

Market Outlook

SELL IN MAY & GO AWAY?

Published on 07 May 2025

WHAT TO EXPECT THIS MONTH: "SERBUAN DATA MAKRO & TSUNAMI TARIF – MAYDAY! MAYDAY!" Gelombang Tarif Trump Guncang Perdagangan Global dan Rumah Tangga AS

Just in: GDP INDONESIA 1Q25 TERKONTRAKSI, BAGAIMANA IHSG?

Pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal I-2025 melambat ke 4,87% YoY, terlemah sejak triwulan III-2021. Konsumsi rumah tangga yang mendukung sekitar 53.71% dari total PDB, turun ke 4,89% YoY meski ada dukungan musiman belanja Ramadan dan Lebaran. Investasi alias Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) merosot tajam ke 2,12% YoY karena suku bunga tinggi dan ketidakpastian global. Belanja pemerintah juga berkontraksi -1,38% YoY akibat kebijakan efisiensi fiskal. Ekspor tumbuh 6,78% YoY pada barang & jasa termasuk lonjakan wisatawan asing, namun Impor malah ikut melambat ke 3,96% YoY. Analisis mencatat momentum domestik melemah, perusahaan menunda ekspansi, dan penciptaan lapangan kerja tertahan.

Proyeksi pertumbuhan 2025 direvisi turun ke bawah 5% dengan potensi kontraksi PDB 0,3 – 0,5%. Indonesia diprediksi hanya terdampak moderat jika ketegangan dagang tak berujung pada tarif balasan penuh. Bank Indonesia berpotensi memangkas suku bunga hingga 50 bps di paruh kedua 2025, bila FOMC mulai longgar pada Juni atau Juli. Konsumsi rumah tangga diperkirakan masih terus melemah di bawah 4,9% YoY akibat kecenderungan menabung.

Nyatanya, DPK tabungan perorangan naik 6,4% YoY per Maret 2025—tertinggi sejak 2022—bahkan di tengah Ramadan, yang biasanya mendorong belanja. Fenomena ini dianggap anomali dan mencerminkan kehati-hatian masyarakat. Salah satu penyebabnya: PHK massal nasional beberapa bulan sebelumnya yang memicu masyarakat menahan membelanjakan THR & uang pesangon demi bertahan hidup bulan-bulan ke depannya. Belanja konsumsi non-esensial pun tertunda, termasuk dalam momen Lebaran. Tak heran, arus mudik Idul Fitri 2025 tercatat mengalami penurunan.

Melihat posisi IHSG yang tak langsung mundur teratur begitu berita ini dirilis, **tampaknya kontraksi GDP 1Q Indonesia kali ini sudah di-priced-in pelaku pasar, dan mungkin juga terkesan bisa "dimaklumi" dengan alasan berkaca pada kontraksi GDP AS yang sudah rilis duluan pekan lalu.** Seperti diketahui, ekonomi Amerika Serikat pada kuartal I/2025 melambat untuk pertama kalinya sejak 2022. Pelemahan diyakini terjadi kebijakan agresif tarif impor dan pelemahan konsumsi. Dikutip Bloomberg pada Rabu (30/4/2025), capaian PDB AS yang disesuaikan dengan inflasi menurun adalah sebesar 0,3% yoy sepanjang Januari-Maret 2025, jauh di bawah kuartal I/2024 sebesar 2,4% YoY. Perlambatan ekonomi disebabkan oleh melonjaknya Impor karena perusahaan ingin menghindari tarif baru. Alhasil, kinerja Ekspor terpangkas hingga 5 poin persentase dari PDB. Impor melonjak 41,3% per tahun, kenaikan terbesar dalam hampir lima tahun. Sejumlah ekonom melihat pelebaran tajam defisit perdagangan akan berbalik pada kuartal II/2025.

👉 Dengan demikian, masuk akal bahwa tumbuhnya Ekspor & lesunya Impor Indonesia, sejalan berbanding lurus dengan apa yang terjadi di AS = Impor di sana membengkak (secara orang berlomba-lomba memasukkan bahan baku sebelum tarif berlaku), dan Ekspor tertekan.

☑ **IHSG: selama 5 tahun terakhir, bulan May memang menyediakan probabilitas kenaikan paling kecil (20%) di banding 11 bulan lainnya.** Sebaliknya, bulan April catatkan 80% winning rate sejak 2021, terbukti bulan lalu IHSG berhasil meroket 9.3%. Dalam mengantisipasi jargon musiman **"SELL IN MAY & GO AWAY"**, kita perlu analisa terlebih dahulu **hal2 penting yang akan datang bulan ini, dimulai dari sisi data indicator ekonomi global dulu:**

