

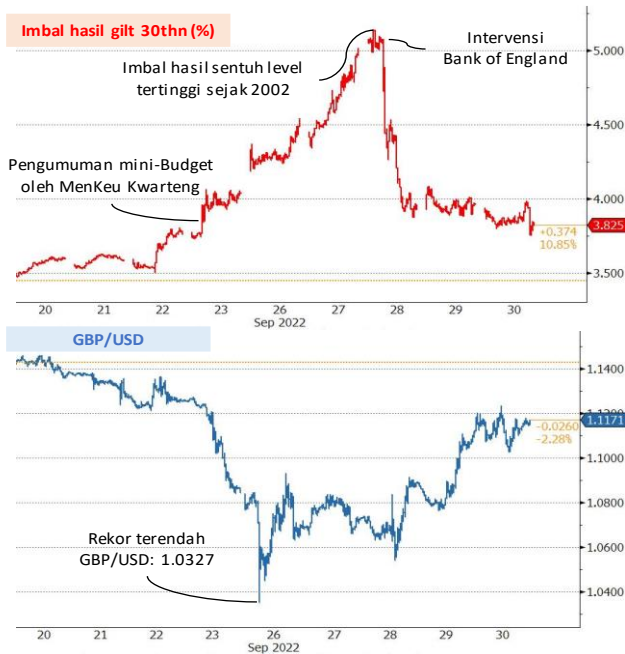
TREASURY RESEARCH

Weekly Market Journal

4 October 2022

Grafik Pilihan

Pelemahan poundsterling dan gilt pasca pengumuman rencana fikal MenKeu Inggris, Kwasi Kwarteng, yang tuai polemik



Rencana fiskal 'mini-Budget' di Inggris telah mengakibatkan fluktuasi pasar yang cukup signifikan di pekan lalu, dengan nilai tukar poundsterling yang sempat diperdagangkan turun hingga menyentuh level terendah baru dalam sejarah terhadap dolar AS, yang juga diikuti dengan lonjakan signifikan pada *yield* obligasi pemerintah Inggris, atau gilt. Sedikit mengenai *mini-Budget* tersebut, MenKeu Kwarteng berencana akan memotong pajak dengan nilai yang dapat mencapai £45 miliar per tahunnya (sekitar 1,5% terhadap PDB), sembari meningkatkan subsidi energi, dimana masing-masing dikhawatirkan akan meningkatkan beban utang Inggris.

Bank of England (BoE) pun melakukan intervensi dengan menunda penjualan obligasi-nya, dan sebaliknya, melakukan pembelian obligasi tenor panjang, dengan nilai yang dapat mencapai £5 miliar per-harinya untuk 13 hari ke depan guna memastikan stabilitas pasar.

Fokus Terkini

Eropa

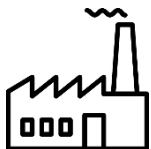
Rekor inflasi



Masih tingginya harga energi kembali mendasari akselerasi inflasi di Kawasan Eropa, dengan cetak September yang mencapai rekor tertinggi baru di 10,1% YoY pada bulan September, vs 9,1% di bulan sebelumnya. Lonjakan inflasi pun turut mendukung antisipasi untuk kenaikan suku bunga yang cukup signifikan pada rapat moneter European Central Bank (ECB) selanjutnya di bulan Oktober, dimana probabilitas untuk kenaikan suku bunga sebesar 75bps terus meningkat.

AS

Pelemahan sentimen manufaktur



Cetak survei ISM Manufacturing AS mengalami pelemahan di bulan September di level 50,9, lebih rendah dari level 52 yang diantisipasi pasar, sekaligus menandakan pembacaan yang terendah sejak Mei 2020 lalu. Sub-pembacaan juga mengindikasikan bahwa tingkat pesanan berkontraksi untuk pertama kalinya dalam empat bulan terakhir.

