



January
2023

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Early warm-up.

Indonesia memulai tahun 2023 dengan semangat baru. Presiden telah menghapus peraturan PPKM sebagai penanda peralihan dari akhir masa pandemi yang telah berlangsung hampir 3 tahun. Perbedaan kondisi setelah kebijakan tersebut dicabut cukup nyata terasa di masyarakat sehingga aktifitas masyarakat terus meningkat. Kondisi ini terus diikuti oleh inflasi yang semakin turun, PMI manufaktur yang meningkat, keyakinan konsumen yang naik dan nilai tukar Rupiah yang menguat. Awal tahun ini pula, IMF melakukan revisi pertumbuhan dunia menjadi lebih baik di mana kemungkinan besar banyak negara akan terhindar dari resesi. Kami melihat kondisi awal tahun 2023 sebagai pemanasan awal mesin ekonomi yang akan semakin baik menjelang bulan berikutnya.

Kondisi global saat ini kondusif karena inflasi terlihat sudah bergerak sesuai harapan dengan adanya penurunan secara bertahap. Hal tersebut merupakan salah satu hasil dari kebijakan moneter yang menegat di berbagai negara. Selain itu, faktor cuaca ternyata sangat mempengaruhi harga energi. Musim dingin di wilayah utara ternyata tidak terlalu dingin sehingga inventori yang telah disiapkan belum dipergunakan secara maksimal akibatnya harga energi seperti gas dan batu bara turun. Meskipun demikian, berbeda dengan inflasi, tingkat tenaga kerja di AS justru menguat sehingga permintaan akan barang dan jasa masih dapat terus terjaga. Dari data tersebut maka bank sentral AS The Fed tentu tidak akan gegabah mengubah alur kebijakan moneter sampai target kestabilan ekonomi tercapai. Namun kami tidak melihat The Fed masih akan menaikkan lebih banyak dari 50 bps dan mungkin hanya berkisar 5,00% - 5,25% dari saat ini yang berada pada level 4,75%. Narasi pasar akan berubah bila puncak suku bunga acuan tercapai yaitu akan bertahan berapa lama The Fed rate sampai akhirnya terjadi pemotongan.

Indonesia mencatatkan balance of payment surplus sebesar USD 4,7bn di 4Q22 dari sebelumnya defisit USD 1.3 miliar di 3Q22. Peningkatan tersebut berkat current account surplus USD 4,3 miliar di 4Q22 (vs surplus USD 4,5 miliar di 3Q22) dan financial account defisit yang mengecil menjadi USD 0,5 miliar di 4Q22 (vs defisit USD 5,5 miliar di 3Q22). Posisi Current Account di kuartal terakhir 2022 yang masih sangat kuat karena nilai impor yang

menurun dimana banyak perusahaan sudah melakukan front loading inventori pada periode awal dan mengantisipasi kenaikan harga barang. Sementara nilai ekspor meskipun masih menurun namun masih lebih tinggi dibandingkan nilai impor sehingga trade balance masih tercatat surplus. Dengan current account surplus 1.30% terhadap PDB pada kuartal ke empat 2022, maka current account secara keseluruhan pada 2022 menjadi surplus 1,00% terhadap PDB dan bila dibandingkan pada tahun 2021 berada pada surplus 0,30% dan 2020 masih defisit 0,42% terhadap PDB.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal ke empat 2022 mencapai 5,01% yoy atau 0,36% qoq. Pertumbuhan 4Q22 membawa pertumbuhan tahun 2022 menjadi 5,31% yoy secara keseluruhan. Pencapaian pertumbuhan tersebut merupakan yang tertinggi sejak 2013 pada 5,56% yoy. Kunci dari pertumbuhan di kuartal terakhir 2022 terlihat pada kebijakan fiskal yang tepat, mobilitas yang semakin pulih, stabilitas daya beli masyarakat terus terjaga dan aktifitas produksi semakin ekspansif. Pemerintah bergerak cepat dengan penyaluran perlindungan sosial tambahan melalui BLT BBM, Bantuan Subsidi Upah (BSU) dan dukungan APBD. Selain itu, pemerintah juga meningkatkan realisasi subsidi energi. Mobilitas masyarakat terlihat meningkat dengan jumlah penumpang yang meningkat di seluruh moda transportasi, kunjungan wisatawan mancanegara naik, rata-rata Tingkat Penghunian Kamar (TPK) hotel bintang meningkat, dan dibukanya kembali seluruh

