

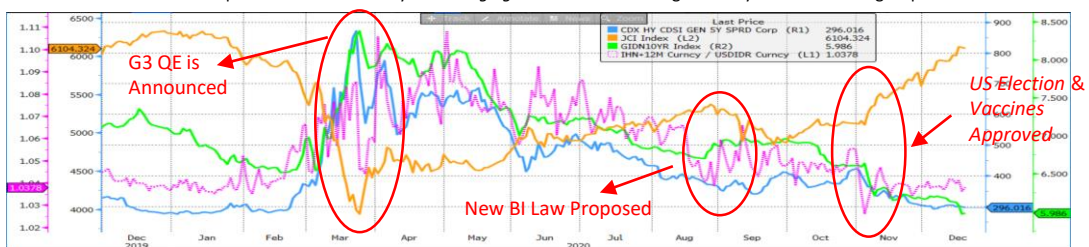
## KOMENTAR MANAJER INVESTASI

### Ulasan Pasar dan Makro

- IHSG menguat 9% m-m (c.13% dalam USD) di bulan November, yang merupakan kenaikan terbesar sejak September 2010. Investor asing dan ritel lokal menambah kepemilikan IHSG sebesar 0,3% dan 0,5% m-m, sementara itu kepemilikan institusi domestik menurun. Investor asing menambah kepemilikan pada sektor finansial, infrastruktur, dan utilitas. Di sisi lain, investor lokal lebih memilih sektor industri dasar, properti, dan konstruksi. Dua berita utama yang membuat *rally* kelas aset berisiko pada November adalah akhir dari pemilihan presiden AS dan keberhasilan uji vaksin efektivitas tinggi. IDR, obligasi, dan pasar saham Indonesia menguat, mengabaikan angka PDB 3Q20 yang lebih buruk dari perkiraan dan secara teknis menandai Indonesia mengalami resesi pertama setelah krisis keuangan Asia pada tahun 1998/1999. *Rally* saham terganggu pada 30 November akibat isu tentang pelaksanaan kembali PSBB Jakarta yang lebih ketat, yang diperburuk oleh *rebalancing* Morgan Stanley Capital International (MSCI) dan indeks syariah. IHSG turun 3% pada 30 November, namun masih naik 9,4% m-m pada November (atau 13,4% dalam USD). Hampir seluruh sektor mengalami kenaikan di November yang dipimpin oleh sektor konstruksi dan batu bara setelah berita *Sovereign Wealth Fund* (SWF) berkembang, serta Cina yang melakukan penutupan perdagangan batu bara dengan Australia yang masih berlangsung. BI memangkas suku bunga pada November sebesar 25 bps ke 3,75%, dan tidak melakukan perubahan pada pertemuan Desember untuk menjaga stabilitas dalam mengantisipasi kenaikan permintaan impor. Neraca Pembayaran 3Q20 mencatatkan surplus pada rekening berjalan (*current account*) sebesar 0,4% dari PDB yang merupakan surplus pertama pada 9 tahun terakhir, di mana baik ekspor maupun impor kembali pulih dengan kuat di November.
- Saham global juga naik signifikan ke level tertinggi sepanjang masa di bulan November, ditambah lagi dengan *rally* komoditas yang didorong oleh hasil pemilu AS dan perkembangan vaksin. Kepemimpinan Biden dengan *split* kongres menunjukkan bahwa stimulus fiskal AS akan ada meskipun lebih kecil dari yang diusulkan oleh partai Demokrat. Hal ini juga berarti the Fed harus tetap memberikan kelonggaran dan meningkatkan stimulus moneter bersama bank sentral global lainnya. Di sisi lain, pertanda baik dari vaksin dengan tingkat efektivitas tinggi yang mulai didistribusikan secara global untuk penggunaan darurat, serta stimulus fiskal AS yang lebih kecil namun lebih pasti membuka jalan pada kenaikan aset berisiko, memicu rotasi ke aset *cyclical* dan *value*. Stimulus fiskal yang lebih kecil juga berarti tertahannya lonjakan *yield* obligasi yang berdampak positif untuk aliran dana ke *emerging market* (EM). Hal ini terlihat dari peningkatan dana investor asing yang melakukan pembelian bersih saham di November sebesar USD244 juta, setelah 36 minggu terus melakukan aksi penjualan bersih sebesar USD4,4 miliar (jauh lebih tinggi dari rata-rata 10 tahun sebelumnya yaitu USD2,7 miliar). Kepemilikan asing pada obligasi turun ke 26,1% pada akhir November, dari sebelumnya 26,4% di Oktober, atau turun 12% YTD. Hal ini terjadi karena walaupun investor asing melakukan pembelian bersih sebesar USD1,1 miliar pada obligasi di November, saat ini bank domestik menjadi pemegang obligasi pemerintah terbesar dengan porsi 39% (-0,2% m-m). YTD, aksi penjualan bersih asing adalah USD4 miliar pada saham dan USD5,4 miliar pada obligasi.
- Memasuki bulan Desember, aset berisiko global terus menguat, saham AS terus mencetak rekor tertingginya, dan komoditas industri menguat. Pasar global didorong oleh harapan kebijakan *quantitative easing* (QE) the Fed, karena lemahnya data tenaga kerja AS. Di sisi lain, Cina terus pulih dengan kuat dan perdagangan di Asia mulai mengejar ketertinggalannya yang menyebabkan kenaikan permintaan pada logam industri. Untuk Indonesia, pasar kembali didukung investor ritel dan institusi domestik yang mengambil posisi untuk 2021 serta keinginan untuk membeli saham yang masih tertinggal. IHSG mempertahankan momentum positif dengan pemberitaan tibanya vaksin dalam negeri, terlepas dari naiknya kasus nasional harian. Saham yang terkait komoditas global juga menguat, yang mencerminkan optimisme pada distribusi vaksin secara global. Kondisi tersebut juga didukung penurunan *yield* obligasi, likuiditas perbankan yang masih kuat, dan fundamental domestik yang terlihat membaik.

