



November
2023

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Last mile.

Setelah ketidakpastian ekonomi global menerpa di bulan Oktober, pada bulan November 2023 kondisi makro baik global maupun domestik seakan kembali pada jalurnya. Bank sentral utama dunia mengatakan perjuangan pada tahap paling akhir (last mile) selalu paling sulit ditebak karena kebijakan tidak bisa terlalu ketat sehingga kondisi ekonomi akan semakin memburuk, namun tidak boleh lengah karena akan menya-nyia-nyia-kan perjuangan menormalkan ekonomi yang selama ini diusahakan. Dengan kembalinya inflasi ke tren penurunan setelah sempat naik dan kebijakan moneter yang tetap (tanpa kenaikan) membuat pasar kembali yakin bahwa para pembuat kebijakan mampu mengendalikan situasi di akhir 2023. Kondisi ekonomi domestik juga kembali stabil dengan menguatnya nilai tukar Rupiah dan membaiknya pergerakan pasar modal di November 2023.

Apa yang terjadi di bulan November 2023?

Bank sentral utama menahan kenaikan suku bunga dan, secara umum, kondisi ekonomi global bergerak ke arah yang diharapkan. Bank sentral telah berulang kali mengatakan last mile (tantangan terakhir dalam meredakan inflasi), yang melibatkan pengendalian pertumbuhan harga barang dan jasa, akan lebih sulit. Meskipun demikian, inflasi inti baru-baru ini sudah mulai membaik. Tanda-tanda semakin meredupnya aktivitas ekonomi di AS, Eropa, dan Inggris semakin terlihat. Hal ini akan memperkuat alasan untuk mulai menurunkan suku bunga lebih cepat dari yang diperkirakan. Namun, masih terlalu dini untuk menyatakan mission accomplished. Para pengambil kebijakan perlu mencermati pergerakan inflasi inti dengan memperhatikan dinamika jangka menengah seperti perubahan demografi, revolusi AI, dan pergeseran geopolitik yang dapat ikut mempengaruhi harga.

Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan sebesar 6,00% pada November 2023. Nilai tukar Rupiah sudah kembali di bawah Rp 15.500 per USD setelah pada bulan sebelumnya mendekati Rp 16.000 per USD. Hal ini didukung oleh langkah antisipasi BI melalui berbagai instrumen dalam beberapa bulan terakhir. Besar kemungkinan berbagai kebijakan moneter tersebut menyebabkan jumlah uang beredar M2 hanya tumbuh sebesar 3% dari biasanya sebesar 5-6%. Di samping itu, anggaran pemerintah sampai dengan Oktober 2023 baru memasuki defisit tipis dari target tahun ini di defisit 1,7% terhadap PDB.

Dengan demikian pemerintah masih memiliki dana yang besar untuk digunakan akhir tahun atau setidaknya menjadi anggaran cadangan untuk tahun depan. Berikut data makro ekonomi selama bulan November 2023:

• Inflasi

Inflasi November 2023 kembali meningkat seperti bulan Oktober 2023 dari titik terendah September 2023. Inflasi November 2023 tercatat 2,86% yoy (vs 2,56% yoy di Oktober 2023) dan secara bulanan naik 0,38% mom (vs 0,17% mom di Oktober 2023). Andil inflasi bulanan terbesar di November 2023 berasal dari kelompok makanan 0,32% (vs 0,05% di Oktober 2023) dan kelompok perawatan pribadi 0,03%.

Inflasi inti terus mengalami penurunan ke 1,87% yoy (vs 1,91% yoy bulan sebelumnya) dengan andil terbesar berasal dari emas, kontrak rumah, sewa rumah dan upah asisten rumah tangga. Inflasi untuk kelompok harga yang diatur pemerintah sedikit lebih rendah menjadi 2,07% yoy (vs 2,12% yoy sebelumnya) dengan komoditas seperti rokok kretek filter, rokok putih, tariff angkutan udara dan air minum PAM. Inflasi untuk barang bergejolak terus mengalami kenaikan menjadi 7,59% yoy (vs 5,54% yoy bulan lalu) dengan andil inflasi didominasi beras, cabai merah, cabai rawit, daging ayam ras dan bawang putih. Indeks harga perdagangan besar (IHPB) cenderung flat di 3,55% yoy di November 2023, sama seperti bulan sebelumnya 3,56% yoy.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

