



July  
2024

# MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri  
investasi

## Back to positivity

Banyak hal positif terjadi pada bulan Juli 2024 yang membuat pasar saham dan obligasi seperti mendapatkan tenaga baru setelah menunggu beberapa waktu. Bank Sentral Inggris dan Tiongkok menurunkan suku bunga acuan, sedangkan *The Fed* masih menahan di Juli namun memberikan indikasi besar akan menurunkannya pada pertemuan berikutnya di September. Sementara dari sisi fiskal, kekhawatiran akan supply risk dari AS dan domestik mereda sehingga yield kembali menurun. Ekonomi AS yang melemah membuat nilai tukar Rupiah stabil dan cenderung menguat. IHSG kembali bangkit ke kisaran 7200 dan IndoGb yield kembali normal di bawah 7.00%.

### Apa yang terjadi di bulan Juli 2024?

Penantian perubahan kebijakan moneter di berbagai negara yang sempat diragukan dapat terjadi di tahun ini akhirnya terjadi. *Bank of England* menurunkan suku bunga acuannya sebanyak 25 bps dari 5,25%, tertinggi dalam 16 tahun, menjadi 5,00%. *People's Bank of China* menurunkan baik fasilitas pinjaman jangka menengah 1 tahun dan 5 tahun maupun suku bunga acuan pinjaman (*Loan Prime Rate*) pada Juli 2024—suatu kejadian langka untuk menyesuaikan ketiga suku bunga dalam satu bulan yang sama. Sementara *European Central Bank* telah menurunkan suku bunga acuan di bulan Juni 2024.

Ekonomi AS secara bertahap beralih ke situasi di mana *Federal Reserve* mendekati penurunan suku bunga. Meskipun pertumbuhan ekonomi lebih tinggi dari yang diharapkan pada kuartal kedua 2024, indikator momentum ekonomi mulai melemah. Bank sentral AS memiliki tujuan untuk mencapai kondisi ekonomi "*soft landing*," dengan menurunkan inflasi tanpa memicu resesi. Sejauh ini, strategi ini tampaknya berhasil, karena tekanan harga menurun tanpa peningkatan signifikan dalam pemutusan hubungan kerja, di mana perusahaan lebih memilih mengurangi perekrutan daripada memberhentikan karyawan yang ada. Jika terjadi penurunan yang lebih signifikan, *Chairman Fed Powell* menyatakan bahwa bank sentral akan mengambil tindakan untuk bersikap preventif. Pemotongan suku bunga acuan di AS kemungkinan besar dapat terjadi pada pertemuan berikutnya di bulan September 2024.

Anggaran pemerintah selama 7 bulan 2024 tercatat defisit sebesar Rp 93,4 triliun atau -0,4% terhadap PDB, naik dari defisit Rp 77,3 triliun atau -0,3% terhadap PDB di 6M24. Pada bulan Juli 2024 porsi defisit mengecil jauh ke hanya Rp 16 triliun dari bulan Juni 2024 yang defisit Rp 55,6 triliun. Turunnya defisit karena penerimaan negara di Juli 2024 yang naik ke Rp 224,7 triliun dari bulan sebelumnya Rp 197,2 triliun atau tumbuh 14% mom. Adapun kenaikan penerimaan negara yang cukup besar berasal dari PPN yang didorong oleh penjualan retail dan non-PPN yang disumbangkan oleh penyeteroran laba dari perusahaan BUMN. Sedangkan belanja negara turun tipis dari Rp 252,8 triliun di Juni 2024 menjadi Rp 240,8 triliun. Subsidi pemerintah untuk BBM mengalami penurunan karena penurunan minyak mentah dan penguatan nilai tukar Rupiah. Anggaran pemerintah 2024 diperkirakan akan mencapai defisit 2,7% terhadap PDB, sedangkan anggaran 2025 defisit melebar ke 2,8% terhadap PDB. Berikut data makro ekonomi selama bulan Juli 2024:

