, *The Fed* diperkirakan akan melakukan perubahan kebijakan di akhir tahun 2023. Namun pandangan tersebut sepertinya bergeser dan baru dapat terjadi pada awal tahun 2024.

Atas pergeseran pandangan itu pula *yield* dari *US Treasury* mengalami kenaikan. Namun demikian *yield* dari INDOGB cukup stabil selama bulan Desember ditengah koreksi global. Kami cukup yakin bahwa salah satu sebab kondisi keuangan Indonesia yang cukup sehat menjadi motor pendorong minat investor asing untuk membeli surat utang negara Indonesia yang terus terjadi selama bulan Desember. Selain itu, likuiditas bank yang masih besar menjadi alasan pendukung kondisi kelas aset pendapatan tetap ini dapat terjaga dengan baik.

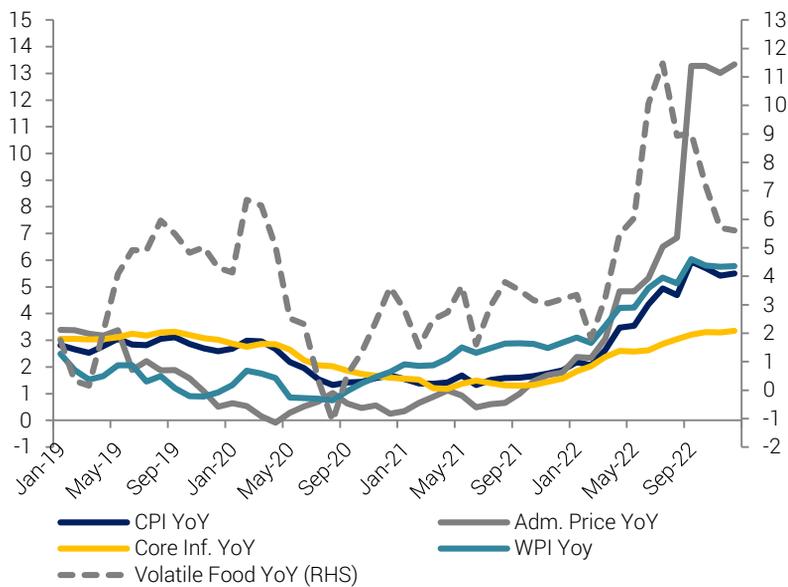
Tabel
Data Ekonomi

	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22
Inflasi (% yoy)	3,55	4,35	4,94	4,69	5,95	5,71	5,42	5,51
Neraca Perdagangan (USD juta)	2.900	5.088	4.225	5,757	4,990	5,674	5,160	3,888
Neraca Berjalan (% PDB)		1,1			1,3			<i>tba</i>
Cadangan Devisa (USD bn)	135,6	136,4	132,2	132,2	130,8	130,2	134,0	137,2
Uang Beredar (M2) - % yoy	12,1	10,7	9,6	9,5	9,1	9,8	9,6	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,75	4,25	4,75	5,25	5,50
PMI	50,8	50,2	51,3	51,7	53,7	51,8	50,3	50,9
IKK	128,9	128,2	123,2	124,7	117,2	120,3	119,1	119,9
Penjualan Mobil (% yoy)	-9,8	+8,9	+29,5	+16,3	+18,9	+23,4	+4,2	+9,0
Penjualan Motor (% yoy)	-2,5	-30,9	-13,4	+11,7	+10,6	+20,9	+26,9	+24,6

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

Inflasi naik karena faktor musiman.

Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

Inflasi pada Desember 2022 tercatat naik 5,51% yoy (vs 5,42% yoy di November 2022) atau 0,66% mom (vs 0,09% di November 2022). Kenaikan pada bulan Desember sudah sering terjadi dan sifatnya musiman. Andil terbesar dari inflasi bulanan pada Desember 2022 berdasarkan kelompok adalah kelompok makanan yang berkontribusi 0,40 bps, kemudian diikuti oleh kelompok perumahan 0,12 bps dan transportasi 0,06 bps. Sementara penyumbang utama inflasi bulanan berdasarkan jenis barang adalah beras 0,07%, harga barang bergejolak, tarif air minum 0,07% dan telur ayam ras 0,06%.

