

TREASURY RESEARCH

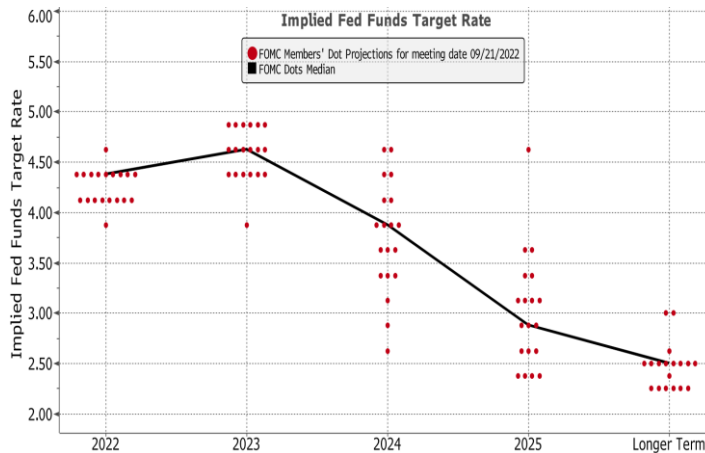
# Weekly Market Journal

27 September 2022

# HIGHLIGHTS

## Grafik Pilihan

### Dot Plot sinyal kenaikan suku bunga hingga 2023



Sejalan dengan antisipasi pasar, the Fed meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 75bps pada pekan lalu menuju level 3,00 – 3,25%. Dengan demikian, the Fed telah meningkatkan suku bunga sebanyak 300bps di tahun ini, dan masih mengindikasikan potensi kenaikan lebih lanjut di tengah inflasi yang bertahan di atas target 2%.

Rilis *dot plot* terbaru mengindikasikan bahwa mayoritas anggota FOMC mengantisipasi suku bunga acuan akan mencapai 4,38% (4,25% - 4,50%) di akhir tahun, sehingga masih terdapat ruang untuk kenaikan suku bunga hingga 125bps di sisa tahun ini. Lebih lanjut, median *dot plot* mensinyalkan suku bunga akan meningkat ke level 4,63% di 2023, sebelum turun ke kisaran 3,88% di 2024.

## Fokus Terkini

### Global

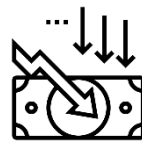
#### Pelemahan harga minyak mentah



Harga minyak mentah Brent telah melemah lebih dari 10% sepanjang bulan September, terakhir diperdagangkan di level kisaran USD 84pbl – level terendah sejak awal Januari. Harga minyak Brent sempat menyentuh level USD 125pbl pada Juni lalu. Pelemahan harga minyak pun sejalan dengan meningkatnya probabilitas resesi di beberapa ekonomi utama, serta masih relatif melemahnya momentum pertumbuhan di China.

### Inggris

#### Tekanan pound sterling



Rencana fiskal baru Inggris untuk pemotongan pajak yang signifikan namun disertai dengan rencana kenaikan pengeluaran pemerintah, dan dengan demikian risiko untuk penerbitan obligasi yang lebih tinggi, turut mendapatkan reaksi negatif pasar. Nilai tukar GBP/USD sempat menyentuh level di bawah 1,04 – rekor terendah. Spekulasi pasar pun kini mengindikasikan terdapat antisipasi bagi Bank of England untuk melakukan kenaikan suku bunga darurat – terlepas kenaikan 50bps di pekan lalu – untuk menjaga stabilitas pound sterling.

### Asia

#### Proyeksi hasil rapat moneter pekan ini

- **Bank of Thailand (BoT):** *Benchmark Interest Rate* **naik 25bps** menjadi **1,00%**
- **Reserve Bank of India (RBI):** *Repurchase Rate* **naik 50bps** menjadi **5,90%**



### Indonesia

#### Ekspektasi inflasi September



Bank Indonesia mengantisipasi inflasi September akan mencapai 1,1% secara *month-on-month* menyusul kenaikan harga BBM pasca penyesuaian subsidi. Kenaikan harga BBM dan biaya transportasi dalam kota masing-masing diantisipasi berkontribusi sekitar 0,91ppt dan 0,05ppt terhadap inflasi. Secara tahunan, inflasi diproyeksi mencapai 5,89%.

