

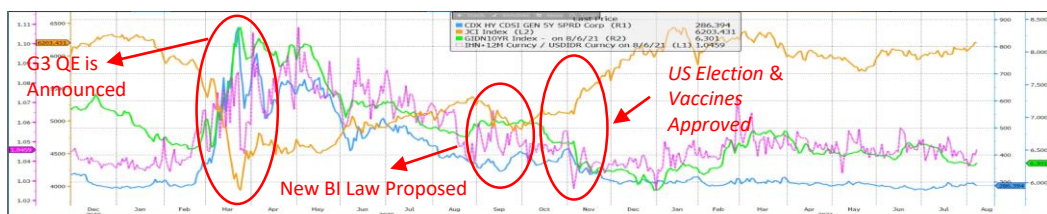
KOMENTAR MANAJER INVESTASI

Ulasan Pasar dan Makro

- IHSG naik 1,4% di bulan Juli di tengah penerapan PPKM darurat di Jawa-Bali** (sekitar 60% dari PDB negara), yang merupakan pembatasan mobilitas paling ketat sejak PSBB bulan April-Juni 2020. IDR terapresiasi sebesar 0,3% m-m terhadap USD menjadi 14.463 sementara imbal hasil obligasi 10 tahun turun 31 bps m-m menjadi 6,3%. Investor asing melakukan *net sell* pada saham dan obligasi pemerintah di bulan Juli, masing-masing sebesar USD21 juta dan USD812 juta. Hal ini memotong total *net buy* asing YTD ke saham menjadi USD380 juta, sementara itu total *net sell* obligasi pemerintah menjadi USD569 juta. PPKM darurat awalnya dijadwalkan 3-20 Juli dan telah diperpanjang beberapa kali untuk jangka waktu pendek. Mulai 26 Juli 2021, pemerintah meluncurkan beberapa relaksasi dan mengubah pembatasan mobilitas menjadi PPKM level 4 dan 3, tergantung pada potensi penularan Covid-19, indikator respons kesehatan dan faktor sosial-ekonomi masyarakat. Dalam hal ini, ketahanan IHSG terus ditopang oleh kinerja saham-saham berkapitalisasi kecil dan *new economy*, dengan kinerja *big caps* kembali *underperform* di mana LQ45 dan IDX30 masing-masing turun 2,6% dan 2,7% m-m.
- Di sisi pandemi, jumlah kasus harian baru Covid-19 melonjak hingga rata-rata 39.722 pada 21 Juli vs. 11.886 pada 21 Juni. Penambahan kasus tertinggi bulan Juli mencapai 56.757 pada 15 Juli 2021 dan sudah berkurang menjadi 37.274 pada 31 Juli 2021, menyusul pemberlakuan PPKM darurat. Tingkat positif keseluruhan juga meningkat hingga 25% pada akhir Juli (vs. 22% pada akhir Juni), meskipun telah turun dari level tertinggi di 33% pada 12 Juli 2021. Kasus baru harian di Jakarta melonjak menjadi 8.748 di bulan Juli (vs. 3.780 pada bulan Juni), dengan kasus baru harian tertinggi mencapai 14.619 kasus pada 12 Juli 2021. Pada akhir Juli, 47,4 juta orang telah disuntik vaksin pertama (vs 29,5 juta pada akhir Juni), sementara 20,6 juta telah menerima dua dosis (vs. 13,5 juta pada akhir Juni), dari target vaksinasi keseluruhan sekitar 208 juta orang. Ini berarti tingkat vaksinasi rata-rata (dua dosis pertama dan kedua) sebesar 804.000 per hari sepanjang Juli (naik dari rata-rata 528.000 per hari di bulan Juni), masih di bawah target pemerintah. Di sisi ekonomi, Bank Indonesia (BI) memutuskan mempertahankan 7DRRR di level 3,50% untuk kelima kalinya secara berturut-turut. BI juga memangkas proyeksi pertumbuhan PDB 2021 dari 4,1%-5,1% menjadi 3,5%-4,3% dengan antisipasi PDB yang lebih lemah di 3Q21, menyusul penerapan PPKM darurat. Di sisi lain, Indonesia mencatat surplus perdagangan sebesar USD1,3 miliar pada bulan Juni yang lebih rendah dari perkiraan konsensus sebesar USD2,2 miliar. Angka tersebut juga jauh lebih rendah dibandingkan dengan surplus bulan Mei sebesar USD2,4 miliar. Surplus yang lebih rendah disebabkan oleh impor yang lebih tinggi tumbuh sebesar +60,1% y-y, di tengah kenaikan impor O&G dengan adanya pemulihan ekonomi domestik.