bandara internasional untuk event serta perlonggaran aktivitas pada saat hari raya keagamaan. Usaha yang dilakukan Pemerintah, Bank Indonesia, dan masyarakat Indonesia terefleksi pada berbagai data ekonomi yang terus membaik seperti inflasi yang terkendali, penjualan motor dan mobil yang meningkat, nilai transaksi uang elektronik, kartu kredit dan kredit yang terus bertumbuh serta penerimaan pajak penghasilan (PPH Pasal 21) yang terus meningkat. Indikator kenaikan lainnya terlihat dari PMI Manufacturing yang masih ekspansif, impor bahan baku dan barang modal yang naik signifikan, penjualan listrik meningkat dan kapasitas produksi terpakai dari industri pengolahan meningkat.

Optimisme kembali hadir di pasar saham Indonesia. Awal Januari 2023, IHSG berada di bawah tekanan di mana aliran dana global mengalir ke China, termasuk yang berada di Indonesia, karena pemerintah China menghapus kebijakan zero-Covid pada akhir tahun 2022 dan memberikan lebih banyak kemudahan bagi perekonomian secara umum. Di akhir bulan, IHSG pulih karena pertumbuhan negara emerging market (EM) diyakini dapat membaik karena The Fed diperkirakan akan mencapai puncak suku bunga acuannya dalam waktu dekat. Dengan demikian, nilai tukar di EM diperkirakan akan terapresiasi terhadap USD, termasuk Rupiah. Dengan memiliki nilai tukar yang lebih kuat dan stabil, investor global lebih yakin akan kesinambungan pertumbuhan. Selain itu terdapat berita positif lainnya dimana IMF menaikkan perkiraan pertumbuhan global karena China kembali membuka perekonomiannya dan turunnya harga gas.

IMF menyatakan 2023 dapat menjadi titik balik, dengan kondisi ekonomi membaik di tahun-tahun berikutnya. Selain itu, IMF juga menyatakan bahwa resesi global sepertinya tidak akan terjadi. Kami pikir ini dapat berdampak positif bagi banyak negara termasuk Indonesia melalui lebih banyak permintaan dan output barang dan jasa.

Kelas aset pendapatan tetap melanjutkan pergerakan positif di tengah kenaikan suku bunga acuan. Hal ini terjadi karena meskipun suku bunga acuan terus meningkat dengan tujuan menekan inflasi, namun kenaikan suku bunga ke depan akan lebih rendah dan akan segera mencapai puncaknya. Inflasi global telah melambat ke arah yang diharapkan. Namun, kami melihat tantangan ekonomi masih kuat di mana kondisi ketenagakerjaan di AS masih kuat karena tingkat pengangguran stabil di level yang rendah dan non-farm payroll jauh lebih tinggi dari yang diharapkan pada Januari 2023. Hal ini dapat menciptakan volatilitas di pasar obligasi karena sikap TheFed saat ini all out untuk melawan inflasi termasuk inflasi pada sektor jasa yang disebabkan oleh penyerapan lapangan kerja yang masih kuat. Yield dari INDOGB stabil di level yang lebih rendah pada Januari 2023 karena dua alasan, nilai tukar yang kuat dan tren surplus neraca perdagangan yang solid. Rupiah bisa menguat hingga di bawah Rp 15.000 per USD – dalam jangka pendek - yang merupakan tanda arus masuk dana asing dan fundamental ekonomi dalam kondisi yang baik.

