

TREASURY RESEARCH

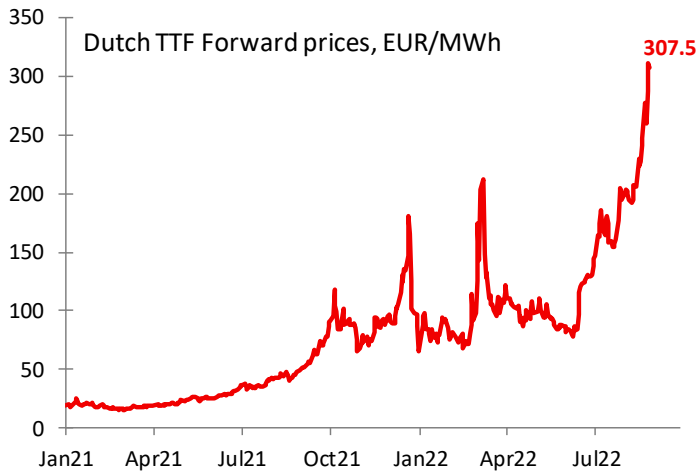
Weekly Market Journal

30 August 2022

HIGHLIGHTS

Grafik Pilihan

Lonjakan harga gas alam Eropa



Sumber: Bloomberg.
Diperbaharui: 30-Aug-22

Harga gas alam di Kawasan Eropa terus dalam tren kenaikan, dengan harga *benchmark* Gas Alam TTF Berjangka 1-bulan Belanda yang telah meningkat lebih dari 400% YTD, dan bahkan sempat menyentuh level EUR 340/MWh pada Jumat lalu. Lonjakan harga telah berlangsung sejak dimulainya invasi Rusia terhadap Ukraina di penghujung Februari lalu, namun diperparah oleh meningkatnya probabilitas akan penghentian total pengiriman gas dari Rusia menuju Eropa, serta antisipasi meningkatnya permintaan memasuki musim dingin.

Kenaikan harga energi turut membayangi prospek bertahannya inflasi di level yang tinggi kedepannya, serta pelemahan ekonomi lebih lanjut. Konsensus Bloomberg mengindikasikan probabilitas resesi di Zona Eropa terus meningkat, dari 20% di awal tahun, vs 55% saat ini.

Fokus Terkini

Global

Relatif pemulihan pada tekanan gangguan rantai pasokan



Tekanan pada rantai pasokan global terus memperlihatkan perkembangan positif. *Global Supply Chain Pressure Index* terbitan New York Fed telah turun untuk tiga bulan berturut-turut per bulan Juli, ke level terendahnya sejak Januari 2021, meskipun masih di level relatif tinggi. Perkembangan tersebut turut suportif terhadap harapan untuk menurunnya tekanan harga pada biaya pasokan dan inflasi kedepannya.

China

PBoC pangkas suku bunga



Bank Sentral China, People's Bank of China (PBoC), memangkas suku bunga acuan di pekan lalu. *Loan Prime Rate* (LPR/ Suku bunga dasar pinjaman) dengan tenor 5-tahun dipangkas 15 bps menjadi 4,3%, sementara tenor 1-tahun dipotong 5 bps menuju level 3,65%. PBoC pun mendorong perbankan, khususnya pada bank BUMN setempat, untuk meningkatkan pinjaman kepada sektor ekonomi riil.

Amerika Serikat

Lonjakan volatilitas pasar



Ekspektasi volatilitas jangka pendek di pasar meningkat signifikan sepekan lalu, tercermin dari indeks VIX yang naik 27,1% menuju level 26,2 – di atas rata-rata jangka panjang sekitar 20. Ketiga indeks saham utama AS (S&P 500, Dow Jones, dan Nasdaq) pun masing-masing melemah lebih dari 4% sepekan lalu, sementara *safe haven* dolar AS menguat. *Hawkish* Fed menjadi kontributor utama terhadap fluktuasi pasar di minggu lalu.