- Memasuki bulan Agustus, situasi Covid-19 di Jawa terus membaik pada minggu lalu, dengan *bed occupancy rate* (BOR) di rumah sakit saat ini <60% secara agregat. Tingkat infeksi Jakarta telah turun menjadi <15% vs puncak 40%. Di sisi lain, peningkatan kasus di luar Jawa yang masih tinggi menghambat penurunan tingkat infeksi nasional. Tingkat infeksi nasional telah turun menjadi 23,6%, didorong oleh penurunan di Jakarta dan Jawa. Namun, melihat angka kematian yang masih tinggi, pemerintah masih memutuskan memperpanjang PPKM untuk minggu ke-6 hingga 16 Agustus 2021, untuk Jawa-Bali dan 23 Agustus di luar wilayah tersebut. Di dalam aturan baru, terdapat beberapa relaksasi termasuk pembukaan kembali mal, tetapi hanya untuk pengunjung yang sudah divaksinasi. Di sisi positifnya, data makro menunjukkan pemulihan Indonesia berlanjut di 2Q di mana pertumbuhan PDB riil naik 7,1% y-y di 2Q21, sedikit di atas perkiraan konsensus 6,7% y-y. Ini mengindikasikan pertumbuhan terkuat sejak 4Q04 dan mengakhiri resesi setelah empat kuartal berturut-turut berkontraksi. Permintaan domestik terlihat pulih secara kuat hampir mencapai level pra-Covid-19. Ekspor bersih juga melanjutkan kinerja yang kuat (34,9% y-y). Per 9 Agustus, 25% dari target vaksinasi nasional (208,3 juta) telah menerima dosis pertama dan 12% telah divaksinasi lengkap. Vaksinasi di Jakarta terlihat jauh lebih baik dengan 81% populasinya (10,6 juta) sudah menerima dosis pertama dan 33% divaksinasi lengkap. Kami melihat Jakarta berada di jalurnya untuk mencapai cakupan hampir 100% untuk dosis pertama pada akhir September, dan sekitar 55% diinokulasi penuh. Laju pembukaan kembali saat ini masih seiring dengan *base case* kami, bahwa pembatasan mobilitas akan berlangsung selama 6-8 minggu.
- Momentum pemulihan tampaknya akan berhenti sementara menyusul penetapan pembatasan mobilitas yang diperlukan di tengah gelombang ke-2 Covid-19 di 3Q21 sebelum *rebound* di kuartal berikutnya, melihat PPKM level 4 yang paling ketat masih mencakup daerah dengan kontribusi sekitar 60% PDB nasional. Namun, efek *lockdown* saat ini lebih ringan daripada PSBB awal tahun 2020, karena anggaran fiskal yang lebih fleksibel, kontribusi ekspor yang lebih tinggi, bisnis lokal yang lebih adaptif dan tingkat vaksinasi yang lebih tinggi di ibu kota. Oleh karena itu, perkiraan *base-case* pertumbuhan ekonomi FY21 kami di 3,0%-3,5% masih dapat tercapai dengan asumsi penguncian tidak berlangsung lebih dari 1,5 bulan.

