

TREASURY RESEARCH

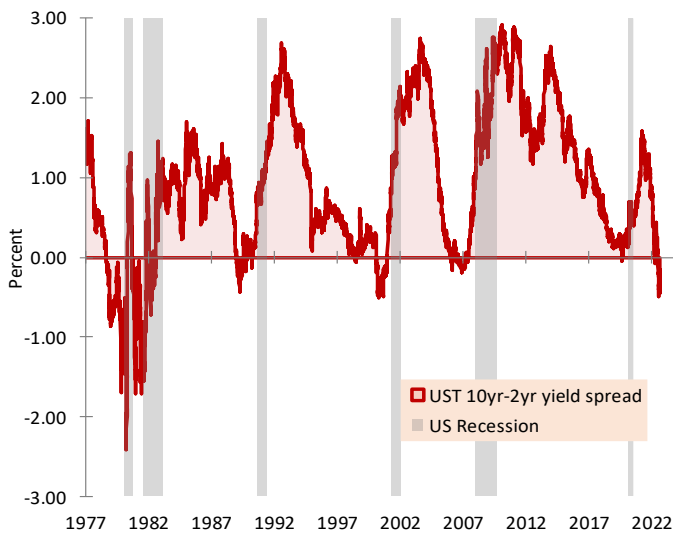
Weekly Market Journal

20 September 2022

HIGHLIGHTS

Grafik Pilihan

Inversi kurva *US Treasury* tenor 10-2 tahun sinyal kewaspadaan pasar terhadap prospek pelemahan ekonomi lebih lanjut



Yield pada *US Treasury* tenor 2-tahun yang cenderung sensitif terhadap ekspektasi pergerakan suku bunga kedepannya, telah meningkat lebih dari 48 bps *month-to-date* mendekati level 4%, tertinggi dalam 15 tahun terakhir. Lonjakan imbal hasil terjadi menyusul cetak inflasi (CPI) Agustus AS yang selain di atas antisipasi pasar, tetapi juga masih jauh di atas target 2% the Fed, sehingga menguatkan ekspektasi akan pengetatan kebijakan moneter yang agresif kedepannya. Berfokus pada rapat FOMC di pekan ini, ekspektasi dasar pasar adalah untuk kenaikan 75 bps, dengan probabilitas 22% untuk kenaikan satu persentase penuh.

Dengan masih berlangsungnya inversi kurva imbal hasil antara tenor 2-tahun (3,87%) dan 10-tahun (3,45%), mensinyalkan bahwa pasar terus berwaspada akan prospek resesi kedepannya.

Fokus Terkini

Global

Proyeksi hasil rapat moneter pekan ini

- **Federal Open Market Committee (FOMC):** *Fed Funds Target Rate (Upper)* naik 75bps menjadi 3,25%
- **Bank of England (BoE):** *Bank Rate* naik 50bps menjadi 2,25%
- **People's Bank of China (PBoC):** 1-year dan 5-year *Prime Loan Rate* tetap di 3,65% dan 4,30%
- **Bank of Japan (boj):** *Policy Balance Rate* bertahan di -0,10%
- **Bank Indonesia (BI):** 7D *Reverse Repo Rate* naik 25bps menjadi 4,00%.
- **Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP):** *Overnight Borrowing Rate* naik 50bps menjadi 4.25%



Inggris

Deselerasi inflasi belum cukup untuk menahan *hawkish* BoE

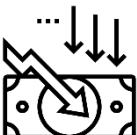
Inggris merupakan salah satu negara yang paling terdampak dari krisis energi di Eropa yang berlangsung, yang juga telah turut mendorong inflasi untuk menyentuh level tertingginya dalam empat dekade terakhir, mencapai 10,1% YoY di bulan Juli. Terbaru, inflasi Agustus tercatat 9,9% YoY (0,5% MoM), perkembangan positif. Terlepas begitu, mengingat inflasi yang masih jauh di atas target Bank of England (BoE), sikap *hawkish* bank sentral pun diantisipasi akan bertahan kedepannya, dengan pasar *overnight index swaps* yang kini mengantisipasi puncak kenaikan suku bunga untuk terjadi pada Maret 2023.



