

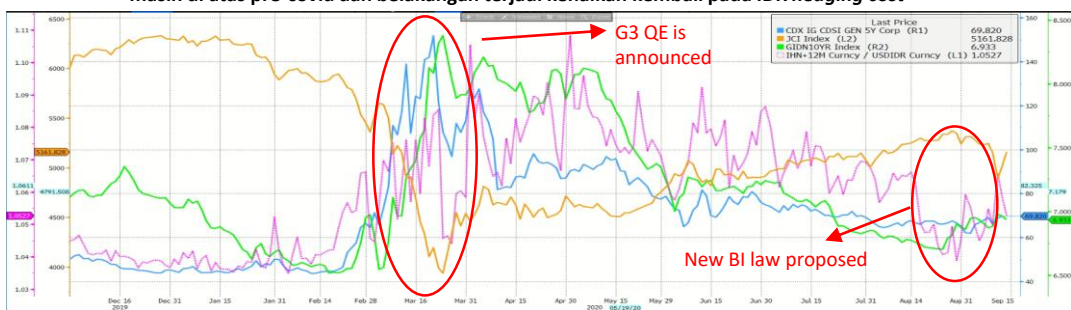
KOMENTAR MANAJER INVESTASI

Ulasan Pasar dan Makro

- Investor asing melakukan *net sell* saham di bulan Agustus sebesar USD561mn (7 bulan berturut-turut, USD2.980mn YTD) dan pada obligasi sebesar USD437mn (vs. net buy Juli USD602mn, net sell USD7.571mn YTD). Kepemilikan asing pada saham turun 0,3% di Agustus menjadi 42% (3% YTD). Sementara kepemilikan asing pada obligasi mencapai 28%, turun 2% vs. Juli dan 10% YTD. IHSG naik selama 7 bulan berturut-turut, 1,7% MoM di Agustus vs. kenaikan di April – Juni sebesar 13,5%. IDR dan imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun tidak berubah signifikan, dengan nilai akhir bulan di IDR14,563/USD dan 6,9%. Namun, pada awal September seluruh aset mengalami koreksi, menyusul aksi jual pada saham teknologi global, dan pengumuman PSBB kedua di Jakarta. PSBB kedua ini terlihat lebih *market-friendly* dan tidak terlalu negatif dari yang diperkirakan.
- Ada dua risiko domestik baru, yaitu: 1) usulan amandemen UU Bank Indonesia (BI) tahun 1999 dimana ada dua hal yang patut disoroti yaitu independensi BI dan monetisasi utang. Hal pertama telah dikonfirmasi pemerintah bahwa BI akan tetap independen, walaupun banyak rincian yang dibutuhkan. Yang kedua, kontras dengan pernyataan sebelumnya, Kemenkeu mengindikasikan bahwa BI akan tetap bertindak sebagai pembeli siaga lelang perdana obligasi pemerintah hingga tahun 2022. Dua hal ini memberikan risiko pada rupiah. 2) Pengumuman PSBB kedua Jakarta yang memberikan kekhawatiran untuk PDB Indonesia yang akan di bawah ekspektasi jika hal ini terjadi berkepanjangan dan diikuti oleh daerah lainnya.
- Data ekonomi domestik positif: CAD 2Q20 (1,2% dari PDB) dan BOP (+ 3,8% dari PDB) di atas estimasi. Surplus perdagangan Juli sebesar USD3,3bn merupakan yang tertinggi sejak 2011. BI mempertahankan 7DRRR di 4,0%. Anggaran negara FY21 pemerintah lebih ekspansif, menargetkan pertumbuhan di +4,5-5,5% YoY di FY20F. Proyeksi laba perusahaan FY20F membaik sebesar 4% pts mom di Agustus, didorong oleh sektor bank dan konsumen. Sementara itu, pemerintah memulai uji coba fase III vaksin CoronaVac yang dibuat oleh Sinovac pada 11 Agustus dan merencanakan vaksinasi massal pada awal 2021. Namun, situasi Covid-19 yang masih kurang baik serta pencairan fiskal masih lambat (realisasi anggaran PEN sebesar 39,1% atau Rp271,94 triliun) meskipun pembiayaan anggaran sudah mencapai sekitar 50%, menyebabkan *net sell* asing.
- Sedangkan, data global beragam: manufaktur AS meningkat di atas ekspektasi di bulan Agustus, namun data pekerja pabrik terus tertinggal dan klaim pengangguran tetap tinggi di 1 juta serta pertumbuhan industri jasa AS melambat. Inflasi zona euro menjadi negatif di Agustus untuk pertama kalinya sejak Mei 2016, melemahkan prospek EUR terhadap USD, meskipun ekspektasi tersebut disanggah pada pertemuan ECB yang meningkatkan proyeksi ekonomi dan *outlook* yang lebih optimis. Di Asia, pemulihan ekonomi masih dipimpin oleh China dimana aktivitas sektor jasa China terus naik selama empat bulan berturut-turut dan ekspor naik selama tiga bulan berturut-turut pada bulan Agustus. Namun momentum China secara berkelanjutan akan tergantung pada kinerja ekonomi UE dan kawasan Asia lainnya.

