



March
2023

MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri
investasi

Changing Wind Blow.

Bulan Maret 2023 Indonesia memasuki bulan Ramadhan dengan kondisi yang relatif baik dengan melihat inflasi yang terus menurun, nilai tukar yang menguat dan stabil, serta kegiatan produksi yang meningkat. Dari global, *The Fed* menghadapi tekanan besar ketika salah satu bank di AS mengalami permasalahan likuiditas sebagai efek dari kenaikan suku bunga acuan yang cukup besar dan cepat. Investor mulai berharap agar bank sentral AS mulai melonggarkan kebijakan moneter agar tidak menimbulkan permasalahan yang lebih besar. Untungnya inflasi AS mulai menurun dan data tenaga kerja mulai bertumbuh pada kecepatan yang pelan.

Apa yang terjadi di bulan Maret 2023?

Dibandingkan dengan bulan sebelumnya di mana pasar global memperkirakan *the Fed* akan menaikkan suku bunga acuan lebih lanjut untuk mengatasi inflasi yang kuat, pada bulan Maret ini investor melihat ekonomi AS mungkin tidak dapat menghadapi kenaikan suku bunga yang lebih lanjut karena beberapa bank di AS dinyatakan bermasalah pada pertengahan Maret 2023. Regulator dan bank sentral AS bertindak cepat untuk menghindari systemic risk pada sistem keuangan. Peristiwa tersebut menciptakan reaksi *risk-off*, sehingga *yield* dari *US Treasury* turun secara signifikan dan *DXY* menguat dalam jangka pendek. *The Fed* berusaha meningkatkan likuiditas di sistem perbankan AS untuk menenangkan pasar, namun, kebijakan tersebut tidak sama dengan *quantitative easing* sehingga langkah yang diambil oleh Bank Sentral kemungkinan tidak akan meningkatkan inflasi yang sudah tinggi seperti saat ini.

Ekonomi Indonesia menjelang bulan Ramadhan cukup kondusif karena data makro masih solid meski ada guncangan dari sistem perbankan di AS. Meskipun terdapat data penurunan aktifitas pembelian namun belum terlihat dalam skala besar. Berikut data yang menunjukkan kestabilan ekonomi nasional pada bulan Maret 2023:

- **Inflasi**

Indonesia akhirnya mencatatkan inflasi di bawah 5% pada bulan Maret 2023 dan merupakan yang pertama kali sejak kenaikan *BBM* pada bulan

September 2022. Inflasi Maret 2023 berada pada 4,97% yoy (0,18% mom), jauh lebih rendah dari bulan sebelumnya di 5,47% yoy (0,16% mom). Pendorong inflasi pada bulan Maret 2023 adalah kelompok makanan 0,09 bps dan transportasi 0,07 bps. Sementara pendorong deflasi berasal dari kelompok rumah tangga (-0,05 bps). Sama halnya dengan inflasi inti yang turun menjadi 2,94% yoy pada bulan Maret 2023 dari 3,09% yoy di bulan Februari 2023. Penurunan terbesar di bulan Maret 2023 terjadi pada harga barang bergejolak yang berada pada 5,83% yoy dari 7,62% yoy di bulan Februari 2023. Sedangkan harga barang yang diatur pemerintah sudah turun pelan-pelan ke 11,56% yoy di Maret 2023 dari 12,24% yoy di April 2023.

- **PMI Manufacturing dan IKK**

PMI Manufacturing Indonesia di Maret 2023 meningkat ke 51,9 dari 51,2 di Februari 2023. Hal itu menggambarkan permintaan bertumbuh dengan produksi yang meningkat. Perusahaan sudah berani melakukan perekrutan dan waktu proses pasokan semakin pendek. Harga input mengalami sedikit kenaikan di bulan Maret 2023 namun masih lebih kecil dibandingkan setahun sebelumnya. Perusahaan memproyeksikan penjualan yang lebih baik kedepannya berkat meningkatnya *business confidence*.

IKK Maret 2023 tercatat 123,3, lebih tinggi dibandingkan dengan 122,4 pada Februari 2023. Secara kuartalan, *IKK* 1Q23 berada pada 122,9, lebih tinggi dari 119,7 di 4Q22.