Indonesia

Dilema subsidi BBM



MenKeu Sri Mulyani mengindikasikan potensi kenaikan harga bahan bakar kedepannya, menyusul anggaran subsidi dan kompensasi BBM sebesar Rp 502 triliun yang telah dialokasikan untuk tahun ini yang diantisipasi akan habis di bulan Oktober mendatang. Dalam kesempatan berbeda, MenKeu mengumumkan akan merealokasikan anggaran subsidi BBM sebesar IRD 24,17 triliun (USD 1,6 miliar) atau hampir 5%, untuk bantuan sosial di minggu ini, yang akan disalurkan dalam bentuk Bantuan Langsung Tunai (BLT) dan Bantuan Subsidi Upah (BSU).

Sumber: New York Fed, Bloomberg, Reuters, Kontan.
Gambar: Flaticon.com

AMERIKA SERIKAT

Melemah di tengah sentimen *Hawkish the Fed*

Puncak dari simposium bank sentral di Jackson Hole Pekan lalu menekankan satu hal utama: The Fed yang akan terus meningkatkan suku bunga acuannya dalam upaya menekan lonjakan inflasi saat ini. Dengan latar belakang *hawkish* Fed tersebut, sentimen pasar pun melemah, mendorong ketiga indeks saham utama AS – S&P 500, Nasdaq, dan Dow Jones - untuk masing-masing melemah lebih dari 4% sepekan lalu, sekaligus menandakan pelemahan mingguan untuk dua pekan berturut-turut.

Disertai dengan ekspektasi kenaikan suku bunga yang agresif oleh Bank Sentral kedepannya, imbal hasil di pasar *US Treasuries* melanjutkan tren kenaikannya, dengan *yield* pada tenor 10-tahun yang meningkat 7 bps sepekan lalu menuju level 3,04% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*). Inversi kurva antara tenor 2- dan 10-tahun terus berlanjut, mengindikasikan kecenderungan pasar yang terus berwaspada. *Safe haven* dolar AS menguat, tercermin dari penguatan indeks USD, DXY, yang meningkat 0,59% *WoW* menuju level 108,80, dan telah menyentuh level 109,4 di saat penulisan – tertinggi dalam 20 tahun terakhir.

Jackson Hole: Semua terkecuali Bank of Japan.

Serangkaian pejabat Bank Sentral kembali menekankan sikap *hawkishnya* pada simposium Jackson Hole di pekan lalu sebagai upaya melawan inflasi, sementara Bank of Japan (BoJ) menjadi satu-satunya yang bertahan *dovish* guna mendorong pertumbuhan upah dan harga secara “stabil dan berkelanjutan.”

Seperti tahun-tahun sebelumnya, fokus utama tertuju pada pernyataan Jerome Powell, ketua the Fed. Pesan utama Powell pun jelas, bahwa tingkat suku bunga berpotensi untuk terus meningkat dan bertahan di level yang tinggi tersebut “untuk sementara waktu” kedepannya, sehingga spekulasi akan potensi penurunan suku bunga – di tengah kekhawatiran resesi – secepat tahun depan, turut terminimalisir. Lebih lanjut, dengan indikasi akan kebijakan moneter yang akan berlangsung restriktif tersebut, Powell pun mengakui bahwa ekonomi berpotensi tertekan kedepannya. Per Senin (29/8) pekan ini, pasar *futures* mengantisipasi kenaikan suku bunga hingga 6 kali per Maret 2023 menuju level 3,83%, vs 5x kenaikan ke level 3,69% pada 22-Agustus lalu.

Ekonomi melemah, namun lebih kuat dari yang diantisipasi

Pembacaan kedua pertumbuhan ekonomi AS untuk kuartal ke-2 tercatat sebesar -0,6% *QoQ*, lebih baik dari kontraksi 0,9% pada pembacaan estimasi awal, namun melanjutkan kontraksi 1,6% di kuartal sebelumnya – resesi teknikal. Lebih lanjut, pembacaan sentimen konsumen terbitan University of Michigan tercatat sebesar 58,2 di bulan Agustus, lebih baik dari 55,1 di bulan sebelumnya dan 55,5 yang diantisipasi pasar.

