



September  
2023

# MONTHLY MACRO REVIEW

  
mandiri  
investasi

## Transition point.

**Kuartal ketiga 2023 telah selesai dan perekonomian global berada pada titik transisi menuju pelonggaran kebijakan moneter yang telah diperketat selama ini akibat inflasi. Beberapa bank sentral negara maju menahan kenaikan suku bunga acuan dan beberapa negara berkembang justru menurunkannya. Indonesia berada pada posisi yang stabil dengan inflasi yang rendah dan nilai tukar Rupiah yang relatif kuat sepanjang tahun. Tantangan domestik sebenarnya terletak pada harga beras yang naik sehingga membuat daya beli masyarakat menurun. Respon cepat pemerintah dengan mendistribusikan beras secara gratis dan menaikkan kuota impor beras patut diapresiasi. Dana pemerintah yang besar saat ini mampu meredam gejolak ekonomi menuju akhir tahun dan masa pemilu.**

### Apa yang terjadi di bulan September 2023?

Perekonomian AS terganggu oleh kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) yang dapat menghambat tren penurunan inflasi saat ini. Peningkatan harga energi lebih disebabkan oleh pemotongan pasokan minyak oleh beberapa negara produsen. Dari sisi lain, The Fed mempertahankan suku bunga acuan sebesar 5,5% namun kembali menekankan kebijakan moneter "higher for longer". Hal ini menyebabkan yield dari US Treasury dan DXY meningkat sehingga mengakibatkan pasar saham melemah. Perekonomian AS cukup baik dibandingkan dari sebelumnya yang diperkirakan terus memburuk. Oleh karena itu, narasi mengenai ekonomi yang mengalami soft-landing (resesi ringan) mulai muncul, sementara narasi ekonomi yang mengalami hard-landing (resesi yang dalam) perlahan-lahan memudar.

Indonesia berada pada posisi yang cukup baik karena mampu menekan inflasi dan mempertahankan surplus perdagangan. Meskipun demikian daya beli masyarakat mulai terindikasi melemah yang kurang lebih penyebabnya adalah naiknya harga makanan terutama dari harga beras. Kami menyakini pemerintah telah merespon cepat agar inflasi harga makanan tidak menjalar ke kelompok lain. Kami juga melihat bahwa dana pemerintah yang begitu besar mampu menjadi bantalan untuk bantuan ekonomi seperti yang terjadi pada komoditas beras pada saat ini. Berikut data makro ekonomi selama bulan September 2023:

#### • Inflasi

Tingkat inflasi September 2023 lebih tinggi dibandingkan dengan bulan sebelumnya namun lebih rendah dibandingkan bulan yang sama tahun lalu. Inflasi bulan September 2023 secara tahunan tercatat 2,28% yoy (vs 3,27% yoy Agustus 2023) dan secara bulanan 0,19% mom (vs -0,02% mom sebelumnya). Pendorong utama inflasi September 2023 secara bulanan berasal dari kelompok makanan sebesar 0,09%, diikuti oleh kelompok transportasi 0,04%. Pemerintah menaikkan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) pada September 2022 sehingga inflasi pada bulan tersebut pada posisi *high base*. Kemudian andil dari kenaikan harga BBM secara tahunan berangsur turun dan di September 2023 telah berakhir. Hal tersebut tercermin pada harga inflasi untuk barang yang diatur pemerintah yang mengalami penurunan drastis dari 8,05% yoy di Agustus 2023 menjadi 1,99% yoy di September 2023. Sedangkan harga inflasi untuk barang bergejolak naik dari 2,42% yoy di Agustus 2023 menjadi 3,62% yoy di September 2023. Inflasi inti terus menurun dari 2,18% yoy sebelumnya menjadi 2,00% yoy di September 2023. Komoditas beras menjadi perhatian di bulan September 2023 di mana terjadi inflasi beras secara bulanan 5,61% mom dan merupakan yang tertinggi sejak Februari 2018. Kenaikan harga beras disebabkan berkurangnya pasokan akibat kemarau berkepanjangan dan penurunan produksi karena efek El-Nino. Pemerintah bergerak cepat dengan menaikkan kuota impor beras menjadi 3,5 juta ton dari sebelumnya di bawah 1 juta ton. Pemerintah juga mulai mendistribusikan beras kepada masyarakat yang membutuhkan untuk beberapa bulan kedepan.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

PMI Manufacturing di September 2023 berada pada 52,3, turun dari 53,9 di bulan Agustus 2023. Sektor manufaktur Indonesia terus berekspansi pada akhir kuartal ketiga 2023, didorong oleh peningkatan permintaan dan perbaikan kinerja vendor. Sementara itu, tingkat ketenagakerjaan meningkat sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengurangi penumpukan pemesanan. Biaya input terus naik pada akhir kuartal ketiga terlihat dari biaya bahan baku, transportasi dan pendanaan. Maka dari itu, manufaktur Indonesia memilih untuk membagi sebagian kenaikan biaya dengan klien dengan cara kembali meningkatkan harga jual.

