

TREASURY RESEARCH

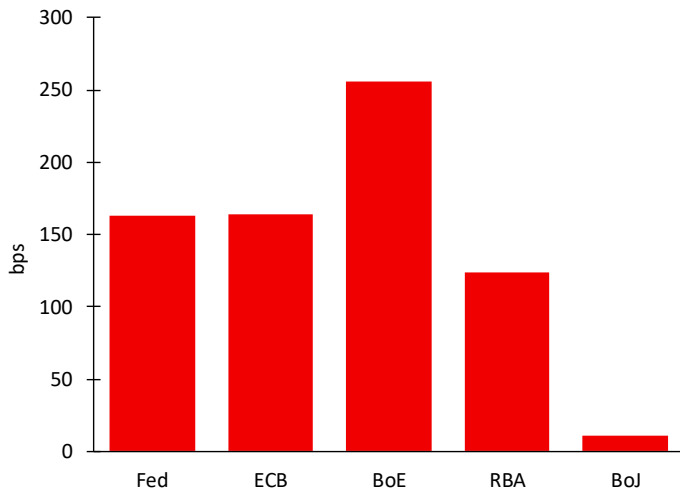
# Weekly Market Journal

13 September 2022

# HIGHLIGHTS

## Grafik Pilihan

### Ekspektasi kenaikan suku bunga hingga Juni 2023



Sumber: Bloomberg.  
Diperbaharui: 12-Sep-22

Di tengah masih tingginya inflasi di mayoritas ekonomi, agresivitas bank sentral telah menjadi tema utama di paruh kedua tahun ini. Selain Bank of Japan (BoJ), mayoritas bank sentral utama terus menyampaikan niatnya untuk kembali meningkatkan suku bunga acuannya, terlepas potensi pelemahan ekonomi. Di pekan lalu, European Central Bank (ECB) telah meningkatkan suku bunga acuannya sebesar rekor 75bps, sementara the Fed juga diproyeksi akan kembali meningkatkan suku bunga dengan besaran yang sama pada rapat FOMC bulan ini. Menilik ekspektasi pasar, beberapa bank sentral utama termasuk the Fed, Bank of England (BoE), ECB, hingga Reserve Bank of Australia (RBA), masing-masing diantisipasi berpotensi untuk terus meningkatkan suku bunga acuan setidaknya 125bps hingga Juni 2023, dan bahkan lebih dari 250bps untuk BoE.

## Fokus Terkini

### Global

#### Pelemahan harga minyak mentah

Harga minyak mentah Brent kembali melemah 0,65% sepekan lalu menuju level USD 92,4pbl, setelah sempat turun ke level di bawah USD 88pbl di pertengahan pekan. Kembali diberlakukannya kebijakan *lockdown* di China turut membebani sentimen di pasar komoditas, khususnya mengingat besarnya permintaan dari China pada umumnya. Arab Saudi juga dilaporkan telah memangkas harga minyak untuk beberapa pembeli di Asia, menyusul menurunnya permintaan energi dari kawasan tersebut di tengah prospek pelemahan ekonomi.



### Eropa:

#### Rekor 75bps

Bank Sentral Eropa (ECB) meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 75 bps, sembari mensinyalkan potensi kenaikan suku bunga lebih lanjut. Kebijakan tersebut pun ditempuh menyusul rekor inflasi 9,1% YoY baru-baru ini di kawasan Eropa, lebih tinggi dari 8,5% di AS. Presiden ECB, Christine Lagarde, menyatakan bahwa risiko inflasi di Kawasan Eropa masih dalam tren meningkat, sementara risiko pertumbuhan ekonomi dalam tren melemah.



### Australia

#### RBA tingkatan suku bunga 50bps

Bank Sentral Australia (RBA) kembali meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 50bps di pekan lalu menuju level 2,35%, tertinggi sejak 2015. Kebijakan tersebut pun sekaligus menandakan empat pertemuan moneter berturut-turut dimana suku bunga meningkat 50bps. RBA turut mensinyalkan ruang untuk kenaikan lebih lanjut, sebagai bagian dari upaya untuk menekan inflasi ke level target 2-3%.



