



July
2023

MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri
investasi

Soft Landing.

Pada semester pertama tahun ini pasar global mengkhawatirkan perekonomian dunia akan masuk ke resesi di tahun 2023 ketika kenaikan suku bunga di berbagai negara terutama AS bergerak dengan agresif untuk mengatasi inflasi. Namun pada bulan Juli 2023 kekhawatiran tersebut mereda karena tingkat tenaga kerja masih baik dengan inflasi yang terus menurun serta aktifitas perekonomian yang terlihat cukup baik sehingga perkiraan resesi bergeser ke soft landing. Soft landing memiliki makna peralihan ekonomi yang dari kondisi pertumbuhan ekonomi tinggi menjadi lebih stabil tanpa mengalami penurunan tajam atau resesi. Kondisi ini tentu menguntungkan Indonesia yang perekonomian telah berubah secara struktural sebagai salah satu negara yang mampu konsisten bertumbuh.

Apa yang terjadi di bulan Juli 2023?

Juli 2023 The Fed kembali menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 bps menjadi 5,25% - 5,50% setelah sempat berhenti kenaikannya di bulan Juni. Bank sentral tersebut melihat penting untuk menjaga usaha dalam mencapai target inflasi dan tingkat ketenagakerjaan serta bersiap dalam menyesuaikan kebijakan jika diperlukan. Penyesuaian kebijakan yang dimaksud adalah jika riesiko menguatnya inflasi seiring membaiknya kondisi perekonomian AS, maka kebijakan pengetatan ekonomi akan terus berlanjut atau *higher for longer*.

IMF menerbitkan proyeksi pertumbuhan ekonomi terbaru di Juli 2023 dengan merevisi sedikit dari angka di bulan April 2023. Pertumbuhan ekonomi dunia di 2023 diproyeksi menjadi 3,0% yoy, naik 0,2% dari proyeksi sebelumnya, dan 2024 tetap berada pada 3,0% yoy. Perubahan tersebut terdorong oleh ekonomi AS yang naik menjadi 1,8% yoy dan lebih baik 0,2% dari perkiraan sebelumnya serta tidak mengindikasikan adanya resesi. Wilayah Eropa (kecuali Jerman), UK, Jepang dan Canada juga menunjukkan adanya kenaikan proyeksi di tahun 2023. Sementara ekonomi negara berkembang (EM) bertumbuh 5,3% yoy di 2023 naik 0,1% yang terdorong oleh perubahan proyeksi di negara seperti India, Brasil dan ASEAN. Untuk ekonomi ASEAN akan bertumbuh 4,6% yoy di 2023, membaik naik 0,1% dari perkiraan sebelumnya. Indonesia sendiri berada tetap di 5,0% yoy pada 2023, sama seperti perkiraan sebelumnya.

Pelajar Indonesia menyambut liburan sekaligus tahun ajaran baru di bulan Juli 2023. Aktifitas pembelian terlihat cukup bergairah dengan berlangsungnya diskon belanja dan atraksi di berbagai pusat pembelanjaan. Berikut data makro ekonomi selama bulan Juli 2023:

• Inflasi

Indonesia mencatatkan inflasi yang terus menurun dengan angka bulan Juli 2023 berada pada 3,08% yoy dari bulan Juni 2023 di 3,52% yoy. Inflasi yang stabil terefleksi juga pada bulanan 0,21% mom meski ada kenaikan dari bulan sebelumnya di 0,14% mom. Andil terbesar berasal dari makanan 0,06 bps (vs 0,10 bps Jun23), transportasi 0,08 bps (vs 0,01 Jun23) dan pendidikan 0,04 bps. Penyumbang inflasi pada sektor pendidikan adalah biaya sekolah SD, SMP dan SMA yang pada bulan Juli memasuki tahun ajaran baru. Sedangkan inflasi kelompok transportasi datang dari tariff angkutan udara yang didorong oleh libur sekolah.

Inflasi inti (seperti tarif kontrak rumah, sewa rumah, emas, pendidikan, dll) tercatat turun ke 2,43% yoy di bulan Juli 2023 dari sebelumnya 2,58% yoy. Inflasi barang bergejolak (seperti cabai, bawang, minyak goreng, dll.) terus menurun dan pada bulan Juli 2023 mengalami defisit 0,03% yoy dari bulan sebelumnya 1,20% yoy. Barang yang diatur pemerintah (seperti bensin, rokok kretek, tarif angkutan dalam kota, dll.) masih pada level tinggi 8,42% yoy meski terus menurun.