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

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

# AMERIKA SERIKAT

## Lanjut tertekan

Antisipasi akan bertahannya kebijakan suku bunga di tingkat yang tinggi untuk durasi yang lebih lama dari yang diantisipasi sebelumnya, sehingga restriktif terhadap pertumbuhan, kembali menekan sentimen sepekan lalu. Sementara indeks volatilitas VIX meningkat 13,76% *WoW*, ketiga indeks saham kembali melemah signifikan, khususnya dengan indeks S&P 500 yang turun 4,65% *WoW*, atau melemah lebih dari 20% *ytd*. Di tengah ekspektasi kenaikan suku bunga lebih lanjut, imbal hasil pada *US Treasury* tenor 2-tahun meningkat hingga 33bps sepekan lalu menuju level 4,20% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*) - tertinggi tertinggi sejak 2007. *Yield* juga meningkat hingga 24bps pada tenor 10-tahun menuju level 3,68%, kembali menekankan semakin dalamnya inversi kurva imbal hasil antara kedua tenor, sinyal antisipasi pelemahan ekonomi dalam jangka menengah panjang kedepannya. Di tengah tingginya ketidakpastian dan dengan demikian pelemahan sentimen pasar, dolar AS terus menikmati penguatan di tengah tingginya permintaan aset *safe haven*, dengan indeks DXY yang naik 3,12% *WoW* menuju level 113.19 – tertinggi dalam lebih dari 2 dekade. Dinamika bank sentral dan prospek pertumbuhan ekonomi; selama the Fed bertahan lebih *hawkish* dibandingkan dengan bank sentral utama lainnya sembari bertahannya ketangguhan ekonomi AS; dinilai masih akan suportif terhadap *outlook* dolar AS kedepannya.

## 75bps untuk yang ketiga kali berturut-turut

The Fed meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 75bps di pekan lalu, sejalan dengan antisipasi pasar. Terlepas begitu, pelemahan pasar pun sejalan dengan komentar the Fed akan prospek pengetatan kebijakan yang agresif kedepannya, dengan suku bunga yang berpotensi meningkat hingga ke kisaran 4,50% - 4,75% di tahun depan, di tengah inflasi yang masih jauh di atas target 2% the Fed. Berbeda dari sebelumnya, komentar Ketua Fed, Jerome Powell, kini menekankan secara jelas bahwa pelemahan ekonomi berpotensi akan terealisasi sejalan dengan upaya untuk menekan inflasi. Pasar *Fed Fund Futures* pun kini menempatkan 66,8% probabilitas untuk kenaikan 75bps pada pertemuan FOMC berikutnya di bulan November.

Khususnya, tingkat pengangguran kini diantisipasi akan meningkat dari 3,7% saat ini menjadi 4,4% per akhir tahun 2023 dan bertahan di level tersebut hingga akhir 2024, masing-masing meningkat dari antisipasi sebelumnya di 3,9% dan 4,1%. Pertumbuhan ekonomi diproyeksi hanya sebesar 0,2% di tahun ini, sebelum tumbuh 1,2% di tahun depan, dan 1,7% di tahun berikutnya.

## Pelemahan sentimen

Kenaikan suku bunga yang agresif turut menekan beberapa sektor ekonomi yang sensitif terhadap suku bunga, termasuk sektor perumahan. Menilik indeks NAHB/ Wells Fargo yang telah melemah di bawah level 50 di bulan Agustus, mengindikasikan sentimen terhadap kondisi/prospek pembangunan rumah yang 'buruk'. Penjualan rumah di AS turut turun 0,4% *YoY* di bulan Agustus, pelemahan tujuh bulan berturut-turut, di tengah tingginya suku bunga hipotek. Secara keseluruhan, pelemahan 0,3% pada Leading Economic Index (LEI) mensinyalkan pelemahan momentum ekonomi di AS.

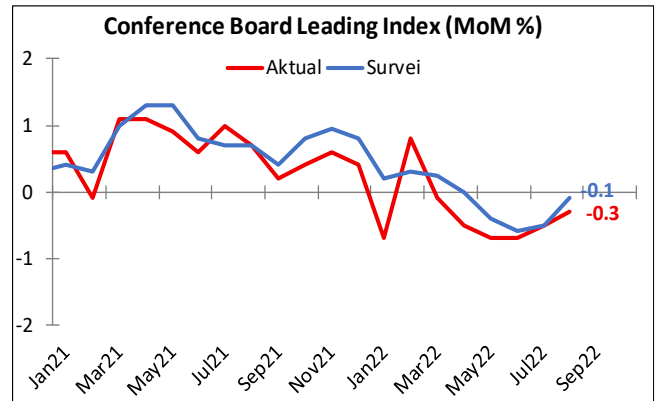
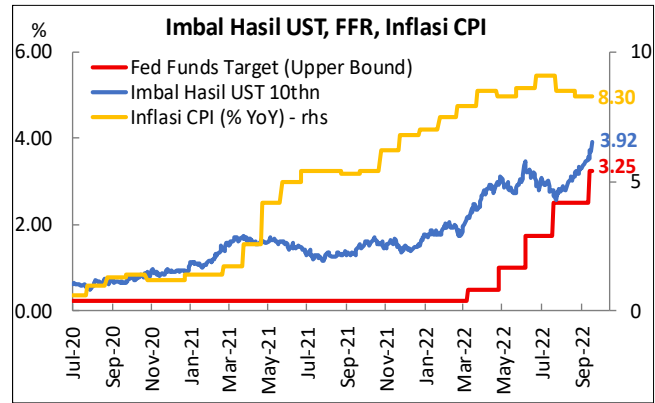
## Minggu ini