#### • Inflasi

Inflasi kembali menyentuh level lebih rendah yakni 2,13% yoy di Juli 2024 dari sebelumnya 2,51% yoy di Juni 2024. Inflasi bulanan mengalami deflasi 0,18% mom di Juli 2024 dari bulan lalu yang juga deflasi 0,08% mom. Andil penurunan terbesar ada pada kelompok makanan -0,28%, sedangkan penyumbang inflasi tertinggi berasal dari kelompok pendidikan 0,04%. Tekanan inflasi inti naik tipis ke 1,95% yoy di Juli 2024 (vs 1,90% yoy di Juni 2024) yang dipengaruhi oleh harga emas, gula, kopi dan biaya sewa rumah.

Inflasi komponen yang diatur pemerintah turun ke 1,47% yoy di Juli (vs 1,68% yoy di Juni 2024) yang lebih dipengaruhi oleh harga rokok. Sedangkan inflasi barang bergejolak turun drastis ke 3,63% yoy di Juli 2024 (vs 5,96% yoy di Juni 2024) karena pengaruh harga komoditas beras dan cabe.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

Setelah 34 bulan berturut-turut pada zona ekspansi, PMI Manufaktur Juli 2024 turun ke ke zona kontraksi 49,3 (vs 50,7 di Juni 2024). *Output* dan permintaan baru turun pada tingkat sedang, sementara perusahaan memilih untuk mengurangi jumlah staf. Kendala pasokan tercatat sebagai faktor penghambat, meski besar kemungkinan output masa depan membaik. Penjualan ekspor baru menurun namun sebagian sebenarnya adalah hanya penundaan pengiriman. Secara keseluruhan meski terjadi penurunan produksi, sektor manufaktur terus menghasilkan output sehingga inventaris barang jadi naik.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) di Juli 2024 stabil di 123,4, hampir sama seperti bulan sebelumnya di 123,3. Pergerakan IKK dipengaruhi oleh Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) yang naik ke 113,5 dari 112,9 dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) yang turun ke 133,3 dari 133,8. Komposisi konsumsi dari pendapatan bertahan di 73,8 (vs 73,9 di Jun24), sedangkan cicilan pinjaman naik ke 10,7 (vs 9,6 di Jun24) dan tabungan turun ke 15,5% (vs 16,5% di Jun24).

- **Data makro ekonomi**

BI Rate di Juli 2024 tetap berada pada level 6,25% dengan nilai tukar di kisaran Rp16,100 – Rp 16.400 per USD. Pertumbuhan kredit perbankan pada Juni 2024 sebesar 12,36% yoy (vs 12,15% yoy di Mei 2024). *Money supply* M2 di Juni 2024 tercatat naik tipis 7,8% yoy (vs 7,6% yoy di Mei 2024). Cadangan devisa Indonesia di Juli 2024 naik USD 5,2 milyar menjadi USD 145,4 milyar (vs USD 140,2 milyar di Juni 2024) yang dipengaruhi oleh penerbitan sukuk global pemerintah dan penerimaan pajak dan jasa.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil bulan di Juli 2024 mencapai 74,2 ribu, hampir sama seperti bulan sebelumnya 74,6 ribu unit. Penjualan mobil turun tipis 0,6% mom (vs 4,7% mom di Juni 2024) secara bulanan dan membaik secara tahunan yang menurun 7,8% yoy (vs -9,6% yoy di Juni 2024). Penjualan mobil mulai stabil meski secara agregat sampai Agustus 2024 turun 18% YTD. Penjualan motor mencapai 599 ribu unit di Juli 2024 dan merupakan pencapaian yang sangat baik. Secara bulanan tumbuh 17% mom (vs 1,1% mom sebelumnya) dan naik 26% yoy (vs 3,5% yoy di Juni 2024). Penjualan motor secara agregat tumbuh 3% ytd dan hal tersebut cukup positif.

### Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Kelas aset pendapatan tetap mendapatkan momentum, dipengaruhi oleh berbagai faktor. Dari segi fiskal, Menteri Keuangan Indonesia telah memutuskan untuk meningkatkan penggunaan SAL (Saldo Anggaran Lebih) untuk mengimbangi pendapatan pemerintah yang diproyeksikan lebih rendah tahun ini. Hal ini telah mengurangi *supply risk* untuk obligasi Indonesia, karena memungkinkan pemerintah untuk mengoptimalkan portofolio utangnya sambil menjaga keberlanjutan fiskal. Sementara itu, berita baik juga datang dari AS di mana penerbitan obligasi oleh Pemerintah AS untuk kuartal mendatang lebih rendah dari yang diantisipasi, yang berarti investor obligasi kemungkinan tidak akan mendapatkan imbal hasil yang tinggi. Sedangkan dari sisi kebijakan moneter, langkah Bank Sentral yang menurunkan suku bunga tentu memberikan dorong besar bagi pasar obligasi domestik.

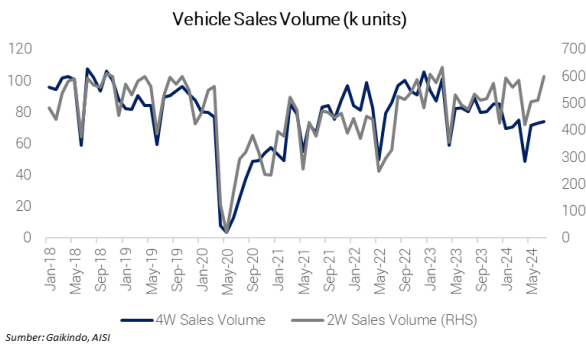
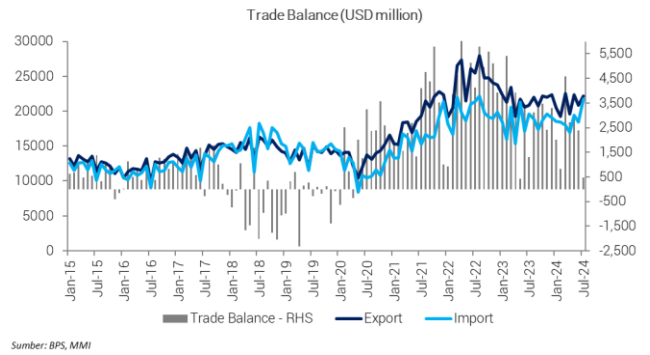
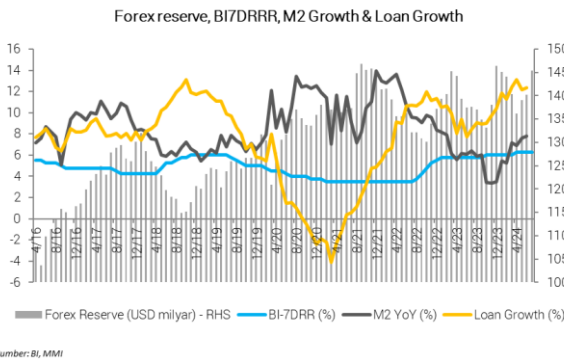
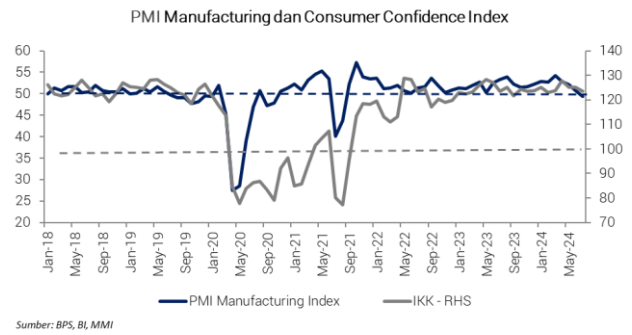
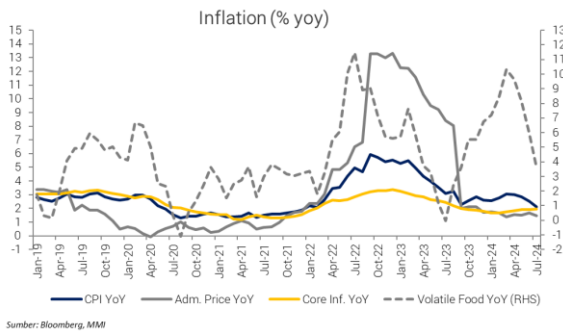
Pasar ekuitas menunjukkan kinerja kuat pada Juli 2024, sebagian besar didorong oleh hasil laba kuartal kedua yang membaik. Hasil yang menonjol termasuk saham perbankan seperti BBCA, BBRI, dan BMRI yang memenuhi ekspektasi konsensus. Saham konsumen seperti ICBP, MYOR, dan SIDO melampaui ekspektasi konsensus, sedangkan CMRY masih sesuai. Sektor industri yang diwakili oleh ASII dan UNTR melampaui ekspektasi, dan sektor telekomunikasi sesuai dengan perkiraan konsensus. Kami percaya pasar saham domestik mendapatkan momentum positif di paruh kedua tahun ini.

