



August
2024

MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri
investasi

Victory Lap

Bulan Agustus bagaikan putaran kemenangan terakhir dari balapan mengatasi inflasi dan normalisasi pasar tenaga kerja AS untuk pembalap utama, The Fed. Setelah melihat data yang berkembang, Bank Sentral AS menyatakan bahwa saatnya telah tiba bagi kebijakan moneter untuk menyesuaikan kondisi ekonomi yang sudah melemah. Dengan menurunnya perekonomian AS yang akan diikuti oleh penurunan suku bunga acuan di September 2024, nilai tukar US Dollar melemah dengan cepat. Indeks saham terus mencetak rekor baru yang didukung sebagian oleh fundamental dan sebagian lagi dari valuasi yang masih relatif murah. Angin positif juga bertiup ke pasar obligasi dengan dimulai dari berkurangnya imbal hasil SRBI dan inflasi yang menurun.

Apa yang terjadi di bulan Agustus 2024?

Pada awal bulan investor terkejut dengan data tenaga kerja AS dan narasi *reversed carry trade*. Data tenaga kerja menunjukkan hasil yang lebih lemah dari perkiraan, menimbulkan kekhawatiran tentang kemungkinan resesi di AS. Hal ini memicu keraguan bahwa *Federal Reserve* mungkin terlambat dalam menurunkan suku bunga acuan, yang berpotensi menekan perekonomian secara berlebihan. Namun, ketakutan akan resesi mereda ketika data penjualan ritel AS yang kuat dirilis, di mana hal tersebut mengembalikan kepercayaan investor terhadap penanganan ekonomi oleh *The Fed*. Investor kini percaya bahwa *The Fed* telah berhasil mengarahkan perekonomian AS menuju *soft landing* melalui penurunan suku bunga secara bertahap. Ketua *The Fed* membuat pernyataan penting bahwa waktu untuk penurunan suku bunga AS telah tiba, dengan menyebutkan bahwa risiko inflasi telah berkurang dan risiko terhadap lapangan kerja meningkat. Sementara itu, Jepang menambah lapisan kompleksitas lain pada lanskap keuangan global dengan terus beralih dari kebijakan suku bunga negatif, sebuah proses yang dimulai pada bulan Maret. *Bank of Japan* menaikkan suku bunga acuan untuk mengatasi inflasi yang terus berlangsung, mendorong banyak investor yang telah meminjam dari kreditor Jepang untuk berinvestasi dalam aset mata uang asing selama beberapa dekade, untuk mengembalikan pinjaman mereka.

Pemerintah mengajukan Anggaran Pendapatan Belanja Negara 2025 pada dengan defisit Rp 616 triliun atau 2,5% terhadap PDB, lebih kecil dari 2024 di 2,7%. Pertumbuhan PDB 2025 diharapkan naik menjadi 5,2% yoy, sedikit lebih tinggi dari perkiraan 5,1% yoy tahun 2024.

Belanja pemerintah naik 5,9% yoy di APBN 2025, relatif lebih rendah dari pertumbuhan 9,3% yoy tahun ini yang lebih disebabkan oleh pengurangan alokasi infrastruktur. Pemerintah mengalokasikan Rp 71 triliun untuk program makan gratis di pemerintahan baru yang alokasi pendanaan berasal dari pos pendidikan dan pos keamanan pangan. Sementara pengeluaran sosial lain seperti PKH (Program Keluarga Harapan), dana desa dan bantuan pangan masih tetap stabil. Pemerintah masih mengalokasikan kenaikan alokasi subsidi energi yang menandakan kemungkinan harga bensin bersubsidi akan tetap sama seperti tahun ini. Pemerintah optimistis pertumbuhan pendapatan naik 6,9% yoy di 2025, naik 0,7% dibandingkan 2024. Pendapatan tersebut didorong oleh harapan akan pendapatan pajak sebesar 12,3%, jauh lebih tinggi dari harapan kenaikan pendapatan tahun 2024 di 3%, yang didorong oleh implementasi sistem perpajakan baru. Jumlah penerbitan bersih obligasi pemerintah diperkirakan naik sebesar Rp 191 triliun menjadi Rp 643 triliun, di mana masih stabil di 39% terhadap PDB.

