



June
2023

MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri
investasi

Half Full.

Semester pertama 2023 telah usai dan Indonesia mampu bertahan di tengah ekonomi global yang terus menurun. Beruntungnya Indonesia memiliki pasar domestik yang besar sehingga dapat menjadi bantalan ketika permintaan global turun. Data ekonomi pada posisi kuat dalam 6 bulan pertama 2023 terjadi karena beberapa faktor. Salah satunya adalah Indonesia berada pada masa peralihan dari pandemi menjadi endemi dan transformasi itu berjalan cukup lancar. Banyaknya hari libur di semester pertama turut meningkatkan konsumsi masyarakat. Kami melihat Indonesia masih memiliki amunisi pertumbuhan untuk semester kedua 2023 melalui belanja negara yang masih sangat besar (2/3 dari anggaran) dan rangkaian *event* pemilu yang akan segera digelar pada akhir tahun ini. Baik kelas aset saham dan pendapatan tetap memiliki potensi untuk menghasilkan imbal hasil positif.

Apa yang terjadi di bulan Juni 2023?

Pada Juni 2023, dua bank sentral dari negara dengan ekonomi terbesar mengubah kebijakan suku bunga. Bank Sentral AS, The Fed, menghentikan kenaikan suku bunga untuk pertama kalinya dalam pertemuan FOMC bulan Juni 2023. The Fed rate bertahan di 5,25% pada Juni 2023, sama seperti bulan sebelumnya. The Fed telah menaikkan the Fed rate sejak Maret 2022 setiap kali dalam 10 pertemuannya. Setiap kenaikan suku bunga bervariasi mulai dari 25, 50 dan hingga 75 bps. Pada siklus kenaikan policy rate kali ini cukup besar dari yang terendah di 0,25% pada awal 2022 menjadi 5,25% pada saat ini, melampaui puncak siklus kenaikan sebelumnya di 2,5% pada tahun 2019. Inflasi di AS memang sudah pada tren penurunan di mana pada Juni 2023 tercatat 2,97% yoy dari bulan sebelumnya 4,10% dan bila dibandingkan dengan puncak inflasi kali ini yaitu tepat satu tahun di Juni 2022 berada pada 9,1% yoy (tertinggi dalam 40 tahun terakhir) sudah mengalami penurunan drastis. The Fed sendiri menyatakan pihaknya masih ada kemungkinan melanjutkan kenaikan Fed rate mengingat rata-rata inflasi saat ini belum mencapai target inflasi 2%.

Selain The Fed, Bank Sentral China yaitu PBOC juga mengubah kebijakan suku bunga dengan menurunkan 10 bps loan prime rate 1 tahun dan 5 tahun masing-masing menjadi 3,6% dan 4,2%, pertama kali sejak Agustus tahun lalu. Inflasi China terus bertahan di zona 0% sejak Maret 2023 dan pada Juni 2023 tercatat 0% yoy.

Kemungkinan stimulus fiskal dan moneter akan semakin meningkat. Pertumbuhan ekonomi PDB China pada kuartal kedua 2023 meningkat ke 6,3% yoy dari 4,5% yoy di kuartal sebelumnya.

Indonesia telah resmi meninggalkan fase pandemi dan masuk fase endemi sejak Juni 2023. Masyarakat terlihat cukup optimis akan kondisi yang semakin membaik karena penghasilan semakin meningkat. Banyaknya hari libur selama semester pertama membuat konsumsi meningkat seiring dengan permintaan barang serta jasa yang turut meningkat. Berikut adalah data makro ekonomi selama bulan Juni 2023:

• Inflasi

Inflasi yang terjadi pada Juni 2023 adalah 3,52% yoy (0,14% mom) yang berarti lebih rendah dari 4,00% yoy (0,09% mom) di bulan sebelumnya. Andil inflasi berasal dari makanan 0,10%, perumahan 0,02%, restoran 0,02% dan kesehatan 0,01%. Andil deflasi hanya terjadi pada transportasi 0,01%. Pada bulan Juni 2023 terdapat hari raya Idul Adha dan secara historis inflasi di bulan tersebut selalu lebih rendah dibandingkan bulan diselenggarakan hari raya Idul Fitri.

Inflasi inti tercatat 2,58% yoy di Juni 2023 dan masih relatif stabil dari bulan sebelumnya 2,66% yoy. Ini penting untuk menunjukkan daya beli masyarakat yang terjaga.

