

TREASURY RESEARCH

# Weekly Market Journal

8 November 2022

# HIGHLIGHTS

## Grafik Pilihan

### Aktivitas manufaktur global variatif, PMI Indonesia bertahan ekspansif

Country / Region	Oct-22	Sep22	Aug-22	Jul-22	Jun-22
World	49.4	49.8	50.3	51.1	52.2
United States	50.4	52.0	51.5	52.2	52.7
European Union	46.1	48.1	49.1	49.3	51.6
United Kingdom	46.2	48.4	47.3	52.1	52.8
Japan	50.7	50.8	51.5	52.1	52.7
China	49.2	48.1	49.5	50.4	51.7
Indonesia	51.8	53.7	51.7	51.3	50.2
South Korea	48.2	47.3	47.6	49.8	51.3
Taiwan	41.5	42.2	42.7	44.6	49.8
Vietnam	50.6	52.5	52.7	51.2	54

Pembacaan Purchasing Manager Index (PMI) Global terbaru mengindikasikan bahwa aktivitas manufaktur dunia semakin dalam jatuh ke zona kontraksi ke level 49,4 di bulan Oktober dari 49,8 sebelumnya; level terendahnya dalam 28 bulan terakhir.

Di antara beberapa negara utama, Pembacaan PMI di bulan Oktober untuk Uni Eropa, Inggris dan China masih di zona kontraksi, sementara di AS dan Jepang PMI bertahan di kisaran 50. Di kawasan regional, PMI di Indonesia, Thailand, dan Vietnam bertahan di zona ekspansi, sementara Taiwan, Korea Selatan, dan Malaysia berkontraksi.

## Fokus Terkini

### Inggris

#### Kenaikan terbesar sejak 1989



Bank of England (BoE) meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 75bps menuju level 3,0% di pekan lalu - level tertinggi dalam 14 tahun terakhir. Kenaikan 75bps juga merupakan yang terbesar dalam 33 tahun terakhir. Kedepannya, BoE mensinyalkan potensi kenaikan suku bunga lebih lanjut, meskipun dengan relatif agresivitas yang berkurang. BoE mengantisipasi inflasi meningkat ke level 11% di kuartal ke-4 2022, sementara ekonomi diproyeksi akan berkontraksi di 2023 hingga paruh pertama 2024.

### Amerika Serikat

#### Pemilu Midterm AS



Dalam Pemilu Paruh Waktu (Midterm) AS kali ini, kubu Demokrat dinilai berpotensi akan kalah terhadap kubu Republik. Khususnya, terdapat antisipasi bahwa Partai Republik akan mampu untuk merebut kembali kendali Dewan Perwakilan Rakyat (House of Representatives), dan bahkan juga memiliki kesempatan untuk merebut kendali Senat.

### China

#### Tetap Zero-Covid Policy.



Pejabat kesehatan China menekan optimisme pasar baru-baru ini terkait prospek perubahan dari kebijakan Zero-Covid Policy di China, dengan pejabat setempat yang menyatakan masih akan berpegang "teguh" pada kebijakan tersebut, menambahkan bahwa China sedang menghadapi penyebaran infeksi yang serius. Kebijakan Zero-Covid Policy pun dinilai sebagai "yang paling ekonomis dan efektif."

### Indonesia

#### Antisipasi pertumbuhan kredit



Gubernur Bank Indonesia, Perry Warjiyo, menyatakan bahwa bank sentral mengantisipasi pertumbuhan kredit akan mencapai 10-12% di 2023 terlepas risiko resesi global, di tengah indikator pertumbuhan ekonomi domestik yang terus membaik. Di tahun ini, Gubernur Perry memperkirakan kredit akan tumbuh di kisaran 9-11%, mencatat bahwa kredit telah tumbuh 11% hingga bulan September ini.

Sumber: S&P Global, Bloomberg, Reuters, Kontan.

Gambar: Flaticon.com

# AMERIKA SERIKAT

## Berputar arah, melemah

Pasar saham AS diperdagangkan melemah sepekan lalu, dengan indeks *benchmark* S&P 500 dan Nasdaq yang sarat teknologi masing-masing melemah 3,35% *WoW* dan 5,65%, gagal mempertahankan momentum positif dari dua pekan sebelumnya. Indeks Dows Jones melemah 1,40% *WoW*, juga mengakhiri tren penguatan mingguan dalam empat minggu sebelumnya. Selain berbagai rilis laporan keuangan emiten, khususnya dari sektor teknologi, yang mayoritas mengecewakan, kenaikan suku bunga oleh the Fed yang agresif serta bertahannya prospek suku bunga bertahan di level yang 'restriktif,' masing-masing terbukti mampu membatasi sentimen pasar. Pasar *US Treasuries* turut tertekan, dengan imbal hasil pada tenor 10-tahun yang naik 15bps menuju level 4,16% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*). Indeks dolar AS, DXY, menguat 0,11% sepekan lalu menuju level 110,88 –masih di kisaran tertinginya dalam dua dekade terakhir.

