

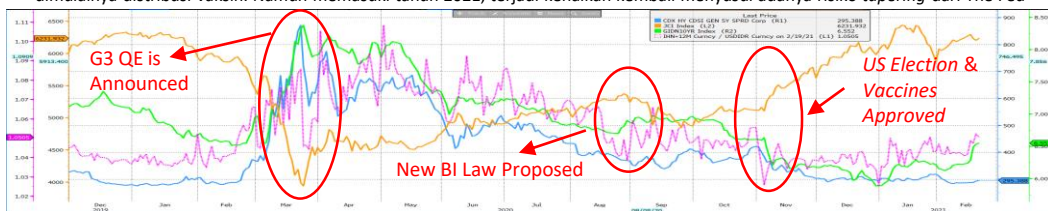
KOMENTAR MANAJER INVESTASI

Ulasan Pasar dan Makro

- Mengikuti inagurasi Presiden Joe Biden dan kemenangan Demokrat di senat AS serta dimulainya program vaksinasi lokal pada 13 Januari, IHSG bergerak ke level tertinggi 6.430 pada 20 Januari, meskipun telah diterapkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) di Jawa dan Bali di tengah melonjaknya kasus Covid-19. Januari adalah bulan terburuk dalam pandemi sejauh ini, dengan kasus-kasus baru mencapai level tertinggi di tengah berita tentang kapasitas rumah sakit yang menurun. IHSG mengalami koreksi pada minggu terakhir Januari, terbebani oleh penguatan USD dan pelemahan data Cina, dengan lonjakan indeks VIX. Berbagai sumber berita mengisyaratkan bahwa terdapat aksi jual paksa dalam kepemilikan investor ritel lokal yang didorong oleh *margin call* menyebabkan penurunan tajam IHSG, yang menutup bulan Januari di level 5.862, -2% m-m, mengakhiri rekor bulanan positif sejak Oktober 2020. Meskipun begitu, investor asing secara keseluruhan merupakan pembeli bersih saham sekitar USD600 miliar, membalikkan penjualan bersih sekitar USD331 miliar di Desember. Kepemilikan asing turun sedikit dari 39,7% pada akhir Desember menjadi 39,5% di akhir Januari, sedangkan kepemilikan institusi lokal turun 0,9% menjadi 27,8%. Di sisi lain ritel lokal meningkatkan kepemilikan sebesar 1,2% menjadi 32,7%. Di pasar obligasi, investor asing terus menjadi pembeli bersih obligasi pemerintah, mencatat pembelian bersih sebesar USD956 juta setelah membeli USD242 juta pada bulan Desember, meskipun kepemilikan mereka masih menurun 0,2% menjadi 25,1% yang di mana Bank komersial tetap menjadi pemegang obligasi pemerintah domestik terbesar, pada 38,3% di Januari (*flat* m-m).
- Libur panjang pada akhir tahun 2020 telah mendorong angka infeksi Covid-19 di Indonesia ke level tertinggi, membebani sistem kesehatan Indonesia. Alhasil, pemerintah memberlakukan PPKM mikro di tujuh provinsi di Jawa-Bali, termasuk Jabodetabek, menyerukan kepatuhan terhadap protokol Covid-19 yang ketat di tingkat lingkungan/komunitas (RT/RW). Meskipun demikian, infeksi harian di Indonesia telah membaik menunjukkan tanda-tanda stabil hingga pertengahan Februari dengan rata-rata kasus menurun, dengan episentrum utama terus menunjukkan penurunan yang signifikan dalam angka infeksi harian rata-rata 1 minggu. Selain itu, kapasitas tempat tidur isolasi/ICU di Jakarta terus meningkat. Di sisi lain, program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) telah direvisi naik sebanyak dua kali (sekitar 49%), yang sebagian besar untuk memberikan bantuan sosial dan bantuan UKM. Saat ini mencapai IDR619 triliun (sekitar 3,5% dari PDB), setara dengan realisasi anggaran PEN tahun 2020 sebesar 3,5% PDB. Namun, defisit anggaran 2021 akan tetap dipertahankan pada level 5,7% dari PDB. Pada sisi moneter, BI memutuskan untuk menurunkan suku bunga 7DRRR sebesar 25bps ke 3,5%, setelah membiarkan di level sama selama dua pertemuan sebelumnya. Keputusan tersebut menyusul data PDB 4Q20 yang berada di bawah ekspektasi dan masih adanya implementasi PPKM yang akan menurunkan prospek pertumbuhan PDB 2021.
- Sentimen pasar tetap konstruktif di bulan Februari setelah mengalami kemunduran singkat di bulan Januari, didorong oleh pemulihan sentimen global, meskipun investor mengkhawatirkan masih kurangnya laju distribusi vaksin di Indonesia yang dapat menghambat pemulihan di 1H21. Indonesia menargetkan untuk menginokulasi sekitar 181 juta orang pada 1Q22, yang tampaknya terlihat ambisius karena tingkat inokulasi harian baru-baru ini masih di 82 ribu per hari vs. rata-rata harian 820 ribu yang dibutuhkan untuk memenuhi target. Namun, investor ritel terlihat memberi dukungan saat terjadi koreksi, terlebih lagi menyusul adanya stabilisasi dalam tren kasus infeksi harian. Di pasar global, para investor telah mengalihkan kembali fokus dari volatilitas yang disebabkan oleh *Gamestop* ke pembicaraan potensi stimulus AS dan sikap the Fed yang masih bersikap akomodatif. Distribusi vaksin di AS dan Israel yang terbilang cepat juga membuka kembali optimisme pemulihan ekonomi yang lebih cepat. Meskipun tingkat klaim pengangguran AS masih lebih tinggi vs. level sebelum pandemi, itu hanya akan memperkuat ekspektasi akan adanya stimulus AS sebesar USD1,9 triliun dan ekspektasi bahwa PDB AS akan tumbuh lebih cepat. Hal tersebut menyebabkan imbal hasil obligasi *Treasury* AS tenor panjang ke level tertinggi dalam kurun waktu lebih dari 10 bulan. Sehingga pasar saham global naik ke rekor tertinggi, seiring dengan *rebound* pada logam industri.