Menguatnya keyakinan konsumen pada Maret 2023 didorong oleh kenaikan Indeks Kondisi Ekonomi saat ini (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK). Peningkatan IKE (113,1 di Mar23 vs 112,4 di Feb23) terutama terjadi pada komponen Indeks Penghasilan saat ini (120,4 di Mar23 vs 118,5 di Feb23). Sementara, peningkatan IEK (133,5 di Mar23 vs 132,5 di Feb23) terjadi pada Indeks Ekspektasi Kegiatan Usaha (133,6 di Mar23 vs 128,8 di Feb23).

- **Data makro ekonomi**

BI kembali menahan suku bunga acuan di 5,75% pada bulan Maret 2023 dengan dasar menguatnya nilai tukar Rupiah dan inflasi inti yang tetapsa berada dalam kisaran $3,0 \pm 1\%$. Keputusan mempertahankan suku bunga acuan diambil di tengah kenaikan *the Fed rate* di bulan Maret 2023. Cadangan devisa Indonesia naik pada bulan Maret 2023 sebanyak USD 4,9 miliar menjadi USD 145,2 miliar dari USD 140,3 miliar pada bulan Februari 2023. Kenaikan cadangan devisa berkat penerimaan pajak dan penarikan pinjaman luar negeri pemerintah. Likuiditas perekonomian atau uang beredar (M2) pada Februari 2023 tumbuh positif 7,9% yoy, di mana perkembangan tersebut didorong oleh pertumbuhan M1 sebesar 6,6% yoy.

- **Penjualan mobil dan motor.**

Penjualan kendaraan di bulan Maret 2023 kembali menguat setelah terjadi penurunan di bulan sebelumnya. Penjualan mobil mencapai 101 ribu unit di Maret 2023, yang artinya bertumbuh 16,2% mom atau 2,6% yoy. Total penjualan selama kuartal pertama 2023 mencapai 282,1 ribu unit (naik 6,9% yoy) dari 1,05 juta unit yang ditargetkan pada tahun 2023 ini. Penjualan motor mencapai 633 ribu unit di bulan Maret 2023, naik 10,0% mom atau 40,5% yoy. Pencapaian yang cukup baik selama kuartal pertama sebesar 1,8 juta unit yang berarti tumbuh 44% yoy di 1Q23.

Analisa kondisi makro ekonomi dan pasar modal

Pengetatan kebijakan moneter yang sangat besar memang diperlukan untuk meredam ekonomi AS agar tidak *overheating*. Namun, kenaikan suku bunga acuan mulai memberikan dampak kepada sistem keuangan dengan terjadinya *default* dari salah satu bank di AS pada bulan Maret. Kami berpendapat bahwa struktur ekonomi AS saat ini berbeda dengan tahun 70-an dan 80-an ketika mayoritas masyarakat tidak berhutang. Pada saat ini, kebanyakan orang dan perusahaan di AS memiliki utang dan cukup berbahaya jika suku bunga acuan terus naik.

Sementara itu, tingkat inflasi dan data pengangguran AS bergerak ke arah yang diinginkan meskipun masih jauh untuk mencapai level yang ditargetkan. Melihat kondisi saat ini, *The Fed* sedang berada pada waktu yang tidak mudah untuk menghadapi segala tantangan. Suku bunga *The Fed* telah mencapai 5,00% dan menurut kami puncak suku bunga acuan akan mencapai sekitar 5,25%. Kami juga berpikir bahwa untuk menurunkan inflasi, *The Fed* akan mempertahankan suku bunga acuan pada puncaknya hingga akhir tahun.

Pergerakan *yield* cukup volatile di bulan Maret 2023 karena kondisi global yang berubah dengan cepat. Kami melihat *yield* dari *US Treasury* menurun secara signifikan yang kemudian diikuti oleh *yield* dari IndoGB. *Spread* antara kedua *benchmark yield* tersebut berkisar sekitar 350 bps. BI menghentikan sementara kenaikan *BI TDRRR* selama dua bulan berturut-turut (Februari dan Maret 2023) karena nilai tukar Rupiah dinilai cukup stabil dan inflasi domestik terus menurun. Nilai tukar Rupiah mencapai di bawah Rp 15.000 per USD, sementara inflasi kembali ke bawah 5,00% pada Maret 2023 untuk pertama kalinya sejak kenaikan BBM pada September 2022. Namun demikian, kami tetap mempertahankan target *yield* dari IndoGB di 7,00% - 7,50% karena masih banyak ketidakpastian di pasar dan Pemerintah Indonesia tetap ingin menjaga daya tarik dari penerbitan obligasi.

