



September
2024

MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri
investasi

Play offense, not defense

Investor global dan domestik menyambut baik keputusan Bank Sentral AS menurunkan suku bunga acuan. Keputusan tersebut merupakan langkah yang telah dinantikan oleh berbagai pihak agar AS tidak terjatuh dalam kondisi resesi. Bank Indonesia juga menurunkan BI rate pada September 2024 setelah terakhir kali menaikannya pada April 2024. Kondisi neraca dagang surplus yang membuat Rupiah menguat dan inflasi yang semakin turun dipercaya sebagai dasar penurunan BI rate. Investor menjadi *risk on* terhadap kondisi pasar ekuitas dan obligasi ke negara EM seperti Indonesia. Indeks saham global dan domestik mencatatkan rekor tertinggi dalam sejarah. Keadaan positif pasar modal masih dapat berlanjut pada kuartal keempat dengan sejumlah peristiwa penting seperti pergantian pemerintahan, Pilkada serta musim libur akhir tahun.

Apa yang terjadi di bulan September 2024?

Federal Reserve (The Fed) menurunkan suku bunga sebesar 50 basis poin menjadi 5,00%, sebuah langkah yang dianggap menguntungkan bagi perekonomian AS. *The Fed* kemungkinan mempercepat penurunan suku bunga untuk memungkinkan perekonomian merasakan dampak penuh dari perubahan kebijakan moneter. Secara historis, penurunan suku bunga yang besar kadang-kadang menyebabkan resesi, namun kali ini diharapkan penurunan suku bunga akan membantu mengarahkan perekonomian AS yang melambat menuju *soft landing*, bukan resesi. Meskipun ekonomi melambat, perlambatan ini tidak dianggap mengkhawatirkan.

Sementara itu, Bank Sentral Tiongkok (*PBoC*) menerapkan stimulus moneter untuk mendukung perekonomian Tiongkok. Bank sentral telah memperkenalkan dana sebesar RMB 800 miliar (USD 114 miliar) yang ditujukan untuk mendongkrak pasar saham, dengan memberikan pinjaman kepada manajer investasi, perusahaan asuransi, sekuritas, dan perusahaan yang terdaftar di bursa saham untuk membeli kembali saham. Selain itu, *PBoC* juga memperkenalkan langkah-langkah seperti penurunan suku bunga acuan, suku bunga KPR, dan penurunan nilai persyaratan uang muka KPR.

Di Indonesia, terjaganya tingkat inflasi serta nilai tukar Rupiah yang cenderung terapresiasi, membuat Bank Indonesia dapat mengambil langkah akomodatif melalui penurunan *BI Rate* sebesar 25bps untuk mendorong perekonomian, di tengah rendahnya PMI Manufaktur dalam dua

bulan terakhir. Langkah awal BI ini diharapkan dapat meningkatkan ketahanan ekonomi domestik. Berikut data makro ekonomi selama bulan September 2024:

• Inflasi

Inflasi di September 2024 terus melemah menjadi 1,84% yoy dari bulan sebelumnya 2,13% yoy di Agustus. Inflasi bulan September melanjutkan deflasi secara bulanan ke -0,12%, dengan penyumbang deflasi terbesar dari golongan makanan -0,17% dan transportasi -0,02%. Sedangkan inflasi datang dari golongan pendidikan 0,02% dan perawatan pribadi 0,02%. Terjadinya deflasi karena pengaruh dari turunnya harga bahan bakar minyak (BBM) nonsubsidi dan musim panen cabai serta turunnya harga ayam. Inflasi inti September 2024 turun tipis ke 2,02% yoy dari 2,09% yoy di Agustus 2024 yang masih ditopang oleh emas, kopi, gula, nasi dan minyak goreng. Inflasi komponen diatur pemerintah di September 2024 turun drastis ke 1,40% yoy dari 1,68% yoy di Agustus yang banyak didorong oleh rokok dan tarif angkutan udara. Inflasi komponen bergejolak yang memberikan andil adalah beras, cabai dan bawang yang turun ke 1,43% yoy di September 2024 dari 3,04% yoy di Agustus 2024.

• PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen

PMI Manufaktur September 2024 naik tipis ke 49,2 dari bulan sebelumnya 48,9 yang masih tetap berada pada zona kontraksi. Penurunan kinerja PMI Manufaktur utamanya menggambarkan penurunan bulanan pada output dan pesanan baru selama bulan September selama tiga bulan

berturut-turut. Permintaan manufaktur global yang turun membebani penjualan eksternal. Data terkini menunjukkan bahwa ekspor baru turun tajam sejak bulan November 2022. Penurunan tingkat sedang pada produksi dan permintaan baru menahan aktivitas pembelian, sehingga jika memungkinkan perusahaan menggunakan inventaris input yang ada.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) bulan September 2024 melemah ke 123,5 dari 124,4 di bulan sebelumnya. Indeks Kondisi Ekonomi saat ini (IKE) relatif stabil di 113,9 di September dari 114,0 di Agustus. Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) melemah ke 133,1 di September dari 134,9 di Agustus. Komposisi konsumsi pendapatan naik di September ke 74,1% (vs 73,5% di Agustus) sementara komposisi tabungan turun di September ke 15,3% (vs 15,7% di Agustus) dan cicilan pinjaman turun tipis ke 10,6% di September (vs 10,6 di Agustus).

