

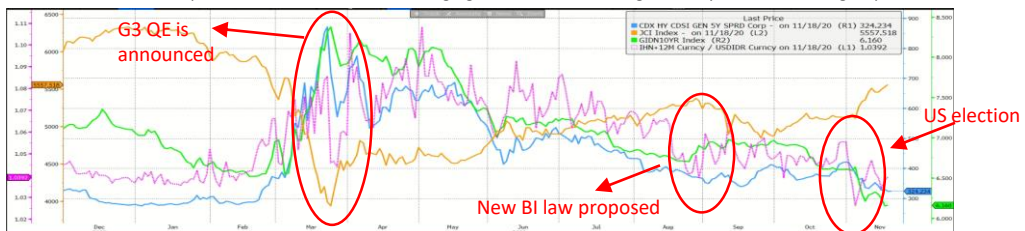
KOMENTAR MANAJER INVESTASI

Ulasan Pasar dan Makro

- Setelah melalui masa *risk-off* pada September lalu, bulan Oktober dimulai dengan *tone* yang lebih positif, diawali dengan persetujuan DPR atas Cipta Kerja Omnibus Law pada 5 Oktober yang lebih awal tiga hari dari yang dijadwalkan, dan selanjutnya disahkan sebagai UU oleh Presiden Jokowi pada 2 November. UU tersebut mencakup beberapa topik, mulai dari reformasi tenaga kerja hingga pembentukan *Sovereign Wealth Funds*. Pengesahan UU ini diikuti dengan demo massal di jalan, tetapi diterima relatif positif oleh pasar, yang di mana juga mendapatkan sentimen positif dari berlakunya kembali PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) transisi, setelah pemberlakuan PSBB yang lebih ketat selama sebulan. Pada bulan Oktober, IHSG menguat 5% (~7% dalam USD), sementara *yield* obligasi pemerintah 10 tahun tutup di angka 6,6%, -36 bps m-m. Investor asing masih melakukan penjualan bersih untuk saham, sebesar USD252 juta, jauh lebih sedikit dibandingkan pada September sebesar ~USD1 miliar. Investor asing berubah menjadi pembeli bersih pada obligasi pemerintah sebesar ~ USD591 miliar dari sebelumnya jual bersih pada September. Kepemilikan obligasi asing turun menjadi 26,4% di akhir Oktober, di bawah 27,0% di September, dengan total penurunan sebesar ~12% dari awal tahun. Per Oktober, dana asing keluar dari pasar saham mencapai USD4,248 juta dan penjualan bersih obligasi senilai USD 6,498 juta.
- Selama bulan Oktober, ekonomi global menunjukkan sedikit perbaikan, dipimpin oleh Cina walaupun data pasar tenaga kerja AS masih bervariasi. Di sisi lain, penerapan kembali pembatasan mobilitas di UE akibat melonjaknya kasus Covid-19, serta ketidakpastian stimulus AS, telah meningkatkan volatilitas di pasar global. Di dalam negeri, BI mempertahankan suku bunga meskipun ada perbaikan pada neraca perdagangan dan berjalan, serta inflasi yang tetap rendah. Pada 3Q20, Indonesia mencatatkan kontraksi PDB selama dua kuartal berturut-turut, memasuki resesi untuk pertama kalinya sejak *Asian Financial Crisis* (AFC) 1998, namun tanda pemulihan sudah terlihat dari kontraksi yang mengecil. Dalam hal ini, beberapa ekonom memperkirakan adanya pemotongan suku bunga lagi di tahun ini, meskipun kebijakan moneter kuantitatif masih dipandang lebih efektif.
- Hasil pemilu AS dan perkembangan vaksin menjadi tema yang mengawali bulan November. Pada hasil pemilu AS, kondisi kongres *split* dengan pemenang yang jelas dalam kursi kepresidenan (Biden), meningkatkan kemungkinan bahwa kebijakan ramah pasar sebelumnya, seperti pajak yang lebih rendah dan deregulasi keuangan akan tetap ada. Ini juga berarti agenda Biden untuk menaikkan pajak dan pemecahan perusahaan teknologi besar akan sulit tercapai. Kemenangan Biden yang menyiratkan perang dagang dengan Cina, akan melalui pendekatan yang lebih dapat diprediksi, memberikan sentimen positif kepada *Emerging Market* (EM) Asia. Aset global, mulai dari saham hingga obligasi *rally* menyusul hasil pilpres AS, dengan Dolar yang melanjutkan pelemahannya akibat the Fed diperkirakan akan dituntut lebih akomodatif karena tidak adanya paket stimulus fiskal AS yang besar. Narasi tersebut mengembalikan pepatah lama di mana The Fed menjadi “pemimpin” pasar, memperlihatkan pentingnya faktor likuiditas sebagai pendorong pasar mengingat masih adanya penerapan kembali pembatasan mobilitas di beberapa negara. Hal ini menyebabkan investor mempertimbangkan kembali antara perusahaan yang mendapatkan manfaat dari pembukaan ekonomi (saham *value*) dan perusahaan dengan pertumbuhan di jangka panjang (saham teknologi dan *growth*). Namun, berita vaksin dari Pfizer, BioNTech, dan Moderna yang menunjukkan efektivitas tinggi dalam melawan Covid-19, mengafirmasikan pasar untuk melakukan rotasi besar-besaran dari saham *growth* ke saham *value* secara global.