#### 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. Level saat ini sudah mendekati pra-Covid-19. Rendahnya IDR *hedging cost* akan mendorong masuknya arus dana asing ke pasar modal Indonesia.



### Strategi dan Outlook

- Menuju tahun 2021, perkembangan distribusi vaksin global, konfirmasi the Fed tentang stimulus tambahan, dan stimulus fiskal global baru akan menjadi katalis. Saham Indonesia masuk kategori tema *value* dan likuiditas mengantar sikap akomodatif stimulus moneter global dan peluncuran vaksin global akan membuka jalan bagi nilai tukar negara-negara EM yang stabil dan pemulihan ekonomi secara bertahap. Oleh karena itu, kami masih positif pada pasar Indonesia (saham dan obligasi) untuk jangka menengah-panjang. Dalam jangka pendek kami lebih taktis karena valuasi IHSG telah mendekati level yang mendorong aksi *profit taking* namun revisi prakiraan laba perusahaan di tahun depan dapat memberikan kejutan positif. Di sisi lain, masalah logistik pendistribusian vaksin dan tekanan PSBB yang ketat masih akan menjadi risiko di jangka pendek. Dengan faktor yang ada, Kami memilih saham likuid dan beta tinggi pada sektor siklikal seperti bank, industri, infrastruktur dan komoditas. Untuk obligasi, kami mempertahankan durasi yang sedikit lebih tinggi karena likuiditas yang cukup di pasar. Risiko pada sikap positif jangka panjang kami antara lain adalah distribusi vaksin yang memakan waktu lebih lama, normalisasi monetisasi utang Indonesia pasca Covid-19, dan normalisasi QE the Fed. Sebaliknya, peraturan pendukung *Omnibus Law* dapat memberikan kejutan positif jangka panjang yang di mana investor akan memperhatikan perkembangan SWF sebagai jalur utama untuk mengundang *foreign direct investment* (FDI).