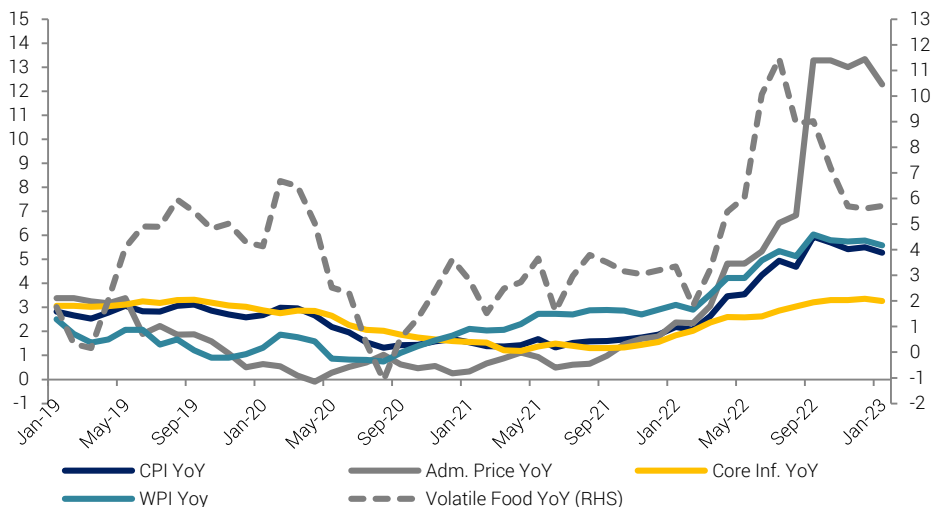
Tabel
Data Ekonomi

	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23
Inflasi (% yoy)	4,35	4,94	4,69	5,95	5,71	5,42	5,51	5,28
Neraca Perdagangan (USD juta)	5.088	4.225	5.757	4.990	5.674	5.160	3.964	3.870
Neraca Berjalan (% PDB)	1,1			1,3			1,3	
Cadangan Devisa (USD bn)	136,4	132,2	132,2	130,8	130,2	134,0	137,2	139,4
Uang Beredar (M2) - % yoy	10,7	9,6	9,5	9,1	9,8	9,6	8,5	tba
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,75	4,25	4,75	5,25	5,50	5,75
PMI	50,2	51,3	51,7	53,7	51,8	50,3	50,9	51,3
IKK	128,2	123,2	124,7	117,2	120,3	119,1	119,9	123,0
Penjualan Mobil (% yoy)	+8,9	+29,5	+16,3	+18,9	+23,4	+4,2	+9,0	+11,9
Penjualan Motor (% yoy)	-30,9	-13,4	+11,7	+10,6	+20,9	+26,9	+24,6	+37,0

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

Mengawali tahun dengan inflasi yang menurun.

Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

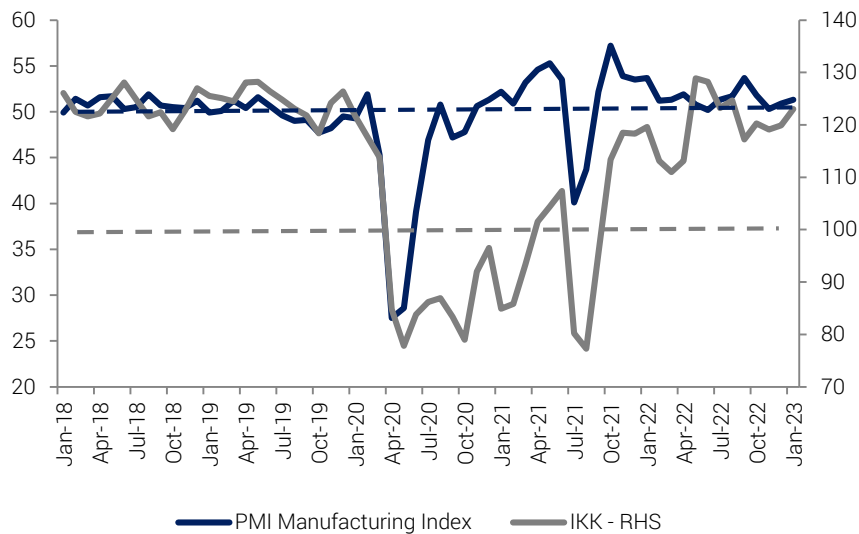
Inflasi di bulan Januari 2023 lebih rendah dari bulan sebelumnya yaitu 5,28% (vs 5,51% yoy Desember 2022). Dilihat secara bulanan juga menurun menjadi 0,34% mom di Januari 2023 (vs 0,66% mom Desember 2022) di mana andil terbesar berada pada sektor makanan sebesar 0,30 bps, perumahan 0,07 bps dan perawatan pribadi 0,05 bps. Adapun andil yang menurunkan pertumbuhan inflasi secara bulanan adalah transportasi sebesar 0,15 bps. Penyebab inflasi pada sektor makanan adalah beras, cabai merah, ikan segar dan cabai rawit.

Inflasi inti bulan Januari 2023 berada pada 3,27% yoy, lebih rendah dari 3,36% pada bulan Desember 2022. Sementara harga yang diatur pemerintah turun ke 12,28% yoy pada Januari 2023 dari 13,34% di bulan Desember 2022. Sedangkan harga bergejolak justru naik ke 5,71% yoy di Januari 2023 dari 5,61% yoy di Desember 2022.

Indeks Harga Pedagang Besar (IPHB atau WPI) tumbuh 5,59% yoy (0,57% mom) di Januari 2022, lebih rendah dari 5,78% yoy (0,76% mom) pada bulan sebelumnya. Penurunan ini lebih disebabkan oleh penurunan pada sisi manufaktur yang menjadi 5,85% yoy sebagai penyumbang andil terbesar (4,73 bps) dari bulan sebelumnya 6,28% dengan andil terbesar (5,07 bps). Terjadi kenaikan IHPB di Januari 2023 pada sektor pertanian 4,15% yoy (vs 3,37% di Desember 2022) dan sektor pertambangan 12,22% yoy (vs 10,9% yoy Desember 2022). Namun andil inflasi lebih kecil sehingga tidak berdampak signifikan kepada keseluruhan IHPB.

Menguat di awal tahun.

PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



Sumber: Bloomberg, MMI

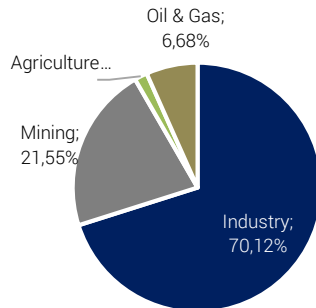
PMI manufacturing terus menguat dan pada Januari 2023 meningkat ke 51,3 dari bulan sebelumnya di 50,9. Peningkatan bulan Januari 2023 di-support dari output dan new orders. Perusahaan melakukan pembelian lebih banyak dan meningkatkan inventori untuk mengantisipasi pertumbuhan ke depan. Meskipun demikian perusahaan masih belum mengubah level tenaga kerja meskipun terdapat keterbatasan kapasitas. Tekanan biaya yang terjadi sudah mulai menurun seiring menurunnya inflasi dan melemahnya nilai tukar US dollar.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) meningkat pada Januari 2023 menjadi 123,0 dari 119,9 di

Desember 2022. Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) tercatat naik lebih banyak menjadi 133,9 di Januari 2023 dari 127,3 di Desember 2022, namun Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) masih stabil pada 112,1 di Januari 2023 dari 112,4 di Desember 2022. Rata-rata proporsi konsumsi (average propensity to consume ratio) pada Januari 2023 terpantau turun menjadi 73,6% dari 75,6% pada bulan sebelumnya. Sementara proporsi pendapatan konsumen yang disimpan (saving to income ratio) tercatat 16,7%, lebih tinggi dari 15,2% pada Desember 2022. Untuk rata-rata proporsi pembayaran cicilan/utang (debt to income ratio) tercatat sebesar 9,7% sedikit meningkat dibandingkan bulan sebelumnya 9,2%.