JCI (oranye) & Indo Govies 10 Years Yield (hijau) vs USDIDR Hedging Cost (ungu) & CDX High Yield (biru)

Telah terjadi perbaikan pada IDR *hedging cost* dan kumpulan CDX HY dunia semenjak pandemi dan berlanjut membaik menyusul dimulainya distribusi vaksin. Namun 2Q21, terjadi kenaikan kembali menyusul adanya risiko *tapering* dari the Fed



Strategi dan Outlook

- Likuiditas domestik yang cukup menjadi peluru pasar saham dan obligasi. Risiko terletak pada tingkat vaksinasi nasional yang masih rendah.** Melihat tingkat vaksinasi nasional yang masih rendah, kebangkitan kasus baru Covid-19 akan tetap menjadi risiko penutupan ekonomi kembali sepanjang tahun ini, seperti yang telah kita lihat di negara lain. Alhasil, kami mempertahankan asumsi bahwa pembukaan kembali akan dilakukan dengan sangat bertahap. Namun, dengan situasi likuiditas domestik yang besar, valuasi saham yang menarik dan vaksinasi yang lebih cepat ke depannya, kami tetap positif terhadap arah pasar terlepas dari volatilitas yang masih tinggi di jangka pendek dan *rebound* dapat dipimpin oleh saham *big caps* di mana valuasi diskonnnya terhadap IHSG diperkirakan akan mulai menyempit.
- Taktis pada pasar saham Indonesia di short-term menyusul perubahan likuiditas global dari loosening menjadi netral,** di mana distribusi vaksin masih akan membutuhkan waktu yang berdampak pada laju pemulihan ekonomi Indonesia. Laju pencapaian *herd immunity* yang berbeda-beda di berbagai belahan dunia telah menyebabkan pemulihan pertumbuhan global yang tidak merata dan dipimpin oleh negara *developed market*. Artinya, perbedaan pertumbuhan antara Indonesia dengan AS masih akan kurang suportif saat ini, sebelum membaik di tahun depan yang mendorong sikap taktis kami pada jangka pendek. Oleh karena itu, kami memperkirakan *market* masih pada fase *trading* karena volatilitas yang masih akan tetap tinggi. **Pada obligasi, ada dukungan di jangka pendek** dengan cukup kuatnya likuiditas dalam negeri yang didukung oleh suku bunga riil dalam negeri yang cukup menarik dan berkurangnya kebutuhan penerbitan obligasi negara dalam negeri.
- Namun, kami tetap lebih positif pada saham jangka panjang** karena ekspektasi terhadap pemulihan yang lebih kuat tahun depan, perbaikan tren vaksinasi domestik, valuasi saham *big caps* yang menarik, serta potensi *Foreign Direct Investment* (FDI) yang dapat menawarkan cerita *country-specific* untuk menghindari efek negatif dari pengereman situasi likuiditas global. Untuk pemilihan saham, kami melihat *opportunity* di saham *big caps* dan saham dengan tema teknologi masih akan menjadi fokus.

KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

MAYBANK DANA PASAR UANG

- Kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) pada akhir Juli 2021 memberikan imbal hasil sebesar 0,31%, lebih tinggi dibandingkan tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net) 0,25%. MDPU memiliki porsi obligasi korporasi 61,71% dan 38,29% pada deposito.
- Tidak banyak perubahan pada tingkat suku bunga, penurunan tingkat suku bunga deposito masih akan berlanjut dan permintaan untuk obligasi bertenor pendek pada pasar primer dan pasar sekunder juga masih sangat tinggi. Ke depannya kami masih akan menambah alokasi pada obligasi korporasi dengan target 70%-80% untuk menaikkan tingkat imbal hasil portfolio.