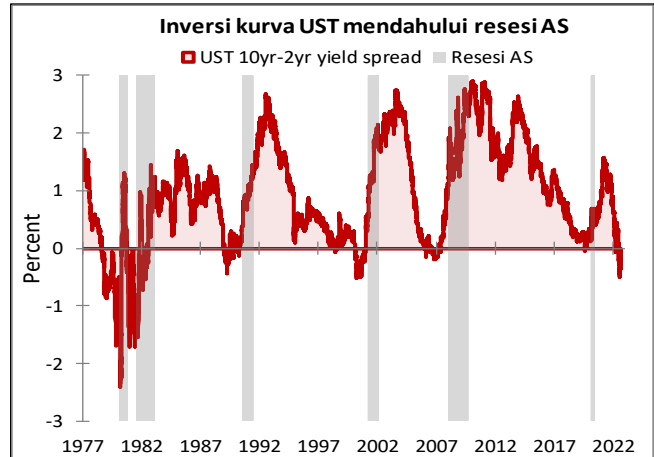
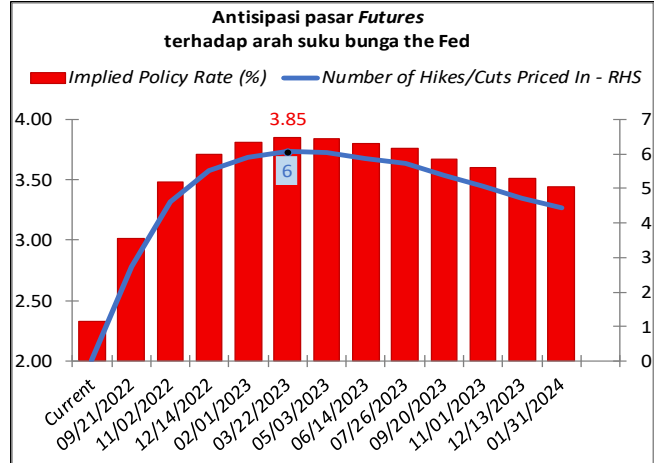
Minggu ini

Sementara nada *hawkish* bank sentral berpotensi untuk terus melatarbelakangi sentimen di minggu ini, the Fed yang semakin ‘*data dependent*’ mengindikasikan bahwa cetak upah non-pertanian (NFP) AS di hari Jumat akan banyak menarik perhatian pasar, dimana konsensus Bloomberg mengantisipasi sebesar 300 ribu. Lainnya, cetak ISM Manufacturing serta tingkat kepercayaan konsumen akan turut diperhatikan pasar.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
S&P 500	4057.66		-3.37	-4.04	-14.87
Dow Jones Ind. Avg.	32283.40		-3.03	-4.22	-11.16
Nasdaq Composite	12141.71		-3.94	-4.44	-22.39
US Treasury 10yr yield	3.04		2	7	153
US Treasury 5yr yield	3.21		5	11	194
US Treasury 2yr yield	3.40		3	16	266
Dollar Index (DXY)	108.80		0.31	0.59	13.73

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP.

Diperbaharui: 28-Aug-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
23/8	S&P Global US Manufacturing PMI	Aug P	51.8	51.3	52.2	--
	New Home Sales	Jul	575k	511k	590k	585k
24/8	MBA Mortgage Applications	19-Aug	--	-1.20%	-2.30%	--
	Durable Goods Orders	Jul P	0.80%	0.00%	2.00%	2.20%
25/8	Initial Jobless Claims	20-Aug	252k	243k	250k	245k
	GDP Annualized QoQ	2Q S	-0.70%	-0.60%	-0.90%	--
26/8	Wholesale Inventories MoM	Jul P	1.40%	0.80%	1.80%	1.90%
	Personal Income	Jul	0.60%	0.20%	0.60%	0.70%
	Personal Spending	Jul	0.50%	0.10%	1.10%	1.00%
	U. of Mich. Sentiment	Aug F	55.5	58.2	55.1	--
30/8	Conf. Board Consumer Confidence	Aug	98	--	95.7	--
31/8	MBA Mortgage Applications	26-Aug	--	--	-1.20%	--
	ADP Employment Change	Aug	300k	--	--	--
1/9	Initial Jobless Claims	27-Aug	248k	--	243k	--
	S&P Global US Manufacturing PMI	Aug F	51.3	--	51.3	--
	ISM Manufacturing	Aug	51.9	--	52.8	--
2/9	Change in Nonfarm Payrolls	Aug	300k	--	528k	--
	Unemployment Rate	Aug	3.50%	--	3.50%	--
	Factory Orders	Jul	0.20%	--	2.00%	--
	Durable Goods Orders	Jul F	0.00%	--	0.00%	--

Sumber: Bloomberg, Reuters, OCBC Bank.