Saham Indonesia berubah positif dan investor asing kembali ke pasar domestik karena valuasi yang menarik dan prospek pertumbuhan. Kami pikir *rally* masih bisa berlanjut dan indeks domestik dapat mencapai level lebih tinggi terutama jika kinerja keuangan kuartal pertama tahun ini dirilis pada April 2023. Kami masih menyukai sektor keuangan, telekomunikasi, sektor *non-cyclical*, dan otomotif. Kami juga melihat sektor pertambangan bisa menarik pada musim dividen di kuartal kedua tahun ini. Sektor teknologi terlihat mulai menarik tetapi kami menunggu saat yang lebih baik untuk melangkah lebih jauh.

Kesimpulan dan rekomendasi

Pada bulan Maret 2023, kinerja produk MMI pada semua kelas aset cukup baik. Sejak adanya peristiwa perbankan di AS, investor global mulai berani bergerak lebih banyak karena meyakini bahwa Bank Sentral AS sepertinya tidak memiliki ruang besar untuk terus menaikkan suku bunga acuan. Sehingga siklus *tightening policy* kemungkinan telah mencapai puncak. Kami menyarankan investor untuk masuk ke RD saham global dan domestik. Investor dapat masuk bertahap ke RD saham global yaitu RD MGSED karena margin keuntungan yang tertekan akibat kenaikan beban bunga dan beban gaji kemungkinan akan mulai membaik. Sementara untuk investor yang masih berada pada kelas aset saham, RD MICB menjadi andalan MMI yang kami yakini akan tetap berkinerja baik karena investor asing akan kembali masuk ke saham – saham LQ45. Selain itu pilihan pada pengelolaan pasif juga menarik seperti ETF Mandiri Indeks LQ45 (XMLF) dan RD Mandiri Indeks FTSE ESG akan ikut membantu portfolio investor berkinerja lebih baik secara keseluruhan.

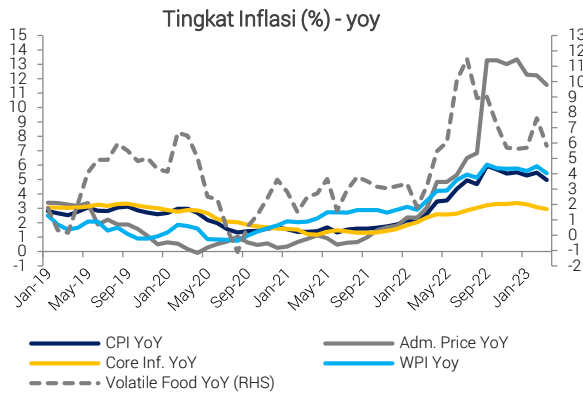
Kami melihat bahwa dalam beberapa waktu kedepan kebijakan pengetatan moneter di US akan mendekati puncaknya. Namun, berikutnya apakah kebijakan moneter akan segera berbalik arah pada pelonggaran (*pivot*) atau mempertahankan suku bunga tinggi menjadi opsi yang diambil *The Fed* untuk melawan tingginya inflasi. Sehingga kami melihat bahwa volatilitas akan tetap tinggi dalam waktu dekat. Untuk investor dengan toleransi risiko volatilitas yang rendah, Kami menyarankan untuk memiliki RD MIDU (obligasi) dan RD MIPU (pasar uang) sebagai penempatan sementara bagi investor yang ingin melakukan *realized gain* selama musim liburan di bulan April. RD MIDU sendiri merupakan reksa dana pendapatan tetap dengan durasi pendek dan memiliki fitur pembagian dividen setiap bulan dan bulan April 2023 dividen dari RD MIDU akan naik menjadi 4% pa dari 3,75% pa. Sedangkan untuk RD MIPU, kinerja produk pasar uang ini semakin membaik dengan spread antara kinerja fund dan benchmark sudah positif. Per akhir Maret 2023, *portfolio yield* berada pada 3,19% (0,27% /bulan) dengan potensi yang akan terus meningkat. Bagi investor yang memiliki tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi serta memiliki horizon Investasi yang lebih panjang, kami melihat, puncak dari moneter menjadi salah satu *entry point* yang baik. Dengan beberapa katalis seperti perubahan struktur ekonomi Indonesia yang lebih baik dan potensi Indonesia untuk mendapatkan rating upgrade di beberapa tahun kedepan, pembelian secara bertahap pada tipe Reksa Dana pendapatan tetap dengan durasi menengah panjang seperti RD MIDO2 dapat menjadi salah satu pilihan Investasi pada kelas aset pendapatan tetap.

