



March
2025

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Combination of every things

Pada Maret 2025, perekonomian global menghadapi tekanan dari kebijakan proteksionisme, pengetatan moneter, dan stimulus fiskal besar-besaran, terutama di AS, Eropa, dan China. Ketegangan dagang AS meningkatkan risiko resesi, sementara Jerman meluncurkan paket stimulus €500 miliar dan ECB menurunkan suku bunga di tengah kekhawatiran inflasi. China fokus pada pertumbuhan 5% dengan penekanan pada reformasi struktural. Di Indonesia, pasar mengalami tekanan akibat ketidakpastian global dan domestik, termasuk arus keluar modal, depresiasi rupiah, dan kekhawatiran politik. Namun, langkah BI membeli obligasi dan penegasan komitmen fiskal oleh Menteri Keuangan membantu menenangkan pasar. Ke depan, strategi dagang baru dan kesiapan anggaran domestik memberi harapan pemulihan di kuartal berikutnya.

Pada Maret 2025, perekonomian global menghadapi dinamika kompleks yang dipengaruhi oleh kebijakan proteksionisme, pengetatan moneter, dan intervensi fiskal secara strategis, yang mengakibatkan dampak signifikan di pasar. Di Amerika Serikat, ketegangan perdagangan meningkat dengan diberlakukannya tarif baru pada baja dan aluminium hingga 50%, yang memicu tindakan balasan dari mitra dagang. OECD memperingatkan bahwa kebijakan ini dapat meningkatkan inflasi global sebesar 0,5% hingga 1,5% pada 2026. Sebagai dampaknya, JP Morgan menaikkan probabilitas resesi AS menjadi 40%, mengutip ketidakpastian kebijakan di tengah laju inflasi yang melambat menjadi 2,0% secara tahunan pada Februari. Penjualan ritel lemah secara bulanan, dan investasi korporasi mulai berkurang, mendorong analis dari Moody's dan Goldman Sachs untuk merevisi risiko resesi masing-masing menjadi 35% dan 20%. Ketua Federal Reserve, Jerome Powell, tetap mempertahankan nada optimisme dengan hati-hati; namun, pasar mulai memperhitungkan risiko stagflasi karena proyeksi GDP kuartal pertama dari Atlanta Fed mengindikasikan potensi kontraksi.

Di Eropa, Jerman mengumumkan paket stimulus fiskal senilai €500 miliar—terbesar sejak reunifikasi—dengan mengesampingkan batas utang untuk belanja pertahanan dan investasi infrastruktur. Stimulus ini diperkirakan akan meningkatkan pertumbuhan GDP Zona Euro sebesar 0,6% hingga 1,8% pada 2026, meskipun imbal hasil obligasi Bundesbank melonjak 35 basis poin akibat kekhawatiran akan *supply risk*.

Bank Sentral Eropa (ECB) memangkas suku bunga sebesar 25 basis poin menjadi 2,5% pada 6 Maret, tetapi memberi sinyal kemungkinan kenaikan kembali jika stimulus Jerman memicu inflasi, yang diperkirakan dapat meningkatkan CPI Zona Euro sebesar 0,4% hingga 0,9%. Sementara itu, dalam pertemuan Kongres Rakyat Nasional (NPC) China yang berlangsung dari 5 hingga 12 Maret, pemerintah menetapkan target pertumbuhan sekitar 5% untuk 2025, dengan penekanan pada kemandirian teknologi dan stabilisasi sektor properti, sembari memprioritaskan reformasi struktural daripada stimulus besar-besaran.

Di dalam negeri, pembentukan Daya Anagata Nusantara (Danantara) Indonesia bertujuan untuk mengonsolidasi perusahaan milik negara (BUMN) dan merangsang pertumbuhan ekonomi. Namun, kekhawatiran mengenai transparansi dan potensi campur tangan politik dalam Danantara memicu skeptisisme investor, yang berkontribusi terhadap aksi jual di pasar. Selain itu, rumor tentang kemungkinan pengunduran diri Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati semakin memperburuk ketidakpastian pasar. Meskipun Menteri Keuangan secara terbuka membantah spekulasi tersebut dan menegaskan komitmennya terhadap disiplin fiskal, ketidakpastian ini tetap menambah kegelisahan investor. Sementara itu, terkait dengan Undang-Undang TNI, tidak ada perkembangan signifikan yang secara langsung berdampak pada perekonomian maupun pasar modal.

