

KOMENTAR MANAJER INVESTASI

Ulasan Pasar dan Makro

- IHSG menguat naik 1,3% m-m di bulan Agustus yang dipicu oleh rotasi pada saham *old economy* dan *laggards*.** Hal ini seiring dengan kepercayaan investor yang terus membaik di tengah menurunnya kasus aktif Covid-19 yang tercatat sebanyak 196.000 per 31 Agustus, dibandingkan dengan 545.000 kasus pada 31 Juli. Selain itu, *lockdown* juga telah dilonggarkan untuk kota-kota besar. Investor asing tercatat sebagai pembeli bersih pasar saham selama 4 bulan berturut-turut dengan arus masuk bersih mencapai IDR4,5 triliun (USD313 juta) di bulan Agustus, dibandingkan dengan IDR984 miliar (USD67 juta) di bulan Juli. Meskipun terjadi penurunan bobot Indonesia dalam *rebalancing* MSCI, aktivitas beli asing masih terjadi di saham *big caps*, menandakan bahwa kepercayaan investor asing terhadap Indonesia mulai meningkat seiring perbaikan situasi pandemi domestik. Arus masuk bersih investor asing meningkatkan kepemilikan mereka menjadi sekitar 37% pada akhir Agustus (vs. sekitar 35% pada bulan sebelumnya). Hal ini juga menandai peningkatan kepemilikan m-m pertama sejak November. Investor asing juga membeli bersih obligasi pemerintah sebesar USD936 juta, dengan imbal hasil obligasi 10-tahun turun ke level 6,1% (-23bps m-m). Secara keseluruhan, bersamaan dengan penguatan rupiah (IDR14.268/USD: +1.4% m-m), kepercayaan investor tampaknya telah membaik atas pemulihan ekonomi ke depannya.
- Pemerintah terus memperluas penerapan PPKM darurat level 4 di sebagian besar wilayah di Indonesia sepanjang bulan Agustus dengan beberapa relaksasi.** Meskipun begitu, pemerintah memutuskan untuk mengizinkan pusat perbelanjaan, kedai F&B, dan tempat ibadah dibuka kembali dengan kapasitas 25% pada 10 Agustus. Pemerintah juga menurunkan Jakarta ke level 3 pada 23 Agustus dan selanjutnya melonggarkan pusat perbelanjaan, restoran F&B, dan kapasitas tempat ibadah hingga 50%. Jumlah kasus baru harian Covid-19 turun menjadi rata-rata +21.940 pada Agustus vs. +39.722 di bulan Juli. Tingkat *positivity* harian secara keseluruhan juga turun menjadi 8% pada akhir Agustus (vs. 25% pada akhir Juli). Kasus baru harian di Jakarta juga menurun menjadi 1.159 pada Agustus (vs. 8.748 di bulan Juli) Pada akhir Agustus, 63 juta orang telah divaksinasi dengan suntikan pertama (vs 47 juta pada akhir Juli), sementara 36 juta telah menerima dua suntikan (vs. 20 juta pada akhir Juli), dari keseluruhan target vaksinasi sekitar 208 juta orang. Tingkat vaksinasi rata-rata per harinya pada bulan Agustus mencapai satu juta per hari (naik dari rata-rata 804.000 per hari di bulan Juli), masih di bawah target pemerintah untuk mencapai 2 juta suntikan per hari per akhir Agustus.
- Di sisi ekonomi, pemulihan Indonesia tampak berlanjut di 2Q21 namun berpotensi mengalami *slowdown* di 3Q21 menyusul implementasi PPKM Darurat yang berkepanjangan.** Pertumbuhan PDB riil tercatat naik 7,1% y-y di 2Q21, sedikit di atas perkiraan konsensus 6,7% y-y. Ini menandai pertumbuhan terkuat sejak 4Q04 dan mengakhiri resesi setelah empat kuartal berturut-turut berkontraksi. Sebagian besar pemulihan angka PDB didorong oleh efek *low-base* di 2Q20. Namun, permintaan domestik terlihat pulih dengan kuat hampir mencapai level pra-Covid. Ekspor bersih juga melanjutkan kinerja yang kuat (34,9% y-y). Di sisi lain, Bank Indonesia (BI) mempertahankan suku bunga tidak berubah sesuai ekspektasi pada level 3,50% selama 6 bulan berturut-turut. Bank Sentral terus menegaskan kembali sikap akomodatifnya untuk mendukung pemulihan ekonomi tahun ini dengan menyediakan likuiditas yang cukup. Perekonomian Indonesia juga menunjukkan pondasi yang kuat dengan neraca perdagangan pada bulan Juli mencatat surplus besar mencapai USD2,6 miliar (vs. USD1,3 miliar pada Juni) lebih tinggi dari perkiraan konsensus (USD2,3 miliar). Di sisi lain, inflasi masih tercatat rendah hanya naik +0,03% m-m di bulan Agustus, lebih rendah dibandingkan +0,08% m-m di Juli, yang sebagian akibat dampak dari mobilitas yang berkurang. Secara tahunan, Indonesia mencatat inflasi sebesar +1,59% y-y di bulan Agustus (+1,52% y-y di Juli). Sedangkan Inflasi inti Indonesia kembali dalam mode perlambatan yang hanya mencapai +1,31% y-y pada bulan Agustus (+1,40% y-y di Juli). Di tambah lagi dengan merebaknya wabah Covid-19 ke-2 tahun ini, Indeks kepercayaan konsumen Indonesia telah turun memasuki level pesimistis di bulan Juli dengan CCI tercatat di 80,2 (sebelumnya: 107,4). Di sisi lain, PMI manufaktur Indonesia naik sedikit ke level 43,7 pada bulan Agustus (40,1 di Juli), namun masih di bawah level 50 yang mengindikasikan kontraksi, di mana pada bulan Agustus terlihat lebih kecil dibandingkan dengan bulan Juli seiring relaksasi PPKM.
- Memasuki bulan September, situasi pandemi Indonesia terus membaik di wilayah Jawa dan sekitarnya yang sudah kembali ke level pra-Lebaran.** Namun, IHSG berada dalam fase trading *rangebound* di tengah prospek pelemahan di 3Q menyusul pemberlakuan PPKM darurat yang berkepanjangan. Di tambah lagi terdapat risiko sentimen negatif dari eksternal dengan adanya perlambatan pertumbuhan global di tengah persebaran varian Delta dan narasi atas normalisasi kebijakan the Fed, yang akan masih membuat volatilitas cukup tinggi untuk bertahan selama bulan ini. Namun, valuasi saham *blue-chip* Indonesia terlihat tetap menarik dengan tema pembukaan ekonomi kembali tetap menjadi fokus.

