



November
2024

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Shifting gear

Presiden AS yang terpilih pada pemilu di November 2024 telah mengubah proyeksi ekonomi kedepan. Donald Trump dari Partai Republik kembali terpilih menjadi presiden AS untuk menggantikan Joe Biden dari Partai Demokrat. Kemenangan Trump diyakini dapat membuat ekonomi AS akan tetap kuat dan kemungkinan inflasi justru kembali menguat. Pada pandangan itu, *The Fed* diyakini tidak dapat menurunkan suku bunga acuan secepat yang diperkirakan sebelumnya. Proyeksi tersebut yang membuat nilai tukar mata *US Dollar* terus menguat terhadap semua mata uang dunia. Presiden Trump akan baru dilantik di Januari 2025 dan semua kebijakan yang dijanjikan baru dapat terimplementasi setelah itu. Maka banyak ketidakpastian yang membuat investor lebih memilih *risk-on* pada saham AS karena kebijakan yang lebih pro – perusahaan AS dan menurunkan kepemilikan di *asset* yang berisiko lain seperti saham dan obligasi negara berkembang.

Apa yang terjadi di bulan November 2024?

Pemilu AS baru-baru ini menghasilkan kemenangan telak bagi Partai Republik, bertentangan dengan prediksi jajak pendapat yang memperkirakan persaingan ketat. Hasil ini mendorong sentimen positif di pasar, karena Kongres yang dikuasai Partai Republik akan memberikan partai tersebut pengaruh besar atas agenda legislatif. Senat yang juga dikuasai Partai Republik akan memudahkan Presiden terpilih Trump untuk meloloskan program pemerintahannya dan mendorong prioritas utama seperti deregulasi. Trump berencana menurunkan tarif pajak perusahaan dari 21% menjadi 15%. Namun, kebijakan ini berpotensi menambah defisit sebesar USD 7,5 triliun dalam satu dekade, sehingga meningkatkan utang menjadi 142% dari PDB. Tarif yang lebih tinggi juga diperkirakan, termasuk usulan tarif 10% untuk semua impor dan 60% untuk barang-barang asal China.

Selain itu, data makroekonomi yang stabil membuat *The Fed Chairman* menyatakan bahwa pemangkasan suku bunga tidak perlu terlalu terburu-buru jika ekonomi masih kuat. Penguatan dolar AS memberikan tekanan pada mata uang pasar berkembang, termasuk Rupiah yang melemah sekitar 5% jika dihitung dari awal tahun. Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan dan menawarkan tingkat suku bunga SRBI yang kompetitif untuk menjaga stabilitas Rupiah.

Indonesia mengadakan pemilihan kepala daerah di November yang terlaksana dengan baik. Efek dari kegiatan tersebut adalah meningkatnya optimisme sehingga konsumsi meningkat. Selain itu, dengan selesainya pilkada maka pelaku bisnis di daerah juga mulai bisa bergerak lebih setelah adanya kepastian. Beralih ke anggaran pemerintah, pendapatan pemerintah selama 11 bulan bertumbuh 1,2% yoy mencapai Rp 2.492,7 triliun, sementara pengeluaran pemerintah naik 15,3% yoy menjadi Rp 2.894,5 triliun. Dengan demikian defisit anggaran menjadi 1,8% terhadap PDB dan masih cukup lebar dari anggaran defisit yang direncanakan sepanjang tahun di 2,8% terhadap PDB. Dengan demikian dana yang masih akan keluar dari pemerintah masih besar sehingga perputaran uang diharapkan terus meningkat menjelang akhir tahun. Berikut data makro ekonomi selama bulan November 2024:

• Inflasi

Inflasi masih dalam tren penurunan menjadi 1,55% yoy di November 2024 dari 1,71% yoy di Oktober 2024. Namun secara bulan sudah terjadi kenaikan menjadi 0,30% mom di November dari sebelumnya 0,08% mom di Oktober. Pendorong utama adalah kelompok makanan dengan andil 0,22%, restoran dengan andil 0,02% dan perawatan pribadi dengan andil 0,04%. Secara historis sdalam 5 tahun terakhir di setiap November mengalami inflasi yang lebih tinggi dibandingkan Oktober.