## Paling agresif sejak 1980

The Fed kembali meningkatkan suku bunga acuannya sebesar 75bps pada rapat FOMC di pekan lalu, membawa suku bunga ke level 3,75% - 4,00% (vs 0%-0,25% di awal tahun). Langkah tersebut sekaligus menandakan kenaikan 75bps yang ke-4 berturut-turut, dan merupakan salah satu siklus pengetatan moneter yang paling agresif sejak 1980an, dimana inflasi juga merupakan isu utama. Menariknya, untuk pertama kalinya ketua Fed Powell menyatakan bahwa keputusan kebijakan suku bunga selanjutnya akan mempertimbangkan efek "kumulatif" serta dampak tertunda (*lagging*) akan transmisinya terhadap perekonomian. Hal tersebut, bagi kami, mengindikasikan adanya ruang perubahan dari sikap ultra *hawkish* the Fed saat ini, untuk bersiap memperlambat laju pengetatan kebijakan pada rapat-rapat FOMC berikutnya.

Terlepas begitu, prospek jeda (*pause*) kenaikan suku bunga atau bahkan perubahan sikap menjadi *dovish* dalam beberapa bulan kedepannya cenderung terbatas, dengan FOMC yang menilai adanya risiko yang lebih besar dari perubahan sikap yang terlalu dini, versus risiko pengetatan yang berlebihan. Dengan demikian, terdapat *bias* bahwa suku bunga masih akan bergerak naik, setidaknya hingga inflasi secara konsisten bergerak turun mendekati target 2% the Fed. Khususnya, pasar Fed Funds Futures kini mengantisipasi puncak suku bunga untuk menyentuh level 5,00% - 5,25% per Maret 2023, yang juga sejalan dengan FOMC yang kini mengantisipasi puncak suku bunga yang lebih tinggi dari proyeksinya pada September lalu.

## Pasar tenaga kerja AS sinyal kenaikan suku bunga lebih lanjut

Upah non-pertanian (NFP) AS tercatat sebesar 261 ribu di bulan Oktober, lebih tinggi dari 193 ribu yang diantisipasi pasar. Namun, tingkat pengangguran meningkat ke level 3,7%, lebih tinggi dari 3,6% yang diproyeksikan sebelumnya, dengan tingkat partisipasi tenaga kerja yang sedikit turun dari 62,3% ke 62,2%. Tingkat upah - indikasi inflasi jasa - bertahan di level yang tinggi di 4,7% *YoY*, meskipun lebih rendah dari 5,0% di bulan sebelumnya. Secara bulanan, upah tumbuh 0,40% vs antisipasi +0,30%. Secara keseluruhan, dengan pasar tenaga kerja AS yang terbukti masih kuat dan resilien, mengindikasikan bahwa terdapat alasan bagi the Fed untuk bertahan *hawkish*.

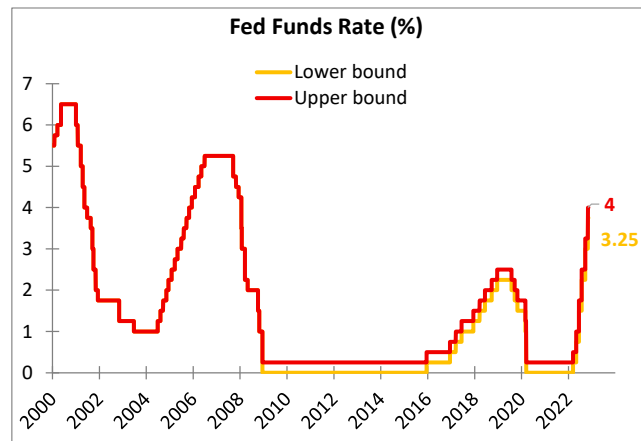
## Minggu ini

Inflasi (CPI) AS diantisipasi akan tumbuh 7,9% *YoY* di bulan Oktober, turun dari 8,2% di bulan sebelumnya. Secara bulanan, inflasi diproyeksi meningkat 0,6%.