China

Tekanan Yuan

Nilai tukar USD/CNH atau pun USD/CNY telah menembus level psikologis 7,00 di pekan lalu, tertinggi dalam 2 tahun terakhir. Selain perbedaan sikap moneter antara the Fed (*hawkish*) dan PBoC (*dovish*), kebijakan *zero-Covid* serta prospek pelemahan ekonomi lebih lanjut di China turut menekan sentimen terhadap nilai tukar Yuan. Secara historis, pelemahan Yuan berpotensi untuk berkontribusi terhadap pelemahan mata uang negara berkembang lainnya.



Indonesia

Kenaikan permintaan pembiayaan

Hasil Survei Permintaan Penawaran Pembiayaan oleh Bank Indonesia mengindikasikan bahwa permintaan pembiayaan baru oleh korporasi diantisipasi akan meningkat dalam tiga bulan kedepannya. Hal tersebut tercermin dari Saldo Bersih Tertimbang (SBT) yang mencapai 23,6% di bulan Agustus, lebih tinggi dari 22,9% dari bulan sebelumnya.



Sumber: Bloomberg, Reuters, Bank Indonesia, OCBC Bank.

Gambar: Flaticon.com

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

AMERIKA SERIKAT

Tertekan di tengah ekspektasi agresif the Fed

Sentimen kembali tertekan sepekan lalu, dengan indeks saham *benchmark* S&P 500 untuk ditutup turun hingga 4,8% *WoW*, sekaligus menandakan pelemahan mingguan terburuk sejak Juni dan menghapus penguatan yang berlangsung di awal bulan. Indeks Dow Jones dan Nasdaq masing-masing melemah 4,1% *WoW* dan 5,5%, sementara indeks volatilitas VIX naik 15,4% dalam periode yang sama. Kembali membatasi optimisme investor adalah cetak inflasi AS untuk bulan Agustus yang di atas antisipasi pasar, sehingga turut menguatkan keraguan investor terhadap kemampuan the Fed untuk menekan inflasi tanpa mengakibatkan resesi.

Di tengah tingginya inflasi dan dengan demikian ekspektasi akan agresivitas pengetatan kebijakan moneter, imbal hasil di pasar *US Treasuries* turut meningkat. Khususnya, sementara imbal hasil pada tenor 10-tahun naik 14% bps menuju level 3,45%, *yield* pada tenor 2-tahun yang lebih sensitif terhadap ekspektasi pergerakan suku bunga meningkat hingga 31bps sepekan lalu, menuju level 3,87% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*) - tertinggi sejak 2007. Inversi kurva imbal hasil yang masih berlangsung hingga kini pun kembali mensinyalkan kewaspadaan pasar, khususnya terkait potensi pelemahan ekonomi dalam jangka menengah panjang kedepannya. Dolar AS menguat, tercermin dari indeks DXY yang naik 0,7% *WoW* menuju level 109,7 – masih di kisaran level tertinggi dalam 2 dekade terakhir.

Turun, tetapi naik

Inflasi (CPI) AS terdeselari ke level 8,3% *YoY* di bulan Agustus, lebih rendah dari 8,5% dan 9,1% di bulan Juli dan Juni sebelumnya. Namun, selain lebih tinggi dari 8,1% *YoY* yang diantisipasi, tekanan harga tercatat meningkat 0,1% dari bulan sebelumnya, vs penurunan 0,1% yang diproyeksi pasar. Terlebih, menilik inflasi inti yang tidak mengakomodir fluktuasi harga pangan dan energi, terakselerasi 0,6% dari bulan sebelumnya, atau meningkat 6,5% *YoY* vs 5,9% di bulan sebelumnya, menekankan tekanan harga yang terus menyebar dan berpotensi semakin mengakar. Menilik komponennya, kenaikan inflasi terjadi terlepas penurunan harga komoditas sebesar 10,1% *MoM*, di tengah lonjakan harga *shelter* yang memiliki bobot hampir 1/3 dari total CPI, meningkat 0,7% *MoM* atau 6,2% *YoY*, masing-masing tertinggi sejak 1991.