Inflasi inti bertahan di 2,26% yoy di November, bertahan seperti sebelumnya 2,21% yoy, yang didorong oleh emas, kopi, dan minyak goreng. Inflasi untuk barang yang diatur pemerintah naik ke 0,82% yoy dari 0,77% yoy yang terdorong oleh harga rokok. Sementara inflasi barang bergejolak justru mengalami deflasi 0,32% dari 0,89% yang disebabkan oleh turunnya harga cabe.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

PMI Manufaktur November masih belum banyak berubah yang berada di 49,6 di November, dari 49,2 di Oktober yang mengindikasikan kondisi operasional sedikit melambat pada saat ini. Faktor utama peningkatan PMI pada November adalah ekspansi produksi untuk pertama kalinya dalam 5 bulan terakhir. Pertumbuhan ini terjadi meskipun pesanan baru mengalami penurunan sehingga strong stock barang di Gudang meningkat lebih cepat menghadapi kebutuhan produksi yang lebih tinggi pada bulan mendatang. Meskipun produksi dan aktivitas pembelian meningkat, namun terjadi penurunan volume tenaga kerja yang paling banyak dalam waktu yang lebih dari 3 tahun.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) meningkat ke 125,9 di November 2024 dari sebelumnya 121,1 di Oktober 2024. Penguatan IKK terjadi hampir di semua kelompok pengeluaran dan usia. Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini membaik ke 113,5 pada November dari 109,9 pada Oktober sementara Indeks Ekspektasi Konsumen juga membaik ke 138,3 November dari 132,4 pada Oktober. Proporsi konsumsi masih relatif bertahan 74,4% di November (vs 74,5% sebelumnya), tabungan 15,1% (vs 15,0% sebelumnya) dan pinjaman 10,5% (vs 10,5% sebelumnya).

- **Data makro ekonomi**

BI rate di November 2024 tetap bertahan di 6,00% sama seperti pertemuan Oktober yang juga tidak berubah. Bertahannya *BI rate* untuk menjaga nilai tukar Rupiah yang sedang mengalami tantangan karena pasar melihat *Fed rate* akan menurunkan laju penurunan karena ekonomi AS yang masih akan kuat dengan terpilihnya presiden Trump. Sementara itu, pertumbuhan kredit perbankan pada berada pada 10,92% yoy di Oktober 2024 dari 10,85% yoy di September 2024. *Money supply M2* di Oktober 2024 turun ke 6,7% yoy dari 7,2% yoy di September 2024. Cadangan devisa Indonesia di November 2024 relatif stabil di USD 150,2 milyar (vs USD 151,2 milyar di Oktober 2024).

- **Neraca Dagang**

Nilai ekspor November 2024 mencapai USD 24,01 miliar, naik 9,14% yoy dari USD 22,00 miliar atau hanya turun tipis 1,70% mom dari USD 24,42 miliar. Peningkatan ekspor terbesar terjadi pada ekspor nikel, emas, kakao dan tembaga. Sedangkan penurunan ekspor terbesar terjadi pada bahan bakar mineral dan CPO. Tujuan ekspor terbesar adalah China (27,5%), AS (10,3%), India (6,9%), ASEAN (18,0%), EU (6%) dan lainnya (31,1%). Nilai impor November 2024 sama seperti bulan sebelumnya di USD 19,6 miliar, 0,01% yoy dan -10,71% mom. Impor peralatan mekanis yang memiliki andil impor 16,7% pada ekspor turun 2,5% yoy atau -1,85% mom. Impor perlengkapan elektrik yang memiliki andil 13% pada ekspor turun tipis 0,09% yoy atau -15,5% mom. Sedangkan besi dan baja yang memiliki andil 5,59% pada ekspor turun 3,61% yoy atau 8,68% mom. Neraca dagang November tercatat surplus USD 4,42 miliar, naik dari USD 2,48 miliar. Negara penyumbang surplus terbesar adalah AS (perlengkapan elektrik, pakaian dan alas kaki), India (bahan bakar mineral, cpo, bahan kimia anorganik) dan Filipina (kendaraan, bahan bakar mineral, makanan olahan). Sedangkan negara penyumbang defisit terbesar berasal dari Brasil (gula, ampas sisa industry, kapas), Australia (bahan bakar mineral, emas) dan China (peralatan mekanis, perlengkapan elektrik, kendaraan).