Berikut data makro ekonomi selama bulan Agustus 2024:

- **Inflasi**

Inflasi secara tahunan bertahan di 2,12% yoy di Agustus 2024 dari 2,13% yoy di Juli 2024. Namun secara bulanan ekonomi masih mengalami deflasi -0,03% mom dengan kelompok makanan sebagai penyumbang deflasi terbesar 0,15% yang antara lain adalah bawang merah, ayam, tomat dan telur. Sedangkan penyumbang inflasi berasal dari pendidikan 0,04%, transportasi 0,03% dan perawatan pribadi 0,03%.

Komoditas bensin (+0,66% mom) dan solar (0,43% mom) mengalami inflasi pada Agustus 2024 sehingga menyumbangkan inflasi transportasi 0,03% mom. Inflasi inti meningkat ke 2,02% yoy di Agustus 2024 dari sebelumnya 1,95% yoy dengan andil terbesar dari emas, kopi, gula, biasa sewa dan minyak goreng. Inflasi yang diatur pemerintah juga meningkat menjadi 1,68% yoy di Agustus 2024 dari 1,47% yoy yang lebih dipengaruhi oleh harga rokok. Inflasi dari komponen bergejolak yang mengalami penurunan ke 3,04% yoy di Agustus 2024 dari sebelumnya 3,63% yoy dengan andil berasal dari beras, cabe dan kentang.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

PMI Manufaktur Agustus 2024 kembali mengalami penurunan menjadi 48,9 dari 49,3 di Juli 2024. Turunnya output dan pesanan baru masih dipengaruhi oleh masalah pengiriman laut secara global. Turunnya produksi membuat perusahaan menurunkan jumlah pekerja dan mengurangi aktifitas pembelian selama bulan Agustus 2024. Harga input masih meningkat namun sudah mulai melambat kenaikannya. Produsen masih yakin kondisi ke depan akan lebih baik dari saat ini.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) di Agustus 2024 naik menjadi 124,4 dari sebelumnya 123,4 di bulan Juli. 2024. Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) naik relatif banyak menjadi 134,9 (vs 133,3 di Juli 2024) dan Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) juga meningkat ke 114,0 (vs 113,5 di Juli 2024). Komposisi konsumsi dari pendapatan menurun ke 73,5 (vs 73,8 di Juli 2024) sementara komposisi tabungan naik menjadi 15,7 (vs 15,5 di Juli 24) dan cicilan pinjaman bergeser naik ke 10,9 (vs 10,7 di Juli 24).

- **Data makro ekonomi**

BI Rate di Agustus 2024 masih bertahan di level 6,25% meski nilai tukar Rupiah menguat banyak ke level di bawah Rp15,500 per USD. Pertumbuhan kredit perbankan pada bulan Juli 2024 stabil di 12,40% yoy (vs 12,36% yoy di Juni 2024). Money supply M2 di Juli 2024 juga stabil di 7,4% yoy (vs 7,8% yoy di June 2024). Cadangan devisa Indonesia bulan Agustus 2024 terus meningkat ke USD 150,2 milyar dari sebelumnya USD 145,4 milyar di Juli 2024. Peningkatan posisi cadangan devisa dipengaruhi oleh penerimaan pajak, devisa migas dan penarikan pinjaman luar negeri pemerintah.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil di Agustus 2024 mencapai 76,3 ribu unit, lebih baik dari 74,2 ribu unit di Juli 2024. Pencapaian tersebut cukup baik mengingat sebulan setelah pameran GIIAS di bulan Juli, penjualan masih mampu naik 2,9% mom. Meski penjualan mobil turun 14,1% yoy, namun penjualan yang tinggi tahun lalu lebih disebabkan adanya pameran GIIAS yang masih diselenggarakan di Agustus dan bukan di Juli. Agregat penjualan selama 8 bulan terus membaik meski baru mencapai 51% dari target penjualan tahun ini.