JCI (orange) & Indo Govies 10yrs yield (green) vs USDIDR hedging cost (purple) & CDX High Yield (blue)

Sudah terjadi perbaikan pada IDR *hedging cost* dan kumpulan CDS HY dunia semenjak bulan Maret. Namun level sekarang masih di atas pre-covid dan belakangan terjadi kenaikan kembali pada IDR *hedging cost*



Strategi dan Outlook

- Dengan risiko domestik yang ada, faktor global meliputi dollar AS (stimulus global), vaksin, pemulihan China, risiko Brexit, dan pemilihan presiden AS menjadi pendorong pasar dalam jangka pendek & menengah. Dollar AS dalam jangka panjang mungkin akan tetap lemah, namun *rebound* dalam jangka pendek sangatlah mungkin karena kebijakan moneter the Fed yang sudah mendalam dimana pasar sudah terlalu *dovish*. Di lain sisi pasar bersikap skeptis pada proyeksi baru ECB yang lebih optimis sehingga menyebabkan dollar AS bergerak *sideway* walaupun secara fundamental AS seharusnya menunjukkan pelemahan. Meskipun demikian, situasi ini kami perkirakan cukup kondusif untuk mata uang negara berkembang dan rupiah, setidaknya untuk sekarang, mempertimbangkan tingkat suku bunga riil rupiah yang masih sangat menarik.
- Dengan pemulihan China, risiko Brexit, dan pemilihan AS, perkembangan vaksin akan menjadi sinyal positif terdepan untuk mata uang dan pasar finansial Asia. Untuk saham Indonesia, kami mengantisipasi akan adanya peningkatan volatilitas sehingga kami memilih strategi barbel yaitu alokasi seimbang antara saham dengan tema *global corona* (bank, industrial, dan komoditas) dengan saham yang lebih defensif (*consumer* dan *tower*). Sedangkan untuk obligasi, kami menurunkan durasi portofolio kembali ke netral mengingat masih tidak ada nya katalis positif dari dalam negeri.

KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

MAYBANK DANA PASAR UANG

- Sejak awal tahun 2020, kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) masih memberikan imbal hasil yang lebih tinggi, yaitu 1,01% di atas *benchmark*. Pada awal pandemi, strategi MDPU lebih diutamakan meningkatkan tingkat likuiditas dengan menaikkan level *cash* dan setara kas sebesar mencapai level 25.0%. MDPU juga diuntungkan dengan penurunan tingkat suku bunga acuan dimana Bank Indonesia (BI) telah menurunkan sebesar 1.0%. Di Bulan Agustus, MDPU masih memberikan tingkat imbal hasil lebih tinggi 0.04% dari *benchmark* dengan komposisi obligasi korporasi sebesar 65.47%.
- Dengan makin stabilnya pergerakan *cash outflow* dan tingginya tingkat likuiditas reksa dana, kami akan menambah level obligasi korporasi hingga mencapai level 80.0%. Pemilihan obligasi korporasi pun lebih kepada obligasi yang memiliki *rating* lebih tinggi, dan melalui pasar perdana yang masih memberikan tingkat imbal hasil yang lebih menarik dibandingkan pasar sekunder. Dengan demikian, kami tetap menjaga kinerja tanpa mengurangi tingkat likuiditas portofolio.