Tingkat kepercayaan konsumen untuk bulan September, serta pendapatan dan pengeluaran individu untuk bulan Agustus akan menarik fokus pasar.

*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	3693.23		-1.72	-4.65	-22.51
Dow Jones Ind. Avg.	29590.41		-1.62	-4.00	-18.57
Nasdaq Composite	10867.93		-1.80	-5.07	-30.53
US Treasury 10yr yield	3.68		-3	24	217
US Treasury 5yr yield	3.98		4	35	272
US Treasury 2yr yield	4.20		8	33	347
Dollar Index (DXY)	113.19		1.65	3.12	18.32

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 25-Sep-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
20/09	Housing Starts	Aug	1450.0k	1575.0k	1446.0k	1404.0k
21/09	MBA Mortgage Applications	Sep 16	--	3.8%	-1.2%	--
	Existing Home Sales	Aug	4.7m	4.8m	4.81m	4.82m
22/09	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Sep 21	3.25%	3.25%	2.5%	--
	Current Account Balance	2Q	-\$260.0b	-\$251.1b	-\$291.4b	-\$282.5b
	Initial Jobless Claims	Sep 17	217.0k	213.0k	213.0k	208.0k
	Leading Index	Aug	-0.1%	-0.3%	-0.4%	-0.5%
23/09	S&P Global US Manufacturing PMI	Sep P	51.0	51.8	51.5	--
	S&P Global US Services PMI	Sep P	45.5	49.2	43.7	--
	S&P Global US Composite PMI	Sep P	46.1	49.3	44.6	--
27/09	Durable Goods Orders	Aug P	-0.3%	--	-0.1%	--
	Conf. Board Consumer Confidence	Sep	104.6	--	103.2	103.6
	New Home Sales	Aug	500.0k	--	511.0k	532.0k
28/09	MBA Mortgage Applications	Sep 23	--	--	3.8%	--
29/09	Initial Jobless Claims	Sep 24	215.0k	--	213.0k	--
	GDP Annualized QoQ	2QT	-0.6%	--	-0.6%	--
30/09	Personal Income	Aug	0.3%	--	0.2%	--
	Personal Spending	Aug	0.2%	--	0.1%	--
	MNI Chicago PMI	Sep	51.8	--	52.2	--
	U. of Mich. Sentiment	Sep F	59.5	--	59.5	--

Sumber: Bloomberg, OCBC Bank. Diperbaharui: 27-Sep-22.



## Melanjutkan 'outperformance'

Fluktuasi turut mewarnai pergerakan pasar keuangan di dalam negeri sepekan lalu, namun baik di pasar saham, obligasi pemerintah, atau pun nilai tukar, masing-masing kembali terbukti mampu mempertahankan 'ketangguhannya' di tengah meningkatnya tekanan eksternal. Terlepas meningkatnya tekanan jual di pasar saham global dan regional, IHSG berhasil mampu menguat 0,14% *WoW* menuju level 7.178, dengan sektor *healthcare* dan *consumer non-cyclical* masing-masing memimpin penguatan, sementara sektor properti memimpin pelemahan. Investor asing tercatat melakukan *net outflows* mencapai USD 33,5 juta sepekan lalu, namun *net inflows* USD 5,0 miliar *YTD*.

Di pasar obligasi pemerintah, imbal hasil pada tenor 10-tahun meningkat 7bps menuju level 7,26% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*), melanjutkan tren 'outperformance' relatif terhadap kenaikan 24bps pada *US Treasury* tenor 10-tahun dalam periode yang sama, di tengah masih tingginya dukungan dari investor dalam negeri. Investor asing tercatat melakukan *net outflows* mencapai USD 381 juta dari pasar obligasi sepekan lalu, dengan total kepemilikan SBN kini di kisaran 14,6% hingga pekan lalu. Terhadap nilai tukar, rupiah tertekan 0,57% terhadap dolar AS menuju level 15.038 di tengah penguatan USD (*DXY +3,12% WoW*). Tekanan terhadap *risk asset*, termasuk nilai tukar rupiah, meningkat sepekan lalu menyusul kenaikan suku bunga oleh the Fed, serta sinyal bertahannya sikap *hawkish* kedepannya.

