

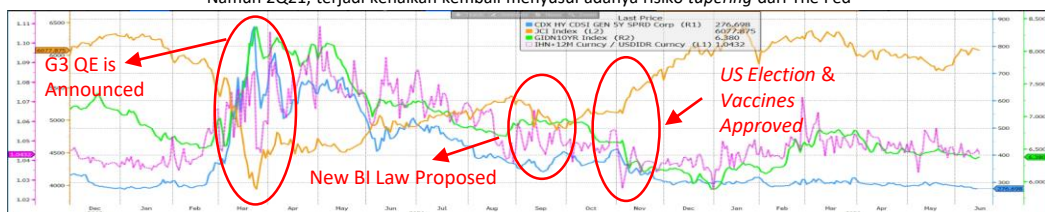
KOMENTAR MANAJER INVESTASI

Ulasan Pasar dan Makro

- Kekhawatiran atas kenaikan inflasi AS dan potensi lonjakan kasus Covid-19 dalam negeri pasca libur panjang merupakan hambatan utama bagi kinerja pasar di bulan Mei. IHSG bergerak *sideways* di awal bulan, namun mulai melemah pasca Lebaran akibat kekhawatiran inflasi di AS. IHSG berada di bawah tekanan jual selama pertengahan bulan, sempat mencapai titik terendah di level 5.761 (-4% MTD). Hasil rapat Federal Open Market Committee (FOMC) pada 19 Mei tampaknya telah mengatasi beberapa kekhawatiran investor dan memberikan angin segar bagi sentimen pasar, tetapi masih dibatasi ketakutan akan lonjakan kasus Covid-19 lokal pasca liburan. Alhasil, IHSG masih turun 0,8% m-m (-0,5% YTD) per akhir Mei. Reli akhir bulan juga terjadi pada obligasi pemerintah tenor 10 tahun dengan penurunan *yield* sebesar 4 bps m-m, walaupun masih +54 bps YTD per akhir Mei. Aksi jual di pasar saham yang berbalik di akhir bulan terlihat dari masuknya arus asing menyusul peningkatan bobot Indonesia di indeks MSCI di mana investor asing melakukan *net buy* pada saham sebesar USD246 juta pada bulan lalu (vs. *net sell* sebesar USD288 juta pada bulan April), setelah *net sell* selama tiga bulan berturut-turut. Namun, investor asing masih mencatat *net sell* pada pasar obligasi sebesar USD711 juta (vs. *net buy* USD913 juta di bulan April) pada bulan Mei. Sejak awal tahun hingga akhir Mei, investor asing mencatat *net buy* ke pasar saham sebesar USD304 juta, sementara *net sell* pada obligasi pemerintah sebesar USD1,337 miliar.
- Indonesia mencatat kontraksi PDB yang lebih kecil di 1Q21 sebesar -0,74% y-y, dibandingkan -2,19% y-y di 4Q20. Meskipun angka tersebut relatif lebih rendah dari ekspektasi para ekonom (-0,65% y-y), pasar tampaknya melihat hasil tersebut secara positif yang mengkonfirmasi pemulihan berlanjut. Di tambah lagi, angka surplus perdagangan bulan April jauh lebih tinggi dari ekspektasi mencapai USD2,2 miliar, dibandingkan dengan perkiraan sebesar USD1,2 miliar. Kejutan datang dari sisi ekspor yang naik +51,9% y-y, mencerminkan pemulihan ekonomi global yang lebih kuat dibandingkan akhir tahun lalu. Namun, para ekonom memperkirakan CAD akan semakin melebar karena pemulihan domestik mulai berlangsung, walaupun di saat yang sama peningkatan ekspor pada non O&G akan meredam pelebaran CAD. Di sisi lain, Bank Indonesia mempertahankan suku bunga 7DRRR di level 3,50%, sesuai ekspektasi pasar. Meskipun inflasi masih di bawah target, BI tetap fokus menjaga stabilitas nilai tukar IDR di tengah volatilitas global. Sementara itu, Bursa Efek Indonesia meresmikan pedoman transisi ke metode pembobotan yang disesuaikan dengan mekanisme *free float*. Adopsi akan dilakukan dalam tiga tahap, dimulai pada 1 Oktober dengan batas bobot 9% per saham. Bobot pada sektor konsumen non-siklikal, keuangan dan bahan pokok akan paling dirugikan, sedangkan sektor infrastruktur, industri dan konsumen siklikal paling diuntungkan. Dari sisi pandemi, jumlah rata-rata kasus harian Covid-19 sedikit menurun ke angka 4.946 pada bulan lalu dari 5.222 di bulan April. Jakarta mengalami penurunan rata-rata harian kasus di angka 692 (vs. 886 di bulan April). Pada akhir Mei, 16.559 ribu orang (vs. 12.386 ribu pada akhir April) telah divaksinasi dosis pertama, sementara 10.698 ribu orang (vs. 7.630 ribu pada akhir April) telah menerima dua dosis.
- Memasuki bulan Juni, pasar saham global reli ke level tertinggi dan *yield* obligasi turun setelah data inflasi AS dipandang tidak cukup untuk mengubah sikap kebijakan moneter the Fed bahwa kenaikan harga akan bersifat sementara. Pasar terlihat mengabaikan angka inflasi AS yang tercatat sebesar 5% y-y di bulan Mei (30 bps lebih tinggi dari konsensus), di mana *yield* UST 10 tahun bereaksi turun ke level terendah sejak 2 Maret dengan melihat tidak adanya kejutan positif dari sisi data tenaga kerja. Sedangkan untuk di dalam negeri, kami melihat peningkatan percepatan vaksinasi dapat terjadi di 2H21 yang dapat memberikan angin segar bagi pasar untuk reli yang juga akan didukung oleh adanya kepastian yang lebih seputar *tapering* the Fed. Ditambah lagi, data neraca perdagangan bulan Mei terus mencetak surplus yang lebih besar dari perkiraan, mencapai USD2,36 miliar, yang tertinggi sejak November 2020. Jika tingkat surplus saat ini dapat dipertahankan hingga Juni, maka kemungkinan besar surplus neraca pada *Current Account* dapat kembali di 2Q21. Namun, di sisi lain pemerintah berencana melakukan reformasi perpajakan termasuk usulan *tax amnesty* yang dijadwalkan mulai bulan depan hingga akhir tahun, setelah mendapat persetujuan dari parlemen. Meskipun demikian, kami melihat bahwa reformasi pajak yang agresif di tengah pemulihan bertahap dapat menjadi bumerang bagi momentum ekonomi dan upaya konsolidasi fiskal. Selain itu, reformasi perpajakan yang berlebihan juga dapat menghambat momentum investasi yang baru mulai bangkit. Kami juga melihat bahwa penyesuaian defisit fiskal dari -4,8% PDB pada tahun 2022 menjadi di atas -3,0% pada tahun 2023 memiliki potensi yang negatif, jika tren pemulihan pertumbuhan ekonomi masih di bawah ekspektasi pemerintah.