MAYBANK DANA PASTI 2

- Dari awal tahun hingga akhir Agustus 2020, kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) berada di atas tolak ukur (JIBOR 6M) sebesar 2.32%, disebabkan MDP2 memiliki porsi yang cukup tinggi pada obligasi pemerintah dengan durasi pendek-menengah. Seiring dengan kebijakan BI menurunkan suku bunga di tahun ini sebesar 1% ke level 4%, imbal hasil obligasi pemerintah mengalami penurunan cukup signifikan. Namun pada bulan Agustus sendiri, kinerja MDP2 berada di bawah acuan sebesar 0.06% yang disebabkan durasi MDP2 yang masih dipertahankan di level menengah.
- Dengan adanya peningkatan risiko kredit selama beberapa waktu terakhir, disertai dengan meningkatnya risiko perlambatan ekonomi disebabkan pandemi Covid-19, kami masih tetap meningkatkan kualitas aset dalam portofolio dengan meningkatkan *exposure* pada obligasi dengan peringkat kredit AAA dan obligasi Pemerintah (mencapai ~75% dari portofolio) dan mengurangi obligasi dengan peringkat kredit di bawah AAA. Selain itu, untuk menjaga likuiditas, saat ini kami mempertahankan *exposure* sekitar 10-15% pada instrumen pasar uang yang sangat likuid.

MAYBANK DANA BERIMBANG

- Dari awal tahun hingga akhir Agustus 2020, kinerja Maybank Dana Berimbang (MDB) mencatatkan penurunan sebesar -14,75% yang dimana sebagian besar terjadi pada saat *market downturn* di bulan Februari dan Maret 2020. Penurunan tersebut terjadi 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 performa mulai membaik dari April-Agustus yang disebabkan oleh pasar saham yang kembali pulih dan IHSG beta MDB sebesar 0,7-0,75. Di bulan Agustus sendiri, kinerja MDB terlihat *flat* menyusul pasar yang bergerak *sideway* dan aksi jual akhir bulan pada *rebalancing* MSCI.
- MDB menggunakan strategi yang cukup agresif di saat *bullish* dan moderat di saat *bearish*. Untuk saat ini, MDB mengalokasikan saham di kisaran 55-60%, obligasi di 20-25% dengan target beta IHSG portofolio di 0,7-0,8. Untuk alokasi saham, MDB menggunakan strategi barbel dimana satu sisi mengalokasikan pada sektor yang diuntungkan dari perkembangan pandemi (bank, industrial dan komoditas) dan di sisi lain sektor defensif (*tower* dan konsumen).

MAYBANK DANA EKUITAS

- Dari awal tahun hingga akhir Agustus 2020, kinerja Maybank Dana Ekuitas (MDE) berada di atas tolak ukur (IHSG) sebanyak 3.1% karena MDE menambahkan bobot pada saham-saham dengan beta tinggi pada beberapa sektor yang terkoreksi di bulan Maret 2020 dan berpotensi *rebound* lebih tinggi seperti sektor keuangan dan pertambangan. Namun pada bulan Agustus sendiri, kinerja MDE berada di bawah acuan sebesar 0.8% yang disebabkan posisi *overweight* MDE pada saham-saham beta tinggi. *Rebalancing* indeks MSCI pada akhir bulan Agustus juga memicu pelemahan saham-saham dengan kapitalisasi pasar besar yang berpengaruh pada *underperformance* MDE.
- MDE menggunakan pendekatan barbel dimana satu sisi *overweight* pada sektor defensif (telekomunikasi, konsumsi) dan di sisi lain *overweight* pada sektor siklikal (keuangan, komoditas, industri dasar, konstruksi dan properti). Posisi kas pada portofolio naik menjadi 15% (dari sebelumnya 10%) untuk mengurangi dampak negatif turunnya IHSG. MDE akan menambah porsi ekuitas apabila tren pasar berbalik positif.

MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Baik dari awal tahun hingga akhir Agustus 2020, maupun sepanjang bulan Agustus 2020, kinerja Maybank Syariah Money Market Fund2 (MSMMF2) berada di atas tolak ukur (JIBOR 6M) sebesar 0.64% dan 0.07%, disebabkan MSMMF2 yang memiliki porsi cukup tinggi pada sukuk korporasi dengan tenor di bawah 1 tahun yang memberikan imbal hasil relatif lebih tinggi di banding deposito di bank syariah. Seiring dengan kebijakan BI menurunkan suku bunga di tahun ini sebesar 1% ke level 4%, imbal hasil obligasi (baik pemerintah maupun korporasi sukuk) mengalami penurunan cukup signifikan.
- Dengan adanya peningkatan risiko kredit selama beberapa waktu terakhir, disertai dengan meningkatnya risiko perlambatan ekonomi yang disebabkan pandemi Covid-19, kami masih tetap meningkatkan kualitas aset dalam portofolio dengan menambah *exposure* pada sukuk di bawah 1 tahun dengan peringkat kredit AAA (mencapai ~65% dari portofolio) dan mengurangi sukuk dengan peringkat kredit di bawah AAA. Selain itu, untuk menjaga likuiditas, saat ini kami mempertahankan *exposure* sekitar 30-40% pada instrumen deposito syariah yang sangat likuid.