## Juga hawkish: BI tingkatkan suku bunga hingga 50bps

Bank Indonesia (BI) meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 50bps pada RDG di minggu lalu, membawa suku bunga naik dari 3,75% menjadi 4,25%, vs antisipasi pasar untuk kenaikan 25bps. Keputusan tersebut pun dinilai sebagai langkah *front loading*, *preemptive*, dan *forward looking*, di tengah antisipasi kenaikan inflasi menyusul penyesuaian harga BBM bersubsidi di awal bulan ini, serta ekspektasi pengetatan kebijakan yang agresif lebih lanjut oleh bank sentral utama lainnya kedepannya. BI pun mengindikasikan bahwa normalisasi inflasi berpotensi akan baru terealisasi pada Semester ke-2 tahun depan, dengan target inflasi inti untuk kembali ke sasaran 2-4%. Secara keseluruhan, keputusan BI pun menekankan semakin ketatnya lanskap kebijakan moneter global saat ini, khususnya di tengah *hawkishnya* the Fed serta bayangan inflasi, sehingga kenaikan suku bunga secara perlahan/gradual dinilai berpotensi untuk tidak dapat lagi memastikan terjaganya stabilitas nilai tukar seperti sebelumnya.

Secara keseluruhan, Group kami mengantisipasi masih terdapat ruang bagi Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga acuannya hingga 75bps di sisa tahun ini – kenaikan 25bps di setiap pertemuan RDG hingga Desember -, yang jika terealisasi akan membawa suku bunga ke level 5,0% menutup tahun 2022. Namun demikian, kenaikan 50bps dalam satu pertemuan tidak dapat dihindari, khususnya jika the Fed bertahan lebih *hawkish* dari yang diantisipasi, sehingga terdapat risiko fluktuasi nilai tukar yang signifikan.

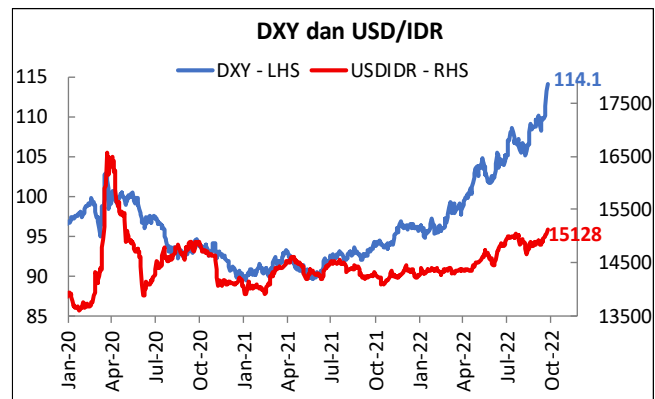
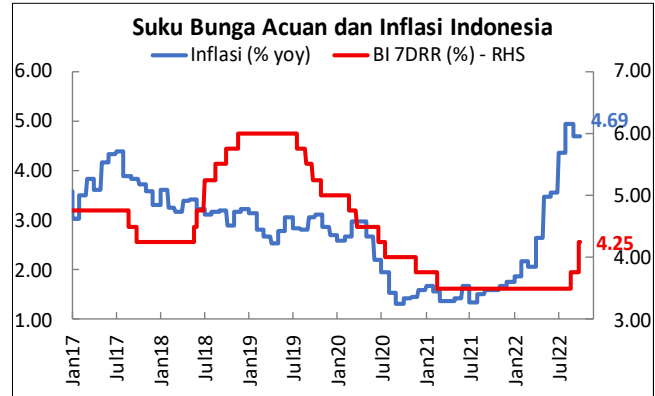
## Minggu ini

Bank Indonesia menyatakan bahwa bank sentral telah melakukan intervensi di pasar spot dan domestic NDF untuk memastikan kecukupan pasokan valas dan mencegah pelemahan rupiah yang berlebihan. BI menambahkan bahwa depresiasi mata uang juga terjadi pada mata uang Asia lainnya, dan bahwa pelemahan rupiah relatif dapat dikendalikan.

*Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.*

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7178.58		-0.56	0.14	9.07
LQ45	1025.63		-0.68	0.95	10.12
IndoGB 10yr yield	7.26		4	7	90
IndoGB 5yr yield	6.84		11	19	177
USD/IDR	15038		-0.13	-0.57	-5.22
CDS 5ry	147		10	36	72

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 25-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%	4.25%	3.75%	--

# Weekly Market Journal

27 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.