Diperbaharui: 29-Aug-22.

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

Kembali diperdagangkan beragam

Pasar keuangan domestik kembali diperdagangkan variatif sepekan lalu, dengan pasar saham yang cenderung tertekan tipis, sementara pasar obligasi pemerintah dan nilai tukar rupiah berhasil menguat terbatas. IHSG melemah 0,52% *WoW* menuju level 7.135, dengan sektor energi memimpin penguatan di tengah pelemahan pada sektor-sektor lainnya. Sebaliknya, pasar obligasi pemerintah menguat, khususnya imbal hasil pada 10-tahun yang turun 4 bps sepekan lalu menuju level 7,05% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*). Performa pasar keuangan domestik pun sebagian diakibatkan oleh arus dana keluar oleh investor asing yang tercatat *net outflows* sebesar USD 310 juta sepekan lalu (*inflows* \$119 juta menuju pasar saham, *outflows* \$430 juta menuju pasar obligasi).

Terlepas penguatan dolar AS sepekan lalu (Indeks DXY +0,59% *WoW*), rupiah mampu menguat 0,14% terhadap dolar AS, untuk ditutup di level 14.818 per penutupan Jumat. Rupiah pun telah menjadi nilai tukar dengan performa terbaik di antara mata uang Asia lainnya terhadap USD sejauh paruh kedua tahun ini, menguat 0,54% *QTD*, diikuti oleh pelemahan 0,01% HKD, 0,24% SGD, 1,13% INR, 1,29% MYR, dan 2,91% CNH terhadap USD.

Kenaikan pertama sejak 2018

Dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) di pekan lalu, Bank Indonesia secara mengejutkan meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 25 bps dari 3,50% menjadi 3,75%, sekaligus menandakan kenaikan suku bunga yang pertama sejak 2018 lalu. BI pun menyatakan bahwa langkah tersebut sebagai *'preemptive'* dan *'forward looking'* untuk mencegah kenaikan inflasi lebih lanjut, dengan inflasi inti kini yang direvisi naik menjadi 4,15% dari kisaran 2-4% sebelumnya. Kebijakan tersebut kami nilai sejalan dengan semakin variatifnya tekanan baik dari eksternal maupun domestik dalam beberapa minggu terakhir.

Dari eksternal, the Fed telah meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 225 bps di tahun ini, dan masih diantisipasi akan terus bersikap *hawkish* di tengah inflasi yang masih jauh di atas target 2% the Fed. Hal tersebut telah mendorong tingkat diferensial imbal hasil, khususnya antara *US Treasury* dan obligasi pemerintah Indonesia tenor 10-tahun, kini di bawah rata-rata 5-tahun terakhir (5,02%), di level 4,00% per Jumat (26/8) kemarin. Menghadapi tren kenaikan imbal hasil di pasar *US Treasuries*, kenaikan suku bunga secara perlahan oleh BI pun diantisipasi akan menopang relatif atraktivitas imbal hasil di pasar obligasi domestik, tanpa secara signifikan menghambat momentum pemulihan ekonomi.