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 bulan Maret dan berlanjut membaik menyusul hasil pemilu AS dan dimulainya distribusi vaksin. Namun memasuki tahun 2021, terjadi kenaikan kembali menyusul adanya risiko *tapering* dari The Fed



Strategi dan Outlook

- Perkembangan distribusi vaksin, konfirmasi sikap the Fed, stimulus baru fiskal global, pemulihan revisi laba, dan *Foreign Direct Investment* (FDI) akan masih menjadi katalis di tahun 2021. Saham Indonesia masuk ke dalam kategori *value & liquidity* melihat sikap akomodatif stimulus moneter the Fed, peluncuran vaksin global, dan ekspektasi akan adanya tambahan stimulus fiskal global. Oleh karena itu, kami masih positif pada pasar Indonesia untuk jangka menengah, yang di mana potensi stimulus fiskal AS akan menguntungkan pasar saham lebih dari pada obligasi. Kami masih fokus pada saham likuid dan beta tinggi pada sektor siklikal seperti bank, komoditas, dan infrastruktur. Namun, dalam jangka pendek bersikap taktis karena valuasi IHSG telah mendekati level *profit taking*, yang di mana revisi prakiraan laba perusahaan masih akan membutuhkan waktu untuk memberikan kejutan positif. Di sisi lain, masalah pendistribusian vaksin dan tekanan PSBB masih menjadi risiko di jangka pendek. Terlebih lagi, performa ekonomi AS yang terlihat akan lebih kuat di jangka pendek vs. global dapat memicu pemindahan dana secara sementara ke pasar AS. Untuk obligasi, kami bersikap netral menyusul pemulihan ekonomi AS yang lebih cepat dari Indonesia. Risiko jangka menengah kami adalah pendistribusian vaksin yang lebih lama dan normalisasi *quantitative easing* QE the Fed atau *tapering* yang lebih awal jika pemulihan ekonomi global tertinggal jauh dari AS. Sebaliknya, perkembangan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) merupakan acuan utama untuk menunjukkan kembalinya FDI yang dapat menjadi katalis positif terbesar di jangka panjang.

KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

MAYBANK DANA PASAR UANG

- Januari 2021, kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) memberikan imbal hasil sebesar 0,37%, lebih tinggi dibandingkan tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net) 0,30%. MDPU memiliki porsi obligasi korporasi 34,07% dan 64,50% pada deposito.
- Kurva imbal hasil keseluruhan mengalami kenaikan sebesar 20-30 bps, berbeda dengan tingkat suku bunga deposito yang ditawarkan oleh perbankan pada umumnya yang masih dalam tren menurun. Hal ini disebabkan masih tingginya likuiditas pasar dan investor masih cenderung berinvestasi pada instrumen jangka pendek yang terlihat dari masih tingginya penempatan deposito pihak ketiga di mana naik sebesar 11% pada akhir tahun 2020. Ke depannya kami masih akan menambah alokasi pada obligasi korporasi dengan target 60-70% untuk menaikkan tingkat imbal hasil portofolio.