### Indonesia

#### BBM and APBN

MenKeu Sri Mulyani Indrawati menyatakan bahwa kenaikan harga BBM baru-baru ini dinilai sudah cukup untuk (menjaga) APBN 2022, mengindikasikan bahwa tidak akan ada lagi kenaikan harga bahan bakar lebih lanjut di tahun ini. MenKeu menambahkan bahwa pemerintah masih mempertahankan antisipasi defisit APBN 2023 sebesar 2,85% terhadap PDB



Sumber: Bloomberg, Reuters, OCBC Bank.  
Gambar: Flaticon.com

# AMERIKA SERIKAT

## Perubahan momentum

Dalam minggu yang singkat menyusul libur Hari Buruh di awal pekan, fluktuasi pasar cenderung terbatas dan bahkan suportif terhadap keseluruhan sentimen di pekan lalu, dengan investor yang masih mengkaji implikasi dari cetak upah non-pertanian AS di pekan sebelumnya sembari mengantisipasi melandainya (CPI) Agustus di pekan ini. Sementara indeks volatilitas VIX turun 12,27% sepekan lalu menuju level 22,80, indeks saham S&P 500 dan Nasdaq masing-masing berhasil menguat 3,65% dan 4,14% dalam periode yang sama. Masih di tengah antisipasi *hawkish* Fed, *yield US Treasuries* turut melanjutkan tren kenaikannya, dengan imbal hasil pada tenor 10- dan 2-tahun masing-masing meningkat sekitar 12bps dan 17bps sepekan lalu (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*), dengan inversi kurva antara kedua tenor masih berlangsung hingga kini – mensinyalkan kewaspadaan pasar.

Terhadap nilai tukar, indeks dolar AS, DXY, sempat menyentuh level 110,78 pra pertemuan Bank Sentral Eropa (ECB), namun diperdagangkan melemah dan ditutup ke level 108,97 pada pekan lalu (-0,51% WoW) pasca kenaikan suku bunga jumbo 75bps oleh ECB. Mata uang euro yang memiliki bobot lebih dari 57% pada indeks DXY, menguat 0,88% WoW. Kedepannya, selain faktor idiosinkratik (cth: probabilitas resesi di Eropa), dinamika bank sentral juga akan berperan penting terhadap pergerakan setiap nilai tukar.

## +75bps?

Menyusul masih kuatnya pasar tenaga kerja AS di bulan Agustus (Upah non-pertanian +315 ribu, rata-rata upah per jam +5,2% YoY), serta inflasi yang masih jauh di atas target 2% the Fed, ekspektasi kenaikan suku bunga yang 'jumbo' tampak menjadi norma baru di paruh kedua tahun ini. Terlebih di pekan lalu, ketua the Fed Jerome Powell kembali memberikan komentar *hawkish*nya, menyatakan bahwa "kami [bank sentral] perlu bertindak sekarang" untuk mengendalikan inflasi, menambahkan bahwa pasar tenaga kerja AS saat ini "sangat kuat" di tengah pertumbuhan upah yang tinggi, terlepas pejabat the Fed yang memandang potensi untuk adanya "periode pertumbuhan ekonomi yang di bawah tren."