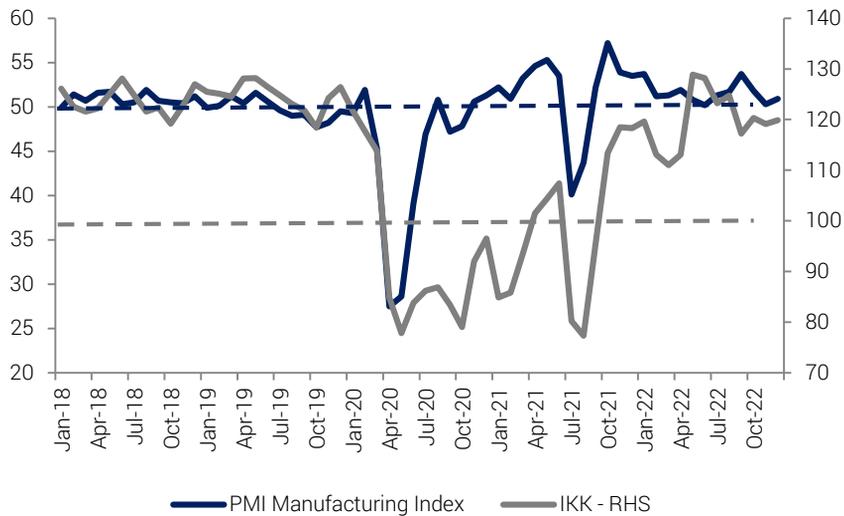
Inflasi inti mengalami kenaikan 3,36% yoy pada Desember 2022 (vs 3,30% yoy pada November 2022). Kenaikan juga terjadi pada harga barang yang diatur pemerintah pada Desember 2022 yaitu 13,34% yoy (vs 13,01% yoy pada November 2022). Satu – satunya penurunan pertumbuhan terjadi pada harga barang bergejolak yang tumbuh 5,61% yoy (vs 5,70% yoy pada November 2022).

Indeks Harga Pedagang Besar (IPHB atau WPI) tumbuh 5,78% yoy (0,76% mom) pada Desember 2022, hampir sama seperti 5,75% yoy (0,27% mom) di bulan November. Penyumbang terbesar terjadi pada sektor industri sebesar 5,07 bps, diikuti oleh pertanian 0,62 bps dan pertambangan 0,09 bps.

Secara keseluruhan inflasi tahun 2022 mencapai 5,51% yoy, jauh lebih tinggi dibandingkan tahun 2021 di 1,87% yoy dan tahun 2020 1,68% yoy. Inflasi pada tahun 2023 akan turun pada kisaran 3-4% seperti masih dalam ekspektasi Bank Indonesia.

PMI Manufacturing kembali menguat. .

PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



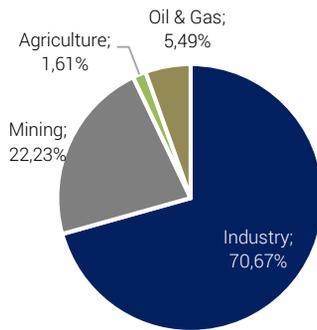
Sumber: Bloomberg, MMI

PMI manufacturing kembali menguat menjadi 50,9 pada Desember 2022 (vs 50,3 pada November). Penguatan ini berkat naiknya output, daya beli dan tingkat tenaga kerja. Selain itu, inventori baik sebelum dan sesudah produksi kembali bertumbuh. Manufaktur pada Desember 2022 didorong oleh permintaan dari dalam negeri, sementara permintaan dari luar negeri terus menurun. Pasokan barang menjadi kendala karena pengaruh cuaca sehingga menambah waktu pengerjaan. Untuk mengatasi pertumbuhan pekerjaan dan permintaan baru, pabrik – pabrik menambah jumlah pekerja selama enam bulan terakhir sampai bulan Desember dan meningkatkan aktivitas pembelian inventori. Meskipun adanya permintaan yang meningkat pada Desember 2022, ternyata terjadi penurunan tekanan pada *input cost*.

Survey konsumen Bank Indonesia di Desember 2022 mengindikasikan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) berada pada 119,9, lebih tinggi dibandingkan 119,1 pada November 2022. Menguatnya IKK didorong oleh Indeks Kondisi Ekonomi saat ini (IKE) yang tercatat meningkat pada seluruh komponen pembentuknya yaitu indeks penghasilan, ketersediaan lapangan kerja serta pembelian *durable goods*. Sementara Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) tetap stabil dengan peningkatan pada Indeks Ekspektasi Penghasilan. Komposisi penggunaan pendapatan pada konsumsi meningkat ke 75,6 pada Desember 2022 dibandingkan 74,7 pada November 2022. Sedangkan porsi tabungan dan cicilan pinjaman menurun ke 15,2% dan 9,2% masing – masing pada Desember 2022 dari 15,7% dan 9,6% di bulan lalu.