Inflasi barang yang diatur pemerintah berada pada 9,21% yoy di Juni 2023, sedikit menurun dibandingkan 9,52% yoy di bulan sebelumnya. Inflasi barang gejolak turun besar menjadi 1,2% yoy di Juni 2023 dari sebelumnya 3,28% di Mei 2023. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) berada pada level 3,87% yoy (0,13% mom) di Juni 2023 dan dalam tren yang terus menurun dari 4,43% yoy (0,20% mom) di Mei 2023.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

Sektor manufaktur Indonesia kembali meningkat di Juni 2023 seiring dengan meningkatnya permintaan. Hal ini meningkatkan produksi dan backlogs. PMI Manufaktur meningkat menjadi 52,5 di Juni 2023 dari bulan Mei 50,3 dan menunjukkan perkembangan sektor yang sehat selama 22 bulan berturut-turut. Perekrutan tenaga kerja meningkat untuk mencukupi tuntutan produksi yang bertambah. Begitu pula aktifitas pembelian yang meningkat namun pasokan barang masih membutuhkan waktu. Tekanan harga input tidak memberikan masalah dan cenderung terus menurun.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Juni 2023 terjaga dalam zona optimis (>100) pada level 127,1 meski turun tipis dari 128,3 dari bulan sebelumnya. Terjaganya optimisme konsumen di-support dari Indeks Kondisi Ekonomi Saat ini (IKE) yang didukung oleh indeks penghasilan saat ini yang tetap stabil serta Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) yang tetap kuat didorong oleh indeks ekspektasi penghasilan yang meningkat. Hal tersebut juga terefleksi pada komposisi pendapatan untuk konsumsi yang cenderung meningkat ke 75,7% dari 75,4%. Sedangkan porsi pendapatan untuk cicilan pinjaman juga relatif naik menjadi 9,0% dari 8,8%. Porsi pendapatan untuk tabungan cenderung turun ke 15,3% dari 15,7%.

- **Neraca dagang, ekspor dan impor**

Nilai ekspor di Juni 2023 mencapai USD 20,61 miliar, lebih rendah dari bulan sebelumnya USD 21,71 miliar. Terjadi penurunan 21,18% yoy (5,08% mom) pada Juni 2023 yang disebabkan oleh penurunan harga komoditas ekspor. Nilai ekspor di industri pengolahan turun tipis -2,24% mom (-16,43% yoy). Penurunan terdalam nilai ekspor terbesar terjadi pada golongan pertambangan yang jatuh 15,3% mom (-37,49% yoy).

Kinerja ekspor komoditas unggulan seperti minyak kelapa sawit, batu bara dan besi & baja turun secara tahunan. Minyak kelapa sawit turun 15,55% yoy (+55,51% mom), batu bara turun 41,96% yoy (-11,19% mom), dan besi & baja turun 2,70% yoy (+7,36% mom). Negara tujuan ekspor mengalami penurunan seperti China turun 9,94% yoy (-4,04% mom), AS turun 20,56% yoy (-4,59% mom), dan India turun 34,04% yoy (+9,24% mom). Sampai pertengahan tahun 2023, total nilai ekspor turun 8,86% yoy menjadi USD 128,66 miliar dari USD 141,17 miliar period yang sama tahun lalu.

Nilai impor di Juni 2023 tercatat USD 17,15 miliar, turun 18,35% yoy (-19,40% mom). Golongan bahan baku sebagai kelompok terbesar dalam nilai impor turun banyak yaitu -19,24% mom (-23,83% yoy). Sementara golongan barang modal turun 17,97% mom (-4,11% yoy) dan golongan barang konsumsi turun dalam -23,33% mom (-23,82% yoy). Pangsa impor negara utama asal impor seperti China turun 20,56% yoy (-18,45% mom), Jepang turun 4,05% yoy (-12,02% mom) dan Thailand turun 13,52% yoy (-21,82% mom). Total nilai impor selama semester pertama tahun ini tercatat USD 108,73 miliar, turun 6,42% yoy dari periode yang sama tahun sebelumnya.

Neraca perdagangan Indonesia pada Juni 2023 tercatat surplus USD 3,45 miliar dan merupakan surplus 38 bulan beruntun. Surplus bulan Juni lebih tinggi dari surplus bulan Mei 2023 yang hanya sebesar USD 0,43 miliar. Indonesia mencatatkan surplus dagang terbesar dengan India, AS dan Filipina. Sementara 3 negara penyumbang defisit dagang terdalam adalah Australia, Thailand dan Jerman.