## KOMENTAR KINERJA REKSA DANA

### MAYBANK DANA PASAR UANG

- Sejak awal tahun hingga akhir November 2020, kinerja Maybank Dana Pasar Uang (MDPU) masih memberikan imbal hasil yang lebih tinggi, yaitu 5,52% sekitar 1,3% 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 oleh tingkat imbal hasil yang ditawarkan di pasar sekunder berada pada level yang kurang menarik.
- Rendahnya tingkat inflasi dan apresiasi Rupiah kembali membuat Bank Indonesia untuk menurunkan tingkat suku bunga ke level 3,75% pada bulan November. Tren tingkat suku bunga deposito yang diberikan oleh 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 November 2020, kinerja Maybank Dana Pasti 2 (MDP2) berada di atas tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net), dengan imbal hasil sebesar 8,09%. 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 di pasar 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. Ke depannya kami masih melihat *inflow* dari investor asing yang masih akan berlanjut. Kami masih mengadopsi strategi dengan pandangan positif namun tetap memperhatikan perkembangan volatilitas pasar.

### MAYBANK DANA BERIMBANG

- Pada bulan November, kinerja Maybank Dana Berimbang (MDB) melanjutkan pemulihan di mana performa naik +9,17%, sekitar 3,3% di atas tolok ukur. Per 17 Desember, kinerja MDB melanjutkan pemulihan di mana secara MTD naik sekitar +6,8% dan performa YTD membaik menjadi -2,7% dari -8,9% di akhir November. 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 0,9-1,0 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, industri dasar, infrastruktur, dan komoditas).

### MAYBANK DANA EKUITAS

- Dari awal tahun hingga akhir November 2020, kinerja Maybank Dana Ekuitas (MDE) berada di atas tolok ukur (IHSG) sebanyak 2,39% karena MDE menambahkan bobot pada saham-saham dengan beta tinggi pada beberapa sektor yang terkoreksi dalam pada Maret 2020. Kinerja MDE pada bulan November sendiri berada di atas tolok ukur sebesar 1,17% yang disebabkan posisi *overweight* MDE pada saham-saham siklikal seperti infrastruktur dan komoditas yang diuntungkan dari pemberitaan perkembangan vaksin, berlanjutnya perbaikan ekonomi Cina, dan hasil pemilu AS.
- MDE masih memiliki *overweight* pada sektor siklikal (keuangan, komoditas, infrastruktur, dan industri). Namun, saat ini posisi kas pada portofolio naik menjadi 8-10% dari <6% sebelumnya terlepas dari pandangan positif kami di jangka panjang, mengingat kenaikan pasar belakangan ini telah mencapai level *profit taking* di jangka pendek. Kenaikan porsi kas kami adalah bersifat taktis. Beta portofolio berada di kisaran 1,2 dari sebelumnya 1,3.

### MAYBANK SYARIAH MONEY MARKET FUND 2

- Dari awal tahun hingga akhir November 2020, kinerja Maybank Syariah Money Market Fund2 (MSMMF2) berada di atas tolok ukur (rata-rata deposito 6 bulan-net), dengan performa imbal hasil sebesar 4,52%. 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 oleh 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%. Untuk portofolio, kami masih menargetkan komposisi obligasi hingga 40-60% dan 60-40% untuk menjaga likuiditas.