Proyeksi suku bunga

Antisipasi hasil rapat moneter pekan ini



Reserve Bank of Australia memutuskan untuk meningkatkan suku bunga acuan *Cast Target Rate* sebesar 25bps di awal pekan ini menuju level 2,60%, di bawah antisipasi pasar untuk kenaikan 50bps.

Selanjutnya Group kami mengantisipasi Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) untuk meningkatkan suku bunga acuan *Cash Rate* sebesar 50bps menuju level 3,50% pada hari Rabu pekan ini.

Indonesia

Kenaikan inflasi



Inflasi Indonesia mencapai 5,95% YoY di bulan September, sedikit lebih rendah dari 6% yang diantisipasi pasar, namun menandakan cetak inflasi yang tertinggi dalam tujuh tahun terakhir. Sejalan dengan antisipasi, kenaikan harga bahan bakar menjadi kontributor utama, dengan komponen transportasi misalnya, yang tercatat mengalami inflasi hingga 8,88% MoM. Inflasi inti turut meningkat 3,21% YoY, vs 3,04% di bulan sebelumnya.

Sumber: Bloomberg, The Economist, BPS, OCBC Bank.

Gambar: Flaticon.com

AMERIKA SERIKAT

Koreksi tiga triwulan berturut-turut

Selain penyebaran dampak dari fluktuasi pasar keuangan di Inggris, berbagai komentar pejabat The Fed yang kembali menekankan kecenderungan *hawkish*nya terus membatasi sentimen pasar di pekan lalu. Sementara indeks volatilitas VIX meningkat 5,68% di sepanjang minggu lalu, ketiga indeks saham AS kembali diperdagangkan melemah lebih dari 2% dalam periode yang sama. Khususnya, indeks S&P 500 telah melemah 5,28% di kuartal ke-3 lalu (24,77% YTD), sekaligus menandakan pelemahan tiga kuartal berturut-turut. Pasar *US Treasuries* juga tertekan, dengan imbal hasil yang kembali mengalami kenaikan di sepanjang kurva (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*), sejalan dengan ekspektasi kenaikan suku bunga acuan lebih lanjut. Berfokus pada tenor 10-tahun, imbal hasil sempat menembus level 4% di sesi *intraday* pada 28-Sep lalu – tertinggi sejak 2008 - sebelum turun ke level 3,84% per penutupan hari Jumat. Antisipasi pasar terhadap prospek pelemahan ekonomi terus tercermin melalui inversi kurva imbal hasil antara tenor 2- dan 10-tahun. Indeks dolar AS, DXY, melemah tipis 0,95% *WoW*, namun bertahan di kisaran level tertingginya dalam 2 dekade terakhir. Dinamika bank sentral dan prospek pertumbuhan ekonomi; selama the Fed bertahan lebih *hawkish* dibandingkan dengan bank sentral utama lainnya sembari bertahannya relatif ketangguhan ekonomi AS; dinilai masih akan suportif terhadap *outlook* dolar AS kedepannya.

Belum usai: Kenaikan inflasi dan ekspektasi suku bunga

Indikator inflasi pilihan the Fed, *core PCE deflator*, tercatat meningkat 4,9% YoY di bulan Agustus, lebih tinggi dari 4,7% yang diantisipasi pasar dan juga cetak di bulan sebelumnya. Di tingkat 4,9%, merupakan lebih rendah dari level 5,4% yang tercatat pada bulan Februari lalu – tertinggi sejak 1983. Terlepas begitu, mengingat inflasi yang masih jauh di atas target 2% the Fed, mengindikasikan bahwa tren kenaikan suku bunga masih akan berlangsung. Terlebih, dengan tingkat tingkat suku bunga riil (*Target Fed Funds Rate – inflasi*) yang masih di tingkat negatif, mengindikasikan bahwa kebijakan moneter saat ini belum sepenuhnya restriktif terhadap pertumbuhan, sehingga inflasi pun berpotensi masih akan bertahan di level yang tinggi untuk sementara waktu kedepannya.