Trade balance surplus masih berlanjut.

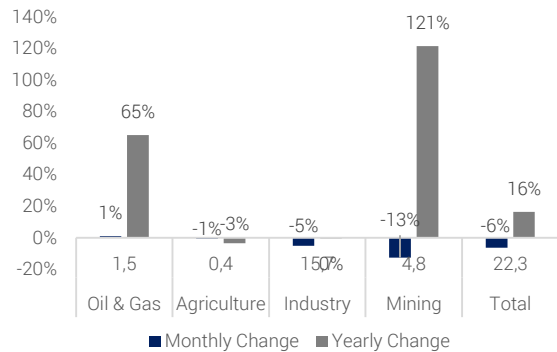
Ekspor Menurut Sektor (%)



Sumber: BPS, MMI

Nilai ekspor Indonesia pada Januari 2023 mencapai USD 22,31 miliar atau turun 6,36% mom dibandingkan Desember 2022 USD 23,83 miliar, namun 16,37% yoy lebih tinggi dari Januari 2022 yang berada pada USD 19,17 miliar. Perubahan ekspor terjadi pada sektor tambang sebesar -12,66% mom (121,46% yoy), diikuti oleh sektor manufaktur, yang merupakan porsi terbesar pada ekspor, -5,03% mom (-0,44% yoy). Sektor migas dan agrikultur tidak berubah banyak dan relatif stabil, masing-masing, di 0,98% mom (65,03% yoy) dan -0,71% mom (-3,49% yoy) masing – masing. Penurunan ekspor komoditas besi dan baja serta minyak kelapa sawit disebabkan oleh penurunan

Nilai Ekspor (USD milyar)

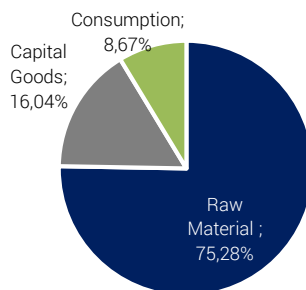


Sumber: BPS, MMI

volume ekspor, sementara untuk komoditas batu bara selain karena penurunan volume juga dipengaruhi oleh penurunan harga.

Sementara untuk komoditas ekspor yang mengalami kenaikan terbanyak terjadi pada emas atau logam mulia. Peningkatan terbesar ekspor non-migas berdasarkan nominal terjadi pada negara Swiss, Korea Selatan, Italia, Norwegia dan Jerman. Sedangkan penurunan terbesar terjadi pada negara Tiongkok, India, Pakistan, Vietnam dan Jepang. Khusus untuk ASEAN, ekspor Indonesia mencapai USD 3,93 miliar dengan bahan ekspor utama adalah batu bara dan kendaraan. Filipina merupakan negara utama tujuan ekspor, diikuti oleh Malaysia dan Singapura.

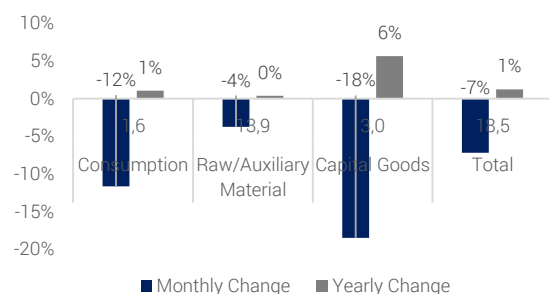
Impor Menurut Golongan (%)



Sumber: BPS, MMI

Nilai impor Indonesia pada Januari 2023 mencapai USD 18,44 miliar atau turun 7,15% mom (1,27% yoy). Penurunan terbesar terjadi pada barang modal -18,48% mom (5,66% yoy), kemudian konsumsi -11,64% mom (1,09% yoy) dan bahan baku -3,74% mom (0,41% yoy).