- **Data makro ekonomi**

BI 7DRRR tetap berada pada 5,75% di Juni 2023 dengan memperkuat kebijakan dalam menjaga stabilitas ekonomi dan mendorong pertumbuhan pada beberapa sektor (pertambangan, agrikultur, perkebunan, perikanan, perumahan dan pariwisata) melalui penyaluran pinjaman dan inklusi keuangan. Pertumbuhan kredit pinjaman kembali naik menjadi 9,39% yoy di Mei 2023 setelah sebelumnya berada pada 8,08% yoy di April 2023. Likuiditas perekonomian tercermin pada uang beredar M2 bulan Mei 2023 yang tumbuh 6,1% yoy, naik tipis 5,5% yoy di April 2023.

Secara historis pertumbuhan M2 berada pada level paling rendah di 5% - 6%. Kondisi likuiditas yang terjaga dan kuat tersebut turut mempengaruhi perkembangan suku bunga yang kondusif terhadap permintaan kredit/pembiayaan. Posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Juni 2023 turun USD 1,8 miliar menjadi USD 137,5 miliar. Penurunan posisi cadangan devisa pada Juni 2023 dipengaruhi oleh kebutuhan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

- **Penjualan mobil dan motor.**

Penjualan mobil di Juni 2023 berbeda tipis bulan Mei 2023 hanya tumbuh 0,6% mom (4,7% yoy) menjadi 82,6 ribu unit. Sampai pada pertengahan tahun 2023, total penjualan mobil telah mencapai 506 ribu unit atau 48% dari total target penjualan 1,05 juta tahun ini. Penjualan motor mencapai 494 ribu unit di Juni 2023, naik 66,6% yoy namun lebih rendah 6,8% mom dari bulan sebelumnya di 529,8 ribu unit. Total penjualan motor sampai Juni 2023 telah mencapai 3,2 juta unit yang berarti telah mencapai 57% dari target penjualan 5,6 juta unit.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Perubahan moneter dari dua negara besar terjadi karena perkembangan situasi ekonomi di masing-masing negara. Perekonomian AS mungkin sedang menuju soft landing dengan bayangan resesi, sementara perekonomian China membutuhkan lebih banyak stimulus untuk menghangatkan mesin pertumbuhan yang masih lebih lambat dari perkiraan. Melihat perspektif global, kebijakan moneter yang lebih lunak memberikan ruang bagi perekonomian untuk tetap bergerak naik. Begitu juga dengan Bank Indonesia yang menahan suku bunga kebijakan di 5,75% sejak Januari 2023. Dengan inflasi yang terus menurun (inflasi Juni 2023 di 3,5% vs inflasi Mei 2023 di 4%) dan nilai tukar Rupiah yang bergerak stabil, kami melihat Bank Indonesia kemungkinan tidak akan menaikkan suku bunga lagi pada tahun ini.

Hingga akhir Mei 2023, anggaran fiskal mencatatkan surplus sebesar Rp 204,3 triliun atau 0,97% PDB (vs 5M22 sebesar Rp 132,0 triliun atau 0,67% PDB). Penerimaan negara sudah mencapai 49% dari target anggaran, sedangkan belanja negara hanya 33%. Meskipun harga komoditas

menurun dan prospek pertumbuhan global melambat, penerimaan pemerintah masih meningkat sebesar 13% yoy dan realisasi belanja pemerintah juga meningkat sebesar 7% yoy. Menurut kami pemerintah masih dapat memaksimalkan belanja pemerintah yang masih besar anggarannya. Hampir 2/3 dari anggaran belanja di 2023 dapat dipergunakan pada semester kedua tahun ini. Pemerintah merevisi anggaran 2023 di mana perubahan anggaran defisit turun ke 2,28% terhadap PDB dari sebelumnya 2,84% terhadap PDB. Dalam revisi tersebut pemerintah meningkatkan anggaran penerimaan sebanyak 7,1% menjadi Rp 2.637 triliun dan anggaran belanja sebesar 2,0% menjadi Rp 3.061 triliun.

Kuatnya penerimaan negara membuat pasar pendapatan tetap optimistis akan *yield* yang akan terjaga karena pemerintah kemungkinan dapat menurunkan jumlah penerbitan obligasi pada tahun 2023. Besarnya likuiditas di domestik membuat *yield* dari IndoGb stabil dan terus menguat. Kondisi tersebut juga didukung oleh current account yang stabil sehingga nilai tukar tidak terlalu bergejolak. *Current account* pada tahun ini akan kembali wilayah defisit, namun defisit tahun ini hanya akan tipis di -1% terhadap PDB dan tidak seperti pre-covid di -3% terhadap PDB.

