



March
2024

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Spring season.

Bulan Maret 2024 pasar modal seperti memasuki musim semi di mana ekonomi global terlihat menguat terutama di Amerika Serikat dengan data kerja yang masih baik dan inflasi yang masih dinamis. The Fed menyatakan akan menurunkan suku bunga acuan suatu saat di tahun 2024 membuat risky assets seperti saham dan bitcoin bergerak positif. Angin positif juga bertiup ke Indonesia yang sedang memasuki masa Ramadhan dengan daya beli masyarakat yang relatif menguat dengan adanya THR (Tunjangan Hari Raya) dan dana Bansos (Bantuan Sosial). Inflasi dalam negeri cukup terkendali terutama dari biaya angkutan, sedangkan harga pangan seperti beras hanya bersifat sementara karena jadwal musim panen yang mundur. Indeks saham dunia terus mencatatkan rekor tertinggi, demikian pula dengan harga penutupan IHSG yang sempat mencapai 7.433 tertinggi sepanjang masa.

Apa yang terjadi di bulan Maret 2024?

Federal Reserve telah mengindikasikan niat mereka untuk melakukan pemangkasan suku bunga sebesar total 75 basis poin dalam tahun ini. Selain itu, bank sentral juga telah secara signifikan merevisi proyeksinya untuk ekonomi AS, serta mencatat bahwa inflasi diperkirakan akan sedikit lebih tinggi dari yang awalnya diantisipasi. Proyeksi menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB AS akan mencapai 2,1% tahun ini, dibandingkan dengan perkiraan sebelumnya dari *The Fed* sebesar 1,4%. Meskipun fluktuasi terus berlanjut, inflasi secara bertahap bergerak menuju target resmi *The Fed* sebesar 2%. Namun demikian, pertumbuhan lapangan kerja yang kuat dan tingkat pengangguran yang rendah tetap bertahan.

Sidang Kongres Rakyat Nasional China bulan Maret menetapkan target pertumbuhan GDP sekitar 5% untuk tahun 2024, namun tanpa mengumumkan paket stimulus signifikan untuk mencapai tujuan ini. Penekanan Perdana Menteri Li Qiang pada pengembangan ekonomi berkualitas tinggi, dengan memprioritaskan bidang seperti kemandirian teknologi dan keamanan ekonomi, menunjukkan pergeseran fokus Beijing dari hanya sekedar mencapai pertumbuhan GDP. Di sisi lain, Bank of Japan telah membuat perubahan historis dengan mengakhiri era suku bunga negatifnya, dengan menandai kenaikan biaya bunga pinjaman pertama kalinya sejak 2007 saat negara ini melampaui beberapa dekade deflasi.

BoJ telah mengumumkan niatnya untuk menjaga suku bunga overnight dalam kisaran sekitar nol hingga 0,1%, dibandingkan dengan kisaran sebelumnya sebesar -0,1%. Awalnya diperkenalkan pada tahun 2016 untuk mendorong peningkatan pinjaman oleh bank-bank guna merangsang pengeluaran dan mengurangi risiko perlambatan ekonomi global, namun kebijakan suku bunga negatif ini sekarang telah dihapus. Selain itu, pekerja di beberapa perusahaan terbesar Jepang telah mendapatkan kenaikan gaji terbesar mereka sejak tahun 1991, memberikan BoJ keyakinan bahwa inflasi ringan akan terus berlanjut, sebuah tujuan yang telah lama menjadi pusat kebijakan bank sentral tersebut.

Sementara itu, ekonomi domestik dipengaruhi oleh pola konsumsi, terutama karena Indonesia memasuki bulan suci Ramadhan. Harga beras yang sudah normal berkontribusi pada lingkungan ekonomi yang lebih baik secara keseluruhan. Selain itu, pasar mulai mendiskusikan implementasi program pemerintah berikutnya, termasuk program makan siang gratis untuk siswa sekolah, yang berpotensi merangsang konsumsi. Berikut data makro ekonomi selama bulan Maret 2024:

- **Inflasi**

Inflasi Maret 2024 mengalami kenaikan ke 3,05% yoy dari 2,75% yoy di Februari 2024. Inflasi secara bulanan juga naik menjadi 0,52% mom dari bulan sebelumnya 0,37% mom. Jika melihat masa Ramadhan selama 5 tahun terakhir, sebenarnya

inflasi bulanan di tahun 2024 merupakan kedua tertinggi setelah yang pertama tertinggi terjadi pada April 2022 sebesar 0,95% mom. Andil terbesar inflasi berasal dari sektor makanan 0,41% dengan pendorong dari komoditas telur ayam ras, daging ayam ras dan beras dengan masing-masing menyumbangkan 9 bps. Mundurnya masa tanam, yang diikuti masa panen, berdampak pada pola pembentukan harga beras. Pada Maret 2024, tekanan inflasi beras mulai melemah seiring dengan kegiatan panen raya (peningkatan produksi beras). Inflasi inti akhirnya naik menjadi 1,77% yoy setelah bertahan di 1,68% yoy sebelumnya. Menurut kami kenaikan ini cukup baik mengingat adanya kenaikan daya beli masyarakat yang didorong oleh THR dan dana Bantuan Sosial. Inflasi yang diatur pemerintah (seperti rokok dan tarif angkutan udara) terus menurun ke 1,39% yoy dari sebelumnya 1,67% yoy. Inflasi bahan bergejelok (seperti beras, daging ayam ras, telur ayam ras, dll) naik ke 10,33% yoy dari bulan sebelumnya 8,47% yoy.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

PMI Manufaktur Indonesia meningkat banyak ke 54,2 pada bulan Maret 2024 dari 52,7 di bulan Februari 2024 dan 52,9 di bulan Januari 2024. Data bulan Maret menunjukkan pertumbuhan menguat di seluruh industri manufaktur Indonesia dengan perolehan lebih cepat pada rekor output dan pesanan baru. Data bulan Maret menunjukkan bahwa kenaikan total pesanan didorong oleh pasar domestik, karena penjualan internasional mengalami kontraksi setelah stagnan pada bulan Februari. Pemasok di sektor manufaktur Indonesia menaikkan daftar harga pada bulan Maret, menyebabkan kenaikan tajam pada keseluruhan beban biaya. Dalam beberapa hal, tekanan biaya dihubungkan dengan pergerakan nilai tukar yang melemah. Perusahaan masih belum menambah jumlah tenaga kerja karena khawatir apakah tren terkini pada pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat dijaga.

Survei Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) mencapai 123,8 pada bulan Maret 2024, lebih tinggi dibandingkan 123,1 pada bulan sebelumnya. Jika dilihat lebih luas, Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini mengalami kenaikan ke 113,8 di Maret 2024 dari sebelumnya 110,9. Kenaikan IKE didorong oleh ketiga faktor pembentuk yaitu indeks penghasilan saat ini, indeks keyakinan lapangan kerja dan indeks pembelian *durable goods*.

Sementara Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) pada Maret 2024 justru turun ke 133,8 pada Maret 2024 dari 135,3. Porsi konsumsi dari pengeluaran naik tipis 73,0% menjadi 73,6% di Maret 2024, begitu pula porsi tabungan dari 16,7% menjadi 17,0% di Maret 2024. Sedangkan porsi cicilan pinjaman turun ke 9,4% di Maret 2024 dari 10,3%.

- **Data makro ekonomi**

Bank Indonesia masih mempertahankan *BI Rate* 6,00% pada pertemuan Maret 2024 meskipun adanya tekanan pelemahan nilai tukar Rupiah. Pertumbuhan kredit pada Februari 2024 turun ke 11,28% yoy dari 11,83% yoy yang berasal dari sektor pertanian, pertambangan, konstruksi, perdagangan, jasa sosial dan jasa dunia usaha. Ke depan, BI memperkirakan pertumbuhan kredit perbankan di tahun 2024 berada pada kisaran 10-12%. Cadangan devisa bulan Maret 2024 berada pada USD 140,4 miliar, turun USD 3,6 miliar dari USD 144,0 miliar. Penurunan posisi cadangan devisa dipengaruhi oleh pembayaran utang negeri pemerintah, antisipasi kebutuhan likuiditas valas korporasi dan stabilisasi nilai tukar Rupiah. *Money supply* M2 Indonesia di Februari 2024 bertahan di 5,3% yoy, turun tipis dari bulan sebelumnya 5,4% yoy.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Secara keseluruhan ekonomi Amerika Serikat bergerak cukup baik di bulan Maret 2024. Meskipun kombinasi ekspansi ekonomi yang kuat, pengangguran rendah, dan penurunan inflasi secara historis jarang terjadi, *The Fed* tampaknya berhasil mengatasinya sambil menyelaraskan harapan pasar dengan strategi suku bunga. Indeks utama dunia mencapai tingkat tertinggi pada bulan Maret 2024 dan menjadi salah satu bulan terbaik sejak pandemi Covid-19.