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. Namun level saat ini masih di atas pra-Covid-19. Penurunan IDR *hedging cost* akan mendorong masuknya arus dana asing ke pasar modal Indonesia.



Strategi dan Outlook

- Dengan hasil pemilu AS saat ini, negara EM Asia diuntungkan dengan adanya rekonsiliasi yang di mana masih adanya stimulus fiskal walapun lebih kecil. Di sisi lain, dengan lebih rendahnya proyeksi defisit AS berarti lebih sedikit juga lonjakan *yield* obligasi AS yang menguntungkan pasar obligasi negara-negara EM. Dalam hal ini, obligasi negara EM dengan imbal hasil positif akan dapat menarik aliran dana asing, karena The Fed diharapkan mengambil peranan yang lebih lagi untuk mendukung perbaikan ekonomi AS dan dunia melalui kebijakan *Quantitative Easing*-nya (QE) dan berkurangnya premi risiko pada sisi geopolitik. Perlu dicatat masih ada risiko di mana Trump memanfaatkan sisa masa jabatannya untuk membuat kebijakan yang dapat meningkatkan ketegangan geopolitik dan sulit untuk dikoreksi. Akan tetapi, di jangka menengah, penggerak pasar inti masih datang dari Covid-19 dan vaksin serta konfirmasi kebijakan The Fed. Dengan perkembangan vaksin terbaru, kami memiliki pandangan positif terhadap EM Asia termasuk Indonesia, baik saham maupun obligasi sebagai *proxy* untuk *value* dan *liquidity play*. Kami melihat cerita vaksin dan volatilitas tinggi akan tetap bertahan lama mengingat adanya masalah logistik dan waktu yang dibutuhkan untuk distribusi vaksin, sehingga pembatasan mobilitas akan tetap ada. Sementara itu, penguatan pasar belakangan ini telah mendekati level pasar pada resistensi teknis untuk aksi ambil untung. Maka dari itu, kami bersikap *bullish* taktis pada saham di tengah volatilitas pasar dengan preferensi saham pada nama likuid dan beta tinggi, serta focus sektor pada bank, industri/infrastruktur, property, dan nama selektif yang secara khusus diuntungkan dari pembukaan kembali ekonomi.

KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

MAYBANK DANA PASAR UANG

- Sejak awal tahun hingga akhir Oktober 2020, kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) masih memberikan imbal hasil yang lebih tinggi, yaitu 4,94%, 1,26% di atas tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net). Saat ini, strategi MDPU adalah menambah porsi obligasi dengan pertimbangan tingkat likuiditas yang cukup (39%). Penambahan obligasi akan lebih banyak dilakukan melalui penawaran perdana. Hal ini disebabkan tingkat imbal hasil yang ditawarkan di pasar sekunder berada pada level yang kurang menarik. Target alokasi portofolio pada obligasi adalah 70%- 800%.
- Rendahnya tingkat inflasi dan apresiasi Rupiah kembali membuka peluang Bank Indonesia untuk menurunkan tingkat suku bunga ke level 3,75%. Tren tingkat suku bunga deposito yang diberikan Bank Umum masih menunjukkan penurunan, sehingga investor masih mencari alternatif untuk penempatan dana tenor jangka pendek. Untuk portofolio, kami masih menargetkan komposisi obligasi hingga 70-80% dan 20-30% untuk menjaga likuiditas.