Nilai Impor (USD milyar)

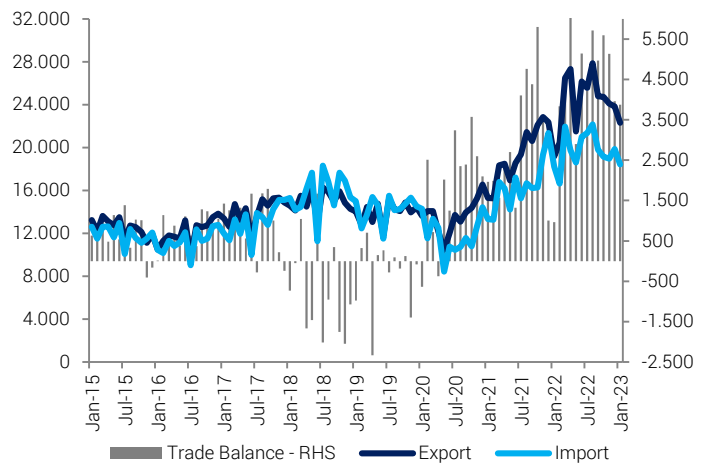


Sumber: BPS, MMI

Peningkatan terbesar impor non-migas secara nominal berasal dari Thailand, Argentina, Korea Selatan, Taiwan dan Perancis. Sementara penurunan terbesar terjadi pada negara Tiongkok, Australia, Jepang, Hong Kong dan Brasil. Di kawasan regional ASEAN, Thailand menduduki urutan pertama secara nominal, kemudian Singapura dan Malaysia.

Neraca dagang pada Januari 2023 mencapai USD 3,87 miliar, hampir sama seperti bulan sebelumnya USD 3,96 miliar. Dengan demikian Indonesia melanjutkan tren surplus neraca perdagangan selama 33 bulan berturut – turut sejak Mei 2020. Penyumbang surplus masih berasal dari batu bara, minyak kelapa sawit, dan besi baja. Sedangkan penyumbang defisit berasal dari minyak mentah dan turunannya. Negara penyumbang neraca perdagangan surplus terbesar adalah Amerika Serikat, Filipina dan India. Sementara negara penyumbang neraca perdagangan defisit terbanyak berasal dari Thailand, Australia, dan Argentina.

Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)