Pada Maret 2024, *bond yield curve* di AS masih berada dalam posisi *inverted*, namun sudah lebih landai, menyusul sinyal dari *The Fed* yang mengindikasikan potensi pemotongan suku bunga hingga tiga kali dalam tahun 2024. Perkembangan ini telah menciptakan sentimen positif di pasar obligasi, karena spekulasi mengenai pemotongan suku bunga oleh *The Fed* bisa menciptakan peluang bagi investor, yang berpotensi dapat menurunkan *bond yield* lebih jauh. Di sisi lain, inflasi AS mungkin masih menghadapi tantangan, meskipun terus mengalami tren penurunan dan hal ini cukup menunjukkan adanya kemajuan.

Sementara itu, diskusi dalam pasar domestik berkisar pada proposal pemerintah untuk meningkatkan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 1%, dari 11% menjadi 12% pada tahun mendatang. Meskipun hal ini berpotensi mendorong inflasi domestik lebih tinggi, namun diperkirakan tetap berada dalam kisaran 3% hingga 4%, sehingga *real yield* dari obligasi Indonesia masih tetap dalam wilayah positif. Pelaksanaan kenaikan tarif PPN tergantung pada kondisi ekonomi domestik secara keseluruhan, terutama kekuatan daya beli. Jika daya beli belum menguat, pemerintah kemungkinan tidak akan melanjutkan rencana tersebut.

Saat ini, para investor sedang memantau keputusan *The Fed* dengan cermat, karena keputusan tersebut dapat berdampak signifikan pada pasar obligasi global dengan mendorong investor global untuk mempertimbangkan kapan harus mengambil sikap yang lebih agresif. *Yield spread* antara *US Treasury* dan *IndoGB* diharapkan tetap pada tingkat saat ini sekitar 250 basis poin, yang lebih mencerminkan kondisi baru saat ini. Dalam hal adanya fluktuasi data ekonomi AS yang menyebabkan koreksi pada *yield* obligasi, disarankan agar investor memanfaatkan kesempatan tersebut untuk meningkatkan kepemilikan aset pendapatan tetap.

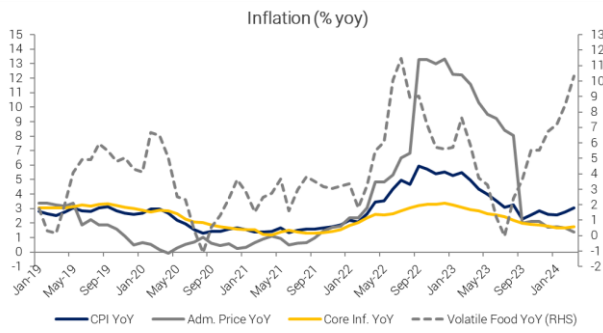
Pasar saham domestik bergerak positif selama bulan Maret 2024 mengikuti saham global. Bahkan harga penutupan IHSG sempat mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah di 7.433 pada bulan tersebut. Pasar saham domestik terus bertumbuh, didorong oleh beberapa faktor positif seperti pembagian dividen serta Hari Raya Idul Fitri (musim Lebaran) yang dapat mendorong aktivitas ekonomi lebih tinggi. Kami melihat awal tahun 2024 yang baik di kelas aset saham dapat dipergunakan oleh investor sebaik mungkin bila terjadi koreksi karena kondisi ekonomi secara global dan domestik cukup mendukung.