MAYBANK DANA PASTI 2

- Sejak awal tahun hingga akhir Oktober 2020, kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) berada di atas tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net), dengan imbal hasil sebesar 5,90%. MDP2 memiliki porsi yang cukup tinggi pada obligasi pemerintah dengan durasi pendek-menengah dan ikut menikmati kenaikan harga obligasi baik pemerintah maupun korporasi.
- Hasil pemilu AS pada awal November 2020 memberikan sentimen yang cukup positif dipasar obligasi EM termasuk Indonesia. Ekspektasi rencana stimulus yang masih akan dilakukan oleh AS cukup mempengaruhi pelemahan Dolar terhadap mayoritas mata uang. Rupiah mengalami apresiasi ke level 14.100 per Dolar. Penguatan ini membuat investor asing kembali membeli obligasi pemerintah dan mendorong kurva imbal hasil turun sebesar 25-40 bps di semua tenor. Kedepannya kami masih melihat *inflow* dari investor asing yang masih akan berlanjut. Kami mengubah strategi menjadi positif namun tetap memperhatikan perkembangan volatilitas pasar.

MAYBANK DANA BERIMBANG

- Pada bulan Oktober, kinerja Maybank Dana Berimbang (MDB) melanjutkan pemulihan di mana performa naik +4,14%, sekitar 0,7% di atas tolok ukur. Per 17 November, kinerja MDB melanjutkan pemulihan di mana secara MTD naik sekitar +8,2% dan performa YTD membaik menjadi -9,76% dari -16,58% di akhir Oktober. Penurunan YTD sebagian besar terjadi saat pasar *downturn* di bulan Februari dan Maret 2020. Penurunan tersebut dikarenakan posisi saham yang cukup agresif pada saat itu (sekitar 70%, dan beta 0,9-1,0), sedangkan alokasi obligasi tidak mampu memberikan diversifikasi karena ikut terkoreksi. Namun kinerja mulai membaik semenjak April yang disebabkan oleh pasar saham yang kembali pulih dan beta MDB yang cukup mendekati IHSG.
- MDB menggunakan strategi yang cukup agresif di saat *bullish* dan moderat di saat *bearish*. Saat ini MDB mengalokasikan saham di kisaran 65-70%, obligasi di 25-30% dengan target beta IHSG portofolio di 0,85-0,95 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 (bank, industri dasar, infrastruktur, dan komoditas).

MAYBANK DANA EKUITAS

- Dari awal tahun hingga akhir Oktober 2020, kinerja Maybank Dana Ekuitas (MDE) berada di atas tolok ukur (IHSG) sebanyak 0,94% karena MDE menambahkan bobot pada saham-saham dengan beta tinggi pada beberapa sektor yang terkoreksi dalam pada Maret 2020. Kinerja MDE pada bulan Oktober sendiri berada sedikit di bawah tolok ukur sebesar -0,18% yang disebabkan posisi *overweight* MDE pada saham-saham defensif yang mengalami penurunan akibat kinerja laporan keuangan kuartal 3 yang di bawah ekspektasi.
- MDE meningkatkan *overweight* pada sektor siklikal (keuangan, komoditas, konstruksi, dan properti). Saat ini posisi kas pada portofolio dibawah 6% yang turun dari sebelumnya 10%, menyusul adanya sentimen positif dari berita uji coba vaksin Pfizer yang sukses. Beta portofolio akan ditingkatkan menjadi 1.2 – 1.3 dari sebelumnya 1.1 untuk mendapatkan *alpha* yang lebih besar saat *market rally*.

MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Dari awal tahun hingga akhir Oktober 2020, kinerja Maybank Syariah Money Market Fund2 (MSMMF2) berada di atas tolok ukur sebesar 41 bps (vs. rata-rata deposito 6 bulan-net), dengan imbal hasil sebesar 4,09%. MSMMF2 yang memiliki porsi cukup tinggi pada sukuk korporasi dengan tenor di bawah 1 tahun memberikan imbal hasil relatif lebih tinggi dibandingkan deposito di bank syariah. Tren tingkat suku bunga deposito yang diberikan Bank Umum masih menunjukkan penurunan sehingga investor masih mencari alternatif untuk penempatan dana tenor jangka pendek.
- Rendahnya tingkat inflasi dan apresiasi Rupiah kembali membuka peluang Bank Indonesia untuk menurunkan tingkat suku bunga ke level 3,75%. Tren tingkat suku bunga deposito yang diberikan Bank Umum masih menunjukkan penurunan sehingga investor masih mencari alternatif untuk penempatan dana tenor jangka pendek. Untuk portofolio, kami masih menargetkan komposisi obligasi hingga 40-60% dan 60-40% untuk menjaga likuiditas.

MARKET OUTLOOK

November 2020

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
IHSG (ID)	2.35	7.22	-10.89	-13.31
IDX30 (ID)	4.34	11.94	-10.90	-14.57
LQ45 (ID)	3.87	11.56	-11.09	-14.52
IDX-SMCL (ID)	3.55	11.63	-11.80	-13.29
Jakarta Islamic Index (ID)	1.88	8.10	-14.49	-16.67
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	1.66	6.83	-14.54	-15.46
S&P 500 (US)	2.16	1.44	14.89	10.97
Dow Jones Industrial Average (US)	4.08	2.23	5.27	3.30
FTSE 100 (UK)	6.88	5.25	-13.51	-16.26
DAX (DE)	4.78	-0.47	-1.25	-1.30
Nikkei (JP)	4.36	7.76	8.94	7.31
Hang Seng (HK)	1.73	6.11	-0.64	-7.21
Shanghai (CH)	-0.06	-1.44	14.48	8.52
Volatility Index (VIX)*	23.10	29.35	39.16	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	2.81	1.37	-16.10	-18.26
Brent Crude Oil (USD/bbl)	8.44	2.54	-32.42	-35.18
Natural Gas (USD/MMBtu)	3.70	3.96	11.42	36.82
Coal (Newcastle, USD/tonne)	0.08	8.04	-16.95	-14.86
Aluminium (USD/tonne)	1.47	3.95	8.92	7.11
Nickel (USD/tonne)	3.45	4.81	6.12	13.31
Tin (USD/tonne)	0.22	0.85	14.29	7.13
Silver (USD/t oz.)	-3.46	-1.96	46.18	38.25
CPO (MYR/Tonne)	4.23	15.98	38.63	16.71

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	-0.28	-3.61	0.66	2.19
SGD/IDR	-0.36	-3.25	1.61	1.95
EUR/IDR	-0.55	-3.65	7.87	7.67
JPY/IDR	-1.83	-3.16	3.99	5.63
USD/JPY	1.24	-0.82	-3.83	-3.60
Gold (USD/t oz.)	-3.18	-1.61	28.67	24.06
DXY (G7/USD)	0.57	-0.33	-5.35	-3.77
ADXY (USD/Asian)	0.33	1.74	3.56	2.68

Data Makro Ekonomi	2020E*	Saat ini	2019	2018
USD/IDR	14,550	14,110	13,866	14,390
Pertumbuhan PDB (%)	-2.00	-3.49	5.03	5.17
Inflasi (%)	2.00	1.44	2.82	3.20
Current Account Deficit (% PDB)	-1.20	-2.12	-2.71	-2.94
BI 7-Day Repo Rate (%)	3.90	4.00	5.00	6.00
Rata-rata Suku Bunga Deposito 6 Bulan (%)	N/A	4.92	5.88	6.24
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	75.84	67.72	137.45
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	133.66	129.18	120.65

*Estimasi konsensus

MARKET OUTLOOK

November 2020

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	6.24	6.30	6.90	7.03
Indonesia USD 10 Tahun	1.91	2.03	2.12	2.98
US Treasury 10 Tahun	0.91	0.82	0.77	1.83

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	-42,053	4,475	4,005	-37,304
Obligasi	-96,450	12,020	25,030	-102,460

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	3,27	8,51	-8,26	-11,09
Maybank Dana Berimbang	3,09	8,09	-8,56	-10,42
Maybank Dana Pasti 2	0,14	1,93	7,63	7,37
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0,07	0,40	5,29	4,36
Maybank Dana Pasar Uang	0,10	0,46	6,19	5,26

Data per 16 November 2020

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).