Inflasi Harga Pedagang Besar berada pada 3,56% yoy di Juli 2023 dari 3,87% atau relatif stabil secara bulanan di 0,16% mom di Juli 2023 dari 0,13% mom di Juni 2023.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

Indonesia kembali mencatatkan PMI manufacturing yang lebih tinggi 53,3 di Juli 2023 dibandingkan 52,5 di Juni 2023. Pertumbuhan permintaan baru yang lebih cepat menyebabkan peningkatan tajam pada produksi sehingga perusahaan terus merekrut pekerja tambahan dan meningkatkan aktivitas pembelian. Biaya bahan baku tercatat lebih tinggi menyebabkan kenaikan biaya pengoperasian pada Juli, namun laju inflasi masih tetap berada di bawah rata – rata rekor selama dua tahun terakhir. Sentimen di sektor manufaktur seluruh Indonesia bertahan positif pada bulan Juli, menandakan bahwa perusahaan optimistis terhadap produksi 12 bulan mendatang.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Juli 2023 turun menjadi 123,5 dari bulan sebelumnya 127,1. Penurunan juga terjadi pada Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) meski tetap pada zona optimis (>100). IKE turun menjadi 113,8 di Juli 2023 dari sebelumnya 116,8, di Juni 2023 sementara IEK ikut melemah ke 133,2 dari sebelumnya 137,5. Komposisi konsumsi pada pendapatan 75,5% (vs 75,7% sebelumnya), komposisi tabungan 15,4% (vs 15,3% sebelumnya) dan komposisi cicilan pinjaman 9,1% (vs 9,0% sebelumnya).

- **Neraca dagang, ekspor dan impor**

Nilai ekspor di bulan Juli 2023 mencapai USD 20,88 miliar (vs USD 20,60 miliar Juni 2023) turun 18,03% yoy atau naik tipis 1,36% mom. Dari tiga kelompok ekspor non-migas penurunan secara tahunan yang paling dalam adalah dari sektor pertambangan -46,1% yoy, kemudian sektor industri pengolahan -9,1% yoy dan pertanian – 3,1% yoy. Dari sektor pertambangan, komoditas batubara yang menyumbang 13% dari total ekspor turun 46% yoy menjadi USD 2,55 miliar. Sebaliknya kelompok besi dan baja yang menyumbang 11% masih mampu naik 11,7% yoy menjadi USD 2,21 miliar. Ekspor minyak sawit (porsi ekspor 11.5%) turun 19,3% yoy. Pangsa pasar berdasarkan tujuan utama ekspor adalah China 25% (vs 23% bulan sebelumnya) yang terus meningkat, kemudian ASEAN 18%, AS 10%, India 9%, dan Eropa 6%.

Nilai impor di bulan Juli 2023 menyentuh USD 19,6 miliar, naik 14,1 % mom dari bulan lalu USD 17,2 miliar. Namun secara tahunan, total nilai impor menurun 8,3% yoy dari USD 21,4 miliar. China tetap menjadi negara utama asal impor nonmigas Indonesia dengan kontribusi 34%, ASEAN 16%, Uni Eropa 9%, Jepang 8% dan Korea Selatan 6%. Impor dari Uni Eropa terus meningkat dalam setahun terakhir.

Neraca perdagangan Juli 2023 tercatat USD 1,31 miliar dan menurun dari bulan lalu USD 3,45 miliar. Dengan demikian surplus telah berjalan 39 bulan berturut – turut. Negara India, AS dan Filipina menjadi penyumbang surplus terbesar di Juli 2023, sedangkan defisit dengan negara China, Australia dan Jerman.

- **Data makro ekonomi**

Bank Indonesia bertahan pada suku bunga acuan 7D RRR di 5,75% pada bulan Juli 2023. Bank Indonesia terus memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah melalui triple intervention dan twist operation untuk memitigasi risiko rambatan ketidakpastian pasar keuangan global. Kredit perbankan pada Juni 2023 tumbuh sebesar 7,76% yoy (vs 9,39% yoy Mei 2023), yang ditopang oleh sektor jasa dunia usaha, jasa sosial dan pertambangan. Bank Indonesia memperkirakan pertumbuhan kredit pada 2023 dalam kisaran 9 – 11% yoy. Uang beredar M2 bulan Juni 2023 stabil di 6,1% yoy, sama seperti Mei 2023. Posisi cadangan devisa Indonesia di bulan Juli 2023 berada pada USD 137,7 miliar (vs USD 137,5 miliar Juni 2023) yang dipengaruhi oleh penerimaan pajak dan jasa.

- **Penjualan mobil dan motor.**

Penjualan mobil di bulan Juli 2023 berada pada 80,4 ribu unit (vs 82,6 ribu unit di Juni 2023) yang menandakan penurunan secara tahunan 6,8% yoy maupun bulanan 2,6% mom. Penjualan mobil selama 3 bulan (bulan Mei 2023 sampai Juli 2023) berkisar antara 80 - 83 ribu unit per bulan dibandingkan kuartal pertama 2023 yang mampu berkisar 94 ribu unit per bulan. Kami perkirakan penjualan akan kembali meningkat pada bulan – bulan berikutnya karena banyak model baru yang mulai dipasarkan sejak GIIAS (Gaikindo Indonesia International Auto Show) 2023 yang diadakan pada bulan Agustus 2023. Penjualan motor tercatat 475 ribu unit di Juli 2023 (vs 494 ribu unit di Juni 2023) yang masih tumbuh 45,6% yoy atau sedikit turun secara bulanan -3,7% mom.