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil tercatat 74,3 ribu unit di November 2024 yang menunjukkan penurunan 12% yoy dan -3,8% mom. Total penjualan selama 11 bulan menjadi 785 ribu unit (92%) yang menunjukkan sehingga target penjualan yang telah direvisi menjadi 850 ribu unit kemungkinan tercapai. Menjelang akhir tahun banyak dealer mobil menawarkan diskon besar. Selain itu berita penyesuaian Pajak Kendaraan Bermotor (PKB) dan Bea Balik Nama Kendaraan Bermotor (BBNKB) di awal 2025 akan mempengaruhi jumlah penjualan mobil tahun depan. Penjualan motor mencapai 513 ribu unit di November 2024, turun 10,3% yoy atau -5,8% mom. Penjualan motor telah mencapai 5,9 juta unit (91%) sehingga target penjualan 6,5 juta unit di tahun ini kemungkinan besar tercapai.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Pasar saham domestik mengalami penurunan tajam akibat penguatan dolar AS, yang didorong oleh optimisme terhadap prospek ekonomi AS di bawah pemerintahan baru. Rupiah melemah dari Rp 15.200 pada awal Oktober 2024 menjadi Rp 15.900 per dolar AS, turun sekitar 5%. Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan di level 6,00% dan terus menjaga daya tarik Rupiah melalui SRBI (Sukuk Bank Indonesia). Meskipun terjadi penurunan, peluang pemulihan masih terbuka lebar karena valuasi saham domestik tetap menarik, didukung oleh kondisi makroekonomi domestik yang membaik menjelang akhir tahun. Beberapa perkembangan positif antara lain penyesuaian kenaikan PPN tahun depan serta distribusi bantuan sosial dan insentif pemerintah yang akan dilakukan menjelang akhir tahun yang diharapkan dapat meningkatkan daya beli dan mendorong konsumsi domestik.

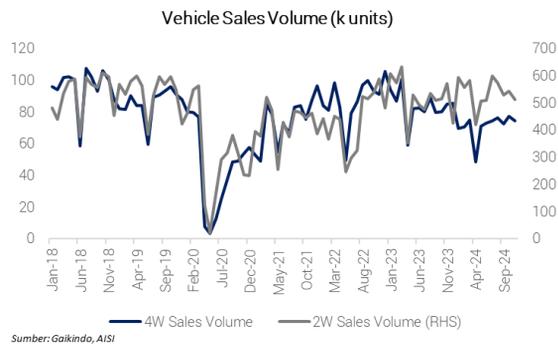
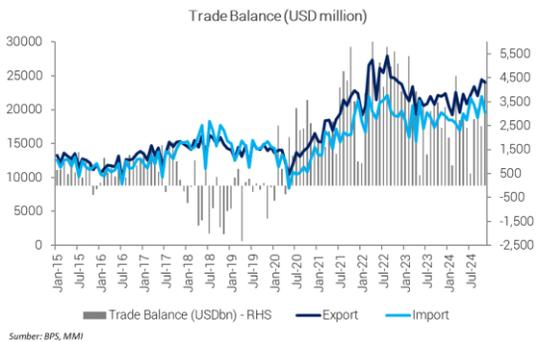
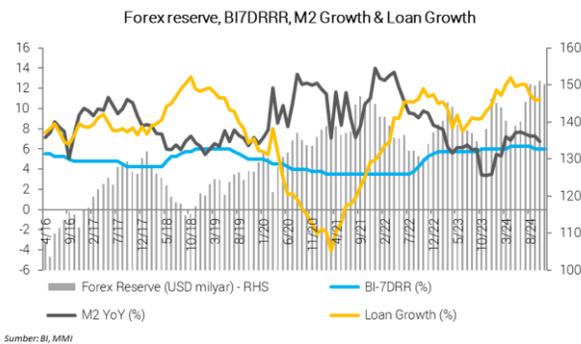
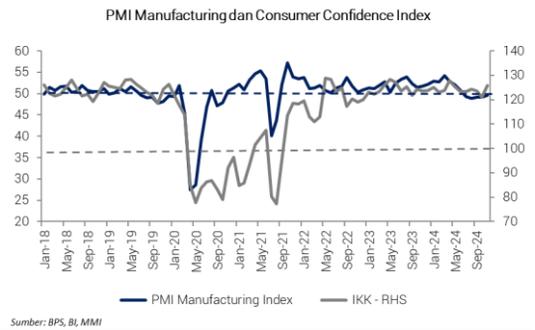
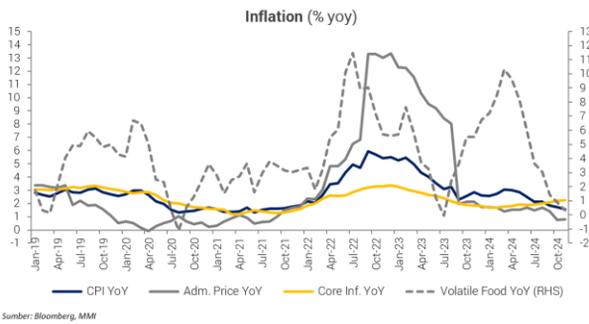
Dengan pandangan bahwa ekonomi AS di bawah pemerintahan baru akan cukup stabil, maka inflasi AS masih akan lambat mencapai target yang diharapkan di 2% sehingga *The Fed* kemungkinan akan memperlambat penurunan suku bunga acuan. Selain itu, peningkatan utang pemerintah AS akan semakin banyak untuk menutupi pemotongan pajak korporasi sehingga menyebabkan kenaikan imbal hasil obligasi. Dengan demikian, imbal hasil obligasi pasar berkembang, termasuk obligasi pemerintah Indonesia dalam Rupiah, menyesuaikan dengan kenaikan imbal hasil *Treasury* AS. Selisih imbal hasil antara obligasi pemerintah Indonesia (IndoGB) dan *Treasury* AS berada di sekitar 250 basis poin. Pemerintah telah mengurangi penerbitan obligasi karena target penerbitan tahun ini sudah tercapai. Saat ini pemerintah menawarkan penerbitan obligasi untuk *pre-funding* anggaran tahun depan dengan imbal hasil yang menarik, sehingga investor diperkirakan masih tertarik untuk menambah obligasi Indonesia.