Pasar *fed funds futures* kini mengantisipasi suku bunga acuan untuk mencapai kisaran 4,22% per akhir tahun ini, sedikit di bawah 4,4% median *dot plot* the Fed terbaru, namun masing-masing tetap mengindikasikan kenaikan suku bunga lebih lanjut mencapai 100 hingga 125bps hingga Desember mendatang. Terlepas begitu, mengingat proyeksi *core PCE inflation* terbaru yang berpotensi berada di kisaran 4,3-4,8% pada Desember 2022, mengindikasikan bahwa terdapat risiko untuk suku bunga riil untuk bertahan di zona negatif. Terdapat penilaian bahwa perlu bagi The Fed untuk membawa suku bunga riil ke tingkat positif untuk membatasi pertumbuhan guna menekan inflasi secara meyakinkan ke kisaran target 2% bank sentral. Antisipasi tersebut berpotensi baru akan terealisasi di tahun depan, dengan puncak kenaikan suku bunga yang berpotensi mencapai di level 4,6% vs core PCE inflation 3,1%.

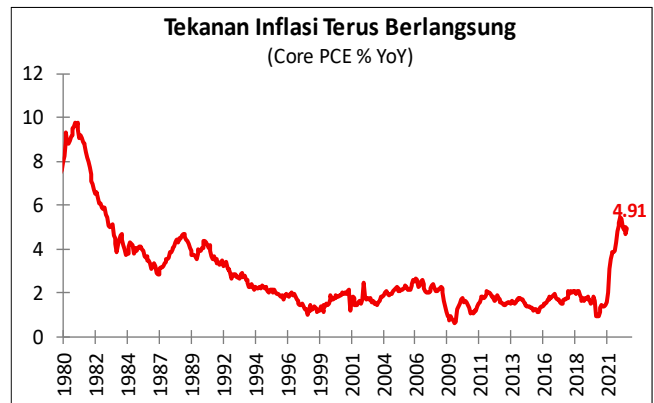
Minggu ini

Sementara pasar perumahan AS telah menjadi salah satu sektor yang paling terdampak dari kenaikan suku bunga saat ini, pasar tenaga kerja AS terbukti masih cukup kuat, sehingga menopang relatif ketangguhan ekonomi AS. Pasar mengantisipasi upah non-pertanian mencapai 265 ribu di bulan September.

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	3585.62		-1.51	-2.91	-24.77
Dow Jones Ind. Avg.	28725.51		-1.71	-2.92	-20.95
Nasdaq Composite	10575.62		-1.51	-2.69	-32.40
US Treasury 10yr yield	3.83		4	14	232
US Treasury 5yr yield	4.09		7	11	283
US Treasury 2yr yield	4.28		9	8	355
Dollar Index (DXY)	112.12		-0.12	-0.95	17.19

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 2-Oct-22



Variable	Median ¹				
	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0
Core PCE inflation ⁴	4.5	3.1	2.3	2.1	
June projection	4.3	2.7	2.3		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5

Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
27/9	Durable Goods Orders	Aug P	-0.30%	-0.20%	-0.10%	--
	Conf. Board Consumer Confidence	Sep	104.6	108	103.2	103.6
	New Home Sales	Aug	500k	685k	511k	532k
28/9	MBA Mortgage Applications	23-Sep	--	-3.70%	3.80%	--
	GDP Annualized QoQ	2Q T	-0.60%	-0.60%	-0.60%	--
29/9	Initial Jobless Claims	24-Sep	215k	193k	213k	209k
	Personal Income	Aug	0.30%	0.30%	0.20%	0.30%
30/9	Personal Spending	Aug	0.20%	0.40%	0.10%	-0.20%
	MNI Chicago PMI	Sep	51.8	45.7	52.2	--
U. of Mich. Sentiment	Sep F	59.5	58.6	59.5	--	
	S&P Global US Manufacturing PMI	Sep F	51.8	52	51.8	--
3/10	ISM Manufacturing	Sep	52	50.9	52.8	--
	Factory Orders	Aug	0.00%	--	-1.00%	--
4/10	Durable Goods Orders	Aug F	-0.20%	--	-0.20%	--
	MBA Mortgage Applications	30-Sep	--	--	-3.70%	--
5/10	ADP Employment Change	Sep	200k	--	132k	--
	Trade Balance	Aug	-\$67.7b	--	-\$70.7b	--
6/10	Initial Jobless Claims	1-Oct	205k	--	193k	--
7/10	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	265k	--	315k	--
	Unemployment Rate	Sep	3.70%	--	3.70%	--

Sumber: Bloomberg, OCBC Bank. Diperbaharui: 4-Okt-22.