MARKET OUTLOOK

September 2020

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Awal Tahun
IHSG (ID)	-4.26	-2.74	-20.81	-20.36
IDX30 (ID)	-5.56	-3.16	-21.36	-22.97
LQ45 (ID)	-5.73	-3.54	-21.56	-23.28
IDX-SMCL (ID)	-6.34	-5.69	-25.52	-24.79
Jakarta Islamic Index (ID)	-3.79	-4.77	-23.13	-23.61
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	-3.56	-3.74	-23.95	-22.44
S&P 500 (US)	-2.51	-0.58	11.09	3.41
Dow Jones Industrial Average (US)	-1.66	-0.45	1.64	-3.06
FTSE 100 (UK)	4.02	-0.31	-18.13	-20.02
DAX (DE)	2.80	4.06	5.89	-0.35
Nikkei (JP)	0.87	4.82	6.45	-1.06
Hang Seng (HK)	-0.78	0.52	-10.42	-13.08
Shanghai (CH)	-2.83	-3.52	7.56	6.89
Volatility Index (VIX)*	26.87	21.51	12.65	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	-2.19	-0.79	-16.24	-21.19
Brent Crude Oil (USD/bbl)	-6.63	-11.47	-33.86	-39.65
Natural Gas (USD/MMBtu)	-12.33	5.39	-13.20	3.65
Coal (Newcastle, USD/tonne)	7.44	-0.28	-31.24	-24.90
Aluminium (USD/tonne)	-1.00	-0.97	-2.24	-2.89
Nickel (USD/tonne)	-1.30	5.66	-14.96	7.62
Tin (USD/tonne)	-0.81	2.18	9.88	5.40
Silver (USD/t oz.)	0.61	-8.62	53.36	49.20
CPO (MYR/Tonne)	-1.77	0.42	36.82	-5.29

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	0.95	1.65	6.62	7.38
SGD/IDR	0.74	2.18	7.17	5.75
EUR/IDR	0.88	2.26	13.77	13.35
JPY/IDR	0.88	1.43	8.37	9.77
USD/JPY	-0.08	0.00	-1.79	-2.19
Gold (USD/t oz.)	0.34	-4.38	30.37	27.44
DXY (G7/USD)	0.66	-0.27	-5.01	-3.17
ADX (USD/Asian)	-0.17	0.90	1.28	-0.38

Data Makro Ekonomi	2020E*	Saat ini	2019	2018
USD/IDR	14,708	14,750	13,866	14,390
Pertumbuhan PDB (%)	-1.00	-5.32	5.03	5.17
Inflasi (%)	2.40	1.32	2.82	3.20
Current Account Deficit (% PDB)	-1.80	-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	5.25	5.88	6.24
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	86.28	67.72	137.45
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	135.10	129.18	120.65

*Estimasi konsensus

MARKET OUTLOOK

September 2020

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	6.96	6.93	6.80	7.19
Indonesia USD 10 Tahun	2.16	2.12	2.09	2.86
US Treasury 10 Tahun	0.67	0.72	0.58	1.90

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	-35,834	-4,630	-12,559	-43,445
Obligasi	-118,040	-460	-830	-76,710

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	-4.95	-4.53	-18.89	-18.15
Maybank Dana Berimbang	-3.68	-2.90	-18.13	-17.79
Maybank Dana Pasti 2	-0.30	-0.30	6.99	4.86
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0.11	0.44	5.57	3.57
Maybank Dana Pasar Uang	0.09	0.42	6.32	4.19

Data per 11 September 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 ketidaktersediaan sehubungan dengan presentasi ini atau Informasi dan/atau kepercayaan diatasnya; atau ii) dari reproduksi atau penggunaan Informasi/hak cipta/merek dagang.