

TREASURY RESEARCH

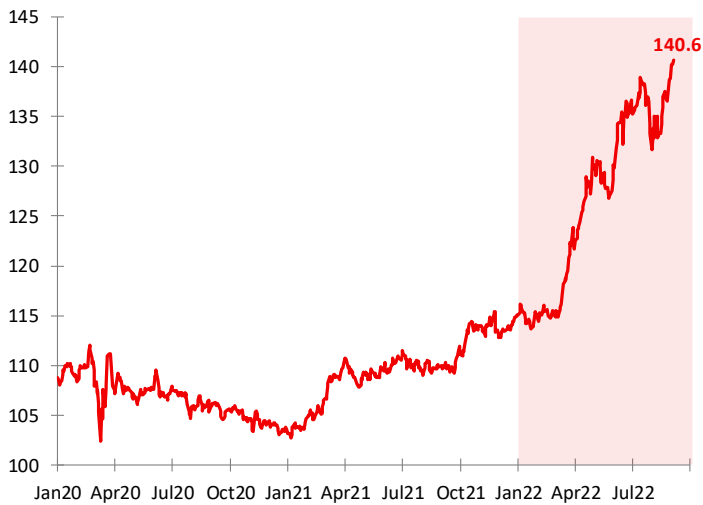
Weekly Market Journal

6 September 2022

HIGHLIGHTS

Grafik Pilihan

Pelemahan yen menekankan kontras kebijakan moneter BoJ



Sumber: Bloomberg.
Diperbaharui: 6-Sep-22

Mata uang yen melemah lebih dari 22% YTD menuju level 140 per USD pada Jumat lalu - level terendahnya dalam lebih dari 2 dekade terakhir. Pelemahan pun cenderung terantisipasi, di tengah kontras kebijakan moneter antara Bank of Japan (BoJ) yang masih bertahan *dovish* vs the Fed yang semakin *hawkish*.

Gubernur BoJ, Kuroda, kembali menekankan bahwa inflasi di Jepang saat ini mayoritas diakibatkan oleh faktor eksternal, dan bahwa inflasi diantisipasi akan mencapai 2% atau 3% per akhir tahun ini, sebelum turun ke kisaran 1,5% di 2023. Kuroda kembali menekankan pentingnya bagi bank sentral untuk mempertahankan kebijakan moneter yang longgar, setidaknya hingga “upah dan kenaikan harga tercapai dengan stabil dan berkelanjutan.”

Fokus Terkini

AS

Bertahan *hawkish*

Berbagai pejabat the Fed terus memberikan komentar *hawkish*-nya, termasuk oleh Loretta Mester dari Cleveland yang menyatakan bahwa masih banyak yang harus dilakukan oleh bank sentral dalam upaya menekan inflasi, termasuk meningkatkan suku bunga acuan di atas 4% di awal tahun depan. Mester turut mengecikan potensi penurunan suku bunga di tahun 2023. Lebih lanjut, Mester menambahkan “bahkan jika ekonomi memasuki resesi, kita harus (tetap) menurunkan inflasi.”



Eropa

Lonjakan harga energi

Harga gas Eropa meningkat hingga 30% di awal pekan ini, menyusul Rusia yang berencana akan menutup pipa gas Nord Stream ke Eropa tanpa batas waktu yang ditentukan. Langkah tersebut dilakukan di tengah kekhawatiran baru akan kurangnya pasokan gas dan juga potensi diberlakukannya penjatahan gas di musim dingin ini. Sebelumnya, pipa Nord Stream memasok sekitar sepertiga dari total ekspor gas Rusia ke Eropa, namun telah menjalani “pemeliharaan sistem” dalam beberapa waktu, dan memangkas aliran gas sebesar 20%.