### Rekomendasi

Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Juli 2024 menunjukkan sinyal positif untuk kelas saham sehingga naik menjadi 45% dan kelas obligasi yang masih positif tetap berada pada posisi 47,5% sehingga porsi pasar uang turun menjadi 7,5%. Sinyal tersebut menyarankan investor untuk mulai masuk pada kelas aset obligasi serta saham karena momentum obligasi cukup positif sedangkan valuasi saham yang masih murah. 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 MIDO2 dapat menjadi pertimbangan untuk investor yang ingin memiliki eksposur produk berdurasi menengah - panjang (risiko tinggi). Kondisi positif untuk saham dan obligasi membuat kami merekomendasikan produk pengelolaan campuran yaitu RD MISB (RD Mandiri Investa Syariah Berimbang) yang berkinerja baik pada tahun ini. Pada kelas pasar uang, produk RD MIPU dan RD MMUSD dapat dipertimbangkan di tengah kenaikan deposit rate.

Kelas Aset	Alokasi	Rekomendasi
Saham	40,0%	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	47.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• RD MIDU</li> <li>• RD IDAMAN</li> <li>• RD MISB</li> </ul>
Pasar Uang	12.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• RD MIPU</li> <li>• RD MMUSD</li> </ul>

# Graphics.



## Tabel

### Data Ekonomi

	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24
Inflasi (% yoy)	2,61	2,57	2,75	3,05	3,00	2,84	2,51	2,13
Neraca Perdagangan (USD juta)	3,307	2,015	867	4,577	2,720	2,924	2,389	470
Neraca Berjalan (% PDB)	-0,4			-0,6			<i>tba</i>	
Cadangan Devisa (USD bn)	146,4	145,1	144,0	140,4	136,2	139,0	140,2	145,4
Uang Beredar (M2) - % yoy	3,5	5,4	5,3	7,2	6,9	7,6	7,8	<i>Tba</i>
BI 7DRR (%)	6,00	6,00	6,00	6,00	6,25	6,25	6,25	6,25
PMI Manufacturing	52,2	52,9	52,7	54,2	52,9	52,1	50,7	49,3
IKK	123,8	125,0	123,1	123,8	127,7	125,2	123,3	123,4
Penjualan Mobil (% yoy)	-19,1	-26,0	-18,7	-26,0	-17,4	-13,2	-11,7	-7,8
Penjualan Motor (% yoy)	-11,6	-2,6	-2,9	-7,8	+18,3	-4,5	+3,5	+26,0

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.