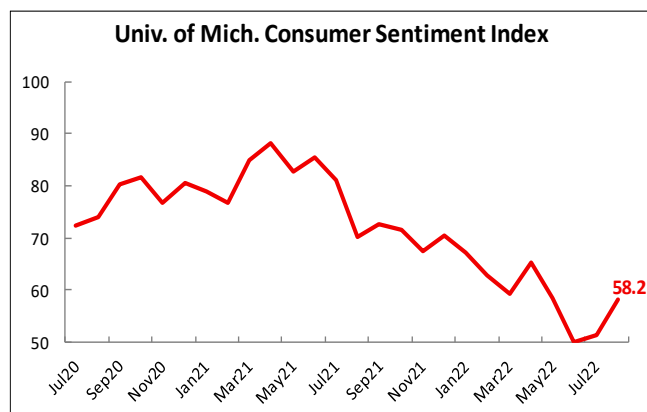
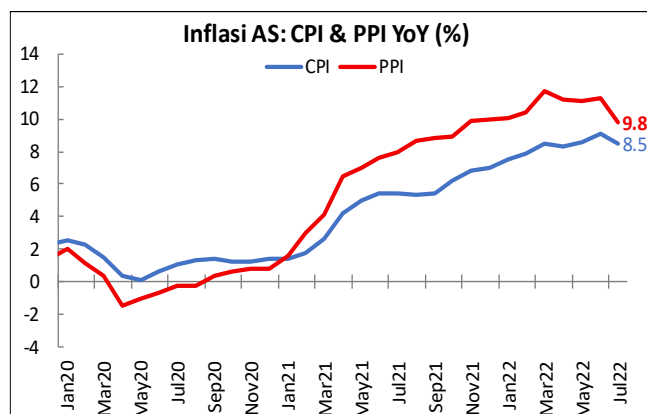
Per penghujung pekan lalu, pelaku pasar pun menempatkan 90% probabilitas kenaikan suku bunga hingga 75bps pada rapat FOMC 20-21 September mendatang, dan mengantisipasi kenaikan serupa hingga penghujung tahun, yang jika terealisasi akan membawa suku bunga ke level 3,75-4,00%. Menyusul kenaikan suku bunga sebesar 75bps oleh the Fed di rapat terakhirnya dan ECB di pekan lalu, serta meningkatnya probabilitas kenaikan serupa terhadap pertemuan Bank Sentral Inggris (BoE) di pertemuan selanjutnya, kenaikan suku bunga jumbo 75bps tampak telah menjadi opsi utama belakangan ini, dengan bank sentral yang memprioritaskan kredibilitasnya dalam upaya menekan inflasi dan mendukung pemulihan yang berkelanjutan.

## Minggu ini

Fokus investor akan tertuju pada rilis data inflasi (CPI) AS untuk bulan Agustus di hari Selasa, yang diantisipasi akan terdeselerasi ke level 8,1% YoY, vs 8,5% sebelumnya. Namun, inflasi inti diproyeksi naik 6,1% YoY vs 5,9% sebelumnya. Secara keseluruhan, cetak inflasi yang lebih tinggi dari yang diantisipasi dapat mendorong ekspektasi *hawkish* the Fed, dan juga sebaliknya. Pembacaan dini sentimen konsumen terbitan Univ. of Michigan akan menarik perhatian pasar untuk mengkaji lebih lanjut dampak dari inflasi terhadap konsumen.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
S&P 500	4067.36		1.53	2.53	-14.66
Dow Jones Ind. Avg.	32151.71		1.19	1.56	-11.52
Nasdaq Composite	12112.31		2.11	2.78	-22.58
US Treasury 10yr yield	3.31		-1	12	180
US Treasury 5yr yield	3.44		1	14	217
US Treasury 2yr yield	3.56		5	17	282
Dollar Index (DXY)	109.00		-0.64	-0.48	13.94