Terkoreksi

Tekanan jual kembali melanda pasar keuangan domestik seiring dengan variatifnya sentimen eksternal dan relatif minimnya rilis data utama dari dalam negeri. Menilik arus dana asing misalnya, terjadi *net outflows* baik di pasar saham maupun obligasi pemerintah sepekan lalu, dimana masing-masing mencapai USD 188 juta dan USD 749 juta. Di pasar saham IHSG melemah 1,92% *WoW* menuju level 7.040, masih mampu bertahan di atas level psikologi 7.000. Pasar obligasi turut tertekan, dengan imbal hasil pada tenor 10-tahun yang meningkat 8bps sepekan lalu menuju level 7,35% *pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*). Di tengah meningkatnya sentimen *risk off* global, dan dengan demikian permintaan terhadap aset *safe haven* seperti dolar AS, rupiah pun terdepresiasi sebesar 1,25% *WoW* terhadap USD menuju level 15.225 per penutupan Jumat lalu.

Outlook serta upaya menjaga stabilitas nilai tukar

Nilai tukar rupiah telah diperdagangkan di atas level 15.000 per dolar AS sejak 21-September lalu, dan terus dalam tren kenaikan seiring dengan masih tingginya tekanan eksternal serta bertahannya minat terhadap dolar AS. Terlepas begitu, pelemahan rupiah cenderung lebih terkendali disepanjang paruh kedua tahun ini, khususnya jika dibandingkan dengan mata uang Asia lainnya. Sementara Rupiah hanya melemah 2,65% *HTD* terhadap dolar AS, SGD, INR, hingga CNH masing-masing telah melemah hingga 2,88%, 3,55% dan 5,78% dalam periode yang sama.

Kedepannya, terdapat ruang bagi rupiah untuk melanjutkan 'ketangguhan'nya terhadap dolar AS, khususnya relatif terhadap kompleks nilai tukar Asia lainnya. Penilaian tersebut sebagian didukung oleh perkembangan fundamental ekonomi serta konsumsi domestik yang cukup kuat hingga saat ini, bertahannya tren arus penanaman modal asing (PMA), terus membaiknya posisi surplus neraca transaksi berjalan Indonesia, hingga relatif atraktivitas instrumen investasi dalam negeri, khususnya menyusul kenaikan suku bunga oleh Bank Indonesia (BI) baru-baru ini. Terlebih, sementara inflasi berpotensi masih akan meningkat dalam jangka pendek kedepannya, BI pun mengantisipasi inflasi untuk melandai ke kisaran target 2-4% pada Semester ke-2 tahun depan. Dengan demikian, mengingat kepemilikan asing di pasar obligasi yang cenderung rendah saat ini di kisaran 14,6%, mengindikasikan bahwa setiap dana asing masuk akan menjadi suportif terhadap rupiah kedepannya. Group kami pun mengantisipasi rupiah untuk diperdagangkan dikisaran 14.800 - 15.300 dalam beberapa sesi kedepannya, dengan potensi kecenderungan untuk menguat dari levelnya saat ini.

Sebagai upaya untuk mengurangi ketergantungan terhadap dolar AS, BI pun telah melakukan kerja sama dengan beberapa bank sentral untuk mendorong penggunaan mata uang lokal dalam transaksi perdagangan dan investasi, atau lebih dikenal dengan *local currency settlement* (LCS). Kerja sama serupa telah dilakukan dengan Malaysia, Thailand, Singapura, dan Filipina, serta Jepang dan China. BI pun berencana untuk memperluas kerja sama dengan negara mitra dagang utama lainnya, termasuk Korea Selatan dan Australia.

