



April
2024

MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri
investasi

April Fool

Ekonomi Indonesia terbukti kuat dalam menghadapi dinamika ekonomi global di bulan April 2024. Data inflasi AS yang masih stabil membuat Bank Sentral AS untuk menahan suku bunga acuan lebih lama membuat nilai tukar *US Dollar* menguat secara signifikan terhadap mata uang negara lain. Selain itu, meningkatnya ketegangan geopolitik di timur tengah menambah kesulitan untuk menurunkan inflasi sesuai yang diharapkan. Dinamika pasar modal di awal dan akhir April 2024 sangat berbeda. Setelah *rally* sampai awal April 2024, koreksi di pasar saham mulai terjadi pada pertengahan bulan dengan melemahnya nilai tukar Rupiah dan meningkatnya harga minyak. Selain itu, *yield* dari obligasi juga terkoreksi dan harga emas meningkat. Kondisi ini menunjukkan volatilitas yang tinggi untuk jangka waktu pendek dan aset yang berisiko dihindari oleh investor. Untungnya kondisi fundamental Indonesia stabil untuk menghadapi dinamika saat ini sehingga diharapkan pergerakan *risky asset* dapat mengikuti kondisi fundamental tersebut.

Apa yang terjadi di bulan April 2024?

Rilis data inflasi AS memainkan peran penting dalam dinamika ekonomi global di bulan April 2024. Tingkat inflasi AS melonjak menjadi 3,5% yoy, melewati baik tingkat sebelumnya sebesar 3,2% yoy maupun konsensus pasar sebesar 3,4% yoy. Tekanan inflasi ini disebabkan oleh pasar tenaga kerja yang kuat, membuktikan ekonomi AS yang masih relatif baik. Akibat dari data ini, ekspektasi terkait pemotongan suku bunga *Federal Reserve (The Fed)* untuk tahun ini harus disesuaikan kembali di mana sebelumnya diantisipasi akan terjadi pada pertengahan tahun 2024, saat ini pemotongan suku bunga diperkirakan terjadi akhir tahun. Tensi geopolitik di Timur Tengah juga mempengaruhi pasar modal global. Eskalasi konflik antara Israel dan Iran menyebabkan kecemasan, terutama karena harga komoditas, termasuk minyak yang menyentuh USD 90 per barel. Investor khawatir akan menambah inflasi yang saat ini telah memberatkan sehingga memicu spekulasi bahwa *The Fed* mungkin mengambil kebijakan yang lebih ketat. Namun, meskipun risiko geopolitik berlanjut, eskalasi Israel dan Iran untuk sementara waktu mereda.

Dinamika ekspektasi periode suku bunga tinggi dari *Federal Reserve* menyebabkan mata uang negara lain melemah terhadap Dolar AS, termasuk Rupiah Indonesia. Bank Indonesia mengambil

tindakan cepat dengan menggunakan berbagai instrumen, termasuk menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 6,25%. Hasilnya nilai tukar Rupiah stabil pada kisaran Rp 16.200 per *US Dollar*. Kebijakan *pre-emptive* dan "*forward -looking*" dari Bank Indonesia bertujuan untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan inflasi. Pertumbuhan PDB kuartal pertama 2024 tercatat 5,11% yoy (-0,83% mom) yang ditopang dari konsumsi pemerintah yang tumbuh 19,9% yoy dan konsumsi masyarakat yang naik 4,91% yoy. Tingginya konsumsi pemerintah didorong oleh kegiatan pemilihan umum serta momen Ramadan. Secara sektoral pertumbuhan tinggi terjadi pada sektor tambang dan kesehatan. Tingkat pengangguran kembali ke tingkat pra-pandemi di 4,8% di Februari 2024, turun dari 5,3% di Agustus 2024. Penyerapan tenaga kerja terjadi pada industri perhotelan, restoran, distribusi perdagangan serta pegawai pemerintahan. Berikut data makro ekonomi selama bulan April 2024:

- **Inflasi**

Setelah mengalami kenaikan beruntun di bulan Februari dan Maret 2024, inflasi di April mereda dengan penurunan tipis 3,00% yoy (vs 3,05% di Maret 2024). Inflasi bulanan April 2024 tercatat di 0,25% mom, turun dari 0,52% mom di Maret 2024, dengan andil terbesar berasal dari transportasi 0,12% mom dan perawatan pribadi 0,08% mom. Andil dari kelompok makanan yang biasanya menjadi penyumbang terbesar justru menyum-