Berikut data makro ekonomi selama bulan Maret 2025:

- **Inflasi**

Indonesia kembali mencatatkan inflasi di Maret setelah sebelumnya deflasi pertama kali dalam 25 tahun di di Februari. Inflasi Maret 2025 1,03% yoy meningkat dari bulan sebelumnya -0,09% yoy. Secara bulanan inflasi Maret mencapai 1,65% mom, meningkat banyak dari -0,48% mom. Andil terbesar ada pada kelompok barang yang dipengaruhi listrik yaitu 1,18%. Tarif Listrik Maret kembali normal (tanpa diskon) karena berakhirnya program pemberian diskon 50% kepada Masyarakat. Kemudian kelompok makanan 0,37% dan kelompok perawatan dan jasa lainnya 0,07%.

Inflasi inti Maret bertahan di 2,48% yoy yang ditopang oleh emas, minyak goreng, dan kopi. Inflasi barang yang diatur pemerintah deflasi 3,16% yoy di Maret dari sebelumnya deflasi 9,02% yoy yang disebabkan oleh harga listrik. Kemudian inflasi komponen bergejolak menurun dari sebelumnya dari 0,56% yoy menjadi 0,37% yoy yang masih dipengaruhi oleh bawang.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

Kondisi operasional di sektor manufaktur Indonesia terus membaik pada akhir kuartal pertama 2025. PMI Manufaktur Indonesia tetap kuat di 52,4 di Maret meskipun menurun dari 53,6 di Februari. Pertumbuhan output dan permintaan baru berlanjut di Maret, meski laju kenaikannya sedikit lambat dibanding bulan sebelumnya. Permintaan ekspor baru kembali meningkat, sementara itu ketenagakerjaan dan pembelian bertahan positif. Dari segi harga, harga input terus naik tajam meski lebih lambat di bawah rata-rata jangka panjang. Sehingga biaya output naik marginal. Ke depannya, produsen Indonesia menunjukkan optimisme kuat yang didorong oleh harapan bahwa pengembangan produk baru dan perbaikan ekonomi berkelanjutan akan terus mendukung permintaan baru.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) turun banyak dari 126,4 menjadi 121,1. IKK menurun di seluruh kelompok pengeluaran dan usia, kecuali di usia >60 tahun. Saat ini Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) masing-masing tercatat sebesar 110,6 dan 131,7, lebih

rendah dibandingkan dengan sebelumnya 114,2 dan 138,7. Porsi pendapatan untuk konsumsi kembali meningkat ke 75,3 dari 74,7. Tetapi Tabungan turun ke 13,8 dari 14,7 dan pinjaman sedikit meningkat di 10,8 dari sebelumnya 10,6.

- **Data Moneter**

Bank Indonesia mempertahankan BI Rate di level 5,75% pada pertemuan Maret 2025, sama seperti bulan Februari 2025. Pertumbuhan kredit pada Februari 2025 tetap tinggi 10,3% yoy, sama seperti bulan sebelumnya. Sementara itu, jumlah uang beredar (M2) di Februari 2025 bertahan di 5,7% lebih tinggi dibandingkan 5,5% yoy pada Januari 2025. Cadangan devisa Maret 2025 naik USD 2.6 miliar menjadi USD 157.1 miliar dari USD 154,5 miliar. Kenaikan ini didorong oleh penarikan pinjaman luar negeri dan pembayaran pajak.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan motor di Maret 2025 mencapai 541.7 ribu unit, turun 6,8% MoM/-7,2% YoY dari 581,3 ribu unit. Penurunan ini lebih disebabkan oleh efek musiman menjelang libur Idul Fitri yang banyak hari libur. Total penjualan dalam kuartal pertama mencapai 1,68 juta unit atau turun 3% YoY.