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

Global: RBA, BoC, BNM, dan ECB

Proyeksi suku bunga

Pada pertemuan moneter di minggu ini, Group kami mengantisipasi:

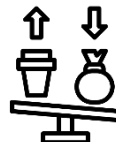
- **Reserve Bank of Australia (RBA):** *Cash Target Rate* **meningkat 50bps** menuju level **2,35%**
- **Bank of Canada (BoC):** *Policy Interest Rate* **meningkat 75bps** menuju level **3,25%**
- **Bank Negara Malaysia (BNM):** *Overnight Policy Rate* **meningkat 25bps** menuju level **2,50%**
- **European Central Bank (ECB):** *Deposit Facility Rate* dan *Main Refinancing Rate* **meningkat 50bps** menuju level **0,50%** dan **1,00%**



Indonesia

Harapan puncak inflasi

Wakil Menteri Keuangan Indonesia, Suahasil Nazara, menyatakan bahwa pemerintah mengantisipasi inflasi untuk meningkat dalam dua bulan kedepannya menyusul kenaikan harga BBM baru-baru ini. Namun, ia mencatat bahwa tekanan harga diharapkan akan “kembali ke pola normal” di bulan November, dan diantisipasi akan berdampak terbatas terhadap pertumbuhan ekonomi.



AMERIKA SERIKAT

Pelemahan tiga pekan berturut-turut

Sentimen pasar tampak kembali terbatas di pekan lalu, dengan investor yang masih mencoba mengkaji implikasi dari komentar *hawkish* the Fed pada simposium Jackson Hole di pekan sebelumnya. Terlebih, mengingat masih kuatnya pasar tenaga kerja AS hingga saat ini, hal tersebut juga suportif terhadap ekspektasi untuk bertahannya pengetatan kebijakan moneter yang agresif oleh the Fed kedepannya, terlepas meningkatnya risiko resesi. Di tengah pelemahan sentimen tersebut, ketiga indeks saham AS – S&P 500, Dow Jones, dan Nasdaq - kembali diperdagangkan melemah sepekan lalu, melanjutkan tren pelemahan mingguan yang ketiga berturut-turut.

Dengan latar belakang antisipasi *hawkish* Fed tersebut, *yield* pada *US Treasuries* kembali mengalami kenaikan sepekan lalu, khususnya pada imbal hasil tenor 10-tahun yang meningkat 15bps menuju level 3,19%. Berfokus pada tenor 2-tahun yang cenderung lebih sensitif terhadap ekspektasi suku bunga jangka pendek kedepannya, *yield* sempat menyentuh level 3,54% di awal bulan – tertinggi sejak 2007. Terhadap nilai tukar, *safe haven* dolar AS melanjutkan penguatannya, dengan indeks dolar AS, DXY, yang meningkat 0,67% *WoW*, dan sempat menumbus level 110 di awal pekan ini – tertinggi sejak 2002.

NFP positif, pasar antisipasi the Fed tetap agresif

Upah non-pertanian (NFP) AS tercatat sebesar 315 ribu di bulan Agustus, lebih tinggi dari 298 ribu yang diantisipasi pasar, namun lebih rendah dari 526 ribu serapan tenaga kerja di bulan sebelumnya. Terlepas begitu, tingkat pengangguran meningkat dari 3,5% menjadi 3,7% di bulan Agustus – namun masih mendekati rekor terendahnya. Menilik detailnya, meningkatnya partisipasi angkatan kerja mendorong kenaikan tingkat pengangguran, dimana besaran penduduk yang bekerja atau mencari pekerjaan meningkat menjadi 62,4%, tertinggi sejak Maret 2020, yang juga merupakan indikator positif bagi industri yang tengah mengalami kekurangan tenaga kerja. Rata-rata upah per jam meningkat 5,2% *YoY* (0,3% *MoM*), namun telah dalam tren melandai sejak puncak Maret lalu.