- 08 May: FOMC Meeting – interest rate decision (consensus : hold at 4.50%), BOE Meeting – interest rate decision (consensus : cut 25bps to 4.25%)
- 10 May: China Trade Balance (Export & Import), CPI & PPI (Apr)
- 13 May: US CPI (Apr)
- 14 May: Jerman GDP Q1
- 15 May: US PPI (Apr), US Retail Sales (Apr), Inggris GDP Q1
- 16 May: Japan GDP Q1
- 19 May: Eurozone CPI (Apr)
- 20 May: China Loan Prime Rate 5Y decision
- 21 May: Inggris CPI (Apr)
- 23 May: Jerman GDP Q1

Dari INDONESIA sendiri inilah sederet data makroekonomi penting untuk dimonitor :

- 05 May: GDP Q1 (consensus : 4.91%, down from 5.02% 4Q24)
- 21 May: Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia (RDG BI) – BI7DRR decision (current: 5.75%)

Terlihat dari daftar di atas, beberapa negara penting di dunia akan merilis angka pertumbuhan ekonomi kuartal 1 dan beberapa bank sentral utama juga akan menelurkan keputusan terkait suku bunga yang sudah ditunggu-tunggu para pelaku pasar for quite some time. **KIWOOM RESEARCH** beropini bahwa wajar hal-hal penting ini berpotensi akan mengguncang equity market global, belum lagi ada **sejumlah perkembangan terkait Tariff Trump yang dieksekusi bulan ini**, berikut kronologis serta implikasi ekonomi dan sektor yang mungkin terdampak:

1. 02 Mei 2025 – Tarif De Minimis untuk Paket Kecil (E-commerce)

- **Kebijakan:** AS mencabut kebijakan "de minimis" untuk barang impor senilai di bawah \$800 dari China dan Hong Kong.
 - o **Tarif Baru:** Mulai 1 June 2025: tarif flat \$100 per item akan naik menjadi \$200 per item.
- **Tujuan:** Sebelumnya, barang-barang kecil seperti pakaian, gadget murah, dan aksesoris yang dikirim langsung ke konsumen AS tidak dikenakan bea masuk. Keputusan ini dimaksudkan untuk menutup celah yang dimanfaatkan oleh **perusahaan retail e-commerce berbasis di China seperti Shein dan Temu** yang mem-bypass tarif bea masuk melalui pengiriman langsung ke konsumen AS.
 - **Implikasi:**
 - o Shein dan Temu mengumumkan penghentian sementara penjualan langsung ke AS.
 - o Pukulan terhadap konsumen AS berpenghasilan rendah yang mengandalkan platform tersebut, karna harga barang naik tajam.
 - o Walau kebijakan ini dipercaya sebagai bentuk proteksi terhadap ritel domestik AS dan manufaktur pakaian local, namun potensi inflasi barang konsumen murah (pakaian, aksesoris) diperkirakan turut mengintai.

2. 03 Mei 2025 – Tarif Mobil Impor 25%

- **Kebijakan:** Penerapan tarif 25% atas semua mobil impor lengkap (CBU), termasuk dari negara mitra dagang seperti Kanada dan Meksiko.
- **Pengecualian:** Komponen yang memenuhi aturan asal-usul (rules of origin) dalam perjanjian USMCA.
- **Implikasi:**
 - o Produsen otomotif seperti GM, Ford, dan Stellantis menanggung produksi di beberapa pabrik karena gangguan rantai pasokan.
 - o PHK sementara dan perlambatan di wilayah industri mobil AS bagian tengah dan selatan, seperti MICHIGAN.
 - o Harga mobil baru dan bekas diperkirakan naik tajam dalam Q2–Q3 2025.

3. 04 Mei 2025 – Tarif 100% untuk Film Produksi Luar Negeri

- **Kebijakan:** Film yang diproduksi di luar negeri akan dikenakan tarif 100% saat diputar di bioskop AS atau melalui platform streaming yang berbasis AS. Belum ada tanggal efektif resmi, tetapi dijanjikan akan dimulai kuartal ketiga 2025.
- **Target Tersirat:** Industri film global, termasuk Australia, Kanada, dan UK, yang menawarkan subsidi seperti insentif pajak bagi produksi Hollywood.
- **Implikasi:**
 - o Disney dan Netflix menyatakan film yang sedang diproduksi di luar negeri akan ditunda atau dipindahkan ke AS.
 - o Film internasional yang tayang di bioskop AS akan lebih mahal atau dialihkan ke distribusi digital terbatas.
 - o Protes dari Hollywood, serikat pekerja film, dan distributor independen.



DAMPAK EKONOMI LANGSUNG



▲ Inflasi Barang Konsumen

- Dengan naiknya harga paket impor murah dan mobil, inflasi konsumen AS diperkirakan meningkat 0.4% pada Mei–Juni 2025 menurut estimasi awal Moody's.



▼ PDB dan Upah

- Model Penn Wharton Budget (yang dirilis 10 Apr 2025) menyatakan bahwa jika semua tarif ini menjadi permanen:
 - o PDB AS jangka panjang akan turun 6%
 - o Upah riil akan turun 5%
 - o Rata-rata rumah tangga kelas menengah akan kehilangan \$22,000 selama masa hidup mereka



Gangguan Rantai Pasok dan Konsumsi

- Industri ritel mengeluhkan lonjakan biaya distribusi.
- Beberapa platform e-commerce mengalihkan pengiriman via Meksiko, memicu potensi tarif tambahan ke depan.