Rekomendasi

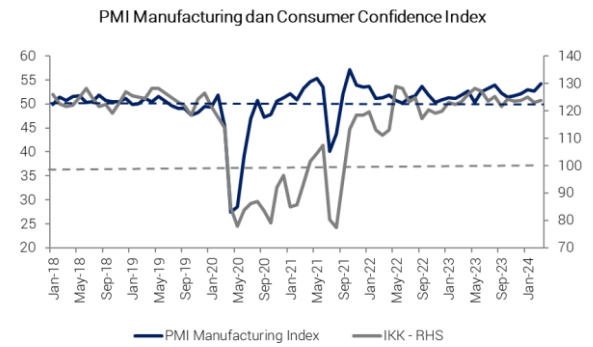
Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada April 2024 masih memberikan isyarat untuk masuk ke *risky asset* lebih banyak yaitu saham dan obligasi. Porsi saham saat ini sama seperti bulan lalu yakni 47,5% dan porsi obligasi tetap di 47,5% serta porsi pasar uang bertahan di 5,0%. Kami menyarankan investor untuk tetap memiliki optimistis pada semester pertama 2024 karena banyak katalis positif di awal tahun meski volatilitas tinggi karena tekanan geopolitik di Timur Tengah dan kebijakan moneter dari Bank Sentral AS. Rekomendasi produk saham bertahan pada saham berkapitalisasi besar yaitu RD MITRA, 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 MITRA • 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

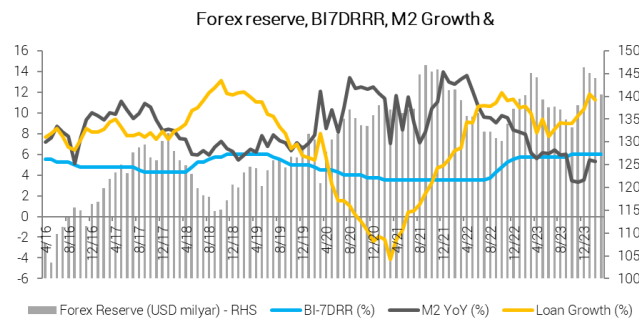
Grafik



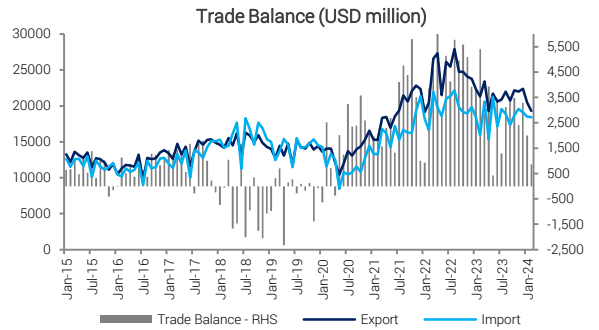
Sumber: Bloomberg, MMI



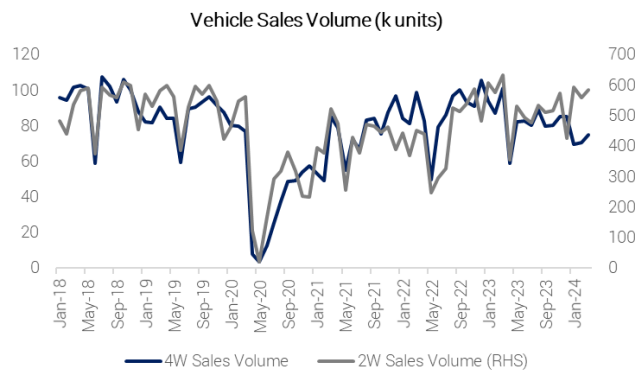
Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: BI, MMI



Sumber: Bloomberg, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

Tabel

Data Ekonomi

	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24
Inflasi (% yoy)	3,27	2,28	2,56	2,86	2,61	2,57	2,75	3,05
Neraca Perdagangan (USD juta)	3,124	3,405	3,475	2,412	3,307	2,015	867	tba
Neraca Berjalan (% PDB)		-0,2			-0,4			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	137,1	134,9	133,1	138,1	146,4	145,1	144,0	140,4
Uang Beredar (M2) - % yoy	5,9	6,0	3,4	3,3	3,5	5,4	5,3	tba
BI 7DRR (%)	5,75	5,75	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
PMI Manufacturing	53,9	52,3	51,5	51,7	52,2	52,9	52,7	54,2
IKK	125,2	121,7	124,3	123,6	123,8	125,0	123,1	123,8
Penjualan Mobil (% yoy)	-8,3	-20,1	-13,9	-7,4	-19,1	-26,0	-18,7	-26,0
Penjualan Motor (% yoy)	+1,8	-0,9	-4,0	-2,8	-11,6	-2,6	-2,9	-7,8

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

Deskripsi Produk Rekomendasi:

RD SAHAM

RD MITRA

- Saham domestik
- Variasi saham lebih banyak.
- 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.