Penjualan mobil mencapai 70.9 ribu unit, hanya sedikit menurun 1,9% MoM/-5,1% YoY dari 72,3 ribu unit. Total penjualan dalam 3 bulan pertama mencapai 205 ribu unit, turun 4,8% YoY.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Pada Maret 2025, pasar obligasi dan saham global dan Indonesia mengalami fluktuasi yang signifikan akibat kebijakan ekonomi, peristiwa geopolitik, dan sentimen investor. Pasar obligasi global merespons kekhawatiran inflasi, ekspansi fiskal, dan kebijakan bank sentral, pasar obligasi Indonesia menghadapi tantangan domestik seperti tekanan terhadap nilai tukar rupiah dan penyesuaian dalam anggaran fiskal. Sementara pasar saham ditandai dengan interaksi kompleks antara kebijakan perdagangan global, inisiatif ekonomi domestik, dan perkembangan politik yang secara kolektif memengaruhi kinerja pasar saham Indonesia

Federal Reserve Amerika Serikat mempertahankan sikap hati-hati karena tekanan inflasi masih berlanjut meskipun pasar tenaga kerja mulai normal. Investor lebih memilih mengurangi eksposur terhadap aset berjangka panjang di tengah ketidakpastian ekonomi. Sementara itu, di Eropa, pengumuman Jerman tentang belanja fiskal besar-besaran untuk mendorong pertumbuhan ekonomi menyebabkan lonjakan imbal hasil obligasi jangka panjang di kawasan Eropa. Bank Sentral Eropa (ECB) mulai mempertimbangkan penyesuaian kebijakan untuk menstabilkan perbedaan imbal hasil dan kondisi keuangan di kawasan tersebut.

Imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia bertenor 10 tahun melonjak ke 7,19% sebelum berakhir 13 bps lebih tinggi pada 7% dibandingkan akhir Februari karena ketidakpastian kebijakan perdagangan global dan pelemahan di tengah arus keluar modal dari pasar modal domestik meningkatkan risiko penurunan. Nilai tukar rupiah mengalami tekanan depresiasi akibat arus modal keluar yang berkelanjutan, dipicu oleh ketidakpastian ekonomi global serta pendekatan hati-hati Federal Reserve terhadap pelonggaran moneter. Untuk mengatasi masalah likuiditas dan obligasi yang jatuh tempo akibat respons terhadap COVID-19, Bank Indonesia (BI) mengumumkan rencana pembelian tambahan obligasi pemerintah senilai Rp150 triliun (sekitar USD 9,3 miliar) di pasar sekunder guna menjaga stabilitas dan memastikan kecukupan likuiditas di pasar. Rumor tentang kemungkinan pengunduran diri Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati sempat menimbulkan kegelisahan di pasar.

Namun, ia secara terbuka menegaskan kembali komitmennya terhadap disiplin fiskal dan reformasi ekonomi yang sedang berjalan, yang membantu menenangkan sentimen investor. Keberadaannya dalam pemerintahan tetap menjadi faktor kunci dalam menjaga kepercayaan terhadap kebijakan ekonomi Indonesia, khususnya di pasar obligasi. Di sisi lain, pasar saham Indonesia mengalami volatilitas signifikan akibat perpaduan faktor domestik dan internasional. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun sekitar 8% sejak awal tahun yang mencerminkan kekhawatiran investor.

Ke depan, masih terdapat peluang positif di tingkat global dan domestik. Secara global, AS masih dalam tahap negosiasi dengan mitra dagangnya untuk mencapai keseimbangan baru, yang berarti tidak semua ancaman tarif akan terwujud, mengingat AS masih membutuhkan investasi asing. Sementara itu, di dalam negeri, Presiden Prabowo telah mengutarakan strategi yang akan digunakan guna menghadapi tarif dari AS seperti pembelian langsung dari AS lebih besar serta melakukan deregulasi kebijakan agar mempermudah pelaku usaha berbisnis dan ekspansi di Indonesia. Selain itu, alokasi anggaran ke setiap lembaga lebih siap di kuartal kedua dibandingkan sebelumnya, begitu pula dengan penerimaan negara yang seharusnya meningkat.

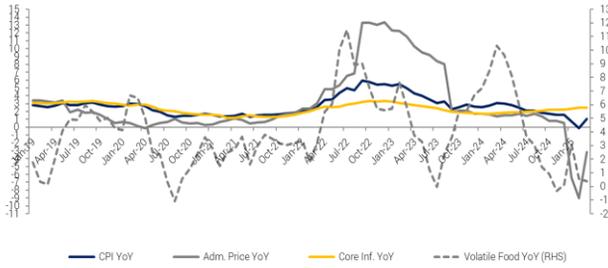
Rekomendasi Asset Alokasi

Sinyal taktis strategi jangka pendek April 2025 tetap sama seperti Maret 2025, dengan alokasi cash 10%, saham 47,5%, dan obligasi 42,5%.