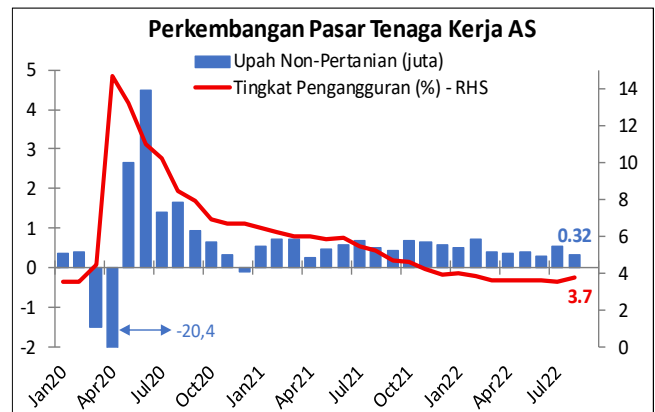
Sehingga, terdapat pesan beragam dari perkembangan pasar tenaga kerja AS di bulan Agustus, yang turut memberi warna baru terhadap ekspektasi besaran kenaikan suku bunga kedepannya. Menilik data oleh CME Group misalnya, sementara ekspektasi pasar terus berfluktuasi antara kenaikan 50 bps atau 75 bps pada FOMC September mendatang, namun, turut menarik perhatian adalah pasar yang kini mengantisipasi untuk tidak adanya perubahan kebijakan suku bunga di tahun depan, vs antisipasi pemotongan suku bunga secepat semester ke-2 2023 sebelumnya. Secara keseluruhan, mengingat pernyataan Powell di pekan sebelumnya bahwa “Keputusan kami pada pertemuan September akan bergantung pada keseluruhan data yang masuk,” membuat rilis data inflasi (CPI) Agustus pada 13-September mendatang akan menjadi salah satu data yang paling signifikan sebelum rapat FOMC berikutnya pada 21-September. Sementara penurunan harga bensin merupakan perkembangan suportif belakangan ini, namun, patut diperhatikan adalah rata-rata kenaikan inflasi inti yang dikisaran 0,5% di tahun ini – menekankan perluasan tekanan harga.

Minggu ini

Ekspansi sektor jasa AS (ISM) diantisipasi akan berlanjut di bulan Agustus, namun deselerasi dari Juli.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
S&P 500	3924.26		-1.07	-3.29	-17.66
Dow Jones Ind. Avg.	31318.44		-1.07	-2.99	-13.81
Nasdaq Composite	11630.86		-1.31	-4.21	-25.66
US Treasury 10yr yield	3.19		-6	15	168
US Treasury 5yr yield	3.29		-10	9	203
US Treasury 2yr yield	3.39		-11	-1	266
Dollar Index (DXY)	109.53		-0.14	0.67	14.49

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 5-Sep-22



Probabilitas kebijakan FOMC							
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
9/21/2022	28.0%	72.0%	0.0%	0.0%			
11/2/2022	0.0%	2.3%	31.6%	66.1%	0.0%	0.0%	0.0%
12/14/2022	0.0%	0.0%	2.3%	31.5%	66.1%	0.1%	0.0%
2/1/2023	0.0%	0.0%	1.4%	20.7%	53.3%	24.5%	0.0%
3/15/2023	0.0%	0.0%	1.0%	14.7%	43.2%	33.4%	7.6%
5/3/2023	0.0%	0.0%	1.5%	15.8%	42.8%	32.5%	7.3%
6/14/2023	0.0%	0.3%	3.9%	20.2%	41.1%	28.3%	6.1%
7/26/2023	0.1%	1.0%	7.1%	24.4%	38.6%	23.9%	4.9%

Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
30/08	Conf. Board Consumer Confidence	Aug	98	103.2	95.7	95.3
31/08	MBA Mortgage Applications	Aug-26	--	-3.70%	-1.20%	--
	ADP Employment Change	Aug	300k	132k	268k	--
01/09	Initial Jobless Claims	Aug-27	248k	232k	243k	237k
	S&P Global US Manufacturing PMI	Aug F	51.3	51.5	51.3	--
	ISM Manufacturing	Aug	51.9	52.8	52.8	--
02/09	Change in Nonfarm Payrolls	Aug	298k	315k	528k	526k
	Unemployment Rate	Aug	3.50%	3.70%	3.50%	--
	Durable Goods Orders	Jul F	0.00%	-0.10%	0.00%	--
	Factory Orders	Jul	0.20%	-1.00%	2.00%	1.80%
06/09	S&P Global US Services PMI	Aug F	44.2	--	44.1	--
	S&P Global US Composite PMI	Aug F	45	--	45	--
	ISM Services Index	Aug	55.3	--	56.7	--
07/09	MBA Mortgage Applications	Sep-02	--	--	-3.70%	--
	Trade Balance	Jul	-\$70.2b	--	-\$79.6b	--
08/09	Initial Jobless Claims	Sep-03	235k	--	232k	--
	Continuing Claims	Aug-27	1438k	--	1438k	--
09/09	Consumer Credit	Jul	\$32.500b	--	\$40.154b	--
	Wholesale Inventories MoM	Jul F	0.80%	--	0.80%	--
	Household Change in Net Worth	2Q	--	--	-\$544b	--

Sumber: Bloomberg, CME Group. Diperbaharui: 6-Sep-22.

IHSG lanjut menguat, IndoGB dan Rupiah stabil

Berbanding terbalik dengan performa di minggu sebelumnya, IHSG berhasil menguat 0,59% sepekan lalu menuju level 7.177, sementara pasar obligasi pemerintah sedikit tertekan, khususnya dengan imbal hasil pada tenor 10-tahun yang naik 8bps menuju level 7,13% (*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 365 juta sepekan lalu (*inflows* \$163 juta menuju pasar saham, *outflows* \$528 juta menuju pasar obligasi). Di tengah penguatan dolar AS (indeks DXY +0,67% *WoW*), rupiah tertekan 0,53% *WoW* terhadap dolar AS, menuju level 14.897. Rupiah mampu bertahan sebagai mata uang dengan performa terbaik di antara mata uang Asia lainnya terhadap USD sejauh paruh kedua tahun ini, menguat 0,01% *QTD*, diikuti oleh pelemahan 0,04% HKD, 0,83% SGD, 1,04% INR, 1,74% MYR, dan 3,21% CNH terhadap USD.

Berfokus pada pasar obligasi, 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. Group kami pun mengantisipasi imbal hasil tenor 10-tahun akan berfluktuasi di kisaran 7,0-7,2%, terlepas ekspektasi kenaikan *yield US Treasury*.

Agustus deflasi, namun, kenaikan harga BBM sinyal inflasi lebih lanjut

Inflasi Indonesia di bulan Agustus tercatat sebesar 4,69% *YoY* (-0,21% *MoM*), sedikit lebih rendah dari 4,94% di bulan Juli, sebagian diakibatkan oleh deselerasi kenaikan harga makanan, minuman, dan transportasi. Terlepas begitu, risiko kenaikan tekanan harga lebih lanjut tetap membayangi, khususnya dengan pemerintah yang tengah memperhatikan kenaikan harga beras dan telur, serta yang terbaru kenaikan harga BBM bersubsidi Peralite dan non-subsidi Peralite. Terlebih, dengan inflasi inti yang meningkat 3,04% *YoY* dari 2,86% sebelumnya, mengindikasikan terjadinya penyebaran tekanan harga sejauh ini.