KOMENTAR PUBLIK & POLITIK

- Trump menyatakan dalam pidato 3 Mei: "We can live with fewer toys this Christmas if it means bringing our factories back home".
- Komentar tersebut dijuluki sebagai **"Marie Antoinette Moment"** oleh Financial Times karena mengabaikan beban konsumen. Istilah "Marie Antoinette Moment" mengacu pada momen ketika seorang tokoh publik—terutama yang punya kuasa atau kekayaan—mengucapkan komentar yang menunjukkan ketidaksensitifan atau ketidakpahaman terhadap penderitaan rakyat biasa, terutama dalam kondisi ekonomi sulit. Istilah ini merujuk pada Marie Antoinette, ratu Prancis sebelum Revolusi Prancis, yang secara legendaris (meski tak terbukti secara historis) dikatakan menyarankan rakyat miskin yang kelaparan karena tak punya roti, untuk "makan kue saja" (let them eat cake). Kalimat ini menjadi simbol dari kaum elite yang tidak peka terhadap realitas rakyat jelata
- Dalam konteks pidato Trump pada 3 Mei itu, Partai Demokrat dan pelaku industri **menuduhnya mengabaikan kenyataan bahwa keluarga berpendapatan rendah sangat bergantung pada barang-barang murah impor, dan terlihat meremehkan dampak nyata dari inflasi atau kekurangan pasokan pada kehidupan sehari-hari masyarakat jelata.**

POSISI CHINA DAN NEGOSIASI

- CHINA menyatakan kebijakan ini sebagai **"serangan ekonomi tidak berdasar"** dan menyiapkan pembalasan, termasuk pembatasan atas ekspor bahan baku penting (rare earth).
- Meski Trump menyatakan terbuka untuk negosiasi, tarif atas China saat ini mencapai 145% dan belum menunjukkan tanda-tanda riil akan dikurangi dalam waktu dekat, walaupun baik Washington dan Beijing yang sama-sama tinggi gengsinya meng-klaim telah buka jalur komunikasi untuk merundingkan hal ini, jika the other party mau bicara. Bila ujung-ujungnya nothing happens, **penerapan tarif full rencananya akan diberlakukan bertahap mulai akhir Mei hingga Juli 2025.**
- **Produk utama terdampak:** komponen elektronik, barang konsumsi rumah tangga, baja ringan, baterai EV, dan panel surya.

KESIMPULAN & OUTLOOK :

Kebijakan tarif Trump di bulan Mei 2025 menunjukkan kembali agresivitas agenda proteksionis **"America First"** ala periode pertama pemerintahannya. Namun, kali ini dengan cakupan yang lebih luas dan konsekuensi yang lebih sistemik:

- E-commerce China terpukul keras.
- Industri hiburan global mulai menghitung ulang lokasi syuting.
- Sektor otomotif Amerika mengalami guncangan.
- Konsumen AS dihadapkan pada lonjakan harga dan terbatasnya pilihan barang.

!? Pasar saat ini menanti dua hal: *Respon China dan mitra dagang lainnya (retaliasi tarif atau WTO challenge) ; serta apakah tekanan domestik akan mendorong revisi lebih lanjut terhadap kebijakan tarif ini.*



HEAD OFFICE

Treasury Tower 27th Floor Unit A, District 8 Kawasan SCBD Lot 28,
Jl.Jend.Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190
Tel : (021) 5010 5800
Fax : (021) 5010 5820
Email : cs@kiwoom.co.id

PT Kiwoom Sekuritas Indonesia is licensed and supervised by the Financial Services Authority (OJK)

OTHER DISCLOSURES

All Kiwoom's research reports made available to clients are simultaneously available on our own weBBRite <http://www.kiwoom.co.id/>. Not all research content is redistributed, emailed or made available to thirdparty aggregators. For all research reports available on a particular stock, please contact your sales representative. Any data discrepancies in this report could be the result of different calculations and/or adjustments.

DISCLAIMER This report has been prepared and issued by PT Kiwoom Sekuritas. Information has been obtained from sources believed to be reliable but PT Kiwoom Sekuritas do not warrant its completeness or accuracy. Forwardlooking information or statements in this report contain information that is based on forecast of future results, estimates of amounts not yet determinable, assumptions, and therefore involve known and unknown risks and uncertainties which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

To the fullest extent allowed by law, PT Kiwoom Sekuritas shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by any person or organization arising from reliance on or use of any information contained on this report. The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalized advice.

No mention of a particular security in this report constitutes a recommendation to buy, sell or hold that or any security, or that any particular security, portfolio of securities, transaction or investment strategy is suitable for any specific person. This report is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced by, further distributed to or published.