MAYBANK DANA PASTI 2

- Kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) pada akhir Juli 2021 masih memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan kinerja tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net) dengan imbal hasil sebesar 0,93% vs. 0,25%. Alokasi terbesar saat ini masih pada obligasi korporasi sebesar 90,56%, deposito dan setara kas 9,44%.
- Dari sisi domestik, pemerintah menurunkan target penerbitan obligasi baru sebesar IDR283 triliun yang akan mempengaruhi tingkat *supply* obligasi, sementara itu pemerintah juga menurunkan target pertumbuhan ekonomi menjadi 3,7%-4,5% yang disebabkan oleh PPKM di daerah Jawa-Bali. Inflasi mengalami sedikit kenaikan sebesar 0,18% m-m atau 1,53% y-y. Kurva imbal hasil obligasi pemerintah mengalami penurunan sebesar 50-60 bps yang dipengaruhi oleh penurunan imbal hasil UST ke level 1,2%.
- Kami melihat pasar obligasi lebih ke arah positif dan terus melihat perkembangan pasar untuk melakukan penyesuaian yang berkesinambungan.

MAYBANK DANA OBLIGASI NEGARA

- Kinerja Maybank Dana Obligasi Negara (MDON) pada akhir Juli 2021 sebesar 2,10% dibandingkan tolok ukur (80% Indeks BINDO (Net) + 20% rata-rata deposito 1 bulan-net) sebesar 1,43%. Sementara itu, kinerja kompetitor berada pada kisaran 1,51% - 1,96%. *Outperformance* disebabkan oleh durasi portofolio yang lebih tinggi dari tolok ukur, serta dari sisi *selection*, didominasi oleh seri *benchmark*.
- Pasar obligasi bergerak meningkat, di mana imbal hasil obligasi Pemerintah tenor 10 tahun mengalami penurunan sebesar 30 bps menjadi 6,29%. Indeks ICBI dan BINDO juga secara kompak menguat sebesar masing-masing 1,66% dan 1,75%. Selain itu kurva imbal hasil obligasi Pemerintah mengalami *parallel shifting*, di mana imbal hasil tenor 10 tahun dan 3 tahun menurun sebesar 30 bps.
- Ke depannya, strategi kami positif di mana durasi portofolio berada pada rentang 1,1x – 1,3x terhadap durasi tolok ukur. Posisi kas sebesar 5%-6% yang digunakan sebagai alokasi taktis untuk memanfaatkan jika terdapat potensi kenaikan harga dalam jangka pendek.

MAYBANK DANA EKUITAS

- Maybank Dana Ekuitas (MDE) pada akhir Juli 2021 membukukan performa +0,76%, sekitar 65 bps di bawah tolok ukur (IHSG), yang disebabkan oleh posisi *underweight* pada beberapa *small-caps* yang *outperform*. Indeks saham *big caps* & likuid seperti LQ45 turun 2,58%, namun indeks *small caps* seperti IDXSMCL naik 1,93% di atas IHSG yang naik 1,41%. Namun demikian jika dibandingkan dengan industri, kinerja MDE meningkat dari kuartil empat ke kuartil tiga. *Positioning* MDE saat ini lebih condong *overweight* pada saham *big caps* sebagai *proxy recovery* ekonomi untuk jangka menengah-panjang. Untuk mendorong kinerja, MDE juga memiliki posisi *tactical overweight* pada beberapa *alpha stock*.
- MDE mengalokasikan porsi saham di level 88%-92% dengan target beta portofolio di 1,05-1,15 dengan meningkatkan alokasi pada saham *big-cap* dan *alpha*. Ekspektasi perlambatan PDB di 3Q akibat pemberlakuan PPKM Darurat telah diantisipasi oleh pasar dan terefleksi pada kinerja saham *big-cap* yang telah melemah, sehingga akan terjadi *reversal* pada saham *big-cap*.

MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Kinerja Maybank Syariah Money Market Fund 2 (MSMMF2) pada akhir Juli 2021 mencapai 0,28%, di mana tolok ukur (rata-rata deposito 1 bulan-net BSI, BCA Syariah, BJB Syariah) sebesar 0,24%. Secara YTD, kinerja MSMMF2 sebesar 2,05%, sedangkan tolok ukurnya 1,89%.
- Selama bulan Juli, porsi sukuk korporasi mengalami perubahan menjadi 69,67% dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 74,90%, dikarenakan terdapat sukuk yang jatuh tempo sebesar IDR5 miliar, selebihnya dialokasikan dalam bentuk deposito dan kas. Secara peringkat, sukuk korporasi dalam portofolio MSMMF2 didominasi oleh peringkat AAA, di mana sektor yang dominan adalah telekomunikasi dan sektor perbankan & keuangan.
- Ke depannya terdapat potensi penurunan *rate* deposito dan kami akan menjaga porsi sukuk korporasi sebesar 80%-90% dengan fokus pada *issuer* yang memiliki neraca dan *cashflow* yang sehat.

MARKET OUTLOOK

Agustus 2021

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
IHSG (ID)	2.20	3.29	20.60	3.75
IDX30 (ID)	2.49	-0.06	2.05	-10.59
LQ45 (ID)	2.56	0.15	4.71	-9.71
IDX-SMCL (ID)	0.02	0.71	26.67	-5.97
Jakarta Islamic Index (ID)	1.57	0.32	-3.48	-14.16
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	1.18	2.97	17.36	0.02
S&P 500 (US)	0.94	1.93	32.38	18.12
Dow Jones Industrial Average (US)	0.78	1.21	28.34	15.04
FTSE 100 (UK)	1.29	-0.59	18.08	10.25
DAX (DE)	1.40	0.64	24.35	14.89
Nikkei (JP)	1.97	-2.72	24.59	1.37
Hang Seng (HK)	0.84	-6.98	6.72	-3.86
Shanghai (CH)	1.79	-2.15	3.11	-0.43
Volatility Index (VIX)*	16.15	17.12	23.11	22.75

*Angka yang ditunjukkan merupakan posisi level indeks per akhir 1 minggu, 1 bulan, 1 tahun lalu dan posisi pada awal tahun.

Komoditas	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
CRB Index	-1.65	-0.22	46.05	27.83
Brent Crude Oil (USD/bbl)	-7.38	-8.37	59.23	36.49
Natural Gas (USD/MMBtu)	5.77	11.89	84.99	63.06
Coal (Newcastle, USD/tonne)	3.11	14.15	96.49	69.46
Aluminium (USD/tonne)	-1.14	1.17	47.93	30.03
Nickel (USD/tonne)	-1.73	4.36	33.62	15.66
Tin (USD/tonne)	0.29	9.74	95.54	70.97
Silver (USD/t oz.)	-4.78	-8.14	-11.67	-7.90
CPO (MYR/Tonne)	-2.92	13.80	56.67	16.17

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	-0.76	-0.86	-1.86	2.16
SGD/IDR	-0.67	-1.22	-0.42	0.22
EUR/IDR	-1.38	-1.27	-1.91	-1.49
JPY/IDR	-0.93	0.18	-5.50	-3.77
USD/JPY	0.48	-0.51	4.09	7.00
Gold (USD/t oz.)	-2.82	-1.68	-13.39	-6.87
DXY (G7/USD)	0.68	0.64	-0.68	3.18
ADX (USD/Asian)	-0.13	-0.62	3.66	-1.61

Data Makro Ekonomi	2021E*	Saat ini	2020	2019
USD/IDR	14,350	14,353	14,050	13,866
Pertumbuhan PDB (%)	4.00	7.07	-2.01	5.02
Inflasi (%)	2.00	1.52	2.04	2.82
Current Account Deficit (% PDB)	-1.23	-0.18	-0.41	-2.70
BI 7-Day Repo Rate (%)	3.50	3.50	3.75	5.00
Rata-rata Suku Bunga Deposito 6 Bulan (%)	N/A	3.78	4.62	5.88
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	79.04	67.78	67.72
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	137.34	135.90	129.18