Secara tahunan, pertumbuhan terlihat naik banyak karena pada tahun 2022 terjadi kelangkaan komponen semikonduktor sehingga terjadi kelangkaan produksi. Pada tahun 2023 ini produksi sudah pulih dan berjalan normal.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Pasar saham menyambut pertumbuhan global yang lebih baik menjelang musim panas. Perekonomian AS menunjukkan kondisi yang terus membaik dan relatif stabil. Menurut kami langkah menaikkan suku bunga acuan oleh The Fed merupakan sinyal ke pasar modal bahwa kebijakan moneter tetap konsisten pada tujuannya untuk menjaga kestabilan agar ekonomi berjalan sesuai harapan terutama menormalisasikan inflasi dan pasar tenaga kerja. Dengan melihat ketakutan terhadap resesi semakin memudar, investor menjadi lebih *risk-on* dari sebelumnya. Indeks utama berkinerja baik pada Juli 2023 dan indeks volatilitas (VIX) bertahan di bawah level 15 selama dua bulan terakhir.

Pertumbuhan kredit perbankan tumbuh melambat menjadi 7,76% pada Juni 2023 dari 9,39% yoy pada bulan sebelumnya. Korporasi cenderung mempercepat pelunasan kredit sambil memperhatikan kondisi kedepannya. Kondisi saat ini membuat likuiditas tersedia cukup banyak meskipun standar penyaluran kredit/pembiayaan perbankan saat ini longgar. Dengan likuiditas yang begitu besar di pasar modal, *IndoGb yield* terjaga di kisaran 6,2% - 6,3% pada Juli 2023. Kami merevisi *IndoGb yield target* di semester kedua 2023 menjadi kisaran 6,0%-6,5% dari sebelumnya pada kisaran 6,5% - 7,0%.