# MARKET OUTLOOK

Desember 2020

Indeks Pasar Saham Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
IHSG (ID)	2.80	11.09	-2.87	-3.10
IDX30 (ID)	3.13	9.13	-6.59	-6.31
LQ45 (ID)	3.49	10.18	-5.50	-5.14
IDX-SMCL (ID)	7.82	23.31	8.93	8.92
Jakarta Islamic Index (ID)	3.46	10.64	-7.55	-6.88
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	3.64	13.12	-3.32	-3.39
S&P 500 (US)	1.61	2.64	15.56	15.22
Dow Jones Industrial Average (US)	0.86	1.18	6.50	6.18
FTSE 100 (UK)	0.16	2.12	-13.52	-13.06
DAX (DE)	4.51	4.32	2.90	3.45
Nikkei (JP)	0.42	3.31	12.37	13.13
Hang Seng (HK)	-0.03	0.44	-4.93	-6.00
Shanghai (CH)	1.43	1.43	12.98	11.30
Volatility Index (VIX)*	22.08	21.64	50.91	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	2.80	7.77	-10.42	-10.78
Brent Crude Oil (USD/bbl)	3.06	17.53	-22.13	-21.97
Natural Gas (USD/MMBtu)	3.43	-0.63	15.12	22.43
Coal (Newcastle, USD/tonne)	1.88	34.05	15.61	14.59
Aluminium (USD/tonne)	1.95	5.71	14.84	14.38
Nickel (USD/tonne)	1.35	10.21	20.60	24.90
Tin (USD/tonne)	2.96	6.64	15.34	16.45
Silver (USD/t oz.)	8.69	5.31	52.50	45.75
CPO (MYR/Tonne)	-1.24	4.81	26.44	20.45

Mata Uang Dunia	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
USD/IDR	0.21	0.00	0.86	1.76
SGD/IDR	0.81	1.35	3.05	3.21
EUR/IDR	1.16	3.29	11.05	11.17
JPY/IDR	0.70	0.85	6.52	6.73
USD/JPY	-0.78	-1.38	-5.67	-4.89
Gold (USD/t oz.)	2.52	-0.29	27.67	23.87
DXY (G7/USD)	-1.10	-2.88	-7.90	-6.65
ADXY (USD/Asian)	0.12	0.70	4.17	3.57

Data Makro Ekonomi	2020E*	Saat ini	2019	2018
USD/IDR	14,300	14,110	13,866	14,390
Pertumbuhan PDB (%)	-2.00	-3.49	5.03	5.17
Inflasi (%)	2.00	1.59	2.82	3.20
Current Account Deficit (% PDB)	-1.20	-1.30	-2.71	-2.94
BI 7-Day Repo Rate (%)	3.90	3.75	5.00	6.00
Rata-rata Suku Bunga Deposito 6 Bulan (%)	N/A	4.68	5.88	6.24
CDS Indonesia 5 Tahun (bps)	N/A	67.23	67.72	137.45
Cadangan Devisa (USD bn)	N/A	133.60	129.18	120.65

\*Estimasi konsensus

# MARKET OUTLOOK

Desember 2020

Obligasi	Imbal Hasil (%)			
	Saat Ini	- 1 Minggu	- 1 Bulan	- 1 Tahun
Indonesia IDR 10 Tahun	5.99	6.14	6.24	7.17
Indonesia USD 10 Tahun	2.02	2.05	1.91	2.90
US Treasury 10 Tahun	0.92	0.90	0.91	1.92

Foreign Flow	Nominal (IDR Miliar)			
	Sejak Awal Tahun	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun
Saham	-47,051	-856	-4,629	-45,684
Obligasi	-88,285	2,739	13,177	-92,315

Reksa Dana Maybank	Perubahan (%)			
	1 Minggu	1 Bulan	1 Tahun	Sejak Awal Tahun
Maybank Dana Ekuitas	3.78	12.00	-0.44	-0.42
Maybank Dana Berimbang	2.77	8.43	-2.85	-2.87
Maybank Dana Obligasi Negara	1,98	3,75	N/A	N/A
Maybank Dana Pasti 2	0.42	0.42	9.56	9.03
Maybank Syariah Money Market Fund 2	0.04	0.43	5.01	4.82
Maybank Dana Pasar Uang	0.08	0.49	5.99	5.77

Data per 18 Desember 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).