



December
2023

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Solid Ending.

Ekonomi domestik mengakhiri tahun 2023 dengan kondisi yang stabil meski dalam perjalanannya selama satu tahun penuh dengan tantangan terutama yang berasal dari faktor global. Kestabilan ekonomi di Indonesia patut diapresiasi karena risiko perekonomian global yang eskalatif seperti meningkatnya tensi geopolitik, perlambatan ekonomi (AS, Eropa dan China), volatilitas harga komoditas, dan tekanan inflasi. Kebijakan fiskal pemerintah sebagai *shock absorber* tercermin dalam pengendalian inflasi, menjaga momentum pemulihan dan menjaga belanja prioritas (*stunting*, kemiskinan ekstrem, pemilu, Proyek Strategis Nasional dan IKN) berjalan baik di mana defisit anggaran 2023 berada pada 1,65% terhadap PDB. (jauh lebih rendah dari APBN 2023 -2,84% terhadap PDB). Keseimbangan primer (pendapatan negara dikurangi belanja negara di luar pembayaran bunga utang) di 2023 pertama kali positif sejak 2012. Selain itu, Bank Indonesia berhasil menstabilkan nilai tukar Rupiah dengan hanya menaikkan 50 bps BI Rate selama 2023 dan inflasi kembali di bawah 3% pada akhir tahun.

Apa yang terjadi di bulan Desember 2023?

Bulan Desember 2023 The Fed menahan suku bunga acuan di 5,50% dan mulai mendiskusikan kapan adanya pemotongan suku bunga FFR. Hal tersebut membuat sebagian investor menilai The Fed telah mencapai terminal rate dan ke depannya akan ditahan pada level tersebut untuk beberapa waktu ke depan. Penting bagi The Fed untuk menjaga kestabilan agar inflasi dapat terus terkendali tetapi tidak merusak pertumbuhan ekonomi. Inflasi AS meningkat sedikit di Desember 2023 ke 3,4% yoy dari sebelumnya 3,1% yoy yang didorong oleh sektor jasa dan sewa rumah. Namun, hal tersebut tidak terlalu mengkhawatirkan karena kenaikan tersebut bersifat sementara dan masih pada tren menurun. Pemotongan suku bunga FFR kemungkinan besar akan terjadi di kuartal kedua 2024 dan kemudian dapat diikuti oleh bank sentral negara berkembang lainnya.

Data domestik di bulan Desember 2023 terlihat cukup stabil di mana *PMI Manufacturing* naik, inflasi kembali pada batas normal, Indeks Keyakinan Konsumen cukup bertahan terutama setelah adanya penyaluran dana bantuan sosial, dan neraca dagang masih melanjutkan surplus besar. Daya beli masyarakat terus didorong oleh pemerintah melewati dana bantuan sosial yang diberikan di akhir tahun.

Pemerintah sepertinya akan melanjutkan program bantuan sosial sampai dengan akhir semester pertama 2024. Penjualan kendaraan di Desember 2023 memang mengalami penurunan, namun penjualan diperkirakan dapat kembali menguat di 2024. Berikut data makro ekonomi selama bulan Desember 2023:

• Inflasi

Inflasi bulan terakhir 2023 tercatat 2,61% yoy (vs 2,86% yoy di November 2023) dan 0,41% mom (vs 0,38% mom di November 2023). Andil inflasi bulanan terbesar berasal dari makanan 0,29%, transportasi 0,06% dan perawatan pribadi 0,03%. Inflasi inti terus menurun menjadi 1,80% yoy di Desember 2023 (vs 1,87% yoy di November 2023). Pendorong inflasi inti adalah emas perhiasan, biaya sewa rumah, biaya kontrak rumah dan upah asisten rumah tangga. Inflasi barang yang diatur pemerintah turun ke 1,72% yoy di Desember 2023 (vs 2,07% yoy di November 2023) di mana komponen pendorong berasal dari rokok kretek filter, tarif angkutan udara dan rokok putih. Satu – satunya inflasi yang masih tinggi adalah inflasi barang bergejolak yang tercatat di 6,73% yoy di Desember 2023 (vs 7,59% yoy di November 2023) yang didominasi oleh beras, cabai merah, cabai rawit, bawang putih dan daging ayam ras. Indeks harga perdagangan besar (IHPB) turun ke 3,14% yoy di Desember 2023 (vs 3,55% yoy di November 2023)..