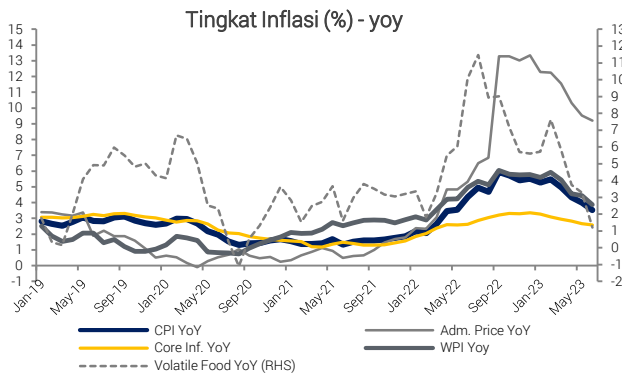
Untuk pergerakan indeks saham domestik relatif *flat* selama bulan Juni 2023 karena adanya minat investor yang lebih besar pada saham – saham di AS dan wilayah lainnya. Selain itu, dana masyarakat banyak yang ditempatkan ke pasar obligasi yang mampu memberikan imbal hasil lebih tinggi dibandingkan deposito bank. Bahkan pemerintah ikut memperbesar porsi penjualan ke pasar retail sehingga menciptakan *crowding out effect* di pasar modal. Secara valuasi saat ini *risk and reward* pada kelas aset saham lebih menarik dibandingkan dengan kelas aset obligasi.

Kesimpulan dan rekomendasi

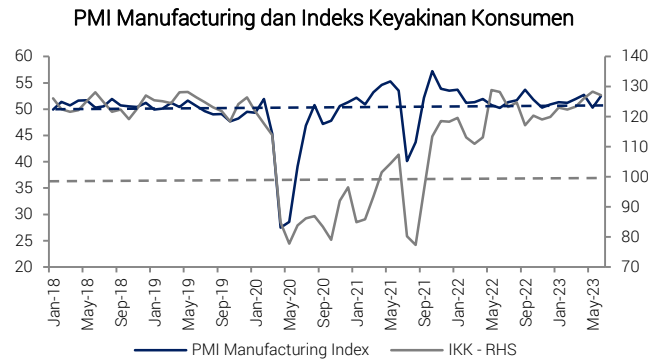
Pada kondisi saat ini kami melihat sinyal taktikal strategi kami mengindikasikan sinyal positif terhadap kelas saham dan obligasi. Kami melihat aset alokasi yang tepat saat ini adalah saham 60% dan obligasi 40% yang dengan mempertimbangkan valuasi yang lebih menarik pada grafik perbandingan *bond yield* dan *earning yield*. *Earning yield* pada akhir Juni menunjukkan posisi yang cukup murah dengan *yield spread* (*earning yield* – *bond yield*) berada premium di atas standard deviasi +2 pada 0,4%. Menurut kami IHSG masih dapat mencapai 7.400 dari posisi saat ini di kisaran 6.600 – 6.800. RD MICB, RD ASEAN 5 plus, RD Index FTSE Indonesia ESG serta ETF Mandiri Indeks LQ45 (XMLF) menjadi pilihan utama Mandiri Investasi dalam rekomendasi karena masih terdapat potensi kedepannya. Kami juga merekomendasi investor untuk memiliki portofolio global melalui RD MGSED yang telah berkinerja baik menangkap peluang di saham global. Untuk kelas pendapatan tetap, RD MIDU dan RD IDAMAN menjadi pilihan kami bagi investor terutama dengan posisi *yield* yang rendah saat ini di mana adanya kemungkinan terjadinya koreksi pada pasar obligasi.

| Kelas Aset | Alokasi | Rekomendasi |
|------------|---------|---|
| Saham | 60% | Domestik: <ul style="list-style-type: none"> • RD MICB • RD ASEAN 5 Plus • RD Index FTSE Indonesia ESG • ETF LQ45 (XMLF) Global: <ul style="list-style-type: none"> • RD MGSED |
| Obligasi | 40% | <ul style="list-style-type: none"> • RD MIDU • RD IDAMAN |

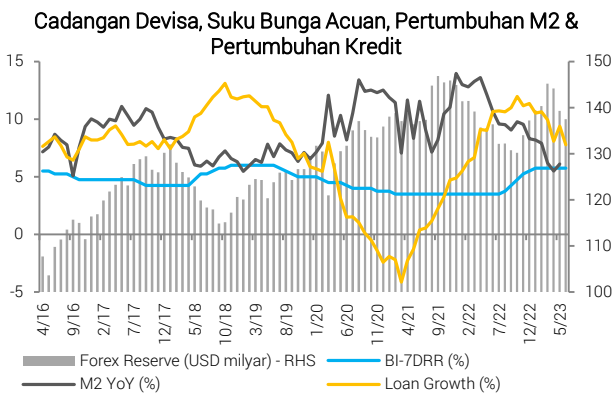
Grafik.