Survei indeks keyakinan konsumen terlihat turun ke 121,7 di September 2023 dari sebelumnya 125,2. Kelompok IKK berdasarkan pengeluaran dan usia cenderung menurun. Komponen pembentuk IKK seperti IKE dan IEK mengalami penurunan menjadi 112,2 (vs 115,5 sebelumnya) dan 131,3 (vs 135,0 sebelumnya) masing – masing. Komposisi penggunaan pendapatan bulan September 2023 terlihat semakin besar porsi konsumsi 76,3% (vs 75,6% Agustus 2023). Penurunan terjadi pada porsi tabungan 15,2% (vs 15,8% Agustus 2023) dan cicilan pinjaman 8,5% (vs 8,6% Agustus 2023).

- **Neraca dagang, ekspor dan impor**

Ekspor Indonesia melanjutkan tren pelemahan di bulan September 2023 menjadi USD 20,76 miliar yang artinya turun 16,17% yoy dan melemah 5,63% mom. Nilai ekspor nonmigas mengalami penurunan baik secara tahunan (-17,66% yoy) atau bulanan (-6,41% mom). Sebaliknya, nilai ekspor migas mengalami peningkatan secara tahunan (+11,61% yoy) atau bulanan (+6,54% mom). Pada September 2023, komoditas unggulan Indonesia yaitu batu bara yang menyumbangkan 11,39% porsi ekspor turun 47% yoy (-2,2% mom) dan minyak kelapa sawit yang menyumbangkan 9,5% porsi ekspor turun 23,5% yoy (-23,4% mom). Sedangkan nikel yang memberikan 12% porsi ekspor naik 8,8% yoy (+3,5% mom). Dalam setahun terakhir, ekspor nonmigas ke China mengalami peningkatan. Sementara dibandingkan bulan sebelumnya, pangsa ekspor ke ASEAN, AS dan India mengalami penurunan. Total nilai impor kembali mengalami penurunan menjadi USD 17,34 miliar yang menandakan penurunan secara tahunan -12,45% yoy dan bulanan -8,15% mom.

Pada bulan September 2023, China masih menjadi negara utama asal impor nonmigas Indonesia dengan kontribusi mencapai 35,4% (vs 34,7% di September 2022). Sedangkan pangsa impor nonmigas dari Uni Eropa mengalami peningkatan menjadi 7,2% (vs 6,4% di September 2022). Neraca perdagangan Indonesia kembali surplus selama 41 bulan beruntun pada September 2023. Nilai surplus neraca perdagangan mencapai USD 3,42 miliar yang berarti naik USD 0,3 miliar secara bulanan atau USD 1,54 miliar secara tahunan.

- **Data ekonomi**

Pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia di bulan September 2023, BI 7D RRR tetap berada pada 5,75%. BI yakin dapat menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dengan intervensi di pasar valas melalui transaksi spot dan Domestic Non-Deliverable Forward (DNDF). Selain itu, implementasi penerbitan SRBI (Sekuritas Rupiah Bank Indonesia) sebagai instrumen moneter mulai dilaksanakan bulan September 2023 dengan tujuan menarik inflow dana asing dan optimalisasi aset SBN yang dimiliki Bank Indonesia sebagai underlying. Pertumbuhan kredit di bulan Agustus 2023 meningkat 9,06% yoy (vs 8,54% di bulan Juli 2023). Uang beredar bergerak normal di Agustus 2023 tumbuh 5,9% yoy (vs 6,4% yoy di Juli 2023). Cadangan devisa bulan September 2023 berada pada USD 134,9 miliar, turun USD 2,2 miliar dalam sebulan yang dipergunakan untuk pembayaran utang luar negeri dan stabilisasi nilai tukar Rupiah.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil di September 2023 hanya mencapai 79,9 ribu unit, turun 20% yoy atau turun 10% mom. Dengan demikian penjualan mobil di kuartal ketiga 2023 menjadi 249,2 ribu unit, turun 12% yoy atau naik 11,4% qoq. Total penjualan selama Sembilan bulan 2023 menjadi 755,2 ribu unit, turun tipis 0,4% atau mencapai 72% dari target Gaikindo 1,05 juta unit. Dealer memberikan diskon yang cukup menarik pada saat ini untuk menaikkan penjualan, bahkan untuk model baru sekalipun. Penjualan motor di September 2023 mencapai 510 ribu unit, turun 1% yoy atau turun 4,6% mom. Selama kuartal ketiga penjualan telah mencapai 1,52 juta unit, naik 11% yoy atau 10% qoq. Total penjualan motor selama 9 bulan 2023 telah menjadi 4,72 unit dan mencapai 81% dari target yang ditetapkan oleh AISI yakni sebesar 5,8 juta unit.

## Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Pasar ekuitas global menghadapi ujian karena naiknya harga energi sementara The Fed mempertahankan suku bunga acuan sebesar 5,5% dengan tetap mengedepankan kebijakan moneter "higher for longer". Hal ini mempengaruhi yield dari US Treasury AS yang melonjak dan DXY meningkat menyebabkan saham terkoreksi selama sehari-hari. Namun, banyak ekonom dan investor di dunia saat ini berada pada titik transisi (transition point) dalam normalisasi suku bunga acuan. Bank sentral di negara maju diperkirakan akan mempertahankan suku bunga kebijakannya, sementara beberapa negara berkembang kemungkinan akan menurunkan suku bunga acuannya. Perekonomian negara berkembang seperti China mengalami pertumbuhan yang melambat dan oleh karena itu investor mulai keluar dari pasar saham di China untuk sementara waktu. Saham di Indonesia menunjukkan kinerja yang baik karena harga saham sektor komoditas yang melaju didorong oleh harga minyak. Tiga bulan terakhir di tahun 2023 akan sangat menarik bagi investor karena banyaknya peristiwa baik global maupun domestik serta besarnya anggaran Pemerintah yang masih dapat digelontorkan sehingga dapat menggerakkan daya beli masyarakat.

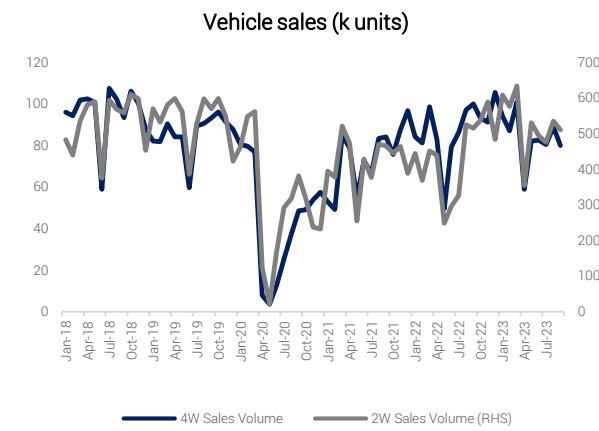
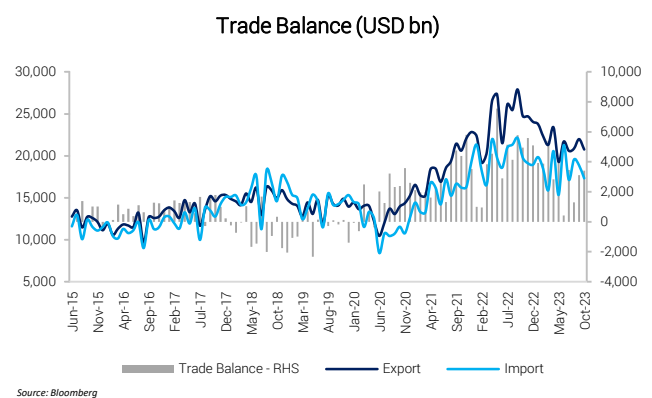
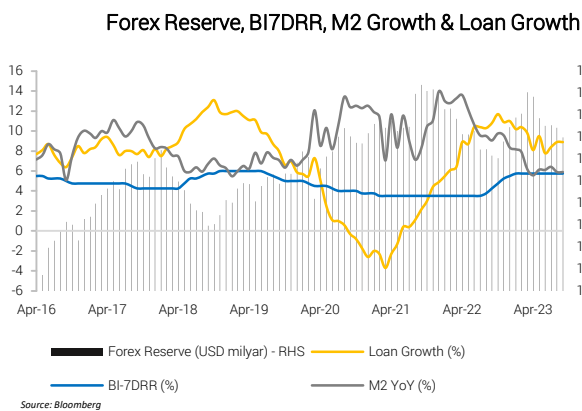
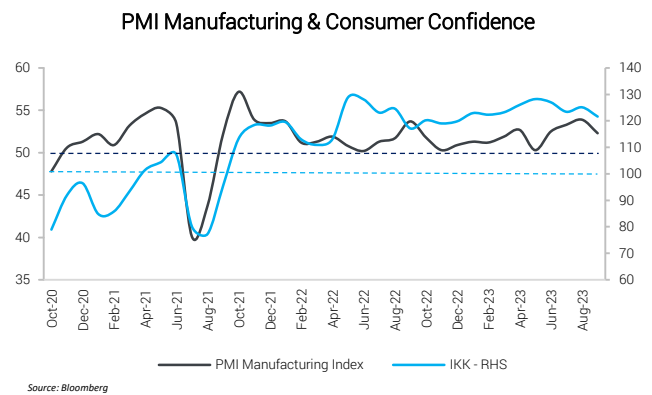
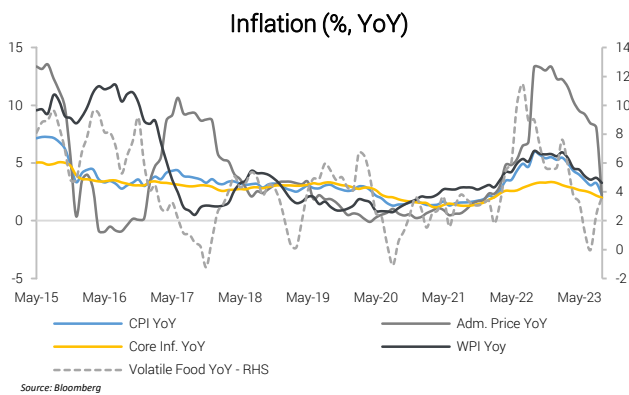
Kami melihat nilai tukar Rupiah terdepresiasi namun lebih kecil dibandingkan mata uang Asia lainnya. Bank Indonesia telah mengantisipasi tantangan nilai tukar dengan mulai menerbitkan dan memperdagangkan SRBI (Sekuritas Rupiah Bank Indonesia) di bulan September. Selain itu, pemerintah bereaksi cepat dalam menghadapi kenaikan harga beras dengan meningkatkan kuota impor dan distribusi beras secara gratis selama 6 bulan ke depan. Dengan demikian inflasi diharapkan akan terkontrol. Inflasi di bulan September tercatat hanya sebesar 2,28% sehingga masih memberikan real yield yang baik kepada investor.