Secara umum, inflasi terlihat stabil di akhir tahun 2023. Inflasi inti sebagai indikator daya beli masyarakat mungkin dapat kembali naik bila dana bantuan sosial disalurkan lebih besar dan adanya pemotongan suku bunga acuan BI.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

Perekonomian Indonesia terlihat menggeliat di akhir tahun 2023 dengan *PMI Manufacturing* kembali naik ke 52,2 di Desember 2023 (vs 51,7 di November 2023). Hal ini memperpanjang periode ekspansi sektor manufaktur saat ini menjadi 28 bulan berurut – turut. Peningkatan permintaan barang lebih tinggi, termasuk dari luar negeri, sehingga mendukung pertumbuhan produksi lebih cepat dan menaikkan tenaga kerja sejalan dengan aktivitas pembelian. Harga jual naik pada kisaran yang sedikit lebih cepat meski inflasi biaya input bekurang.

Survei indeks keyakinan konsumen (IKK) Desember 2023 bertahan pada level 123,8 hampir sama seperti 123,6 di November 2023. Yang berbeda pada survey bulan Desember 2023 adalah IKE (Indeks Kondisi Ekonomi) menguat ke 113,6 (vs 113,0 di November 2023) namun IEK (Indeks Ekspektasi Konsumen) melemah ke 133,9 (vs 134,2 di November 2023). Kenaikan IKK kemungkinan besar didorong oleh penyaluran dana bantuan sosial pemerintah di akhir tahun 2023. Beberapa dana bansos diperpanjang sampai ke Juni 2024 sehingga IKK kemungkinan akan cukup stabil.

- **Neraca dagang, ekspor dan impor**

Nilai ekspor Indonesia turun 5,76% yoy menjadi USD 22,4 miliar di Desember 2023. Pada ekspor Desember 2023, ekspor migas mengalami peningkatan 1,5% yoy, namun ekspor kelompok barang lain mengalami penurunan seperti agrikultur (-4,8% yoy), pertambangan (-12,2% yoy) dan industri pengolahan (-4,2% yoy). Bila dilihat secara bulanan, ekspor Indonesia bertahan cukup baik (+1,89% mom) dengan kenaikan di 2 komoditas unggulan batu bara (9,6% mom) dan nickel (0,1% mom), namun masih terjadi penurunan di komoditas CPO (-28,7% mom). Sementara itu, nilai impor Indonesia turun 3,81% yoy menjadi USD 19,1 miliar di Desember 2023. Penurunan impor terjadi pada barang modal (-9,9% yoy) dan bahan baku (-4,4% yoy), namun terjadi peningkatan pada impor barang konsumsi (+13,4% yoy).

Dengan nilai ekspor yang stabil dan impor yang menurunnya, neraca dagang Indonesia naik menjadi USD 3,3 miliar di Desember 2023 (vs USD 2,4 miliar di November 2023).

- **Data ekonomi**

Suku bunga *BI Rate* (menggantikan penyebutan *BI 7D RRR* dalam komunikasi kebijakan moneter) tetap berada di 6,00% tetap dengan fokus kebijakan yang pro-stability untuk stabilitas nilai tukar serta memastikan inflasi tetap terkendali. Pertumbuhan kredit perbankan November 2023 9,74% yoy (vs 8,99% yoy di Oktober 2023). Cadangan devisa Desember 2023 naik USD 8,3 miliar menjadi USD 146,4 miliar dari bulan lalu USD 138,1 miliar yang terdorong oleh penerimaan pajak dan jasa serta penarikan pinjaman luar negeri pemerintah. Money supply M2 bulan November 2023 bertumbuh 3,3% yoy, tidak berbeda jauh dari sebelumnya yang bertumbuh 3,4% yoy.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan otomotif Indonesia turun baik secara bulanan maupun tahunan. Penjualan mobil tercatat 84,4 ribu unit di Desember 2023 yang menandakan turun 19,9% yoy atau -0,6% mom. Dengan demikian total penjualan mobil secara akumulatif 1 juta unit dan tidak mencapai target penjualan 1,05 juta unit (96%). Sementara itu, penjualan motor di Desember 2023 hanya mencapai 427 ribu unit yang berarti turun 11,6% atau -25,3% mom. Namun demikian, total penjualan motor sudah mencapai 6,23 juta, jauh melampaui target penjualan tahunan 5,6 juta unit (111%). Penjualan yang melambat lebih disebabkan oleh perlambatan ekonomi di semester kedua 2023 dan kenaikan suku bunga.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menutup tahun 2023 dengan return positif sebesar 6,2% yoy. Perkembangan pasar saham sepanjang tahun 2023 cukup menantang dan sedikit di bawah ekspektasi kami. Menurut kami hal ini disebabkan oleh banyaknya diskusi negative (noise) dan kekhawatiran sepanjang tahun, terutama dari perekonomian global. Pada akhir tahun 2022, sebagian besar ekonom memperkirakan *Federal Reserve AS* akan menghabiskan tahun 2023 menghadapi resesi sambil berjuang melawan gelombang inflasi terbesar dalam satu generasi. Namun sebaliknya, Amerika justru mencapai pertumbuhan terkuat di antara negara-negara besar lainnya, angka pengangguran mendekati rekor terendah, dan tekanan harga mulai menunjukkan tanda-tanda mulai kembali ke target bank sentral sebesar 2 persen. Pada pertemuan penetapan suku bunga terbaru, *The Fed* merilis data terbaru yang menunjukkan bahwa para pejabat memperkirakan bank sentral akan memangkas suku bunga acuan federal fund sebesar 75 basis poin dalam 12 bulan mendatang dari level tertinggi dalam 22 tahun saat ini di antara 5,25% dan 5,5%. Perkiraan dari FOMC meeting adalah keyakinan bahwa perekonomian AS akan mencapai soft landing, dengan inflasi kembali ke target *The Fed*, pertumbuhan hanya sedikit melambat dan tingkat pengangguran masih cukup rendah.