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

- Kami bersikap taktis pada pasar saham Indonesia menyusul perubahan situasi likuiditas global dari *loosening* menjadi netral yang di mana kinerja laba perusahaan akan lebih penting dan distribusi vaksin yang masih tertinggal akan berdampak pada laju pemulihan ekonomi. Kami melihat sentimen terhadap Indonesia masih sedikit *cautious* terkait kekhawatiran kenaikan infeksi Covid-19 setelah libur Lebaran. Di sisi lain, karena kami melihat risiko *tapering* dari the Fed sudah mulai tercermin pada pergerakan harga pasar dengan posisi investor asing yang masih sangat rendah di pasar modal Indonesia, maka kami melihat ada peluang untuk akumulasi. Namun, potensi *rebound* jangka pendek kemungkinan masih dibatasi oleh kekhawatiran terhadap gelombang Covid-19 baru dan faktor eksternal di mana prospek ekonomi AS lebih cerah dibandingkan negara lainnya, yang dapat menyebabkan tren divergensi pertumbuhan akan tetap ada untuk beberapa bulan ke depan. Untuk faktor internal, kami melihat selama kenaikan kasus masih terkendali tanpa mengharuskan pemerintah daerah untuk memberlakukan PSBB yang lebih ketat, maka reaksi pasar pun akan *muted* dan koreksi dalam dapat digunakan sebagai *entry point*. Maka kami memperkirakan *market* masih pada fase *trading* karena volatilitas masih akan tetap tinggi. Pada obligasi, kami masih tidak memilih untuk menambah risiko durasi pada tingkat saat ini, menyusul turunnya *spread* antara *yield* obligasi negara Indonesia dan AS ke level di bawah rata-rata 5 tahun dan kebutuhan *supply* obligasi negara dalam negeri yang masih cukup tinggi.
- Untuk jangka panjang, kami tetap bersikap lebih positif pada saham dibandingkan obligasi karena ekspektasi terhadap pemulihan yang lebih kuat di akhir 2021 dan tahun depan, perbaikan tren vaksinasi domestik, valuasi saham yang menarik, serta potensi FDI yang dapat menawarkan cerita *country-specific* untuk menghindari efek negatif dari pengurangan likuiditas global. Untuk pemilihan saham, kami masih fokus pada sektor siklikal yaitu *discretionary* dan *telco*; sedangkan komoditas dan perbankan terlihat menarik untuk *trading*.

KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

MAYBANK DANA PASAR UANG

- Kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) pada akhir Mei 2021 memberikan imbal hasil sebesar 0,33%, lebih tinggi dibandingkan tolak ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net) 0,28%. MDPU memiliki porsi obligasi korporasi 42,07% dan 57,80% pada deposito.
- Tidak banyak perubahan pada tingkat suku bunga. Penurunan tingkat suku bunga deposito masih akan berlanjut dan permintaan (*demand*) 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 60%-70% untuk menaikkan tingkat imbal hasil portfolio.

MAYBANK DANA PASTI 2

- Kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) pada akhir Mei 2021 lebih tinggi dibandingkan kinerja tolak ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net), dengan imbal hasil sebesar 0,67% vs. 0,28%. Alokasi terbesar saat ini masih pada obligasi korporasi sebesar 88,51%, deposito 10,24% dan 1,25% pada setara kas.
- Penurunan kurva imbal hasil pada pasar obligasi masih berlanjut. Obligasi acuan dengan tenor 10 tahun turun sebesar 4 bps menjadi 6,42%. Tingkat imbal hasil bertenor pendek mengalami penurunan lebih besar dibandingkan dengan obligasi bertenor panjang, atau 29 bps vs. 12 bps. Dari sisi global, data ekonomi AS terus membaik di mana angka pengangguran mingguan menyentuh titik terendah baru di masa pandemi atau 406 ribu vs. 425 ribu pada periode sebelumnya. CPI AS mencapai 4,2% y-y, lebih tinggi dari konsensus pasar 3,6% y-y, meskipun the Fed mengatakan itu hanya sementara dan tidak akan melakukan penyesuaian tingkat suku bunga acuan setidaknya sampai tahun 2023.
- Strategi kami ke depan masih pada posisi netral serta melihat perkembangan pasar untuk melakukan *adjustment* pada portfolio apabila diperlukan.

MAYBANK DANA OBLIGASI NEGARA

- Kinerja Maybank Dana Obligasi Negara (MDON) pada akhir Mei 2021 sebesar 1,00% dibandingkan tolak ukur (80% Indeks BINDO (Net) + 20% rata-rata deposito 1 bulan-net) sebesar 0,95%. Sementara itu, kinerja kompetitor berada pada kisaran 0,82%-0,94%. Pasar obligasi bergerak positif pada bulan Mei 2021, di mana imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun mengalami penurunan sebesar 4 bps menjadi 6,42%. Kurva imbal hasil obligasi pemerintah bergerak *bull steepening*, di mana imbal hasil tenor pendek mengalami penurunan lebih dalam (-29 bps) dibandingkan tenor panjang (-12 bps). Dari sisi global, data ekonomi AS terus mengalami perbaikan, seperti pada tingkat klaim pengangguran mingguan sebesar 406 ribu, lebih rendah dari periode sebelumnya sebesar 425 ribu dan angka ini merupakan yang terendah selama pandemi Covid-19. Selain itu, tingkat inflasi AS juga dirilis sebesar 4,20% y-y, lebih tinggi dari periode sebelumnya sebesar 3,60% y-y. Hal ini dapat memicu the Fed untuk mulai melakukan *tapering off* lebih cepat dari perkiraan.
- Ke depannya, strategi kami tetap netral yang di mana durasi portfolio berada pada *upper bound* (1,1x) terhadap durasi tolak ukur. Posisi kas sebesar 14%-15% yang digunakan sebagai *tactical allocation* untuk memanfaatkan jika terdapat potensi kenaikan harga dalam jangka pendek.

MAYBANK DANA EKUITAS

- Maybank Dana Ekuitas (MDE) pada akhir Mei 2021 membukukan performa -1,20%, sekitar 39 bps sedikit di bawah tolak ukur (IHSG), yang disebabkan oleh posisi *overweight* pada beberapa *mid & small-cap* yang *underperform*. Indeks saham *small caps* seperti IDXSMCL membukukan performa -4,01% di bawah IHSG yang membukukan kinerja -0,80%. *Positioning* MDE saat ini lebih cenderung menambah porsi saham *big-cap* dengan momentum positif dan tetap *overweight alpha stocks* untuk jangka menengah-panjang.
- MDE mengalokasikan porsi saham di level 90%-93% dengan target beta IHSG portfolio di 1,10-1,20 dengan meningkatkan alokasi pada saham *small-cap* dan likuid. Setelah melewati fase konsolidasi beberapa bulan, IHSG kembali masuk ke dalam tren positif. Kami cenderung bersikap taktis dengan bias positif, karena menjelang semester dua diperkirakan pemulihan ekonomi dan kinerja perusahaan semakin baik.

MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Kinerja Maybank Syariah Money Market Fund 2 (SMMF2) pada akhir Mei 2021 mencapai 0,33%, di mana tolak ukur (rata-rata deposito 1 bulan-net BSI, BCA Syariah, BJB Syariah) sebesar 0,25%. Secara YTD, kinerja SMMF2 sebesar 1,48%, dan tolak ukurnya sebesar 1,40%.
- Selama bulan Mei, porsi sukuk korporasi tidak banyak mengalami perubahan di angka 75% dan selebihnya dialokasikan dalam bentuk deposito dan kas. Secara peringkat, semua sukuk korporasi dalam portfolio SMMF2 memiliki peringkat tertinggi yaitu AAA, di mana sektor yang dominan adalah telekomunikasi sebesar 33%-34% dan sektor perbankan dan keuangan sebesar 22%-23%.
- Ke depannya terdapat potensi penurunan *rate* deposito dan kami akan menjaga porsi sukuk korporasi sebesar 75%-80% dengan fokus pada *issuer* yang memiliki neraca dan *cashflow* yang sehat.

MARKET OUTLOOK

Juni 2021

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
IHSG (ID)	0.50	2.00	24.90	1.95
IDX30 (ID)	-0.75	2.26	17.46	-3.91
LQ45 (ID)	-0.86	1.48	19.88	-3.56
IDX-SMCL (ID)	-0.67	-1.53	43.51	-1.69
Jakarta Islamic Index (ID)	-1.49	-1.84	6.00	-10.14
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	-0.98	-1.02	20.17	-1.51
S&P 500 (US)	0.41	1.41	39.66	13.08
Dow Jones Industrial Average (US)	-0.80	-0.76	34.66	12.65
FTSE 100 (UK)	0.92	0.15	16.85	10.43
DAX (DE)	0.00	1.90	31.33	14.39
Nikkei (JP)	0.02	-1.93	29.78	5.48
Hang Seng (HK)	-0.26	0.86	18.69	5.92
Shanghai (CH)	-0.06	4.72	22.95	3.36
Volatility Index (VIX)*	15.65	21.34	28.51	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	0.93	2.95	58.01	26.49
Brent Crude Oil (USD/bbl)	1.11	6.40	87.68	40.33
Natural Gas (USD/MMBtu)	6.43	12.41	90.41	29.81
Coal (Newcastle, USD/tonne)	12.47	29.84	96.98	54.81
Aluminium (USD/tonne)	0.67	-1.90	57.90	24.57
Nickel (USD/tonne)	1.15	2.62	43.92	9.72
Tin (USD/tonne)	2.28	6.05	84.40	55.33
Silver (USD/t oz.)	0.90	2.43	61.00	6.57
CPO (MYR/Tonne)	-8.77	-20.60	58.61	-0.82

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	-0.74	-0.06	0.40	0.99
SGD/IDR	-0.28	0.29	5.53	1.25
EUR/IDR	-0.20	0.23	7.96	0.35
JPY/IDR	-0.08	-0.49	-1.67	-4.63
USD/JPY	0.13	0.86	2.12	6.42
Gold (USD/t oz.)	-0.74	2.04	8.48	-0.82
DXY (G7/USD)	0.46	0.38	-6.95	0.69
ADX (USD/Asian)	-0.10	0.21	6.54	0.18

Data Makro Ekonomi	2021E*	Saat ini	2020	2019
USD/IDR	14,220	14,189	14,050	13,866
Pertumbuhan PDB (%)	4.50	-0.74	-2.01	5.02
Inflasi (%)	2.20	1.68	2.04	2.82
Current Account Deficit (% PDB)	-1.30	-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	3.96	4.62	5.88
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	72.62	67.78	67.72
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	136.40	135.90	129.18

MARKET OUTLOOK

Juni 2021

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	6.35	6.43	6.40	7.23
Indonesia USD 10 Tahun	2.09	2.27	2.28	2.62
US Treasury 10 Tahun	1.45	1.55	1.60	0.70

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	16,441	2,666	6,811	-21,841
Obligasi	4,650	9,950	11,840	43,370

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	0.31	1.32	12.70	-5.59
Maybank Dana Obligasi Negara	0.82	1.42	N/A	-0.74
Maybank Dana Pasti 2	0.37	0.75	9.64	1.97
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0.07	0.29	4.14	1.58
Maybank Dana Pasar Uang	0.08	0.34	5.06	1.96

Data per 11 Juni 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 ketidaktersediaan 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).