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 11-Sep-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
06/09	S&P Global US Services PMI	Aug F	44.2	43.7	44.1	--
	S&P Global US Composite PMI	Aug F	45	44.6	45	--
	ISM Services Index	Aug	55.3	56.9	56.7	--
07/09	MBA Mortgage Applications	Sep-02	--	-0.80%	-3.70%	--
	Trade Balance	Jul	-\$70.2b	-\$70.6b	-\$79.6b	-\$80.9b
08/09	Initial Jobless Claims	Sep-03	235k	222k	232k	228k
	Continuing Claims	Aug-27	1438k	1473k	1438k	1437k
09/09	Consumer Credit	Jul	\$32.000b	\$23.811b	\$40.154b	\$39.058b
	Wholesale Inventories MoM	Jul F	0.80%	0.60%	0.80%	--
	Household Change in Net Worth	2Q	--	-\$6100b	-\$544b	-\$147b
13/09	CPI MoM	Aug	-0.10%	--	0.00%	--
	CPI Ex Food and Energy MoM	Aug	0.30%	--	0.30%	--
	CPI YoY	Aug	8.10%	--	8.50%	--
14/09	MBA Mortgage Applications	Sep-09	--	--	-0.80%	--
	PPI Final Demand MoM	Aug	-0.10%	--	-0.50%	--
15/09	Initial Jobless Claims	Sep-10	227k	--	222k	--
	Empire Manufacturing	Sep	-12.8	--	-31.3	--
	Retail Sales Advance MoM	Aug	-0.10%	--	0.00%	--
16/09	Industrial Production MoM	Aug	0.00%	--	0.60%	--
	U. of Mich. Sentiment	Sep P	60	--	58.2	--

Sumber: Bloomberg, OCBC Bank. Diperbaharui: 12-Sep-22.

## Melanjutkan 'outperformance'

Tren stabilitas dan bahkan penguatan pada instrumen keuangan dalam negeri mampu bertahan di pekan lalu, ditopang oleh suportifnya sentimen dan fundamental ekonomi terlepas penyesuaian harga BBM bersubsidi baru-baru ini. Juga disertai dengan relatif meredanya tekanan eksternal di pekan lalu, **IHSG** berhasil menguat 0,91% *WoW* menuju level 7.242, dan terus menguat menembus level 7,300 di awal pekan ini. Pasar **obligasi** pemerintah bertahan stabil, dengan imbal hasil pada tenor 10-tahun yang naik terbatas 2bps menuju level 7,15%, sementara turun 6bps pada tenor 5-tahun (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*). Investor asing tercatat *net inflows* sebesar USD 318 juta sepekan lalu menuju pasar saham, dan *net outflows* USD 641 juta dari pasar obligasi dalam periode yang sama.

Seperti yang telah kami sampaikan sebelumnya, kurva imbal hasil terpantau semakin mendatar (*flattening*) sejak dimulainya siklus kenaikan suku bunga dan diberlakukannya '*operational twist*' dimana bank sentral menjual obligasi tenor pendek dan membeli tenor panjang. Berlangsungnya *operational twist* yang juga disertai dengan APBN 2023, jika terealisasi sesuai dengan yang direncanakan, berpotensi akan turut suportif terhadap obligasi tenor panjang kedepannya.

Terhadap nilai tukar, **rupiah** terapresiasi 0,45% terhadap dolar AS menuju level 14.830. Hingga 9-Sep, rupiah memimpin penguatan di antara mata uang Asia sejauh paruh kedua tahun ini, menguat 0,46% *QTD*, vs pelemahan 0,03% HKD, 0,64% SGD, 0,77% INR, 1,99% MYR, dan 3,51% CNH terhadap USD. Menghadapi meningkatnya agresivitas bank sentral utama kedepannya, termasuk the Fed yang berpotensi meningkatkan suku bunga acuan hingga 150 bps di sisa tahun ini, terdapat ruang untuk terjadinya tekanan serta fluktuasi khususnya terhadap mata yang negara berkembang, termasuk rupiah. Menariknya, pada hari Jumat lalu Direktur Eksekutif Kepala Departemen Pengelolaan Moneter Bank Indonesia, Edi Susianto, menyatakan bahwa penawaran dan permintaan FX tetap cukup dan dapat dikelola terlepas sentimen *risk-off* global, menambahkan bahwa BI "hanya sesekali" melakukan intervensi untuk meredakan volatilitas. Cadangan devisa Indonesia tercatat sebesar USD 132,2 miliar di bulan Agustus, setara dengan pembiayaan 6,1 bulan impor, di atas standar kecukupan internasional sebesar 3 bulan impor.