Sementara itu, penjualan motor di Agustus 2024 mencapai 574 ribu unit, tumbuh 7,4% yoy (-4,2% mom), dibandingkan 599 ribu unit di bulan Juli 2024. Penjualan motor terlihat kuat selama 2 bulan terakhir dan agregat penjualan selama 8 bulan telah mencapai 67% dari target tahun ini.

- **Neraca Dagang**

Neraca dagang di Juli 2024 masih mencatatkan surplus namun menurun jauh ke USD 47 juta dari bulan Juni di USD 2,39 miliar. Penurunan surplus neraca dagang disebabkan oleh ekspor (USD 22,21 miliar) yang naik 6,55% mom atau 6,46% yoy sedangkan impor (USD 21,74 miliar) yang naik banyak 17,82% mom atau 11,07% yoy. Kenaikan ekspor dipengaruhi oleh sektor pertambangan dan impor lebih dipengaruhi bahan baku.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Setelah mendapatkan momentum positif di Juli 2024, kelas aset pendapatan tetap melanjutkan rally pada Agustus 2024. Yield obligasi *US Treasury* 10-tahun turun di bawah 4% sejak awal Agustus 2024 dan kemudian stabil sepanjang bulan. Penurunan ini terutama didorong oleh kekhawatiran resesi, yang mendorong investor untuk mencari aset aman pada awal Agustus, serta pernyataan dari *The Fed* di akhir bulan yang menyatakan bahwa sudah saatnya menyesuaikan kebijakan suku bunga. Setelah berjuang cukup lama, *The Fed* akhirnya berhasil menyelaraskan kondisi inflasi dan pasar tenaga kerja. Yield obligasi domestik merespons cepat terhadap perkembangan di pasar AS, dengan *yield IndoGb* 10-tahun menguat ke bawah level 6,8%. Spread imbal hasil antara obligasi *US Treasury* dan *IndoGb* menyempit ke kisaran yang sehat yaitu 250-280 basis poin. Penguatan Rupiah, yang terapresiasi sekitar 5% selama bulan Agustus meskipun neraca perdagangan melemah, menjadi pendorong tambahan bagi pasar obligasi Indonesia.

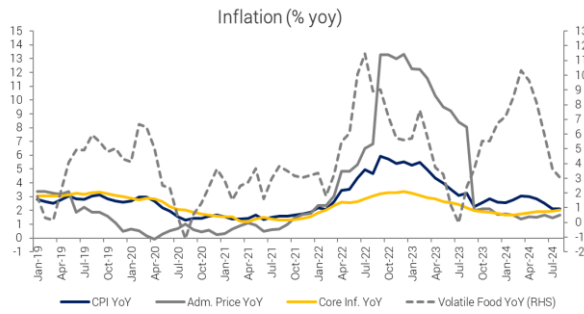
Rupiah menguat hingga di bawah Rp15.500 pada Agustus 2024, menguat dari sekitar Rp16.250 per *USD* pada bulan sebelumnya. Penguatan ini mengikuti tren mata uang global yang menguat terhadap *USD* seiring dengan rencana penurunan suku bunga bank sentral AS. Rupiah yang lebih kuat memungkinkan perusahaan-perusahaan untuk mengurangi biaya input, yang pada gilirannya dapat meningkatkan margin keuntungan dari waktu ke waktu. Selain itu, kami memperkirakan daya beli akan meningkat dalam beberapa bulan mendatang, terutama menjelang pemilihan lokal pada November 2024. Secara keseluruhan, kami sangat optimis terhadap pasar ekuitas domestik dan percaya bahwa pasar dapat terus mencetak rekor tertinggi.