MARKET OUTLOOK

Agustus 2021

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	6.30	6.29	6.58	6.80
Indonesia USD 10 Tahun	2.17	2.17	2.12	2.09
US Treasury 10 Tahun	1.30	1.22	1.42	0.56

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	18,913	1,212	2,952	-6,103
Obligasi	2,505	10,633	3,831	31,765

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	1.36	2.19	5.32	-6.56
Maybank Dana Obligasi Negara	0.13	2.10	N/A	-0.11
Maybank Dana Pasti 2	-0.04	0.62	7.40	3.14
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0.07	0.29	3.95	2.12
Maybank Dana Pasar Uang	0.06	0.31	4.81	2.54

Data per 6 Agustus 2021

*Estimasi konsensus

Sangkalan Umum: "Maybank AM" merujuk kepada PT Maybank Asset Management. Materi ini hanya bertujuan untuk memberikan informasi dan tidak mengatur mengenai (1) penawaran penjualan atau pembelian atau permintaan untuk jual beli efek atau instrumen finansial yang disebutkan di dalam materi ini dan (2) saran investasi profesional. Hal tersebut tidak ada kaitannya dengan tujuan khusus, situasi finansial dan kebutuhan tertentu dari seseorang serta berdasarkan pada informasi yang diperoleh dari sumber yang diyakini dapat diandalkan. Informasi, bahan dan isi dari materi ini, termasuk namun tidak terbatas pada produk, data, teks, gambar, grafik, pendapat, analisa, perkiraan, proyeksi, dan/atau ekspektasi (selanjutnya disebut sebagai "Informasi") disediakan oleh Maybank AM hanya untuk tujuan informasi. Informasi ini dapat berubah tanpa pemberitahuan. Maybank AM tidak membuat pernyataan atau jaminan dalam bentuk apa pun baik tersurat maupun tersirat, tentang kelengkapan, keakuratan, keandalan, kesesuaian atau ketersediaan sehubungan dengan materi atau Informasi ini. Tanpa mengurangi hal-hal di atas, Maybank AM akan melakukan tindakan untuk memastikan keakuratan dan validitas Informasi yang diberikan dalam materi ini. Investasi pada produk keuangan apa pun yang disebutkan dalam materi ini memiliki risiko dan mungkin tidak cocok bagi investor tertentu. Investor harus mengacu pada prospektus/memorandum informasi untuk mengetahui risiko berinvestasi pada produk keuangan. Kecuali dinyatakan sebaliknya, hak cipta/merek dagang dalam materi ini dan isinya, termasuk namun tidak terbatas pada teks, gambar, grafik, merek layanan dan logo adalah milik Maybank AM, dan dilindungi oleh undang-undang Indonesia yang berlaku. Bagian dari presentasi ini dilarang untuk dimodifikasi, disalin, didistribusikan, ditransmisikan ulang, disiarkan, ditampilkan, direproduksi, diterbitkan, dilisensikan, ditransfer, dijual atau dikomersialkan dengan cara apa pun tanpa persetujuan tertulis sebelumnya dari Maybank AM. Dalam hal apa pun, Maybank AM tidak akan bertanggung jawab atas kerugian atau kerusakan apa pun yang timbul dalam kontrak, kesalahan, kelalaian, tanggung jawab mutlak atau dasar lainnya, termasuk tanpa batasan, langsung atau tidak langsung, kerusakan khusus, insidental, konsekuensi atau hukuman yang timbul i) dari ketidaklengkapan, ketidakakuratan, ketidakandalan, tidak cocok atau ketidakterdisebabkan sehubungan dengan presentasi ini atau Informasi dan/atau kepercayaan di atasnya; atau ii) dari reproduksi atau penggunaan Informasi/hak cipta/merek dagang. Calon investor wajib membaca dan memahami Prospektus sebelum memutuskan untuk berinvestasi melalui reksa dana. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa depan. PT Maybank Asset Management terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).