Total trade balance surplus berlanjut

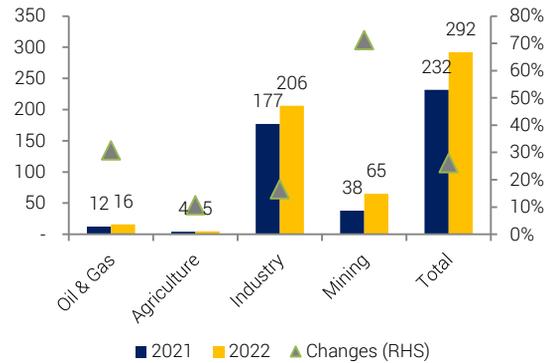
Ekspor Menurut Sektor (%)



Sumber: BPS, MMI

Tahun 2022 merupakan tahun yang cukup baik untuk ekspor Indonesia. Hampir semua sektor tumbuh *double digit* dan membawa total ekspor naik 26% yoy mencapai USD 292 milyar di tahun 2022, dari sebelumnya USD 231 milyar di tahun 2021. Pertumbuhan terbesar berasal dari sektor pertambangan yang naik 71% yoy dimana seperti yang kita ketahui terjadi lonjakan harga

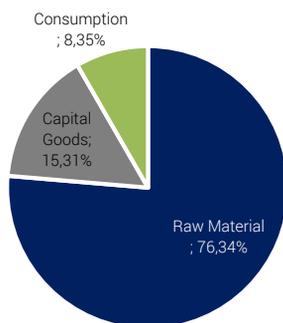
Pertumbuhan (%) dan Nilai Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

yang cukup besar dari komoditas yang dimiliki Indonesia. Namun, secara nominal sektor industri mendominasi 71% ekspor Indonesia dan mampu tumbuh 16% yoy menjadi USD 206 milyar. Sebuah pencapaian yang cukup baik mengingat sektor industri memberikan begitu banyak efek positif dalam perkembangannya.

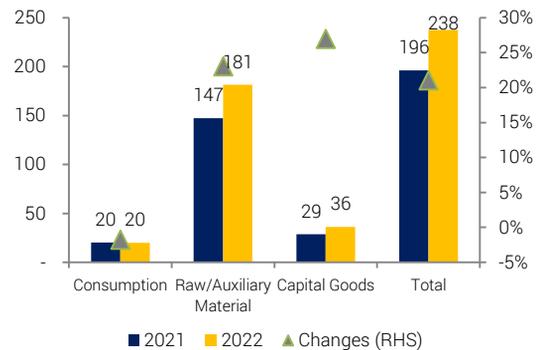
Impor Menurut Golongan (%)



Sumber: BPS, MMI

Bila melihat impor Indonesia pada 2022, dapat kita katakan ekonomi Indonesia sedang memperbaiki dasar-dasar pembangunan yang sedang berhenti sejenak akibat pandemi. Kami katakan demikian karena pertumbuhan ekspor Indonesia mampu tumbuh 21% yoy mencapai USD 238 milyar di tahun 2022, dimana

Pertumbuhan (%) dan Nilai Impor (USD milyar)

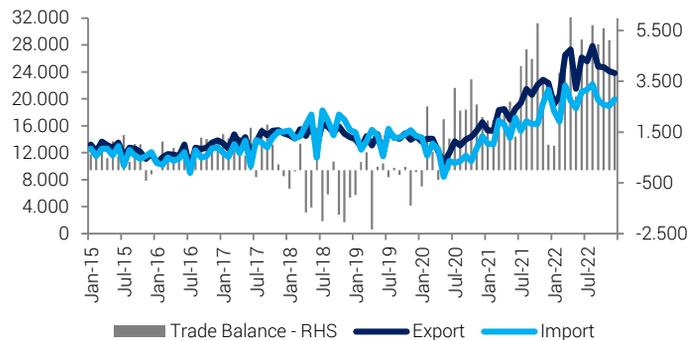


Sumber: BPS.

pertumbuhan tertinggi ada pada barang modal 27% yoy sementara konsumsi masih sedikit turun 2% yoy. Secara nominal, impor barang mentah mendominasi 76% dan bertumbuh 23% yoy.

Neraca perdagangan Indonesia pada bulan Desember berada pada posisi USD 3.9 milyar, turun dari posisi bulan November USD 5,1 milyar. Dengan demikian total neraca perdagangan Indonesia sepanjang tahun 2022 mencapai USD 55 milyar, naik dari USD 35 milyar di 2021 dan USD 22 milyar di 2020. Kuatnya neraca perdagangan selama 2022 membawa *current account* kemungkinan dapat surplus 1% terhadap PDB.

Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)

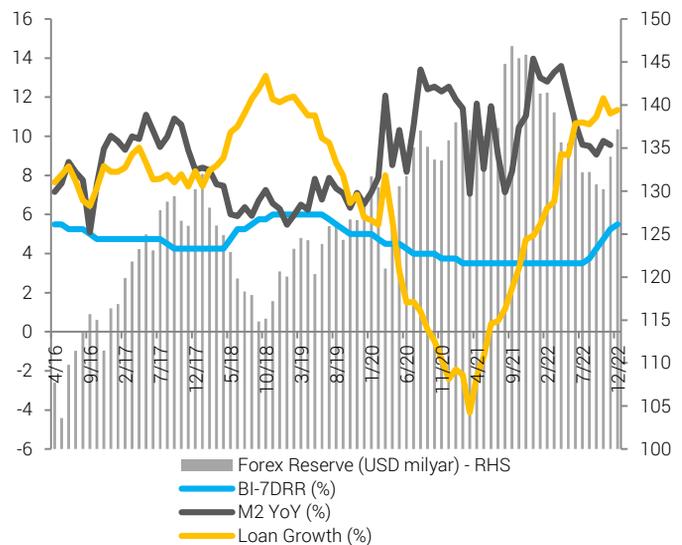


Sumber: Bloomberg,

Sesuai harapan, suku bunga acuan naik dengan tingkat yang lebih rendah.

Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan BI 7DRRR pada bulan Desember pada laju yang lebih rendah dari bulan November. BI 7DRRR bergeser naik 25 bps pada Rapat Dewan Gubernur bulan Desember 2022 menjadi 5,50%, dari sebelumnya 50 bps di bulan November 2022. Demikian pula dengan Deposit Facility dan Lending Facility sebesar 25 bps masing – masing menjadi 4,75% dan 6,25%. BI memastikan bahwa nilai tukar yang stabil sangat diperlukan sehingga kenaikan suku bunga acuan masih tepat untuk menjaga *spread* dengan suku bunga acuan dengan *US Fed rate* (4,50%) yang saat ini masih berada pada 100 bps. Kami perkirakan BI masih akan menaikkan suku bunga acuan 25 bps sebanyak dua kali di tahun 2023.

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

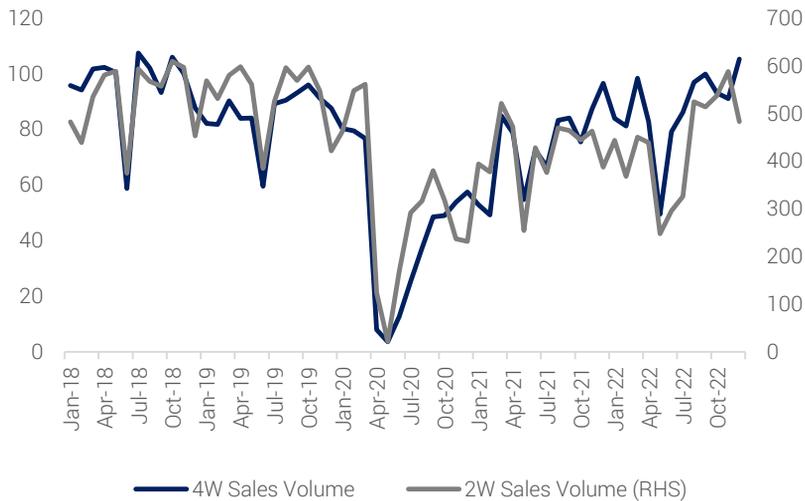


Sumber: Bloomberg, MMI

Cadangan devisa kembali naik menjadi USD 137,2 milyar pada Desember 2022 dari bulan sebelumnya USD 133,9 milyar, atau naik USD 3,2 milyar. Kenaikan tersebut berkat penerimaan pajak dan penarikan pinjaman pemerintah. Pertumbuhan kredit pinjaman cukup stabil 11,35% di bulan Desember 2022, relatif sama dengan pertumbuhan 11.16% di bulan November 2022. Untuk pertumbuhan uang beredar M2 di bulan November 2022 berada pada level 9,56%, masih sama seperti bulan Oktober di 9,76%.

Penjualan kendaraan kuat di akhir tahun.