## Optimisme konsumen sinyal bertahannya momentum pemulihan

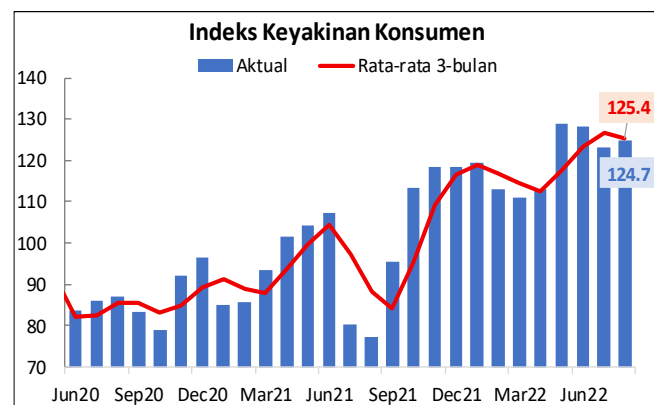
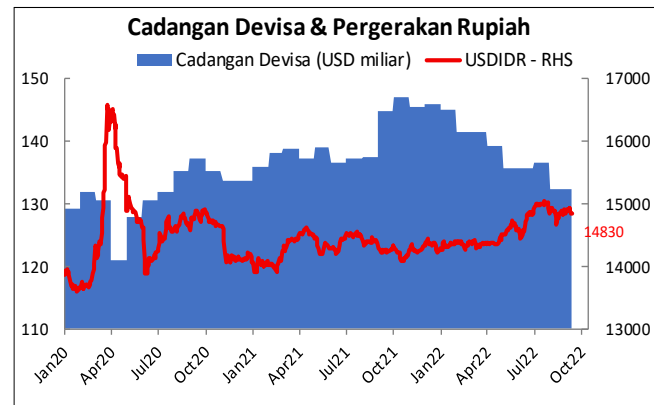
Survei tingkat keyakinan konsumen terbitan Bank Indonesia mengindikasikan bahwa optimisme konsumen meningkat di bulan Agustus, dengan indeks yang naik ke level 124,7 dari 123,2 di bulan sebelumnya. Optimisme konsumen pun terlihat terjadi secara luas baik dari tingkat pengeluaran maupun kelompok usia, ditopang oleh penilaian positif akan prospek bisnis dan lapangan kerja. Rasio kecenderungan konsumsi rata-rata meningkat menjadi 73,6% dari 73,4% di bulan Juli.

## Minggu ini

Konsensus Bloomberg mengantisipasi surplus neraca perdagangan sebesar USD 4 miliar di bulan Agustus, yang jika terealisasi akan menandakan 28 bulan surplus terturut-turut, dan akan suportif terhadap prospek stabilitas nilai tukar kedepannya. Ekspor dan impor masing-masing diproyeksi tumbuh 20,29% *YoY* dan 31%, sedikit lebih rendah dari pertumbuhan 32,03% dan 39,86% di bulan Juli.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7242.66		0.15	0.91	10.05
LQ45	1032.00		0.38	1.20	10.80
IndoGB 10yr yield	7.15		-1	2	79
IndoGB 5yr yield	6.52		-12	-6	145
USD/IDR	14830		0.46	0.45	-3.89
CDS 5yr	111		-3	-11	36

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 11-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	--
15/09	Trade Balance	Aug	\$4010m	--	\$4220m	--
	Exports YoY	Aug	20.29%	--	32.03%	--
	Imports YoY	Aug	31.00%	--	39.86%	--
	Local Auto Sales	Aug	--	--	86256	--

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, OCBC Bank. Diperbaharui: 12-Sep-22.



# Weekly Market Journal

13 September 2022

**Ahmad A Enver**

Economic Analyst

[Ahmad.Enver@ocbcnisp.com](mailto: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.