Penyebaran dampak

Pelemahan ekonomi cenderung terantisipasi di tengah lonjakan inflasi dan suku bunga sejauh ini. Dari sektor perumahan AS, indeks National Association of Home Builders (NAHB) melemah 3 poin ke level 46, pelemahan 9 bulan berturut-turut, sekaligus menandakan tingkat kepercayaan konsumen yang semakin buruk terhadap prospek pembangunan rumah baru di tengah rata-rata hipotek suku bunga tetap 30-tahun yang meningkat signifikan ke level 6,33% vs 3,5% di awal tahun. Lebih lanjut, penyesuaian panduan pendapatan FY2023 oleh perusahaan jasa pengantaran multinasional AS, FedEx, yang memperingatkan potensi resesi global kedepannya, turut membatasi optimisme investor terhadap prospek stabilitas pemulihan kedepannya.

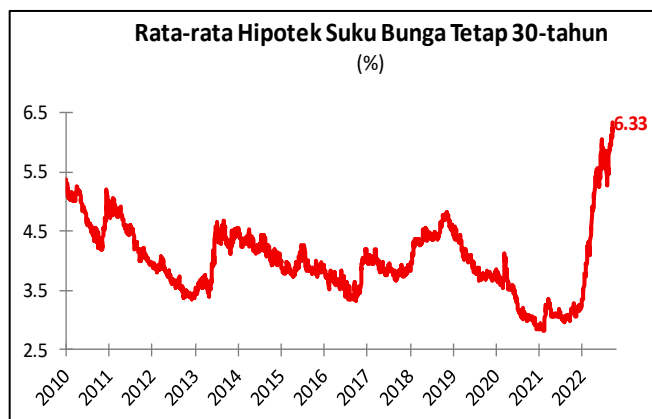
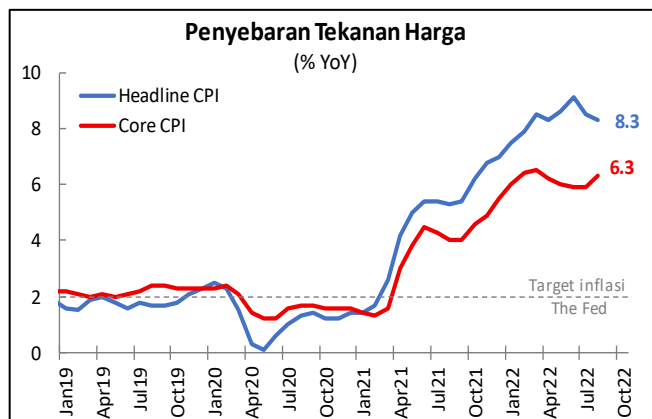
Minggu ini

Ekspektasi dasar pasar adalah untuk kenaikan 75 bps pada rapat FOMC di pekan ini, dan sekitar 22% probabilitas kenaikan 100 bps. Lebih lanjut, siklus pengetatan suku bunga pun kini diantisipasi lebih lama, dengan puncak suku bunga yang mencapai 4,5% pada Maret 2023, vs 4,0% sebelumnya.

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
S&P 500	3873.33		-0.72	-4.77	-18.73
Dow Jones Ind. Avg.	30822.42		-0.45	-4.13	-15.18
Nasdaq Composite	11448.40		-0.90	-5.48	-26.82
US Treasury 10yr yield	3.45		0	14	194
US Treasury 5yr yield	3.63		-3	20	237
US Treasury 2yr yield	3.87		0	31	313
Dollar Index (DXY)	109.76		0.02	0.70	14.73

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 18-Sep-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
13/09	CPI MoM	Aug	-0.10%	0.10%	0.00%	--
	CPI Ex Food and Energy MoM	Aug	0.30%	0.60%	0.30%	--
	CPI YoY	Aug	8.10%	8.30%	8.50%	--
14/09	MBA Mortgage Applications	Sep-09	--	-1.20%	-0.80%	--
	PPI Final Demand MoM	Aug	-0.10%	-0.10%	-0.50%	-0.40%
15/09	Initial Jobless Claims	Sep-10	227k	213k	222k	218k
	Empire Manufacturing	Sep	-12.9	-1.5	-31.3	--
	Retail Sales Advance MoM	Aug	-0.10%	0.30%	0.00%	-0.40%
	Industrial Production MoM	Aug	0.00%	-0.20%	0.60%	0.50%
	U. of Mich. Sentiment	Sep P	60	59.5	58.2	--
20/09	Housing Starts	Aug	1450k	--	1446k	1404k
21/09	MBA Mortgage Applications	Sep-16	--	--	-1.20%	--
	Existing Home Sales	Aug	4.69m	--	4.81m	--
22/09	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Sep-21	3.25%	--	2.50%	--
	Current Account Balance	2Q	-\$260.0b	--	-\$291.4b	--
	Initial Jobless Claims	Sep-17	217k	--	213k	--
	Leading Index	Aug	-0.10%	--	-0.40%	--
	23/09	S&P Global US Manufacturing PMI	Sep P	51	--	51.5
S&P Global US Services PMI		Sep P	45.5	--	43.7	--
S&P Global US Composite PMI		Sep P	46.1	--	44.6	--