Saat ini investor kami sarankan untuk lebih memilih produk berbasis USD seperti RD MMUSDB utk pasar uang dan RD IDAMAN untuk Reksa Dana obligasi serta RD MGSED untuk Reksa Dana Saham. Sementara untuk mengambil momentum saat ini kami sarankan investor untuk memiliki produk berbasis saham berkapitalisasi besar seperti RD MICB, RD Index FTSE Indonesia ESG, dan ETF Mandiri Indeks LQ45 (XMLF).

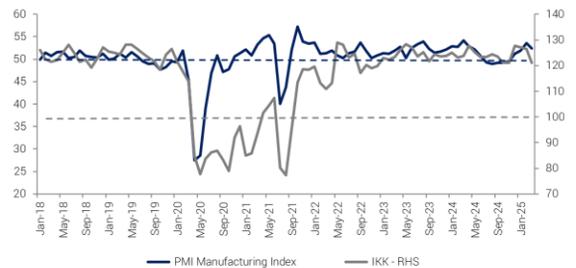
Graphics

Inflation (% yoy)



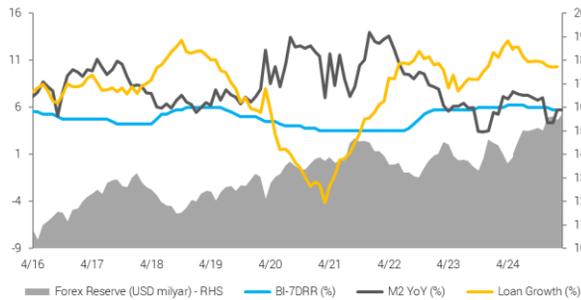
Sumber: Bloomberg, MMI

PMI Manufacturing and Consumer Confidence Index



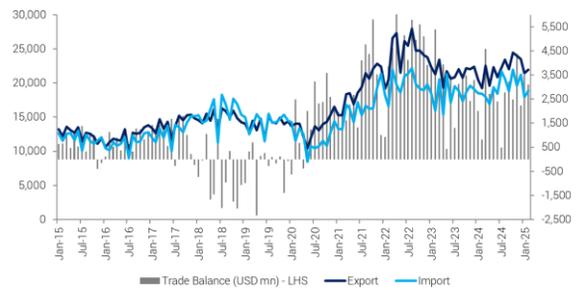
Sumber: BPS, BI, MMI

Forex Reserve, BI Rate, M2 Growth & Loan Growth



Sumber: BI, MMI

Trade Balance, Export & Import (USD mn)



Sumber: BPS, MMI

Vehicle Sales Volume (thousand units)



Sumber: Gaikindo, AISI

Kelas Aset	Alokasi	Rekomendasi
Saham	47.5%	Domestik: <ul style="list-style-type: none"> RD MICB RD Index FTSE Indonesia ESG ETF LQ45 (XMLF) Global: <ul style="list-style-type: none"> RD MGSED
Obligasi	42.5%	<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

Tabel

Data Ekonomi

	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25
Inflasi (% YoY)	2,12	1,84	1,71	1,55	1,57	0,76	-0,09	1,03
Neraca Perdagangan (USD juta)	2.775	3.230	2.475	4.420	2.240	3.452	3.120	tba
Neraca Berjalan (% PDB)		-0,6			-0,3			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	150,2	149,9	151,2	150,2	155,7	156,1	154,5	157,1
Uang Beredar (M2) - % YoY	7,3	7,2	6,7	7,0	4,4	5,5	5,7	tba
BI 7DRR (%)	6,25	6,00	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75
PMI Manufacturing	48,9	49,2	49,2	49,6	51,2	51,9	53,6	52,4
IKK	124,4	123,5	121,1	125,9	127,7	127,2	126,4	121,1
Penjualan Mobil (% YoY)	-14,1	-9,0	-3,9	-12,0	-6,4	-11,4	+2,2	-5,1
Penjualan Motor (% YoY)	+7,4	+3,7	+5,4	-10,3	-5,5	-6,0	+4,0	-7,2

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 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.