Rekomendasi

Sinyal taktikal strategi jangka pendek pada Desember 2024 menaikkan alokasi *cash* menjadi 15% dari sebelumnya 10%, sedangkan alokasi ke obligasi diturunkan ke 42,5% dari sebelumnya 47,5%. Sementara alokasi saham tetap di 42,5% seperti bulan sebelumnya. Pada kelas pasar uang, produk RD MIPU dan RD MMUSD dapat dipertimbangkan di tengah naiknya *yield* obligasi dan SRBI di produk Reksa Dana Pasar Uang. 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). Koreksi saat ini membuat kami merekomendasikan produk pengelolaan campuran yaitu RD MISB (RD Mandiri Investa Syariah Berimbang) yang berkinerja stabil pada tahun ini.

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	42.5%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIDU RD IDAMAN RD MISB
Pasar Uang	15.0%	<ul style="list-style-type: none"> RD MIPU RD MMUSD

Graphics.



Tabel

Data Ekonomi

	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24
Inflasi (% yoy)	3.00	2.84	2.51	2.13	2.12	1.84	1.71	1.55
Neraca Perdagangan (USD juta)	2,720	2,924	2,394	500	2,775	3,230	2,475	4,420
Neraca Berjalan (% PDB)			-0,9			-0,6		
Cadangan Devisa (USD bn)	136,2	139,0	140,2	145,4	150,2	149,9	151,2	150,2
Uang Beredar (M2) - % yoy	6,9	7,6	7,8	7,4	7,3	7,2	6,7	Tba
BI 7DRR (%)	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,00	6,00	6,00
PMI Manufacturing	52,9	52,1	50,7	49,3	48,9	49,2	49,2	49,6
IKK	127,7	125,2	123,3	123,4	124,4	123,5	121,1	125,9
Penjualan Mobil (% yoy)	-17,4	-13,2	-9,6	-7,8	-14,1	-9,0	-3,9	-12,0
Penjualan Motor (% yoy)	+18,3	-4,5	+3,5	+26,0	+7,4	+3,7	+5,4	-10,3

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.