Tabel
Data Ekonomi

	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23
Inflasi (% yoy)	4,69	5,95	5,71	5,42	5,51	5,28	5,47	4,97
Neraca Perdagangan (USD juta)	5,757	4,990	5,674	5,160	3,964	3,880	5,477	2,907
Neraca Berjalan (% PDB)		1,3			1,3			<i>tba</i>
Cadangan Devisa (USD bn)	132,2	130,8	130,2	134,0	137,2	139,4	139,4	145
Uang Beredar (M2) - % yoy	9,5	9,1	9,8	9,6	8,5	8,2	7,9	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	3,75	4,25	4,75	5,25	5,50	5,75	5,75	5,75
PMI	51,7	53,7	51,8	50,3	50,9	51,3	51,2	51,9
IKK	124,7	117,2	120,3	119,1	119,9	123,0	122,4	123,3
Penjualan Mobil (% yoy)	+16,3	+18,9	+23,4	+4,2	+9,0	+11,9	+7,1	+2,6
Penjualan Motor (% yoy)	+11,7	+10,6	+20,9	+26,9	+24,6	+37,0	+56,3	+40,5

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

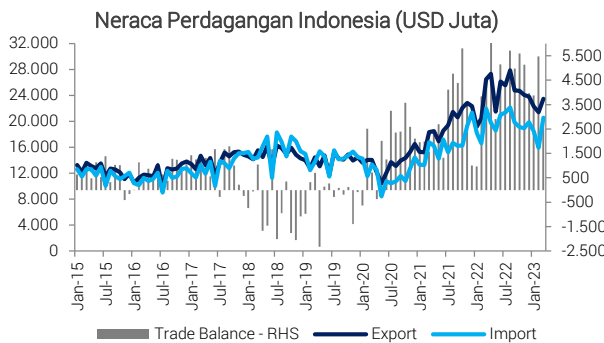
Grafik.



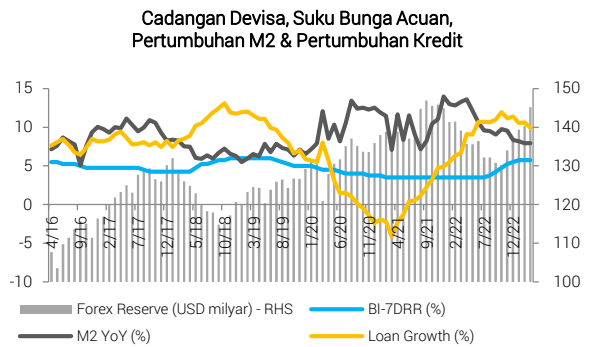
Sumber: Bloomberg, MMI



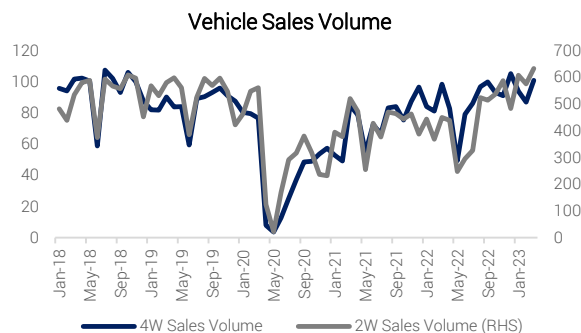
Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

RD SAHAM

RD MICB

- Saham domestik
- Mayoritas pada saham kapitalisasi besar.
- Likuiditas tinggi
- 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.