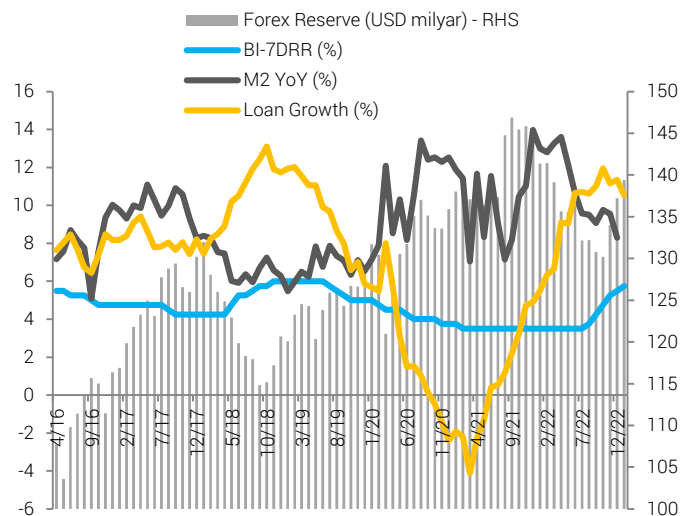


Sumber: Bloomberg, MMI

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

Setelah menurunkan laju kenaikan suku bunga acuan BI 7DRRR menjadi hanya 25 bps pada Desember 2022, Bank Indonesia kembali melanjutkan kenaikan suku bunga acuan 25 bps menjadi 5,75% pada Januari 2023. Selain itu deposit facility dan lending facility juga naik 25 bps menjadi 5,00% dan 6,50% masing – masing. Pada awal bulan Februari 2023, The Fed menaikkan Fed rate 25 bps. Dengan demikian spread antara The Fed rate dan BI 7DRRR masih terjaga dan diharapkan masih berlanjut di rentang 100 bps. Kita melihat untuk sementara spread tersebut masih cukup terlihat dari nilai tukar Rupiah yang menguat signifikan di Januari 2023.

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

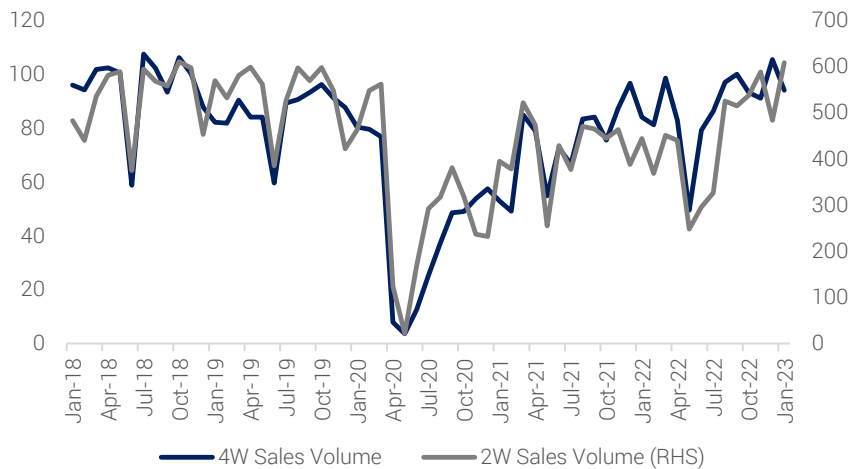


Sumber: Bloomberg, MMI

Cadangan devisa pada bulan Januari 2023 tercatat USD 139,4 miliar, meningkat dari USD 137,2 miliar di bulan sebelumnya atau naik USD 2,2 miliar (vs + USD 3,2 miliar di bulan Desember 2022). Peningkatan posisi cadangan devisa antara lain dipengaruhi oleh penerbitan global bond Pemerintah dan penerimaan pajak. Pertumbuhan kredit perbankan pada Januari 2023 mencapai 10,53% yoy, sedikit melambat dibandingkan dengan pertumbuhan bulan sebelumnya 11,35% yoy seiring pola musiman awal tahun. Pertumbuhan money supply pada Desember 2022 berada pada 8,3% yoy, lebih rendah dari 9,5% di bulan November 2022.

Penjualan kendaraan di awal 2023 cukup baik.

Perkembangan Penjualan Otomotif



Sumber: Gaikindo, AISI

Penjualan mobil pada Januari 2023 mencapai 94,1 ribu unit dimana terjadi penurunan 10,7% mom dari bulan sebelumnya. Meskipun demikian angka tersebut termasuk tinggi dibandingkan penjualan Januari 2022 sebanyak 84,1 ribu unit atau tumbuh 11,9% yoy. Terdapat model baru pada kelas LCGC yang baru diluncurkan pada bulan Januari 2023 sehingga membawa persaingan mobil di segmen tersebut semakin marak.

