



May  
2025

# MONTHLY MACRO REVIEW

mandiri  
investasi

## Negotiation

**Pada Mei 2025, ketegangan dagang global mencair setelah tercapainya kesepakatan awal antara AS dan Tiongkok untuk menurunkan tarif, serta perjanjian terbatas AS-Inggris, yang mendorong sentimen positif di sektor perdagangan dan industri. Di AS, konsumsi tetap kuat meski manufaktur melemah, sementara risiko fiskal meningkat akibat lonjakan imbal hasil obligasi dan penurunan peringkat kredit oleh Moody's. Di Indonesia, inflasi menurun ke 1,60% yoy, PMI Manufaktur masih kontraksi namun menunjukkan perbaikan sentimen, dan BI kembali memangkas suku bunga menjadi 5,50% di tengah penguatan Rupiah. Pasar obligasi domestik stabil dengan imbal hasil 10 tahun turun tipis, didukung oleh fiskal yang disiplin dan likuiditas yang membaik. IHSG naik 14,4% dalam tiga bulan terakhir meski pertumbuhan ekonomi direvisi turun akibat lemahnya konsumsi dan tekanan di sektor manufaktur. Ke depan, fokus investor bergeser ke saham undervalued yang terkait stimulus fiskal dan Danantara, meski pasar tetap waspada terhadap ketidakpastian eksternal dan volatilitas jangka pendek.**

Amerika Serikat dan Tiongkok mencapai kesepakatan awal untuk menurunkan tarif pada berbagai barang industri dan konsumsi. Meskipun belum sepenuhnya menghapus hambatan dagang sebelumnya, kesepakatan ini menandai mencairnya ketegangan antara kedua negara dan meningkatkan sentimen investor, terutama di sektor-sektor yang sangat bergantung pada perdagangan AS-Tiongkok seperti teknologi dan industri. Amerika Serikat juga merampungkan perjanjian dagang yang disederhanakan dengan Inggris di awal bulan, dengan fokus pada pengurangan tarif untuk mobil, logam, dan produk pertanian. Meskipun cakupannya terbatas, kesepakatan ini mencerminkan dorongan baru AS dalam menjalin kerja sama dagang bilateral. Pelaku pasar memperkirakan akan ada perjanjian dagang lainnya, seiring upaya AS memperkuat hubungan ekonomi strategis di Eropa dan Asia.

Dari sisi makroekonomi, data ekonomi AS menunjukkan hasil yang beragam. Konsumsi masyarakat tetap kuat, tetapi aktivitas manufaktur melemah akibat tingginya biaya produksi dan ketidakpastian geopolitik. Prospek fiskal memburuk secara tajam setelah lelang obligasi pemerintah jangka panjang yang lemah, menyebabkan imbal hasil obligasi 20 tahun melonjak di atas 5%, mencerminkan kekhawatiran investor terhadap defisit dan utang AS yang terus meningkat.

Penurunan peringkat kredit AS oleh Moody's semakin menyoroti risiko fiskal ini, seiring total utang pemerintah federal melampaui USD 36 triliun.

Berikut data makro ekonomi selama bulan May 2025:

### • Inflasi

Inflasi Mei kembali melemah ke 1,60% yoy dari sebelumnya 1,95% yoy. Pelemahan tercermin juga secara bulanan yang mengalami deflasi 0,37% mom dari bulan sebelumnya 1,17% mom di April. Penurunan terjadi pada kelompok makanan - 0,41% dan pendorong inflasi terdapat pada kelompok perawatan pribadi dan komunikasi yang masing-masing 0,02%. Inflasi inti Mei turun ke 2,40% yoy dari 2,48% yoy yang masih didorong oleh barang yang sama seperti emas, kopi dan minyak goreng. Inflasi barang bergejolak juga mengalami penurunan yakni deflasi 1,17% dari sebelumnya 0,64% yoy yang berasal deflasi harga daging ayam, bawang, tomat dan telur. Inflasi komponen harga yang diatur pemerintah masih mengalami inflasi 1,36% yoy dari 1,25% yoy yang masih berasal dari air minum dan rokok.

### • PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen

PMI Manufaktur Indonesia Mei naik tipis 47,4 dari bulan sebelumnya 46,7. Kontraksi tetap berlanjut karena penurunan output dan permintaan baru.

Namun demikian Perusahaan mulai memberi sinyal akan merekrut pekerja karena keyakinan bahwa kondisi akan membaik ke depannya.

Kontraksinya PMI Manufaktur ternyata tercermin pada Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Mei yang turun ke 117,5 dari sebelumnya 121,7. Hal tersebut karena Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini turun menjadi 106,0 dari 113,7 dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) turun ke 129,0 dari 129,8. Penurunan IKK terjadi pada semua kelompok pengeluaran dan usia.

- **Data Moneter**

Bank Indonesia menurunkan BI Rate untuk kedua kalinya di Mei 2025 menjadi 5,50% dari bulan sebelumnya 5,75%. Pemangkasan BI Rate pertama kali terjadi di bulan Februari dari 6,00% menjadi 5,75%. Langkah Bank Indonesia dinilai tepat ditengah penguatan nilai tukar Rupiah serta inflasi yang masih di bawah 2%, sehingga dapat pertumbuhan ekonomi dapat didorong tanpa mengorbankan stabilitas. Pertumbuhan kredit di April tumbuh 8,88% yoy dari sebelumnya 9,16% yoy. Jumlah uang beredar M2 di April 2025 turun ke 5,2% dari 6,1% di Maret. Cadangan devisa Mei 2025 tercatat sama seperti April yaitu USD 152,5 miliar yang ditopang oleh penerimaan pajak dan devisa migas.

- **Penjualan mobil dan motor**

Penjualan mobil dan motor di Mei 2025 kembali naik secara bulanan setelah anjlok di April karena hari kerja yang lebih sedikit. Penjualan mobil mencapai 61 ribu unit di Mei 2025, tumbuh 19,1% mom dari 51,2 ribu unit, namun masih melemah -14,6% yoy dari Mei 2024. Untuk penjualan motor tercatat 505,4 ribu unit yang berarti menguat 24,3% mom dari bulan April sebesar 407 ribu unit. Penjualan motor di Mei 2025 hampir sama seperti Mei 2024 yang berbeda -0,1% yoy.

### Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Di pasar obligasi Indonesia, imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun berada di kisaran 6,84% hingga 6,91% pada bulan Mei, sedikit menurun dari level sebelumnya meskipun imbal hasil *Treasury* AS naik menjadi sekitar 4,4% - 4,5%. Rupiah menguat moderat terhadap dolar AS, menguat ke kisaran IDR 16.215–16.545 per USD, didukung oleh sentimen pasar yang membaik, disiplin fiskal, serta pemotongan suku bunga Bank Indonesia (BI) menjadi 5,50%. Pemotongan suku bunga BI ini memperkuat likuiditas dan kepercayaan investor, sehingga membantu penurunan imbal hasil obligasi pemerintah, terutama pada tenor jangka pendek hingga menengah. Posisi fiskal Indonesia membaik dengan surplus sebesar Rp4,3 triliun pada April 2025, didorong oleh peningkatan pendapatan yang signifikan dan pengendalian pengeluaran, yang turut menjaga kepercayaan terhadap utang negara. Meskipun ketidakpastian global masih ada, pasar obligasi Indonesia menunjukkan ketahanan yang didukung oleh kinerja mata uang yang stabil, lelang obligasi pemerintah yang aktif, kebijakan fiskal yang prudent, serta kebijakan moneter yang akomodatif.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat sebesar 14,4% dalam tiga bulan terakhir, meskipun kenaikan sepanjang tahun hanya sebesar 1,4% YTD. Di dalam negeri, kejelasan mengenai operasional Dana Investasi Pemerintah Danantara membantu meredakan kekhawatiran pasar sebelumnya terkait tata kelola dan manajemen fiskal. Ditambah dengan peningkatan belanja pemerintah dan perkiraan perbaikan likuiditas pada paruh kedua 2025, faktor-faktor ini mendukung pergeseran preferensi investor dari obligasi ke saham.