bangkan penurunan 0,01% mom. Inflasi inti dan barang dari komponen diatur pemerintah sama – sama mengalami kenaikan menjadi 1,82% yoy (vs 1,77% yoy di Maret 2024) dan 1,54% yoy (vs 1,39% yoy di Maret 2024) masing – masing di April 2024. Namun, inflasi barang bergejolak di April 2024 turun ke 9,62% yoy dari sebelumnya 10,33% yoy dengan penurunan paling besar berasal dari inflasi beras serta daging ayam dan cabai merah. Inflasi dari sektor transportasi mengalami peningkatan karena hari libur panjang terutama kegiatan pulang kampung dalam menyambut Hari Raya Idul Fitri di April 2024 sehingga tarif angkutan udara, tarif angkutan antarkota dan kereta api mengalami kenaikan harga. Menurut kami inflasi April 2024 relatif positif karena tidak terjadi lonjakan besar terutama pada sektor makanan namun daya beli cukup stabil terlihat dari naiknya inflasi inti melalui dukungan dana bantuan sosial dan THR (Tunjangan Hari Raya).

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

PMI Manufaktur bulan April 2024 masih tetap bertumbuh meski melambat dari bulan sebelumnya. PMI Manufaktur April 2024 tercatat 52,9 dari sebelumnya 54,2. Perusahaan menaikkan aktifitas pembelian untuk mengantisipasi *order* dan *output* yang masih baik meski lebih rendah dari bulan sebelumnya. Biaya input mengalami kenaikan yang disebabkan oleh naiknya harga komoditas dan nilai tukar Rupiah yang melemah. Selain harga *input* yang naik, perubahan cuaca yang buruk membuat waktu pengiriman ikut menambah tekanan dalam produksi sehingga kemungkinan besar harga jual akan ikut naik. Perusahaan masih belum menambah pekerja namun diperkirakan akan terjadi penyerapan tenaga kerja karena tingkat produksi yang terus meningkat.

Survey Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) di bulan April 2024 meningkat ke 127,7, lebih tinggi dibandingkan sebelumnya 123,8. IKK bulan April 2024 meningkat hampir di seluruh kelompok pengeluaran dan usia. Meningkatnya IKK diikuti oleh Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) yang naik tajam 119,4 dari sebelumnya 113,8. Serta Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) yang naik menjadi 136,0 di April 2024 dari 133,8. Komposisi konsumsi dari pendapatan bertahan di 73,6%, sedangkan cicilan pinjaman meningkat ke 9,7% dari 9,4% serta tabungan turun ke 16,7% dari 17,0%.

- **Neraca dagang, ekspor dan impor**

Nilai ekspor Indonesia bulan April 2024 berada pada USD 19,62 miliar, naik 1,72% yoy (-12,97% mom). Ekspor migas meningkat 7,24% yoy (5,03% mom) dan non-migas 1,33% yoy (-14,08% mom). Ekspor industri pengolahan naik 8,05% yoy (-15,95% mom) dan pertanian masih naik 2,07% yoy (-30,97% mom). Sedangkan ekspor pertambangan turun 16,96% yoy (-4,77% mom). Ekspor batubara turun 19,26% yoy (+1,84% mom) dan nikel naik tipis 0,22% yoy (+1,91% mom), sedangkan CPO masih tumbuh 0,91% yoy (-10,49% mom). Secara keseluruhan ekspor empat bulan tahun 2024, total nilai sebesar USD 81,92 miliar, turun 5,12% yoy dari USD 86,35 miliar. Sementara itu, nilai impor Indonesia bulan April 2024 tumbuh 4,62% yoy atau turun 10,6% mom. Impor semua jenis barang sama – sama mengalami kenaikan baik barang modal 13,57% (-8,10%), bahan baku, 3,29% yoy (-9,28% mom) dan barang konsumsi 0,56% (-23,96%). Nilai impor dalam 4 bulan pertama naik tipis 1% yoy menjadi USD 70,95 miliar. Neraca perdagangan masih surplus besar yakni USD 3,56 miliar di April 2024 dari bulan sebelumnya USD 4,58 miliar. Tiga negara dengan surplus terbesar adalah India, AS dan Filipina. Sementara negara penyumbang defisit terbesar telah berubah menjadi Australia, Brasil dan Jerman.

- **Data makro ekonomi**

Bank Indonesia akhirnya menaikkan BI Rate 25 bps di pertemuan April 2024 menjadi 6,25% dengan tujuan menjaga kestabilan nilai tukar Rupiah yang tertekan. Jika nilai tukar terus menghadapi tekanan lanjutan, tidak menutup kemungkinan BI akan menaikkan 25 bps lanjutan, terutama pada pertengahan tahun dengan kebutuhan Dolar AS yang tinggi karena repatriasi dividen and pembayaran utang. Pertumbuhan kredit perbankan pada kuartal satu 2024 naik 12,4% yoy yang didorong oleh dari hampir seluruh sektor ekonomi. Sejalan dengan naiknya pertumbuhan kredit, money supply M2 bulan Maret 2024 tumbuh 7,2% yoy dari bulan sebelumnya 5,3% yoy. Cadangan devisa April 2024 turun USD 4,2 miliar menjadi USD 136,2 miliar dari USD 140,4 miliar sebelumnya. Penurunan tersebut dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri dan stabilisasi nilai tukar Rupiah.