MAYBANK DANA PASTI 2

- Kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) Januari 2021 berada di bawah tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net), dengan imbal hasil sebesar -0,54% vs. 0,30%. Hal ini dipengaruhi oleh kenaikan kurva imbal hasil obligasi di mana MDP2 memiliki obligasi pemerintah dan obligasi korporasi dengan durasi pendek-menengah.
- Kurva imbal hasil obligasi pemerintah dan korporasi Januari 2021 mengalami kenaikan sebesar 20-30 bps hampir pada semua tenor. Saat ini kami melakukan *switching* alokasi obligasi dengan mengurangi obligasi pemerintah dan menambah obligasi korporasi, dengan target obligasi pemerintah sebesar 10-15% dan obligasi korporasi sebesar 70% - 80%. Kami masih mengadopsi strategi dengan pandangan positif namun tetap memperhatikan perkembangan volatilitas pasar.

MAYBANK DANA OBLIGASI NEGARA

- Kinerja Maybank Dana Obligasi Negara (MDON) Januari 2021 mengalami penurunan sebesar -1,55% dibandingkan tolok ukur (80% Indeks BINDO-net + 20% rata-rata deposito 1 bulan-net) yang hanya sebesar 0,52%. MDON berinvestasi pada obligasi pemerintah bertenor 5-20 tahun, dengan total porsi obligasi pemerintah sebesar 80%-84%, dan selebihnya pada Deposito.
- Kurva imbal hasil obligasi pemerintah mengalami kenaikan sebesar 20-30 bps hampir pada semua tenor di Januari 2021. Tingkat permintaan dan *volume trading* obligasi pemerintah mengalami penurunan. Di sisi *supply*, Penambahan stimulus oleh Pemerintah mengindikasikan bahwa penerbitan surat utang juga akan semakin bertambah. Kami masih mengadopsi strategi dengan pandangan positif namun tetap memperhatikan perkembangan volatilitas pasar.

MAYBANK DANA BERIMBANG

- Kinerja Maybank Dana Berimbang (MDB) Januari 2021 membukukan performa -2,64%, sekitar 1,2% di bawah tolok ukur (50% IDX30 & 50% rata-rata deposito 6 bulan-net), yang disebabkan oleh kontribusi negatif dari porsi obligasi yang mengalami koreksi cukup signifikan. Sedangkan, di saat yang bersamaan saham *big caps* mengalami koreksi yang di mana MDB memiliki posisi yang masih lebih agresif sebesar 65% dibandingkan dengan tolok ukur 50%.
- MDB menggunakan strategi yang cukup agresif di saat *bullish* dan moderat di saat *bearish*. Saat ini MDB mengalokasikan saham di kisaran 60-65%, obligasi di 25% dengan target beta IHSG portofolio di 0,8-0,9 dengan sedikit fokus alokasi pada saham *blue chip* dan likuid. Untuk sektor saham, saat ini MDB mengalokasikan lebih pada sektor yang diuntungkan dari perkembangan pandemi dan bersifat siklikal (bank, komoditas, dan properti). Kami bersikap taktis di jangka pendek menyusul valuasi pasar saham yang tidak murah, ekspektasi akan *outperformance* dari ekonomi AS dan masih kurangnya laju distribusi vaksin di Indonesia.

MAYBANK DANA EKUITAS

- Kinerja Maybank Dana Ekuitas (MDE) Januari 2021 membukukan performa -3,02%, sekitar 1% di bawah tolok ukur (IHSG), yang disebabkan oleh kontribusi negatif dari porsi saham *big caps* mengalami koreksi yang di mana indeks saham *big caps* seperti IDX30 mengalami penurunan sebesar -3,11% pada kurun waktu yang sama.
- Saat ini MDE mengalokasikan saham di kisaran 90%, dengan target beta IHSG portofolio di 1,15-1,20 dengan sedikit fokus alokasi pada saham *blue chip* dan likuid yang didorong oleh sikap positif kami di jangka menengah yang di mana ekonomi Indonesia akan mulai pulih cepat di 2H2021. Untuk sektor saham, saat ini MDE akan menargetkan alokasi *overweight* lebih pada sektor yang diuntungkan dari perkembangan pandemi dan bersifat siklikal (bank, komoditas, dan properti). Kami bersikap taktis di jangka pendek menyusul valuasi pasar saham yang tidak murah, ekspektasi akan *outperformance* dari ekonomi AS dan masih kurangnya laju distribusi vaksin di Indonesia.