• **Data makro ekonomi**

BI Rate di September 2024 turun 25 bps ke level 6,00% di tengah pemotongan suku bunga AS dan menguatnya nilai tukar Rupiah. Pertumbuhan kredit perbankan pada Agustus 2024 masih kuat di 11,4% yoy (vs 12,4% yoy di Juli 2024). Money supply M2 di Agustus 2024 stabil di 7,3% yoy (vs 7,6% yoy di Juli 2024). Cadangan devisa Indonesia September 2024 stabil pada level USD 149,9 miliar dari sebelumnya di Agustus 2024 USD 150,2 miliar. Perkembangan posisi cadangan devisa dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri Pemerintah.

• **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil turun 9,0% yoy atau melemah 4,8% mom menjadi 72,7 ribu unit di September 2024. Total penjualan selama 9 bulan sebanyak 633 ribu unit, masih jauh dari perkiraan Gaikindo sebelumnya di 1,1 juta unit. Gaikindo berencana untuk menurunkan target penjualan ke kisaran 900 ribu unit. Sedangkan penjualan motor di September 2024 mencapai 529 ribu unit yang berarti tumbuh 3,7% yoy atau melemah 7,9% mom. Selama 9 bulan penjualan motor telah mencapai 4,8 juta unit atau 75% dari target penjualan 6,5 juta unit.

• **Neraca Dagang**

Nilai ekspor September 2024 mencapai USD 22,08 miliar atau naik 6,4% yoy. Dari 10 komoditas dengan nilai ekspor nonmigas terbesar September 2024, sebagian besar komoditas mengalami penurunan, dengan penurunan terbesar pada lemak dan minyak nabati sebesar -16,9 mom. Sementara yang mengalami peningkatan adalah besi dan baja sebesar 10,4% mom. Nilai impor September 2024 mencapai USD 18,82 miliar, turun 8,5% yoy. Dari 10 golongan barang utama nonmigas September 2024, mesin/perlengkapan elektik mengalami penurunan terbesar 14,5% mom. Sementara golongan instrumen optik, fotografi dan medis mengalami peningkatan terbesar 9,2% mom. Neraca dagang September 2024 tercatat surplus USD 3,26 miliar, naik USD 0,48 miliar dari USD 2,77 miliar di Agustus 2024.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Bank Sentral AS membuat kejutan dengan memangkas suku bunga kebijakan sebesar 50 basis poin menjadi 5,00%. Dalam langkah yang tak terduga lainnya, Bank Indonesia juga mulai menurunkan suku bunga sebesar 25 bps ke 6,00% sehari sebelum keputusan *The Fed*. Hal ini dilihat secara positif oleh pasar karena bertujuan untuk mendorong perekonomian. Langkah tersebut tepat mengingat nilai tukar Rupiah telah menguat, sementara PMI Manufaktur melemah, dan inflasi tetap rendah. Kemungkinan besar, Bank Indonesia akan melakukan penurunan suku bunga lebih lanjut dalam beberapa bulan mendatang.

Pasar obligasi domestik merespons positif perubahan kebijakan moneter ini. *Yield* obligasi pemerintah Indonesia (IndoGB) telah kembali ke 6,4%, sama dengan level di awal tahun. Kami memperkirakan *yield* obligasi akan tetap stabil, mengingat suku bunga SRBI terus menurun dan volume penerbitan berkurang. Selisih *yield* antara IndoGB dan *Treasury* AS berada di kisaran 250-280 basis poin. Dengan penurunan *yield* global dan tingkat inflasi yang lebih rendah, kami yakin obligasi Indonesia tetap kompetitif dibandingkan obligasi pasar negara berkembang lainnya.

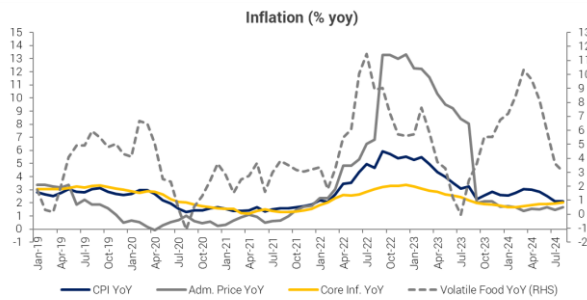
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatat rekor tertinggi pada September 2024, mendekati level 8.000 sebelum terjadi aksi profit taking oleh investor asing. Investor global mulai beralih ke pasar saham Tiongkok karena stimulus ekonomi besar-besaran dari *PBoC*. Kami melihat beberapa katalis positif di dalam negeri hingga akhir tahun, seperti pemerintahan baru dan pemilihan kepala daerah yang dapat meningkatkan optimisme. Koreksi pada akhir September 2024 dapat menjadi peluang masuk yang baik bagi investor yang siap mengambil risiko untuk mencari pertumbuhan di luar pasar AS. Secara keseluruhan, kami optimistis dengan prospek ekonomi domestik yang didukung oleh kondisi global yang kondusif.