Sumber: Bloomberg, Bankrate.com, OCBC Bank. Diperbaharui: 20-Sep-22.

Koreksi setelah All Time High

IHSG berhasil mencatat rekor tertinggi baru di level 7.377 pada Kamis pekan lalu, namun aksi jual/ *taking profit* investor di penghujung pekan mendorong indeks untuk ditutup melemah 1,02% sepekan lalu. Investor asing tercatat melakukan *net outflows* mencapai USD 266 juta pada 15-Sep, namun tercatat *net inflows* mencapai USD 23 juta sepekan lalu, atau USD 5,0 miliar YTD. Di pasar obligasi pemerintah, imbal hasil pada tenor 10-tahun meningkat 5 bps menuju level 7,19% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*), melanjutkan tren '*outperformance*' relatif terhadap kenaikan 14 bps pada *US Treasury* 10-tahun dalam periode yang sama, di tengah masih tingginya dukungan dari investor dalam negeri. Investor asing tercatat melakukan *net outflows* mencapai USD 21 juta dari pasar obligasi sepekan lalu, dengan total kepemilikan SBN yang di kisaran 14,9% hingga pekan lalu.

Terhadap nilai tukar, rupiah tertekan 0,82% terhadap dolar AS menuju level 14.953 di tengah penguatan USD (DXY +0,70% *WoW*). Hingga 19-Sep, '*outperformance*' juga terlihat pada performa rupiah di antara mata yang Asia terhadap USD sejauh paruh kedua tahun ini, dimana pelemahan cenderung terbatas sebesar 0,53% *QTD*, vs pelemahan 1,00% *INR*, 1,21% *SGD*, 3,12% *MYR*, 4,44% *CNH*, dan bahkan 5,23% *JPY* dalam periode yang sama. Di tengah antisipasi tekanan terhadap *risk asset* menyusul ekspektasi bertahannya agresivitas the Fed kedepannya, cadangan devisa Indonesia yang mencapai USD 132,2 miliar di bulan Agustus, setara dengan pembiayaan 6,1 bulan impor dan di atas standar kecukupan internasional sebesar 3 bulan impor, mengindikasikan terdapat amunisi yang cukup bagi bank sentral untuk menjaga stabilitas nilai tukar kedepannya.

Surplus 28 bulan berturut-turut

Neraca perdagangan Indonesia tercatat surplus sebesar USD 5,76 miliar di bulan Agustus, sekaligus menandakan 28 bulan surplus berturut-turut, sehingga diantisipasi masih akan suportif terhadap neraca transaksi berjalan Indonesia di kuartal ke-3 sejauh ini. Surplus pun ditopang oleh nilai ekspor yang mencapai USD 27,91 miliar atau tumbuh hingga 30,15% *YoY*, lebih tinggi dari 19,9% yang diantisipasi pasar. Menilik komponennya, komoditas kembali menjadi pendorong utama, dengan sektor tambang yang tumbuh 63,17% *YoY*, migas 64,46% dan pertanian yang juga tumbuh 31,17%, sementara sektor industri tumbuh 20,61%.