PMI *Manufacturing* di November 2023 naik menjadi 51,7, sedikit lebih baik dari 51,5 di bulan sebelumnya. Produksi mengalami kenaikan didukung oleh kenaikan permintaan baru dan kenaikan jumlah tenaga kerja. Perusahaan manufaktur menaikkan aktivitas pembelian di tengah kepercayaan diri yang lebih baik terkait *output* mendatang. PMI *Manufacturing* bulan November merupakan bulan ke 27 berturut-turut indeks tercatat di atas 50.

Survei indeks keyakinan konsumen (IKK) November 2023 berada pada level 123,6, lebih rendah dari bulan Oktober di 124,3. IKE (Indeks Kondisi Ekonomi) turun ke 113 di November 2023 dari 114,4 di Oktober 2023 dan IEK (Indeks Ekspektasi Konsumen) flat di 134,2 di November 2023. Porsi pendapatan yang dikonsumsi turun tipis 75,3% di November 2023 dari 75,6% di Oktober 2023. Begitu pula dengan porsi tabungan yang turun menjadi 15,4% dari sebelumnya 15,7%. Hanya porsi cicilan pinjaman naik ke 9,3% di November 2023 dari 8,8% di Oktober 2023.

- **Neraca dagang, ekspor dan impor**

Nilai ekspor November 2023 tercatat USD 22 miliar, turun 8,56% yoy atau melemah tipis 0,67% mom. Penurunan ekspor hampir terjadi di semua kelompok baik di industri pengolahan (-3,45% yoy), pertambangan (-27,5% yoy) dan pertanian (-11,6% yoy). Tiga ekspor utama Indonesia yaitu batubara (porsi nilai ekspor Nov23: 13,3%) dan CPO (9,9%) mengalami kenaikan bulanan 0,04% mom dan 8,18% mom, sedangkan nikel (11,0%) mengalami penurunan 6,8% mom. Tujuan ekspor Indonesia yang terbesar yaitu China (porsi nilai ekspor Nov23: 26,1%) mengalami penurunan 6,4% mom, sedangkan tujuan ekspor terbesar lainnya yaitu India (9,7%) dan AS (9,4%) naik 7% mom dan 6,5% mom masing – masing. Sementara nilai impor mencapai USD 19,6 miliar, naik 3,3% yoy atau 4,9% mom. Kelompok barang modal naik 13,7% yoy dan barang konsumsi 19,8% yoy di November 2023, dan hanya bahan baku/penolong yang turun 1,1% yoy. Negara impor non-migas terbesar Indonesia yaitu China (35,4%) turun 6,6% mom, sedangkan Jepang (7,9%) turun 17,9% mom dan Thailand (5,0%) turun 3,5% mom. Dengan menguatnya nilai impor dan turunnya nilai ekspor, neraca dagang Indonesia turun ke surplus USD 2,4 miliar dari bulan sebelumnya surplus USD 3,5 miliar.