Rekomendasi

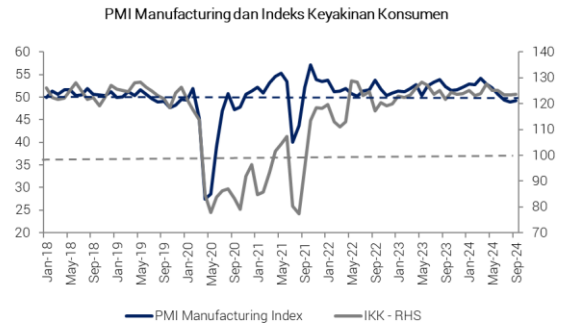
Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Oktober 2024 menunjukkan sinyal positif untuk kelas obligasi sehingga tetap berada pada 47,5%, namun kelas saham yang dikurangi ke level 42,5% sehingga porsi pasar uang turun menjadi 10,0%. Rekomendasi produk saham bertahan pada saham berkapitalisasi besar 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	42.5%	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	10.0%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIPU RD MMUSD

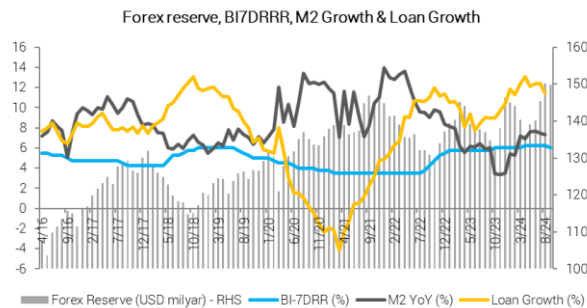
Graphics.



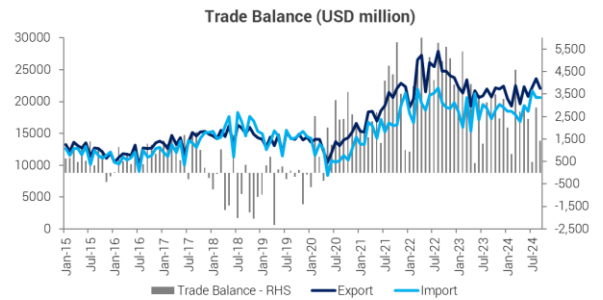
Sumber: Bloomberg, MMI



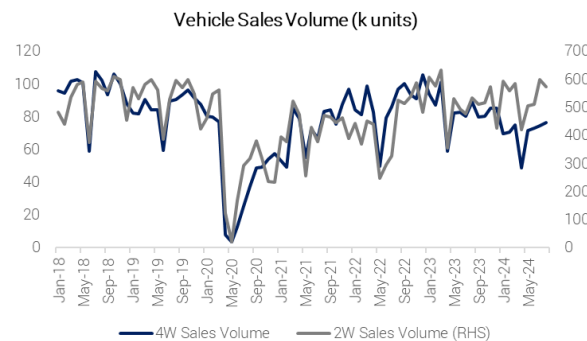
Sumber: BPS, BI, MMI



Sumber: BI, MMI



Sumber: BPS, MMI



Sumber: Gaikindo, AISI

Tabel

Data Ekonomi

	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24
Inflasi (% yoy)	2,75	3,05	3,00	2,84	2,51	2,13	2,12	1,84
Neraca Perdagangan (USD juta)	867	4,577	2,720	2,924	2,394	500	2.775	3.257
Neraca Berjalan (% PDB)		-0,7			-0,9			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	144,0	140,4	136,2	139,0	140,2	145,4	150,2	149,9
Uang Beredar (M2) - % yoy	5,3	7,2	6,9	7,6	7,8	7,4	7,3	tba
BI 7DRR (%)	6,00	6,00	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,00
PMI Manufacturing	52,7	54,2	52,9	52,1	50,7	49,3	48,9	49,2
IKK	123,1	123,8	127,7	125,2	123,3	123,4	124,4	123,5
Penjualan Mobil (% yoy)	-18,7	-26,0	-17,4	-13,2	-9,6	-7,8	-14,1	-9,0
Penjualan Motor (% yoy)	-2,9	-7,8	+18,3	-4,5	+3,5	+26,0	+7,4	+3,7

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.