• **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil bulan April 2024 tercatat 48,6 ribu unit yang mengalami penurunan 17,4% yoy atau -34,9% mom. Dibandingkan dengan rata-rata penjualan sepanjang tahun 2024 berada 65,9 ribu unit. Sementara, penjualan motor tercatat 419 ribu unit, naik 18,3% yoy (-28,2% mom), jauh lebih rendah dari sepanjang tahun di 540 ribu unit. Penurunan penjualan disebabkan oleh jumlah hari kerja yang lebih sedikit karena musim liburan di April 2024. Selain itu daya beli masyarakat belum sekuat yang diharapkan dan banyaknya kebutuhan selama musim Lebaran.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

April 2024 menjadi bulan yang menantang bagi para investor obligasi dan saham karena pergeseran dalam kondisi ekonomi AS. Tingkat inflasi AS melonjak hingga 3,5% secara tahunan (yoy) pada Maret 2024, melewati data bulan sebelumnya 3,2% yoy dan konsensus pasar sekitar 3,4% yoy. Data inflasi lebih tinggi dari yang diperkirakan membuat *Federal Reserve* berhati-hati terkait pemotongan suku bunga yang telah direncanakan. Meskipun pasar telah diingatkan tentang tantangan berat mengatasi inflasi pada awal 2024, progres menuju target inflasi jangka panjang tahunan sebesar 2% melambat dalam beberapa bulan terakhir. *Federal Reserve* mengungkapkan bahwa suku bunga tinggi saat ini akan berlangsung lebih lama, dan membuat ekspektasi pasar terkait pemotongan suku bunga mundur dari yang diperkirakan di pertengahan tahun 2024. Pertemuan *The Fed* pada bulan Juni 2024 menjadi sangat penting untuk melihat langkah Bank Sentral berikutnya.

US Treasury yield 10Y mengalami kenaikan tajam, naik hampir 50 basis poin menjadi 4,70%. Kenaikan ini menimbulkan tantangan bagi kelas aset berisiko, termasuk imbal hasil obligasi Indonesia. *Yield* dari IndoGb 10Y naik menjadi 7,13%, mencerminkan dampak kenaikan *yield* dari Surat Utang AS. *Yield spread* antara IndoGb dan *US Treasury* untuk tenor yang sama 10 tahun melebar menjadi 250–270 basis poin, meskipun tetap relatif moderat. Dinamika *yield spread* ini penting bagi para investor karena mencerminkan sentimen risiko dan kondisi ekonomi saat ini. Dengan adanya perubahan *BI Rate* serta kenaikan *yield* dari *US Treasury*, kami mengubah target *yield* IndoGb 10 untuk tahun 2024 menjadi 6,50% - 7,00% dari sebelumnya 5,75% - 6,25%.

Laporan keuangan di kuartal pertama 2024 ternyata tidak sekuat seperti asumsi yang ditargetkan sebelumnya. Pertumbuhan laba yang awalnya diperkirakan 8% terpaksa kami turunkan menjadi 6%, selain itu, karena adanya perubahan *yield* obligasi, maka target indeks IHSG di tahun 2024 menjadi 7.400 – 7.600 dari sebelumnya di kisaran 8.000.

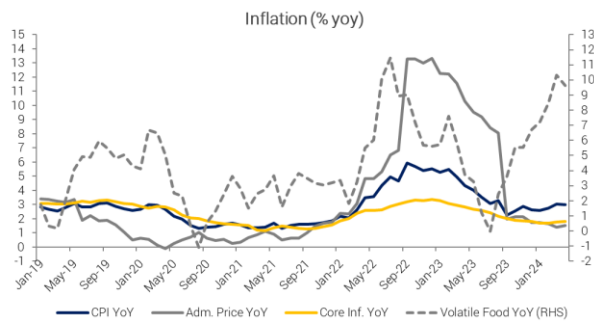
Meskipun adanya ketidakpastian global, ekonomi Indonesia tetap stabil secara fundamental. Liburan panjang di bulan April dapat menjadi katalis pertumbuhan ekonomi pada kuartal kedua melalui pengeluaran konsumsi masyarakat. Selain itu, dengan harga komoditas yang meningkat, nilai ekspor dapat mempertahankan surplus neraca perdagangan. Secara keseluruhan, pandangan kami tetap positif terhadap ekonomi. Koreksi pasar saham saat ini seharusnya mendorong investor untuk lebih optimistis dengan membeli RD saham setelah rally besar di kuartal pertama 2024.