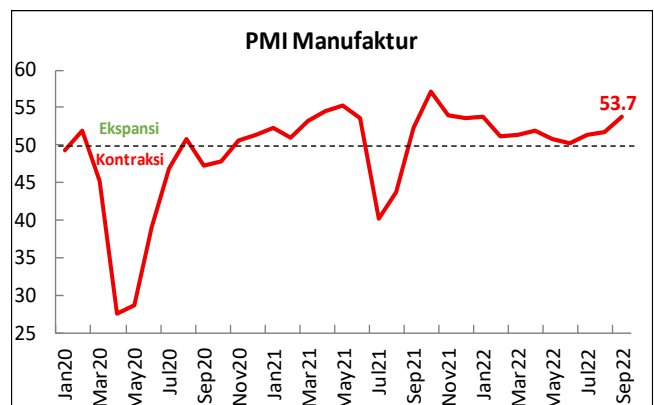
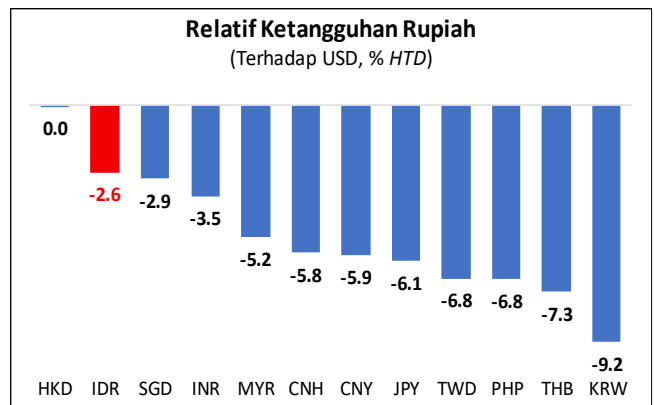
Minggu ini

Inflasi Indonesia tercatat sebesar 5,95% *YoY* di bulan September, di bawah 6% yang diantisipasi pasar, namun merupakan yang tertinggi dalam 7 tahun terakhir. Momentum pemulihan ekonomi terus berlangsung, dengan PMI manufaktur Indonesia yang teraksesari ke level 53,7 di bulan September.

Catatan penting (disclaimer) dapat ditemukan di halaman akhir.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7040.80		0.07	-1.92	6.98
LQ45	1011.48		0.24	-1.38	8.60
IndoGB 10yr yield	7.35		-4	8	99
IndoGB 5yr yield	6.67		-6	-16	161
USD/IDR	15228		0.23	-1.25	-6.40
CDS 5ry	161		-2	14	86

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 2-Oct-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
7/9	Foreign Reserves	Aug	--	\$132.20b	\$132.20b	\$132.17b
	Net Foreign Assets IDR	Aug	--	1840.7t	1840.0t	--
8/9	Consumer Confidence Index	Aug	--	124.7	123.2	--
14/9	Local Auto Sales	Aug	--	96956	86256	86245
15/9	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%
20/9	Danareksa Consumer Confidence	Aug	--	90.3	89.1	--
22/9	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	22-Sep	4.00%	4.25%	3.75%	--
3/10	S&P Global Indonesia PMI Mfg	Sep	--	53.7	51.7	--
	CPI YoY	Sep	6.00%	5.95%	4.69%	--
	CPI NSA MoM	Sep	1.17%	1.17%	-0.21%	--
	CPI Core YoY	Sep	3.50%	3.21%	3.04%	--
7/10	Foreign Reserves	Sep	--	--	\$132.20b	--
	Net Foreign Assets IDR	Sep	--	--	1840.7t	--

Sumber: Bloomberg, BPS, S&P Global Bank Indonesia, Kontan, OCBC Bank. Diperbaharui: 4-Oct-22.

Weekly Market Journal

4 October 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.