MARKET OUTLOOK

Februari 2021

MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Kinerja Maybank Syariah Money Market Fund 2 (MSMMF2) Januari 2021 berada di atas tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net) 0,33% vs. 0,30% yang di mana MSMMF2 memiliki porsi cukup tinggi pada deposito bank syariah.
- Kurva imbal hasil keseluruhan mengalami kenaikan sebesar 20-30 bps, berbeda dengan tingkat suku bunga deposito yang ditawarkan oleh perbankan pada umumnya masih dalam tren menurun. Hal ini disebabkan masih tingginya likuiditas pasar dan investor masih cenderung berinvestasi pada instrumen jangka pendek yang terlihat dari masih tingginya penempatan deposito pihak ketiga di mana naik sebesar 11% pada akhir tahun 2020. Ke depannya kami masih akan menambah alokasi pada obligasi korporasi dengan target 50-70% untuk menaikkan tingkat imbal hasil portfolio.

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
IHSG (ID)	0.15	-2.47	5.94	4.23
IDX30 (ID)	-0.19	-5.72	-3.41	0.70
LQ45 (ID)	-0.18	-4.65	-0.58	1.81
IDX-SMCL (ID)	-0.12	-3.02	27.45	5.52
Jakarta Islamic Index (ID)	-1.95	-6.01	0.72	-0.28
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	-0.61	-3.52	7.63	2.85
S&P 500 (US)	-0.71	3.67	17.05	4.01
Dow Jones Industrial Average (US)	0.11	2.21	8.63	2.90
FTSE 100 (UK)	0.52	-1.44	-10.53	2.53
DAX (DE)	-0.40	1.05	3.05	2.00
Nikkei (JP)	1.69	6.29	28.35	9.38
Hang Seng (HK)	1.56	6.17	12.22	12.54
Shanghai (CH)	1.12	2.78	21.60	6.42
Volatility Index (VIX)*	22.05	23.02	25.81	13.78

*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	1.80	7.63	8.00	12.41
Brent Crude Oil (USD/bbl)	0.77	14.90	7.54	21.45
Natural Gas (USD/MMBtu)	5.39	12.13	61.10	20.87
Coal (Newcastle, USD/tonne)	-6.95	-9.25	13.18	-2.95
Aluminium (USD/tonne)	1.41	7.81	24.31	6.86
Nickel (USD/tonne)	5.49	8.48	56.33	17.91
Tin (USD/tonne)	10.85	23.45	57.64	28.98
Silver (USD/t oz.)	-0.27	9.60	47.08	3.19
CPO (MYR/Tonne)	0.41	7.56	45.88	0.59

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	0.66	-0.04	2.22	0.11
SGD/IDR	0.60	0.47	7.98	0.10
EUR/IDR	0.74	0.47	14.67	-0.91
JPY/IDR	-0.04	-1.52	8.39	-1.79
USD/JPY	0.49	1.60	-5.52	2.34
Gold (USD/t oz.)	-2.19	-2.65	8.57	-5.75
DXY (G7/USD)	-0.13	-0.44	-8.96	0.47
ADXY (USD/Asian)	-0.08	0.33	6.01	0.21

MARKET OUTLOOK

Februari 2021

Data Makro Ekonomi	2021E*	Saat ini	2020	2019
USD/IDR	13,900	14,065	14,050	13,866
Pertumbuhan PDB (%)	4.70	-2.19	-2.01	5.02
Inflasi (%)	2.30	1.55	2.04	2.82
Current Account Deficit (% PDB)	-1.55	-0.45	-0.46	-2.71
BI 7-Day Repo Rate (%)	3.50	3.50	3.75	5.00
Rata-rata Suku Bunga Deposito 6 Bulan (%)	N/A	4.44	4.62	5.88
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	67.40	67.78	67.72
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	138.00	135.90	129.18

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	6.55	6.22	6.21	6.53
Indonesia USD 10 Tahun	2.29	2.07	2.09	2.55
US Treasury 10 Tahun	1.34	1.21	1.08	1.47

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	13,435	-1,123	3,049	-33,817
Obligasi	24,300	3,660	20,410	-66,630

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	-0.81	-5.04	3.10	0.09
Maybank Dana Berimbang	-0.66	-4.62	-0.44	-0.94
Maybank Dana Obligasi Negara	-2.00	-1.89	N/A	-3.37
Maybank Dana Pasti 2	-0.05	-0.05	4.95	-0.37
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0.08	0.35	4.57	0.55
Maybank Dana Pasar Uang	0.09	0.38	5.58	0.61

Data per 19 Februari 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).