Investor global mempunyai insentif yang lebih kecil untuk mengambil lebih banyak risiko dalam berinvestasi di pasar saham domestik (Indonesia) dan lebih memilih bertahan di pasar uang yang dapat memberikan imbal hasil tinggi karena tingginya suku bunga acuan. Pasar saham Indonesia dapat berkinerja lebih baik jika investor asing lebih banyak berinvestasi di pasar saham Indonesia karena kondisi perekonomian Indonesia merupakan salah satu yang terkuat di dunia. Kondisi ekonomi yang kuat dapat berlanjut hingga tahun 2024 karena peningkatan dana bantuan sosial, aktivitas pemilu, belanja modal perusahaan (*capex cycle*), dan pelonggaran kebijakan moneter global. Kami melihat beberapa sektor seperti perbankan, ritel dan konsumen memiliki kinerja yang baik di tengah masa kampanye politik. Sementara itu, kemungkinan penurunan suku bunga juga akan berimbas positif pada sektor yang terkait dengan suku bunga seperti perbankan dan properti di semester kedua 2024.

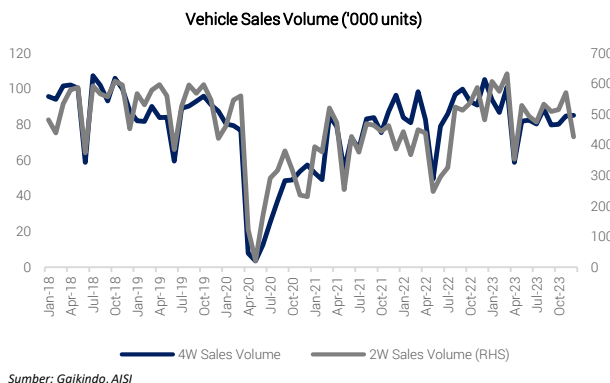
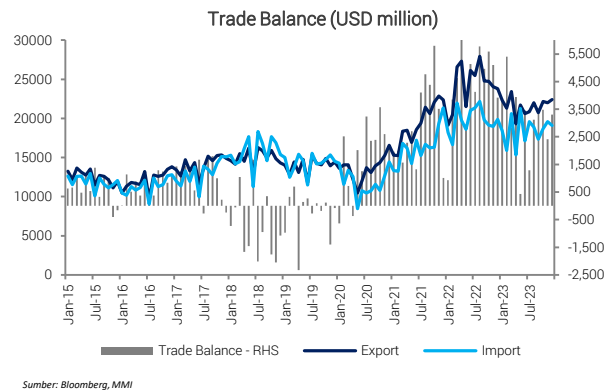
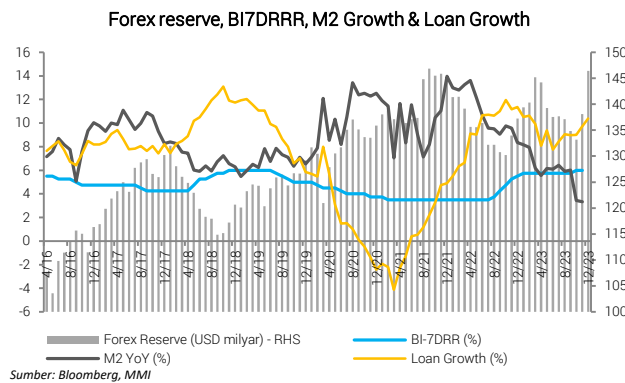
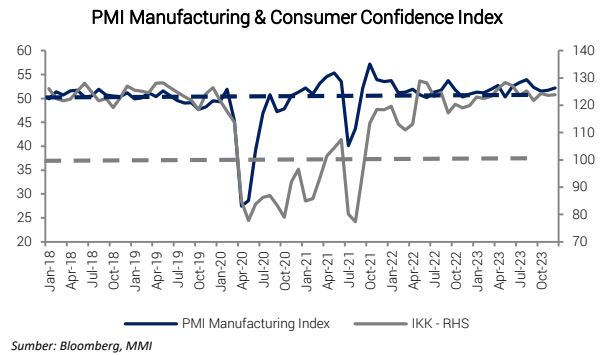
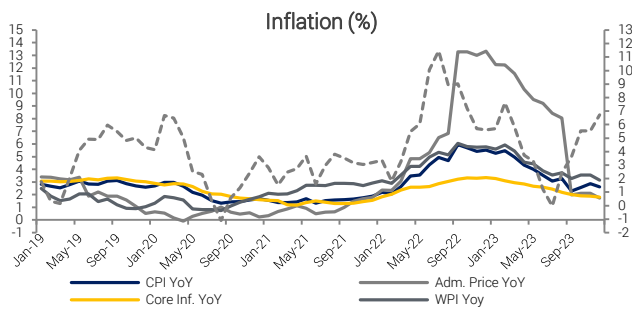
Bank Indonesia berhasil menstabilkan nilai tukar Rupiah dengan menaikkan *BI rate* sebesar 50 bps pada tahun 2023 menjadi 6,00%. Rata-rata inflasi dalam negeri pada tahun 2023 sebesar 3,7%, sehingga *real rate* menjadi 2,3%. Sedangkan imbal hasil IndoGb ditawarkan pada kisaran 6,7%-6,5%, sehingga *real yield* masih bisa memberikan pada kisaran 2,8%-3%. *Yield spread* antara *US Treasury* dan IndoGb berada pada kisaran 200 – 230 bps di 2023 dibandingkan spread tahun sebelumnya yang berada di atas 300 bps. Kepemilikan asing di IndoGb masih rendah yaitu 15% dan institusi dalam negeri mendominasi keseluruhan kepemilikan obligasi. Pada tahun 2024, imbal hasil IndoGb mungkin turun menjadi 5,75%-6,25% karena pelonggaran kebijakan moneter dan perkiraan penurunan *US Treasury yield*.