Di sisi lain, penjualan sepeda motor pada Januari 2023 mencapai 608,2 ribu unit dimana pencapaian tersebut cukup baik karena penjualan jarang menembus 600 ribu unit per bulan. Penjualan bulan Januari 2023 bertumbuh 26% mom atau 37% yoy. Terdapat tren kenaikan penjualan pada awal tahun karena penurunan penjualan yang biasa terjadi di bulan Desember disebabkan banyaknya hari libur. Data penjualan ini tentu merupakan awal baik untuk mencapai target penjualan tahun ini di 5,4 – 5,6 juta unit atau tumbuh 3% sampai 7%.

Kesimpulan dan Rekomendasi.

Saham global mengawali tahun 2023 dengan pergerakan yang sangat solid. Kami melihat indeks utama bangkit kembali dengan kuat karena investor melihat The Fed akan mencapai puncak suku bunga acuan di kisaran 5,00% di mana posisi suku bunga sudah mencapai 4,75%. Kami melihat tantangan ekonomi masih kuat dimana kondisi ketenagakerjaan di AS masih kuat karena tingkat pengangguran masih menurun dan non-farm payroll jauh lebih tinggi dari ekspektasi pada Januari 2023. Dengan demikian, inflasi di banyak sektor, terutama sector jasa, masih dapat menjadi ancaman pada pertumbuhan. Di sisi lain, IMF menaikkan perkiraan pertumbuhan global karena negara China yang mulai membuka diri dan penurunan harga energi. IMF menyatakan 2023 dapat menjadi titik balik, dengan kondisi ekonomi membaik di tahun-tahun berikutnya. Selain itu, IMF juga menyatakan bahwa resesi global kemungkinan tidak terjadi. Kami pikir ini dapat berdampak positif bagi banyak negara termasuk Indonesia seiring dengan meningkatnya permintaan dan output barang dan jasa. Dengan dua pemikiran tersebut, menurut kami saham global terlihat menarik dan memiliki potensi untuk naik lebih jauh meskipun terjadi volatilitas. Investor yang memiliki rencana investasi jangka panjang akan lebih mendapatkan hasil positif dari situasi saat ini. RD MGSED mulai menambah kepemilikan saham di luar AS karena melihat potensi kenaikan saham wilayah lain dapat lebih cepat dan relatif masih murah. Koreksi yang terjadi menjadi kesempatan bagi investor untuk sedikit demi sedikit masuk ke produk RD MGSED.

Melihat kondisi di atas, kami berpandangan investor seharusnya dapat menggunakan kondisi langka saat ini di pasar ekuitas di mana fundamental perusahaan domestik bertumbuh sesuai harapan dan valuasi saham masih menarik. Saat ini tantangan di pasar saham adalah volatilitas di mana sering kali kabar baik dalam ekonomi dapat ditafsirkan sebagai indikator buruk karena kebijakan tambahan kemungkinan akan diberlakukan untuk menghindari overheating pada ekonomi, dan sebaliknya. Secara umum, kami meyakini saham-saham domestik cenderung naik dalam jangka panjang. RD MITRA dan RD Index FTSE ESG merupakan rekomendasi kami dalam kondisi saat ini untuk mengantisipasi perbaikan fundamental perusahaan di berbagai sektor di Indonesia.

Kami melihat yield dari INDOGB akan cenderung bergerak mengikuti perubahan yield dari US Treasury yang masih berpotensi bergejolak dan selisih antara kedua yield yang kemungkinan bergerak di kisaran 300 bps. Suku bunga acuan The Fed mungkin mendekati puncaknya, tetapi investor masih khawatir dengan data ketenagakerjaan dapat mendorong yield dari US Treasury untuk bergerak lebih tinggi sehingga terjadi koreksi. Kami melihat hal ini dapat menjadi titik masuk untuk investor yang akan berinvestasi pada kelas asset obligasi. RD MIDU dan RD IDAMAN menjadi rekomendasi kami bagi investor karena produk ini memiliki profil risiko yang lebih terbatas dalam menyikapi kondisi saat ini.

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.