Rekomendasi

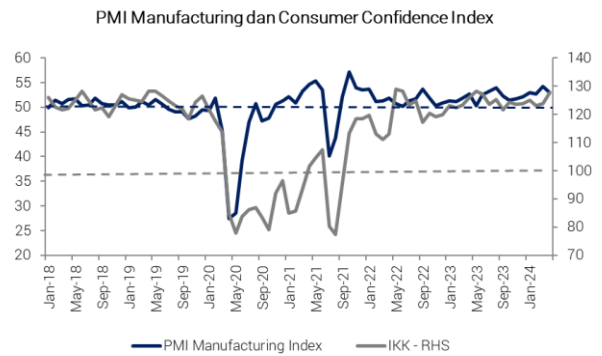
Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Mei 2024 berubah dengan menempatkan porsi saham sebesar 37,5%, porsi obligasi 37,5% dan porsi pasar uang 25%. Sinyal ini menyarankan investor untuk memiliki diversifikasi porto yang lebih lebar dari sebelumnya. Kenaikan suku bunga BI yang terpengaruh oleh kebijakan moneter The Fed membuat investor global masih risk averse, sehingga pasar uang dapat menjadi pilihan. 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	37.5%	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
Obligasi	37.5%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIDU RD IDAMAN
Pasar Uang	25.0%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIPU

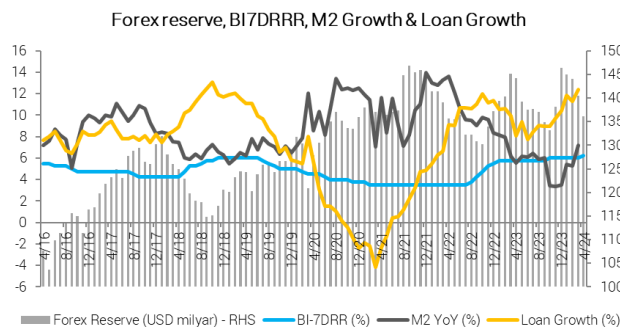
Graphic.



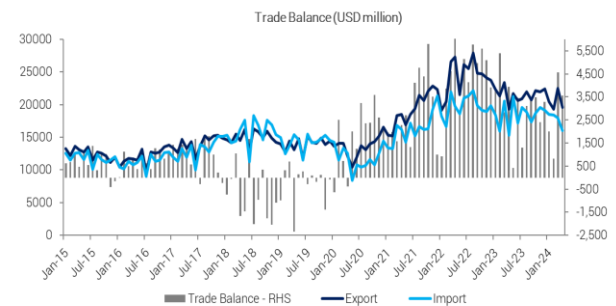
Sumber: Bloomberg, MMI



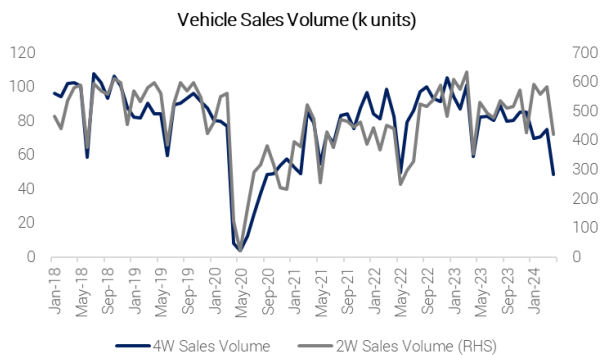
Sumber: BPS, BI, MMI



Sumber: BI, MMI



Sumber: BPS, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

Table

Data Ekonomi

	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24
Inflasi (% yoy)	2,28	2,56	2,86	2,61	2,57	2,75	3,05	3,00
Neraca Perdagangan (USD juta)	3,405	3,475	2,412	3,307	2,015	867	4,577	3,558
Neraca Berjalan (% PDB)	-0,2			-0,4			-0,6	
Cadangan Devisa (USD bn)	134,9	133,1	138,1	146,4	145,1	144,0	140,4	136,2
Uang Beredar (M2) - % yoy	6,0	3,4	3,3	3,5	5,4	5,3	7,2	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	5,75	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,25
PMI Manufacturing	52,3	51,5	51,7	52,2	52,9	52,7	54,2	52,9
IKK	121,7	124,3	123,6	123,8	125,0	123,1	123,8	127,7
Penjualan Mobil (% yoy)	-20,1	-13,9	-7,4	-19,1	-26,0	-18,7	-26,0	-17,4
Penjualan Motor (% yoy)	-0,9	-4,0	-2,8	-11,6	-2,6	-2,9	-7,8	+18,3

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.