Perkembangan Penjualan Otomotif



Sumber: Gaikindo, AISI

Pada bulan Desember 2022, penjualan mobil mencapai 105,4 ribu unit, naik 15,7% mom dibandingkan penjualan bulan November 2022 di 91,1 ribu unit atau tertinggi sejak Oktober 2018 di 106,1 ribu unit. Penjualan di bulan Desember membawa total penjualan mobil menjadi 1,05 juta unit di tahun 2022 dan merupakan pencapaian yang baik karena melampaui target penjualan di 950 ribu unit serta meningkat 18,2% yoy dari tahun 2021 di 887 ribu unit. Terus meningkatnya penjualan mobil di 2022 menandakan daya beli masyarakat menengah mulai pulih dari terpaan pandemi selama kurang lebih dua tahun. Target penjualan mobil di 2023 adalah 975 ribu unit dimana hanya naik tipis dari target penjualan mobil tahun 2022, karena ancaman resesi perekonomian dunia serta kendala pasokan komponen mobil yang diperkirakan masih akan berlanjut. Pemerintah terus merangsang penggunaan mobil listrik di tanah air dengan rencana pemberian subsidi di tahun 2023 untuk kendaraan elektrifikasi seperti *Battery Electric Vehicle (BEV)*, *Hybrid Electric Vehicle (HEV)* dan *Plug-In Hybrid Electric Vehicle (PHEV)*.

Penjualan motor di Desember 2022 berada pada 483,3 ribu unit dan lebih rendah 17,9% yoy dari bulan November 2022 di 588,3 ribu unit. Dengan demikian total penjualan motor di 2022 mencapai 5,22 juta unit dimana angka tersebut meningkat 3,2% yoy dan mencapai target penjualan 5,1 juta – 5,4 juta unit. Meskipun demikian angka penjualan 2022 belum menunjukkan pulihnya penjualan motor sebelum masa pandemi karena berbagai alasan, namun alasan yang paling besar adalah belum pulihnya pasokan komponen motor. Target penjualan motor di tahun 2023 meningkat tipis menjadi 5,4 juta – 5,6 juta unit. Target tersebut ditetapkan dengan bayang – bayang tantangan ekonomi dan pasokan komponen yang masih terjadi.

Kesimpulan dan Rekomendasi.

Di saat harapan akan ekonomi China yang terus membaik, tentu hal tersebut membawa angin positif bagi ekonomi global karena besarnya bayang – bayang resesi di berbagai negara besar. Kami perkirakan kebijakan China yang semakin terbuka akan berbuah manfaat bagi perekonomian global. Kami melihat pergeseran waktu kapan *The Fed* akan berbalik arah dalam kebijakan bukan suatu yang menjadi *issue* besar karena masalah waktu hal tersebut akan terjadi. Dengan begitu, kami menyarankan investor untuk memiliki posisi pada portofolio global yang sehat. Kami memiliki RD MGSED yang portofolio yang terdiversifikasi dengan cukup baik ke negara – negara AS, Eropa, Asia Timur, dan lain – lain. Kinerja selama tiga bulan terakhir cukup meyakinkan dan bisa menjadi landasan untuk investor untuk berharap kinerja yang terus membaik.

Yield dari INDOGB 10 –tahun cukup stabil berkat aliran dana asing dan besarnya likuiditas perbankan sehingga obligasi pemerintah terus diminati. Mengawali tahun baru 2023, *yield* dari INDOGB terlihat terus menguat.

Menurut kami kesempatan terletak pada *fund* berdurasi pendek agar tidak terlalu *volatile* dan menghindari dari koreksi yang mungkin dapat terjadi karena *rally yield* yang terjadi selama ini. Kami tetap menyarankan investor untuk memilih RD MIDU (RD Mandiri Investa Dana Utama) yang memiliki durasi pendek agar dapat menikmati dividen yang semakin meningkat dan relatif kecil risikonya bila terjadi koreksi.

Indeks IHSG kembali rally Januari dimana investor asing yang melakukan *realized profit* pada akhir tahun 2022 kembali ke Indonesia. Memang China dan negara berkembang lainnya seperti Thailand cukup menarik, namun kami meyakini fundamental Indonesia terus menguat. Kami menyarankan para investor untuk memiliki RD MITRA (RD Mandiri Investa Atraktif) dalam menyambut perbaikan fundamental yang terjadi lebih menyeluruh ke semua sektor ekonomi. Selain itu, RD Indeks FTSE Indonesia ESG dapat dijadikan pilihan mengingat kinerja yang sangat baik dalam 6 bulan terakhir.

RD SAHAM

RD MITRA

- Saham domestik
- Mayoritas pada kapitalisasi besar
- Denominasi Rupiah

RD INDEX

RD FTSE Indonesia ESG

- Saham domestik
- Denominasi Rupiah
- Berorientasi ESG
- Pengelolaan pasif

RD PENDAPATAN TETAP

RD MIDU

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

RD SAHAM GLOBAL

RD MGSED

- Saham global
- Denominasi USD
- Kerjasama 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

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.