Namun, beberapa kekhawatiran membatasi antusiasme pasar. Proyeksi pertumbuhan ekonomi 2025 direvisi turun menjadi di bawah 5%, terutama karena konsumsi rumah tangga yang lesu, yang tercatat mengalami kontraksi 8% secara bulanan setelah periode Ramadan, serta pemutusan hubungan kerja yang berlanjut di sektor manufaktur. Sektor pertanian menunjukkan pertumbuhan dua digit yang kuat, tetapi manufaktur yang menyumbang 19% terhadap PDB tetap mengalami tekanan. Pasar juga tetap sensitif terhadap pergerakan modal asing, terlihat dari keluarnya dana asing sebesar Rp 50,7 triliun pada empat bulan pertama 2025, meskipun arus masuk membaik pada Mei. Nilai tukar rupiah berada di bawah Rp16.500 per USD, sementara imbal hasil Surat Utang Negara AS naik ke 4,5%, menambah risiko eksternal. Pemotongan suku bunga BI membantu meredakan tekanan pada rupiah dan mendukung likuiditas, namun pasar tetap berhati-hati mengingat ketidakpastian eksternal dan tantangan ekonomi domestik.

Ke depan, fokus tetap pada saham domestik yang undervalued, terutama yang terkait dengan Danantara dan sektor-sektor yang diperkirakan akan diuntungkan dari stimulus fiskal. Meskipun volatilitas jangka pendek terkait negosiasi perdagangan dan jatuh tempo obligasi SRBI pada Juni dan Juli 2025 masih berlanjut, kondisi likuiditas yang membaik didukung oleh pemotongan suku bunga BI diharapkan dapat mendorong stabilitas pasar yang lebih besar dalam jangka menengah.

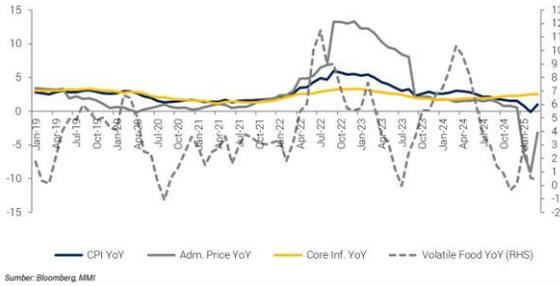
### Rekomendasi Asset Alokasi

Sinyal taktis strategi jangka pendek Juni 2025 sama seperti May 2025, dengan alokasi *cash* 5%, saham 47,5%, dan obligasi 47,5%. Saat ini investor kami sarankan investor untuk memiliki produk saham dan obligasi. Untuk produk saham dapat memiliki all cap funds seperti RD MITRA, RD MITRAS dan RD ASEAN5. Saat ini saham yang berhubungan dengan komoditas bergerak cukup dinamis dan dapat memberikan hasil yang cukup baik di *all cap funds*. Kami juga melihat kombinasi produk saham global RD MGSED akan membuat kinerja portofolio investor lebih optimal dengan adanya diversikasi. Selain itu, dengan likuiditas yang besar karena jatuh tempo SRBI dan obligasi negara yang besar pada dua bulan ke depan maka produk obligasi akan diuntungkan. Kami merekomendasikan RD MIDU yang berdurasi pendek (~4 tahun) dan RD MIDO2 yang berdurasi panjang (> 7 tahun).