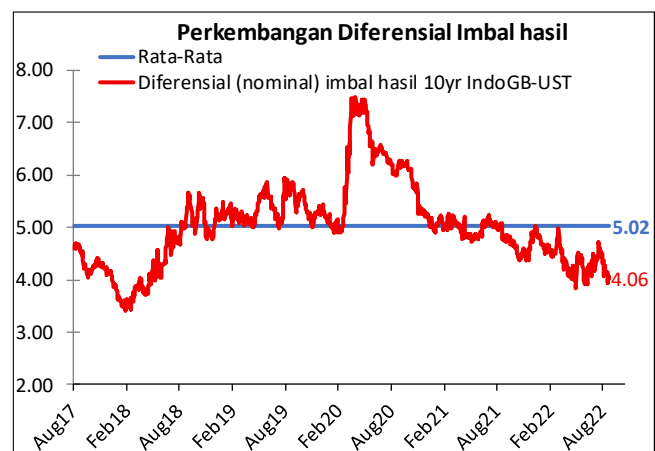
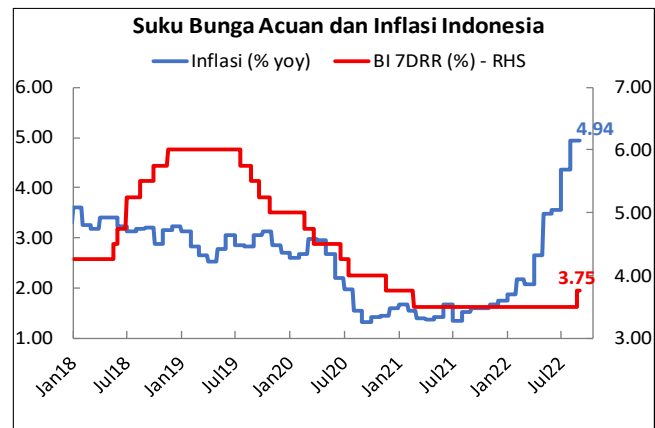
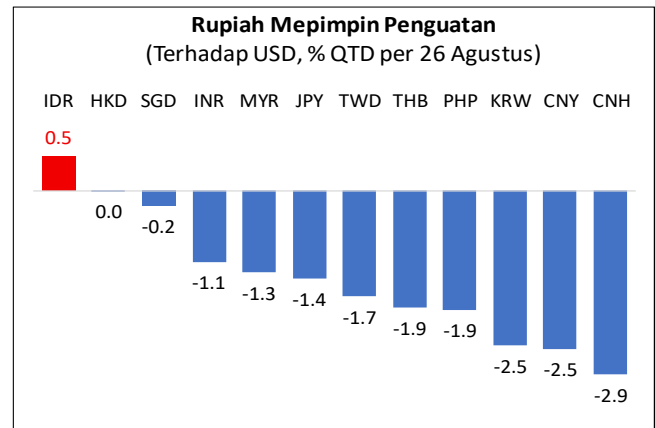
Dari dalam negeri, kenaikan pajak pertambahan nilai (PPN) menjadi 11% dan kenaikan harga BBM Pertamina (RON 92) ke atas sejak kuartal ke-2 2022 lalu, serta sejalan dengan terus suportifnya konsumsi masyarakat, masing-masing turut berkontribusi terhadap lonjakan inflasi Juli yang mencapai 4,94% YoY. Sehingga, dengan semakin menguatnya spekulasi akan penyesuaian harga BBM bersubsidi (Pertalite - RON 90) yang juga berpotensi untuk mendorong kenaikan inflasi lebih lanjut, kenaikan suku bunga acuan pun, kami nilai, penting untuk membatasi tekanan harga, dan juga eskpektasi inflasi pasar.

Lebih lanjut, di tengah antisipasi pelemahan permintaan global, dan dengan demikian risiko terhadap performa neraca dagang di dalam negeri, kenaikan

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7135.25		-0.54	-0.52	8.41
LQ45	1014.27		-0.71	-0.85	8.90
IndoGB 10yr yield	7.05		0	-4	68
IndoGB 5yr yield	6.56		0	18	150
USD/IDR	14818		0.03	0.14	-3.81
CDS 5ry	104		1	-2	28

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 28-Aug-22



suku bunga pun diharapkan untuk mampu memitigasi potensi pelemahan pada keseluruhan neraca transaksi berjalan Indonesia di paruh ke-2 2022. Rupiah pun sempat menguat hingga 0,62% terhadap USD pasca pengumuman kenaikan suku bunga oleh BI pada Selasa (23/8) pekan lalu. Kedepannya, dengan the Fed yang masih mempertahankan sikap *hawkishnya*, disertai dengan risiko kenaikan inflasi lebih lanjut di dalam negeri, masing-masing mengindikasikan bahwa ruang untuk kenaikan suku bunga lebih lanjut masih cukup terbuka, dimana Group kami mengantisipasi potensi kenaikan setidaknya 50 bps di sisa tahun ini.

Minggu ini

Di tengah wacana kenaikan harga BBM non-subsidi, pasar pun akan memperhatikan potensi besaran kenaikan harga, serta implikasinya terhadap arah pergerakan inflasi dan suku bunga kedepannya. Lebih lanjut, kesehatan APBN juga akan menjadi fokus utama, khususnya jika subsidi dalam jumlah yang signifikan terus diperpanjang sehingga berdampak negatif terhadap upaya untuk menekan defisit fiskal di bawah 3% dari PDB, di tahun depan.