JCI (oranye) & Indo Govies 10 Years Yield (Hijau) vs USD/IDR 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

- Kendala likuiditas akan meningkat dengan adanya *tapering* di akhir tahun ini. Kuncinya terletak pada percepatan vaksinasi nasional.** Untuk saat ini, masih kecil kemungkinan akan terjadinya pengulangan *taper tantrum* tahun 2013 dengan koreksi besar yang diiringi perubahan situasi fundamental karena ekonomi *emerging market* (EM) saat ini secara luas dalam kondisi yang lebih baik. Namun, dengan dikurangnya situasi likuiditas berlebih USD oleh the Fed dapat membebani efek *flow* pasar saham EM, terutama mengingat situasi siklus kredit Cina yang sedang melemah. Untuk Indonesia, meningkatnya level vaksinasi akan mendorong peningkatan mobilitas menuju 4Q21 dan 1Q22 yang diiringi dengan rotasi saham ke bank-bank berkapisalisasi besar sebagai *recovery play* dengan diskon valuasi yang cukup menarik terhadap IHSG. Namun dalam hal ini, kuncinya adalah percepatan vaksinasi. Jika Indonesia gagal melakukan vaksinasi cepat, maka risiko *lockdown* dapat terjadi kembali, jika gelombang berikutnya melanda.
- Taktis pada pasar saham Indonesia di jangka pendek menyusul berbagai hambatan eksternal.** Investor akan memperhatikan setiap perkembangan data yang dapat memberikan sinyal tentang pemulihan pasar tenaga kerja AS dan jika tekanan inflasi terus memanas. Di sisi lain secara historis, bulan September adalah periode terburuk untuk pasar saham. Sedangkan, momentum yang mendorong saham global akan mengalami ujian di tengah berbagai risiko yang sedang berlangsung, meliputi kebangkitan varian Delta Covid-19 di berbagai belahan dunia dan situasi di Timur Tengah. **Pada obligasi Indonesia, ada dukungan di jangka pendek** dengan cukup kuatnya likuiditas dalam negeri dan berkurangnya kebutuhan penyerapan obligasi negara dalam negeri menyusul perpanjangan *burden sharing scheme*.
- 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* di tengah pengereman situasi likuiditas global. Kami melihat rotasi terhadap saham *big caps* akan menjadi fokus.

KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

MAYBANK DANA PASAR UANG

- Kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) pada akhir Agustus 2021 memberikan imbal hasil sebesar 0,41%, lebih tinggi dibandingkan tolok ukurnya (rata-rata deposito 6 bulan-net) 0,27%. MDPU memiliki porsi obligasi korporasi 85,97% dan 14,03% 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 80%-90% untuk menaikkan tingkat imbal hasil portfolio.

MAYBANK DANA PASTI 2

- Kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) pada akhir Agustus 2021 masih memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan kinerja tolok ukurnya (rata-rata deposito 6 bulan-net) dengan imbal hasil sebesar 0,62% vs. 0,27%. Alokasi terbesar saat ini masih pada obligasi korporasi sebesar 80,25%, obligasi pemerintah sebesar 6,49%, deposito dan setara kas 13,31%.
- BI dan pemerintah telah sepakat untuk menandatangani MoU ke-3 tentang pembiayaan fiskal. Kesepakatan tersebut akan mengaktifkan kembali skema pembagian beban yang secara eksklusif terkait dengan pengeluaran perawatan kesehatan Covid-19, termasuk untuk vaksin, dan dukungan untuk stimulus jaring pengaman sosial tambahan.
- MDP2 menambah eksposur trading sebesar 6,49% untuk memanfaatkan sentimen positif dan kenaikan harga obligasi negara. Kami melihat pasar obligasi masih positif. Kenaikan harga pada bulan Agustus membuka peluang investor untuk melakukan aksi *taking profit*, namun kurva imbal hasil obligasi pemerintah masih akan berfluktuasi pada level 6,0% - 6,25%.

MAYBANK DANA OBLIGASI NEGARA

- Kinerja Maybank Dana Obligasi Negara (MDON) pada akhir Agustus 2021 sebesar 1,72% dibandingkan tolok ukurnya (80% Indeks BINDO-Net + 20% rata-rata deposito 1 bulan-net) sebesar 1,23%. Sementara itu, kinerja kompetitor berada pada kisaran 1,07% - 1,55%. *Outperformance* disebabkan oleh durasi portofolio yang lebih tinggi dari tolok ukur, serta dari sisi *selection*, didominasi oleh seri *benchmark*.
- Kurva imbal hasil bergerak *bull steepening*, dimana imbal hasil jangka waktu 1 tahun mengalami penurunan sebesar 61 bps ke level 3,0%, sementara jangka waktu 30 tahun turun sebesar 6 bps ke level 6,80%. Pasar merespon positif rencana *burden sharing* antara Pemerintah dan Bank Indonesia, yang dapat menurunkan jumlah penerbitan pada lelang obligasi reguler. Dari sisi global, pasar sudah *pricing-in* terkait dengan rencana the Fed melakukan *tapering off* pada tahun ini, namun demikian harapannya adalah terjadi pada akhir tahun.
- Ke depannya, strategi kami positif di mana durasi portofolio berada pada rentang 1,1x – 1,3x terhadap durasi tolok ukur. Posisi kas sebesar 3%-5% yang digunakan sebagai alokasi taktis untuk memanfaatkan jika terdapat potensi kenaikan harga dalam jangka pendek.

MAYBANK DANA EKUITAS

- Maybank Dana Ekuitas (MDE) pada akhir Agustus 2021 membukukan performa -0,15%, sekitar 140 bps di bawah tolok ukurnya (IHSG), yang disebabkan oleh posisi *overweight* pada beberapa saham *tech-related* yang *underperform*. Indeks saham teknologi turun 6,32%, namun indeks IHSG naik 1,32%. *Positioning* MDE saat ini lebih cenderung menambah saham *big caps* sebagai *proxy recovery* ekonomi untuk jangka menengah-panjang. Untuk mendorong kinerja, MDE juga melakukan *tactical trading* 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 caps* dan *alpha*. Ekspektasi perlambatan PDB di 3Q akibat pemberlakuan PPKM Darurat telah diantisipasi oleh pasar dan terefleksi pada kinerja saham *big caps* yang telah melemah, sehingga akan terjadi *reversal* pada saham *big caps*.

MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Kinerja Maybank Syariah Money Market Fund 2 (MSMMF2) pada akhir Agustus 2021 mencapai 0,34%, di mana tolok ukur (rata-rata deposito 1 bulan-net BSI, BCA Syariah, BJB Syariah) sebesar 0,24%. Secara YTD, kinerja SMMF2 sebesar 2,41%, sedangkan tolok ukurnya 2,14%.
- Selama bulan Agustus, porsi sukuk korporasi mengalami peningkatan menjadi 89,54%, dibandingkan dengan bulan Juli sebesar 69,67%. Hal ini dikarenakan terdapat sukuk yang masuk ke dalam *fund* sebesar IDR4 miliar (8% dari total AUM), yaitu Sukuk PNM, dan selebihnya dialokasikan dalam bentuk deposito dan kas. Secara peringkat, sukuk korporasi dalam portofolio MSMMF2 didominasi oleh peringkat AAA sebesar lebih dari 50% dari total sukuk, 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 penerbit yang memiliki neraca dan *cashflow* yang sehat.

MARKET OUTLOOK

September 2021

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
IHSG (ID)	-1.07	-2.86	14.91	0.79
IDX30 (ID)	-0.34	1.55	0.77	-9.20
LQ45 (ID)	-0.45	1.48	3.69	-8.37
IDX-SMCL (ID)	1.14	4.28	29.59	-1.94
Jakarta Islamic Index (ID)	-1.22	-2.00	-4.63	-15.88
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	-0.98	-2.91	13.93	-2.89
S&P 500 (US)	-0.22	1.75	35.48	20.18
Dow Jones Industrial Average (US)	-0.80	-0.50	27.38	14.46
FTSE 100 (UK)	-0.76	-0.38	19.65	9.83
DAX (DE)	-1.35	-0.96	20.37	13.79
Nikkei (JP)	6.08	8.49	29.68	9.97
Hang Seng (HK)	1.12	0.54	6.89	-3.34
Shanghai (CH)	3.03	6.27	10.82	5.82
Volatility Index (VIX)*	17.96	16.15	31.46	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	0.60	2.24	50.21	30.69
Brent Crude Oil (USD/bbl)	1.41	2.69	82.50	40.15
Natural Gas (USD/MMBtu)	6.48	18.70	104.75	93.54
Coal (Newcastle, USD/tonne)	5.63	21.01	153.25	101.71
Aluminium (USD/tonne)	3.60	8.01	58.18	40.44
Nickel (USD/tonne)	1.97	2.60	32.41	18.66
Tin (USD/tonne)	-3.98	-7.29	78.52	58.50
Silver (USD/t oz.)	-0.68	-1.29	-10.62	-9.09
CPO (MYR/Tonne)	6.12	4.42	60.11	21.31

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	-0.21	-0.70	-3.47	1.44
SGD/IDR	-0.19	-0.36	-1.99	-0.14
EUR/IDR	0.00	-0.63	-3.35	-2.11
JPY/IDR	-0.09	-1.17	-6.94	-4.90
USD/JPY	-0.05	-0.01	3.70	6.99
Gold (USD/t oz.)	-0.87	1.98	-6.19	-5.03
DXY (G7/USD)	0.22	-0.16	-0.85	3.02
ADX (USD/Asian)	-0.27	0.27	3.08	-1.34

Data Makro Ekonomi	2021E*	Saat ini	2020	2019
USD/IDR	14,300	14,268	14,050	13,866
Pertumbuhan PDB (%)	3.80	7.07	-2.01	5.02
Inflasi (%)	1.83	1.59	2.04	2.82
Current Account Deficit (% PDB)	-1.00	-0.12	-0.42	-2.70
BI 7-Day Repo Rate (%)	3.50	3.50	3.75	5.00
Rata-rata Suku Bunga Deposito 6 Bulan (%)	N/A	3.67	4.62	5.88
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	67.85	67.78	67.72
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	144.80	135.90	129.18

MARKET OUTLOOK

September 2021

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	6.17	6.09	6.30	6.87
Indonesia USD 10 Tahun	2.13	2.16	2.17	2.15
US Treasury 10 Tahun	1.33	1.29	1.30	0.68

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	22,345	134	3,304	7,439
Obligasi	11,210	3,160	8,705	41,300

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	-0.72	-3.11	1.58	-9.46
Maybank Dana Obligasi Negara	-0.12	1.28	N/A	1.18
Maybank Dana Pasti 2	-0.09	0.55	7.59	3.71
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0.08	0.36	3.82	2.49
Maybank Dana Pasar Uang	0.10	0.46	4.84	3.02

Data per 8 September 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 ketidakterediaan 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).