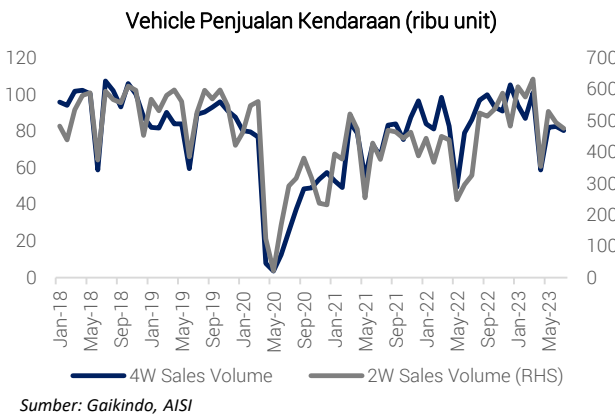
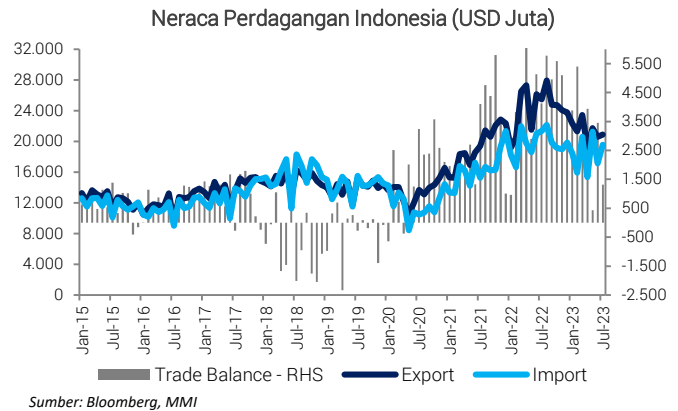
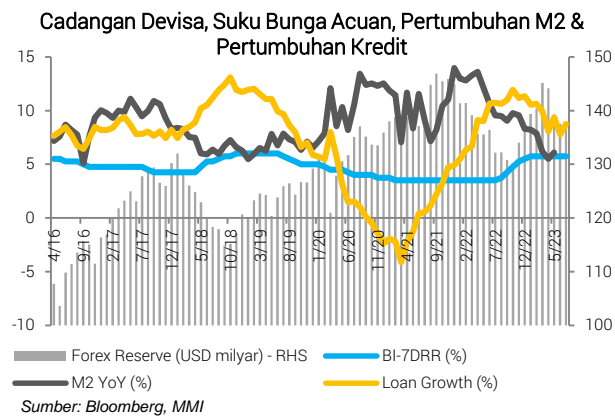
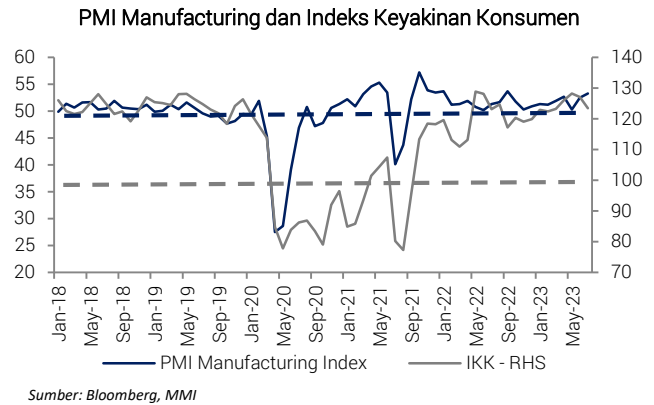
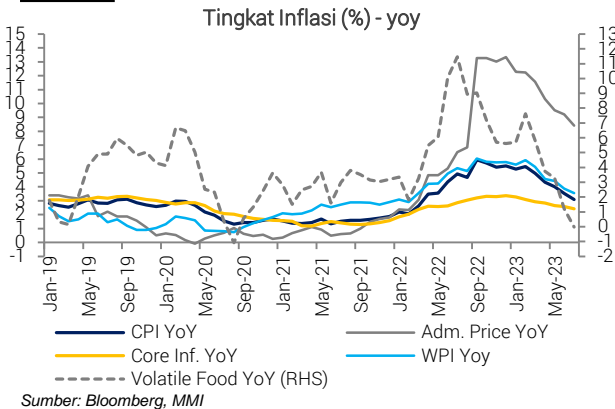
Pertumbuhan PDB Indonesia di kuartal mencapai 5,17% yoy dengan pertumbuhan tertinggi terjadi di wilayah Sulawesi 6,64%, Papua 6,35%, dan Kalimantan 5,56%. Sementara Jawa sebagai wilayah ekonomi paling besar berada pada 5,18% dan Sumatera 4,90%. Sementara PDB menurut pengeluaran konsumsi naik 5,23% yoy, investasi 4,63% yoy, pengeluaran pemerintah 10,62% yoy, ekspor turun 2,75% yoy dan impor turun 3,08% yoy. Sampai dengan bulan Juli 2023 neraca fiskal tercatat surplus 0,7% terhadap PDB, jauh dari target tahunan defisit 2,3% terhadap PDB. Kami melihat pertumbuhan ekonomi masih akan terjaga bila pengeluaran pemerintah terus berjalan. Dengan menyisakan 5 bulan di 2023, pengeluaran Pemerintah diperkirakan akan menumpuk pada akhir 2023. Ini menjadi pendorong untuk pergerakan indeks saham terutama sektor konsumsi. Kami masih melihat indeks IHSG di 7,400 masih dapat dicapai pada tahun 2023.

Rekomendasi

Sinyal taktikal strategi kami bertahan pada saham 60% dan obligasi 40% dengan mempertimbangkan valuasi yang masih menarik pada kelas aset saham. Rekomendasi produk saham bertahan pada saham berkapitalisasi besar yaitu RD MICB, RD ASEAN 5 plus, RD Index FTSE Indonesia ESG dan ETF Mandiri Indeks LQ45 (XMLF). Untuk kelas pendapatan tetap produk RD MIDU dan MIDO2 dapat menjadi pertimbangan untuk investor yang ingin memiliki eksposur produk berdurasi pendek (resiko rendah) dengan pembagian dividen reguler dan berdurasi panjang (resiko tinggi).

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.



Tabel

Data Ekonomi

	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23
Inflasi (% yoy)	5,51	5,28	5,47	4,97	4,33	4,00	3,52	3,08
Neraca Perdagangan (USD juta)	3,964	3,880	5,477	2,907	3,942	436	3,454	1,312
Neraca Berjalan (% PDB)	1,3			0,9			-0,5	
Cadangan Devisa (USD bn)	137,2	139,4	139,4	145,2	144,2	139,3	137,5	137,7
Uang Beredar (M2) - % yoy	8,5	8,2	7,9	6,2	5,5	6,1	6,1	tba
BI 7DRR (%)	5,50	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
PMI Manufacturing	50,9	51,3	51,2	51,9	52,7	50,3	52,5	53,3
IKK	119,9	123,0	122,4	123,3	126,1	128,3	127,1	123,5
Penjualan Mobil (% yoy)	+9,0	+11,9	+7,1	+2,6	-28,9	+65,2	+4,7	-6,8
Penjualan Motor (% yoy)	+24,6	+37,0	+56,3	+40,5	-19,4	+113,6	+66,6	+45,6

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.