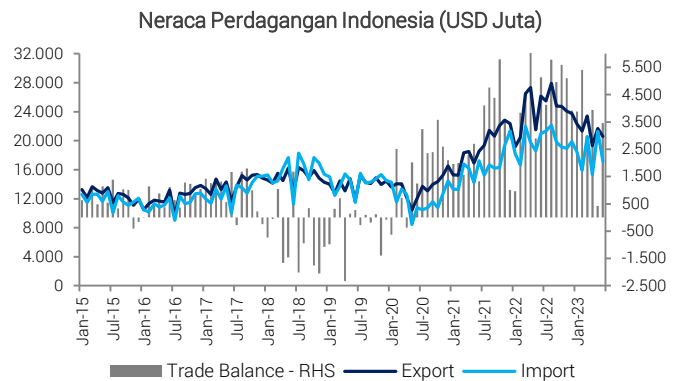
Sumber: Bloomberg, MMI



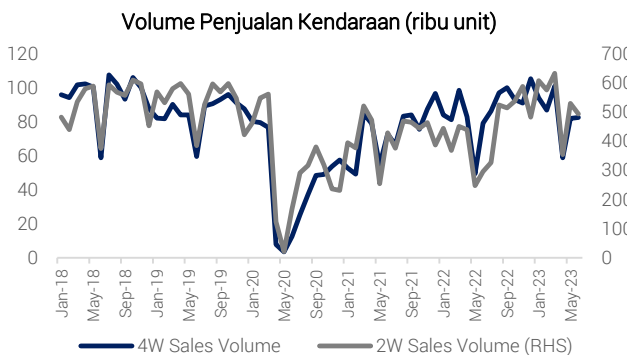
Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

Tabel

Data Ekonomi

| | Nov-22 | Dec-22 | Jan-23 | Feb-23 | Mar-23 | Apr-23 | May-23 | Jun-23 |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Inflasi (% yoy) | 5,42 | 5,51 | 5,28 | 5,47 | 4,97 | 4,33 | 4,00 | 3,52 |
| Neraca Perdagangan (USD juta) | 5,160 | 3,964 | 3,880 | 5,477 | 2,907 | 3,942 | 436 | 3,454 |
| Neraca Berjalan (% PDB) | | 1,3 | | | 0,9 | | | tba |
| Cadangan Devisa (USD bn) | 134,0 | 137,2 | 139,4 | 139,4 | 145,2 | 144,2 | 139,3 | 137,5 |
| Uang Beredar (M2) - % yoy | 9,6 | 8,5 | 8,2 | 7,9 | 6,2 | 5,5 | 6,1 | tba |
| BI 7DRR (%) | 5,25 | 5,50 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 | 5,75 |
| PMI Manufacturing | 50,3 | 50,9 | 51,3 | 51,2 | 51,9 | 52,7 | 50,3 | 52,5 |
| IKK | 119,1 | 119,9 | 123,0 | 122,4 | 123,3 | 126,1 | 128,3 | 127,1 |
| Penjualan Mobil (% yoy) | +4,2 | +9,0 | +11,9 | +7,1 | +2,6 | -28,9 | +65,2 | +4,7 |
| Penjualan Motor (% yoy) | +26,9 | +24,6 | +37,0 | +56,3 | +40,5 | -19,4 | +113,6 | +6,6 |

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

Deskripsi Produk Rekomendasi:

RD SAHAM

RD MICB

- Saham domestik
- Mayoritas saham kapitalisasi besar.
- Likuiditas tinggi
- Denominasi Rupiah

RD ASEAN 5 Plus

- Saham domestik & global
- All cap fund.
- Denominasi Rupiah

RD INDEX

RD FTSE Indonesia ESG

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

ETF LQ45 (XMLF)

- Tracking error rendah
- Transaksi jual/beli dapat dilakukan setiap saat
- Nilai transaksi *real time*

RD PENDAPATAN TETAP

RD MIDU

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

RD IDAMAN

- Obligasi pemerintah USD (INDON)
- Durasi menengah - panjang
- Denominasi USD.

RD SAHAM GLOBAL

RD MGSED

- Saham global
- Denominasi USD
- Kerjasama dengan JP Morgan AM



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.