Rekomendasi

Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Januari 2024 kembali memberikan isyarat untuk masuk ke risky asset lebih banyak yaitu saham dan obligasi. Porsi saham saat ini kembali naik ke 47,5% (vs 37,5% sebelumnya) dan porsi obligasi tetap di 47,5% serta menurunkan porsi pasar uang ke 5,0% (vs 12,5% sebelumnya). Kami menyarankan investor untuk bullish pada kuartal pertama 2024 karena banyak katalis positif di awal tahun. Rekomendasi produk saham bertahan pada saham berkapitalisasi besar yaitu RD MICB, 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	47.5%	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	47.5%	<ul style="list-style-type: none"> • RD MIDU • RD IDAMAN
Pasar Uang	5.0%	<ul style="list-style-type: none"> • RD MIPU

Grafik.



Tabel

Data Ekonomi

	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
Inflasi (% yoy)	4,00	3,52	3,08	3,27	2,28	2,56	2,86	2,61
Neraca Perdagangan (USD juta)	436	3,454	1,312	3,124	3,405	3,475	2,412	3,307
Neraca Berjalan (% PDB)		-0,6			-0,2			Tba
Cadangan Devisa (USD bn)	139,3	137,5	137,7	137,1	134,9	133,1	138,1	146,4
Uang Beredar (M2) - % yoy	6,1	6,1	6,4	5,9	6,0	3,4	3,3	Tba
BI 7DRR (%)	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	6,00	6,00	6,00
PMI Manufacturing	50,3	52,5	53,3	53,9	52,3	51,5	51,7	52,2
IKK	128,3	127,1	123,5	125,2	121,7	124,3	123,6	123,8
Penjualan Mobil (% yoy)	+65,2	+4,7	-6,8	-8,3	-20,1	-13,9	-6,8	-19,9
Penjualan Motor (% yoy)	+113,6	+66,6	+45,6	+1,8	-0,9	-4,0	-2,8	-11,6

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.