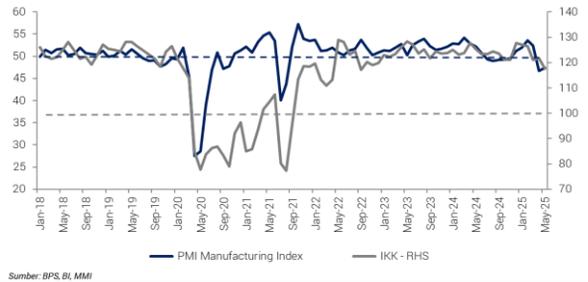
Kelas Aset	Alokasi	Rekomendasi
Saham	47,5%	Domestik: <ul style="list-style-type: none"> <li>• RD MITRA</li> <li>• RD MITRAS</li> <li>• RD ASEAN5</li> </ul> Global: <ul style="list-style-type: none"> <li>• RD MGSED</li> </ul>
Obligasi	47,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• RD MIDU</li> <li>• RD MIDO2</li> <li>• RD MIDSYA</li> </ul>
Pasar Uang	5.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• RD MMUSD</li> <li>• RD MIPU</li> </ul>

# Graphics

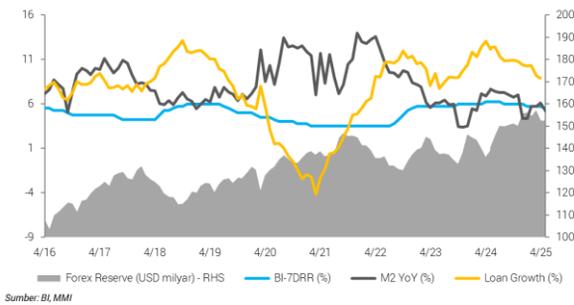
### Inflation (% yoy)



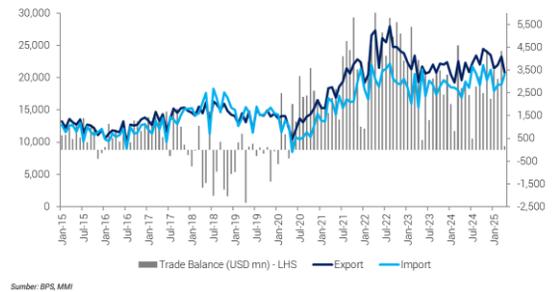
### PMI Manufacturing and Consumer Confidence Index



### Forex Reserve, BI Rate, M2 Growth & Loan Growth



### Trade Balance, Export & Import (USD mn)



### Vehicle Sales Volume (thousand units)



## Tabel

### Data Ekonomi

	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25
Inflasi (% YoY)	1,71	1,55	1,57	0,76	-0,09	1,03	1,95	1,60
Neraca Perdagangan (USD juta)	2.475	4.420	2.240	3.452	3.120	4.339	150	tba
Neraca Berjalan (% PDB)			-0,3			-0,45		
Cadangan Devisa (USD bn)	151,2	150,2	155,7	156,1	154,5	157,1	152,5	152,5
Uang Beredar (M2) - % YoY	6,7	7,0	4,4	5,5	5,7	6,13	5,2	Tba
BI 7DRR (%)	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,50
PMI Manufacturing	49,2	49,6	51,2	51,9	53,6	52,4	46,7	47,4
IKK	121,1	125,9	127,7	127,2	126,4	121,1	121,7	117,5
Penjualan Mobil (% YoY)	-3,9	-12,0	-6,4	-11,4	+2,2	-5,1	+5,0	-14,6
Penjualan Motor (% YoY)	+5,4	-10,3	-5,5	-6,0	+4,0	-7,2	-3,0	-0,1

Sumber: BI, BPS, Gaikindo, AISI, Bloomberg, MMI

## Deskripsi Produk Rekomendasi:

### RD SAHAM

#### RD MITRA

- Saham domestik
- Saham semua jenis kapitalisasi.
- Likuiditas tinggi
- Denominasi Rupiah

#### RD ASEAN5

- Saham domestik dan global
- Saham semua jenis kapitalisasi.
- 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 MIDO2

- Obligasi pemerintah Rupiah
- Durasi panjang (~7 tahun)
- Denominasi Rupiah.

### 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.