Lebih lanjut, pasar akan memperhatikan rilis inflasi di hari Kamis (1/9), dimana konsensus Bloomberg mengantisipasi inflasi umum akan melandai ke level 4,87% YoY di bulan Agustus dari 4,94% di bulan sebelumnya. Inflasi inti diproyeksi akan meningkat mendekati level 3% YoY dari 2,86% sebelumnya. Di hari yang sama, PMI manufaktur diharapkan mampu bertahan di zona ekspansi (pembacaan di atas 50).

Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
5/8	GDP YoY	2Q	5.17%	5.44%	5.01%	--
	GDP QoQ	2Q	3.47%	3.72%	-0.96%	-0.95%
	Foreign Reserves	Jul	--	\$132.20b	\$136.40b	--
	Net Foreign Assets IDR	Jul	--	1840.0t	1903.7t	--
8/8	Consumer Confidence Index	Jul	--	123.2	128.2	--
15/8	Trade Balance	Jul	\$3949m	\$4220m	\$5090m	\$5146m
	Exports YoY	Jul	30.73%	32.03%	40.68%	40.99%
	Imports YoY	Jul	36.40%	39.86%	21.98%	--
19/8	BoP Current Account Balance	2Q	\$4500m	\$3900m	\$200m	\$407m
23/8	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	23-Aug	3.50%	3.75%	3.50%	--
25/8	Local Auto Sales	Jul	--	86256	79168	78911
1/9	S&P Global Indonesia PMI Mfg	Aug	--	--	51.3	--
	CPI YoY	Aug	4.87%	--	4.94%	--
	CPI NSA MoM	Aug	-0.10%	--	0.64%	--
	CPI Core YoY	Aug	2.99%	--	2.86%	--

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, Kontan.
Diperbaharui: 29-Aug-22.

Weekly Market Journal

30 August 2022

Ahmad A Enver

Economic Analyst

Ahmad.Enver@ocbcnisp.com

CATATAN PENTING: Informasi ini hanya berupa informasi umum dan tidak dibuat sehubungan dengan keadaan keuangan pihak manapun, sehingga mungkin tidak sesuai untuk investasi oleh semua investor. Informasi ini tidak boleh dipublikasikan, diedarkan, direproduksi atau didistribusikan secara keseluruhan atau sebagian kepada orang lain tanpa persetujuan tertulis sebelumnya dari Bank. Informasi ini bukan dan tidak seharusnya dianggap sebagai suatu penawaran penjualan atau suatu ajakan untuk membeli suatu produk investasi tertentu, dan tidak seharusnya dianggap sebagai suatu nasihat investasi, serta tidak bertujuan untuk membentuk suatu dasar keputusan investasi. Informasi ini dipersiapkan oleh Bank dari sumber referensi yang dianggap dapat dipercaya oleh Bank. Namun demikian, Bank tidak menjamin keakuratan dan kelengkapan semua proyeksi, pendapat atau fakta-fakta statistik lainnya yang tercantum dalam informasi ini. Investor harus menetapkan sendiri setiap keputusan investasi sesuai dengan kebutuhan dan strategi investasi dengan mempertimbangkan antara lain peraturan perundang-undangan, pajak, dan akuntansi. Bank maupun setiap karyawannya tidak bertanggung jawab atas segala kerugian, baik langsung maupun tidak langsung, yang timbul akibat suatu keputusan investasi yang hanya didasarkan pada Informasi ini. Pencantuman data kinerja masa lalu hanya untuk asumsi perhitungan, sehingga tidak dapat digunakan untuk menjamin kinerja di masa datang. Semua investasi di pasar mata uang mengandung risiko pasar, nilai tukar, dapat berubah setiap saat dan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi pasar mata uang secara keseluruhan. Investor dapat mencari nasihat dari penasihat keuangan mengenai kesesuaian produk investasi dengan mempertimbangkan tujuan investasi, situasi keuangan atau kebutuhan khusus sebelum membuat komitmen untuk membeli produk investasi. Informasi ini dapat berubah sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan sebelumnya. Untuk informasi lebih lanjut, dapat menghubungi Treasury Advisory atau Relationship Manager (RM) anda. PT. Bank OCBC NISP Tbk ("Bank") terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan merupakan peserta penjaminan LPS.