## Rekomendasi

Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Oktober 2023 berubah menjadi lebih defensif dengan rekomendasi alokasi saham 37,5% dan obligasi 37,5% (vs saham 60% dan obligasi 40% pada September 2023). Hal ini dipicu oleh perubahan momentum pada kedua jenis asset baik saham ataupun obligasi yang mulai menunjukkan tren penurunan di tengah volatilitas pasar yang meningkat. Secara jangka menengah-panjang kami masih memiliki pandangan positif untuk kedua asset class tersebut – seiring dengan ekspektasi kami bahwa siklus ekonomi global dan dalam negeri yang akan kembali pulih di beberapa tahun mendatang. Rekomendasi produk saham bertahan pada saham berkapitalisasi besar yaitu RD MICB, RD Index FTSE Indonesia ESG dan ETF Mandiri Indeks LQ45 (XMLF). Kami juga merekomendasikan produk saham global seperti RD MGSED dan RD MASED atas dasar kuatnya ekonomi AS dan Jepang. Sementara pada kelas pendapatan tetap produk RD MIDO2 dan MIDU dapat menjadi pertimbangan untuk investor yang ingin memiliki eksposur produk berdurasi panjang (risiko tinggi) dan berdurasi pendek (risiko rendah) dengan pembagian dividen regular.

Kelas Aset	Alokasi	Rekomendasi
Saham	37.5%	Domestik: <ul style="list-style-type: none"> <li>RD MICB</li> <li>RD ASEAN 5 Plus</li> <li>RD Index FTSE Indonesia ESG</li> <li>ETF LQ45 (XMLF)</li> </ul> Global: <ul style="list-style-type: none"> <li>RD MGSED</li> <li>RD MASED</li> </ul>
Obligasi	37.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>RD MIDU</li> <li>RD IDAMAN</li> </ul>
Pasar Uang	25%	<ul style="list-style-type: none"> <li>RD MIPU</li> </ul>

## Grafik.



## Tabel

### Data Ekonomi

	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23
Inflasi (% yoy)	5,47	4,97	4,33	4,00	3,52	3,08	3,27	2,28
Neraca Perdagangan (USD juta)	5,477	2,907	3,942	436	3,454	1,312	3,124	3,420
Neraca Berjalan (% PDB)		0,9			-0,5			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	140,3	145,2	144,2	139,3	137,5	137,7	137,1	134,9
Uang Beredar (M2) - % yoy	7,9	6,2	5,5	6,1	6,1	6,4	5,9	tba
BI 7DRR (%)	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
PMI Manufacturing	51,2	51,9	52,7	50,3	52,5	53,3	53,9	52,3
IKK	122,4	123,3	126,1	128,3	127,1	123,5	125,2	121,7
Penjualan Mobil (% yoy)	+7,1	+2,6	-28,9	+65,2	+4,7	-6,8	-8,3	-20,1
Penjualan Motor (% yoy)	+56,3	+40,5	-19,4	+113,6	+66,6	+45,6	+1,8	-0,9

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](http://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.