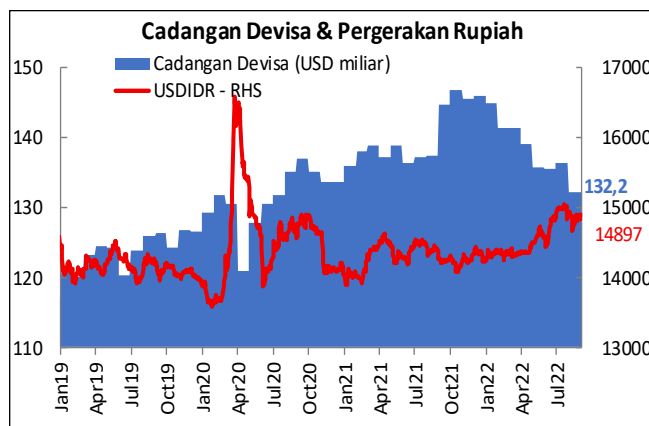
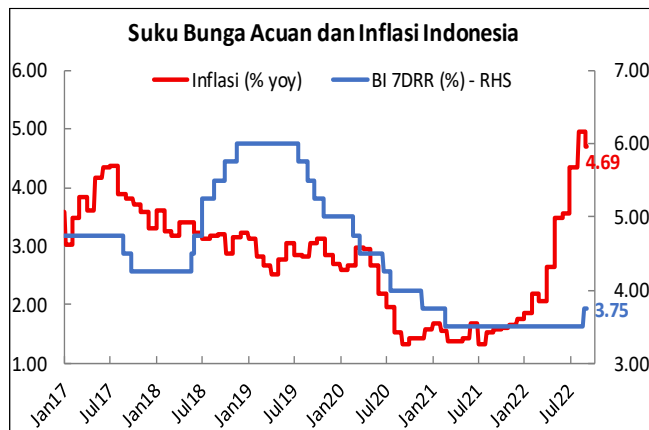
Lebih lanjut, pemerintah Indonesia telah menaikkan harga BBM bersubsidi Peralite sekitar 30% dari Rp 7.650/lit menjadi Rp 10.000/lit, Solar subsidi yang naik menjadi Rp 6.800/lit dari Rp 5.150/lit, dan BBM RON 92 Pertamina yang juga meningkat sekitar 20% menjadi Rp 14.500/lit. Kenaikan harga BBM pun datang menyusul membengkaknya anggaran subsidi dan kompensasi 2022 yang telah meningkat hingga tiga kali lipat menjadi Rp 502,4 triliun dari Rp 152,5 triliun anggaran awal, dan masih diantisipasi meningkat lebih lanjut di tengah masih tingginya harga minyak dunia. Secara keseluruhan, Group kami menilai terdapat risiko untuk inflasi meningkat dan menembus 7% dalam beberapa bulan kedepannya, yang berpotensi akan mendorong Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga bunga acuan setidaknya 50 bps di sisa tahun ini.

Minggu ini

Fokus pasar akan tertuju pada rilis data cadangan devisa Indonesia untuk bulan Agustus di pekan ini, yang diantisipasi masih akan tetap suportif terhadap ketahanan eksternal Indonesia. Lebih lanjut, cetak Indeks Keyakinan Konsumen untuk bulan Agustus juga diharapkan bertahan di zona optimis.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7177.18		0.34	0.59	9.05
LQ45	1019.79		0.28	0.54	9.49
IndoGB 10yr yield	7.13		1	8	77
IndoGB 5yr yield	6.58		0	1	151
USD/IDR	14897		-0.09	-0.53	-4.32
CDS 5yr	122		0	13	47

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 5-Sep-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
05/08	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	--
08/08	Consumer Confidence Index	Jul	--	123.2	128.2	--
	Trade Balance	Jul	\$3949m	\$4220m	\$5090m	\$5146m
15/08	Exports YoY	Jul	30.73%	32.03%	40.68%	40.99%
	Imports YoY	Jul	36.40%	39.86%	21.98%	--
	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
	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%	--
01/09	CPI Core YoY	Aug	2.99%	3.04%	2.86%	--
	Foreign Reserves	Aug	--	--	\$132.20b	--
	Net Foreign Assets IDR	Aug	--	--	1840.0t	--
08/09	Consumer Confidence Index	Aug	--	--	123.2	--

Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, Kontan, OCBC Bank. Diperbaharui: 6-Sep-22.

Weekly Market Journal

6 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.