Rekomendasi

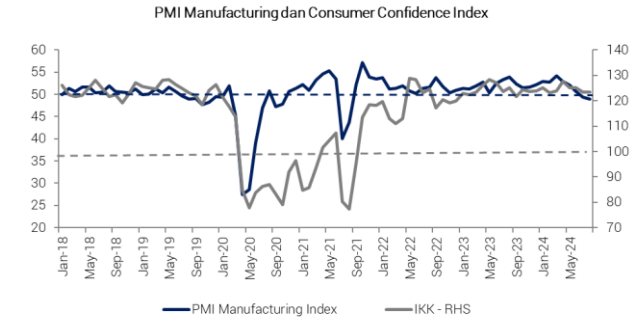
Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Agustus 2024 menunjukkan sinyal positif untuk kelas saham sehingga naik menjadi 47,5% dan kelas obligasi yang masih positif tetap berada pada posisi 47,5% sehingga porsi pasar uang turun menjadi 5,0%. Rekomendasi produk saham bertahan pada saham berkapitalisasi 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 penurunan yield obligasi.

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 • RD MISB
Pasar Uang	5.0%	<ul style="list-style-type: none"> • RD MIPU • RD MMUSD

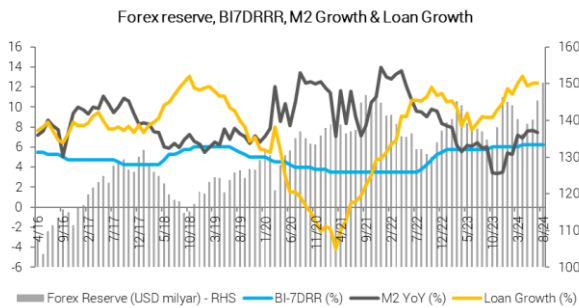
Graphics.



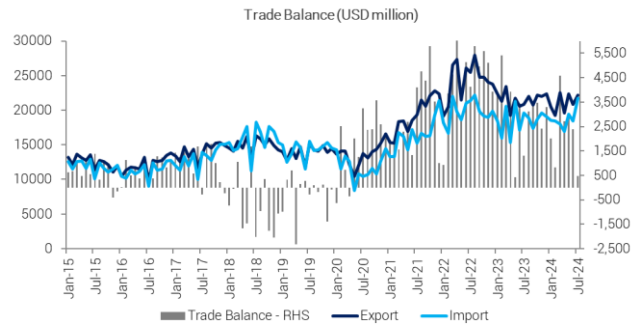
Sumber: Bloomberg, MMI



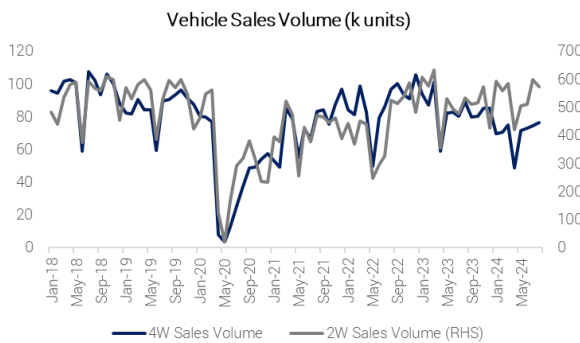
Sumber: BPS, BI, MMI



Sumber: BI, MMI



Sumber: BPS, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

Tabel

Data Ekonomi

	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24
Inflasi (% yoy)	2,57	2,75	3,05	3,00	2,84	2,51	2,13	2,12
Neraca Perdagangan (USD juta)	2,015	867	4,577	2,720	2,924	2,389	470	<i>tba</i>
Neraca Berjalan (% PDB)			-0,7			-0,9		
Cadangan Devisa (USD bn)	145,1	144,0	140,4	136,2	139,0	140,2	145,4	150,2
Uang Beredar (M2) - % yoy	5,4	5,3	7,2	6,9	7,6	7,8	7,4	<i>Tba</i>
BI 7DRR (%)	6,00	6,00	6,00	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
PMI Manufacturing	52,9	52,7	54,2	52,9	52,1	50,7	49,3	48,9
IKK	125,0	123,1	123,8	127,7	125,2	123,3	123,4	124,4
Penjualan Mobil (% yoy)	-26,0	-18,7	-26,0	-17,4	-13,2	-11,7	-7,8	-14,1
Penjualan Motor (% yoy)	-2,6	-2,9	-7,8	+18,3	-4,5	+3,5	+26,0	+7,4

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.