Impor tercatat tumbuh 32,81% *YoY*, juga sedikit lebih tinggi dari 31,0% yang diantisipasi pasar. Menurut komposisi penggunaan barang, sementara impor konsumsi turun 2,01% *YoY*, impor barang baku/penolong dan barang modal masing-masing tercatat tumbuh 35,40% dan 46,74%, yang mengindikasikan aktivitas produksi dan investasi di dalam negeri yang masih suportif, sejalan dengan pembacaan PMI manufaktur Indonesia yang ekspansif sejak September 2021. Secara keseluruhan, neraca perdagangan periode Januari-Agustus 2022 tercatat surplus USD 34,92 miliar, lebih tinggi dari surplus 20,71 miliar dalam periode yang sama tahun lalu, sehingga suportif terhadap keseluruhan ketahanan eksternal Indonesia kedepannya.

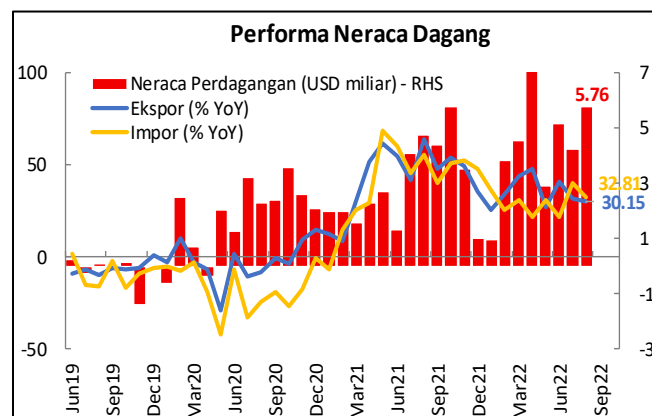
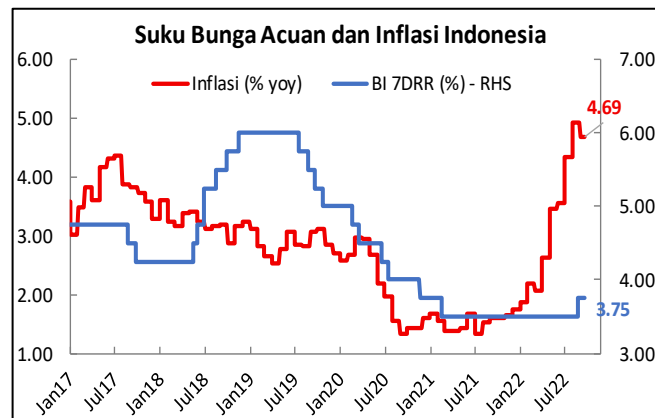
Minggu ini

Pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia di pekan ini, Group kami mengantisipasi suku bunga acuan untuk naik 25bps menuju level 4,00%, sebagian ditopang oleh masih terjaganya relatif stabilis rupiah hingga saat ini.

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7168.87		-1.87	-1.02	8.92
LQ45	1016.01		-2.40	-1.55	9.08
IndoGB 10yr yield	7.19		3	5	83
IndoGB 5yr yield	6.65		9	13	158
USD/IDR	14953		-0.37	-0.82	-4.68
CDS 5ry	111		5	0	35

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 18-Sep-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
19/08	BoP Current Account Balance	2Q	\$4500m	\$3900m	\$200m	\$407m
23/08	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Aug-23	3.50%	3.75%	3.50%	--
25/08	Local Auto Sales	Jul	--	86256	79168	78911
01/09	S&P Global Indonesia PMI Mfg	Aug	--	51.7	51.3	--
	CPI YoY	Aug	4.87%	4.69%	4.94%	--
	CPI NSA MoM	Aug	-0.10%	-0.21%	0.64%	--
	CPI Core YoY	Aug	2.99%	3.04%	2.86%	--
07/09	Foreign Reserves	Aug	--	\$132.20b	\$132.20b	\$132.17b
	Net Foreign Assets IDR	Aug	--	1840.7t	1840.0t	--
08/09	Consumer Confidence Index	Aug	--	124.7	123.2	--
14/09	Local Auto Sales	Aug	--	96956	86256	86245
15/09	Trade Balance	Aug	\$4000m	\$5760m	\$4220m	--
	Exports YoY	Aug	19.90%	30.15%	32.03%	44.32%
	Imports YoY	Aug	31.55%	32.81%	39.86%	41.22%
22/09	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Sep-22	4.00%	--	3.75%	--

Sumber: Bloomberg, BPS, Bank Indonesia, OCBC Bank. Diperbaharui: 20-Sep-22.

Weekly Market Journal

20 September 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.