- **Data ekonomi**

Setelah menaikkan suku bunga BI 7D RRR di Oktober 2023, Bank Indonesia menahan suku bunga acuan di 6,00% pada bulan November 2023. Posisi tersebut karena nilai tukar Rupiah sudah relatif stabil selama bulan November 2023 di kisaran Rp 15,500 per USD. Pertumbuhan kredit Oktober 2023 berada pada 8,99% yoy (vs 8,96% yoy di September 2023) didukung oleh kinerja korporasi dan konsumsi rumah tangga yang terjaga. Cadangan devisa November 2023 naik USD 5 miliar di November 2023 menjadi USD 138,1 miliar dari bulan sebelumnya USD 133,1 miliar. Kenaikan cadangan devisa didorong oleh penerbitan sukuk global, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah dan penerimaan pajak. Posisi M2 pada Oktober 2023 hanya tumbuh 3,4% yoy, jauh lebih rendah dari bulan September 6% yoy.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil dan motor membaik secara bulanan, namun masih melemah secara tahunan. Penjualan mobil mencapai 84,9 ribu unit di November 2023, naik 5,7% mom namun turun 6,8% yoy. Jumlah total akumulasi penjualan sepanjang tahun sampai November telah mencapai 920 ribu unit. Kemungkinan penjualan mampu mencapai 1 juta unit mobil namun belum mampu mencapai target 1.05 unit seperti pencapaian tahun 2022. Penjualan motor 572 ribu unit di November 2023, naik 10,8% mom namun turun 2,8% yoy. Total penjualan sampai dengan November 5,81 juta unit dan telah mencapai target kenaikan 4,5% yoy tahun ini di 5,8 juta unit.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Perekonomian dalam negeri masih bertahan meski indeks kepercayaan konsumen menurun. Jika dilihat dari indeks pendapatan, alokasi konsumsi meningkat pada September 2023 namun kembali normal pada Oktober dan November 2023. Konsumen kelas menengah ke atas masih menunda belanja dan kemungkinan terkait dengan meningkatnya ketidakpastian makro. Oleh karena itu, menurut kami peningkatan konsumsi saat ini adalah dengan mengorbankan penurunan komposisi tabungan. Dalam hal ini, kami berharap pemerintah mempercepat belanja sosial menjelang akhir tahun ini sehingga mampu meningkatkan daya beli. Meskipun demikian, kami masih yakin dana global akan mengalir lebih banyak ke saham Indonesia karena alasan fundamental yang terus membaik. Ketika perekonomian global melambat, diversifikasi ke pasar yang lebih luas seperti Indonesia akan menjadi salah satu pilihan.

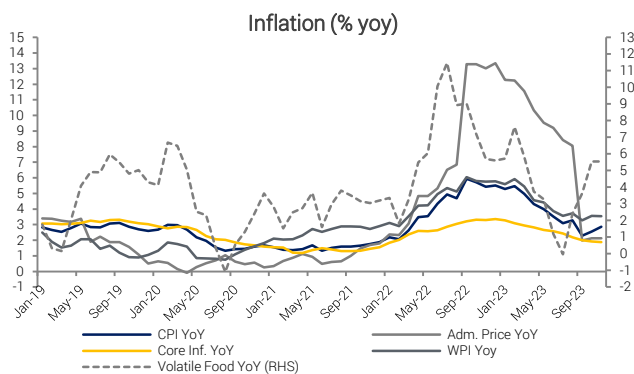
Selain itu, pada bulan November 2023 pemerintah menerbitkan obligasi Pemerintah berdenominasi USD yang besar dan mampu diserap oleh pasar global. Hal tersebut menunjukkan minat dan kepercayaan yang besar terhadap surat utang Pemerintah di tengah gejolak pasar global. Kami melihat spread antara *US Treasury yield* dan *IndoGb* akan terjaga di 200 – 250 bps karena inflasi mulai kembali pada tren penurunan sehingga Bank Sentral hanya perlu menjaga kestabilan tanpa harus menaikkan lagi *policy rate*.

Rekomendasi

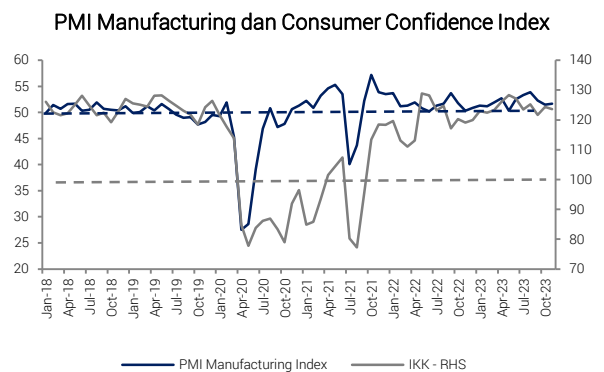
Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Desember 2023 mulai menunjukkan perubahan menjadi sedikit lebih agresif dari sebelumnya yang defensif dengan mengurangi porsi pasar uang untuk menaikkan porsi pada aset obligasi menjadi 50% (vs 37.5% sebelumnya) dan saham masih tetap di 37,5% serta pasar uang turun menjadi 12,5% (vs 25% sebelumnya). Secara jangka menengah-panjang kami memiliki pandangan positif untuk kedua kelas aset (saham dan obligasi) seiring dengan ekspektasi kami bahwa siklus ekonomi global dan dalam negeri yang kembali pulih di beberapa waktu mendatang. 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). Sementara pada kelas pendapatan tetap produk RD IDAMAN dan MIDU dapat menjadi pertimbangan untuk investor yang ingin memiliki eksposur produk berdurasi menengah - 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"> RD MICB RD ASEAN 5 Plus RD Index FTSE Indonesia ESG ETF LQ45 (XMLF) Global: <ul style="list-style-type: none"> RD MGSED RD MASED
Obligasi	50.0%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIDU RD IDAMAN
Pasar Uang	12.5%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIPU

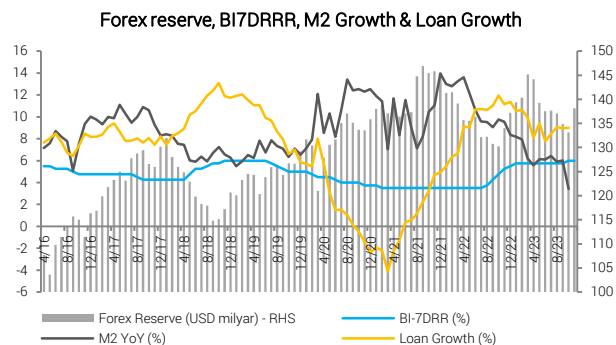
Grafik.



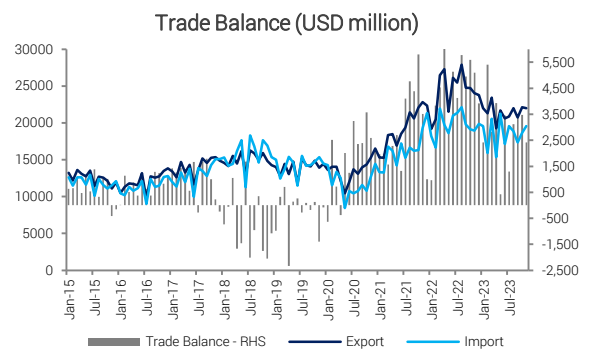
Sumber: Bloomberg, MMI



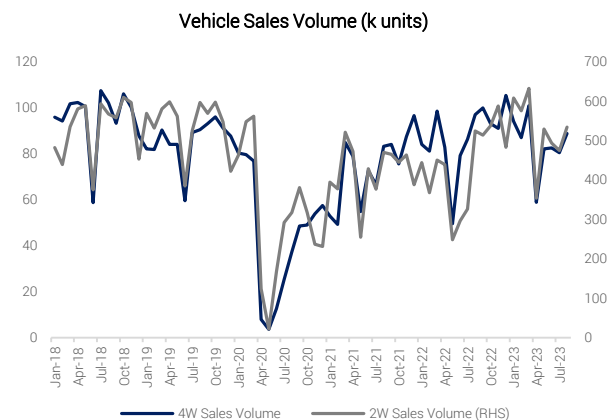
Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

Tabel

Data Ekonomi

	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23
Inflasi (% yoy)	4,33	4,00	3,52	3,08	3,27	2,28	2,56	2,86
Neraca Perdagangan (USD juta)	3,942	436	3,454	1,312	3,124	3,405	3,475	2,412
Neraca Berjalan (% PDB)			-0,6			-0,2		
Cadangan Devisa (USD bn)	144,2	139,3	137,5	137,7	137,1	134,9	133,1	138,1
Uang Beredar (M2) - % yoy	5,5	6,1	6,1	6,4	5,9	6,0	3,4	Tba
BI 7DRR (%)	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	6,00	6,00
PMI Manufacturing	52,7	50,3	52,5	53,3	53,9	52,3	51,5	51,7
IKK	126,1	128,3	127,1	123,5	125,2	121,7	124,3	123,6
Penjualan Mobil (% yoy)	-28,9	+65,2	+4,7	-6,8	-8,3	-20,1	-13,9	-6,8
Penjualan Motor (% yoy)	-19,4	+113,6	+66,6	+45,6	+1,8	-0,9	-4,0	-2,8

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.