*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	3770.55		1.36	-3.35	-20.89
Dow Jones Ind. Avg.	32403.22		1.26	-1.40	-10.83
Nasdaq Composite	10475.25		1.28	-5.65	-33.04
US Treasury 10yr yield	4.16		1	15	265
US Treasury 5yr yield	4.33		-4	15	307
US Treasury 2yr yield	4.66		-6	24	393
Dollar Index (DXY)	110.88		-1.82	0.11	15.90

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 6-Nov-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
1/11	S&P Global US Manufacturing PMI	Oct F	49.9	50.4	49.9	--
	ISM Manufacturing	Oct	50	50.2	50.9	--
2/11	MBA Mortgage Applications	28-Oct	--	-0.50%	-1.70%	--
	ADP Employment Change	Oct	185k	239k	208k	192k
3/11	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	2-Nov	4.00%	4.00%	3.25%	--
	Initial Jobless Claims	29-Oct	220k	217k	217k	218k
	Factory Orders	Sep	0.30%	0.30%	0.00%	0.20%
	Durable Goods Orders	Sep F	0.40%	0.40%	0.40%	--
4/11	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	193k	261k	263k	315k
	Unemployment Rate	Oct	3.60%	3.70%	3.50%	--
9/11	MBA Mortgage Applications	4-Nov	--	--	-0.50%	--
	Wholesale Inventories MoM	Sep F	0.80%	--	0.80%	--
10/11	CPI MoM	Oct	0.60%	--	0.40%	--
	CPI Ex Food and Energy MoM	Oct	0.50%	--	0.60%	--
	CPI YoY	Oct	7.90%	--	8.20%	--
	CPI Ex Food and Energy YoY	Oct	6.50%	--	6.60%	--
	Initial Jobless Claims	5-Nov	220k	--	217k	--
11/11	Continuing Claims	29-Oct	1481k	--	1485k	--
	Monthly Budget Statement	Oct	-\$92.5b	--	-\$429.7b	--
	U. of Mich. Sentiment	Nov P	59.5	--	59.9	--

Sumber: Bloomberg. Diperbaharui: 8-Nov-22.

## Variatif

Dihadapkan dengan kenaikan suku bunga oleh the Fed dan penguatan *safe haven* Dolar AS di pekan lalu, pasar keuangan domestik cenderung tertekan terbatas. Khususnya, IHSG melemah 0,15% *WoW* menuju level 7.045, sementara nilai tukar rupiah tertekan 1,18% terhadap dolar AS menuju level 15.738 per penutupan Jumat lalu. Sebaliknya, pasar obligasi pemerintah berhasil menguat terbatas, dengan imbal hasil pada tenor 10-tahun yang berhasil turun 6bps menuju level 7,44% (*pergerakan imbal hasil berbanding terbalik terhadap harga*). Investor asing mencatatkan *net buy* sepekan lalu, mencapai USD 40,9 juta di pasar saham, dan USD 54,1 juta ke pasar obligasi.

## Deselerasi inflasi

Inflasi (CPI) Indonesia tercatat sebesar 5,71% di bulan Oktober, lebih rendah dari sekitar 6% yang diantisipasi pasar dan 5,95% di bulan sebelumnya. Deselerasi pun sebagian diakibatkan oleh harga makanan yang melandai ke level 7,04% vs 8,69% dari sebelumnya, terlepas komponen energi yang meningkat hingga 17%. Khususnya, harga cabai melemah lebih dari yang diantisipasi, mencatat penurunan untuk tiga bulan berturut-turut. Secara bulanan, tekanan harga mengalami deflasi sebesar -0,11% *MoM*, vs 0,10% yang diantisipasi pasar. Terlepas begitu, sebagai indikasi masih menyebarnya tekanan harga pada perekonomian, inflasi inti meningkat 3,31% *YoY* dari 3,21% di bulan sebelumnya, sejalan dengan masih berlangsungnya dampak rambatan (*second-round impact*) dari kenaikan harga BBM bersubsidi di bulan September lalu.

Inflasi di tingkat produsen (*Producer Price Index/PPI*) juga terpantau melandai di kuartal ke-3 2022, meskipun masih bertahan di level yang tinggi. BPS mencatat PPI terdeselerasi ke level 10,68% *YoY* dari 11,77% di kuartal ke-2, atau naik 0,89% secara *quarter to quarter (QoQ)*. Dengan demikian, jarak (*gap*) antara PPI dan inflasi konsumen (CPI) semakin mengecil ke level 4,9% dari 7,4% sebelumnya, sehingga turut suportif terhadap prospek pergerakan inflasi domestik kedepannya. Dalam RDG nya di bulan Oktober, Bank Indonesia (BI) pun mengantisipasi inflasi berpotensi untuk mengalami normalisasi secepat paruh pertama 2023, lebih cepat dari proyeksi sebelumnya untuk paruh 2023.

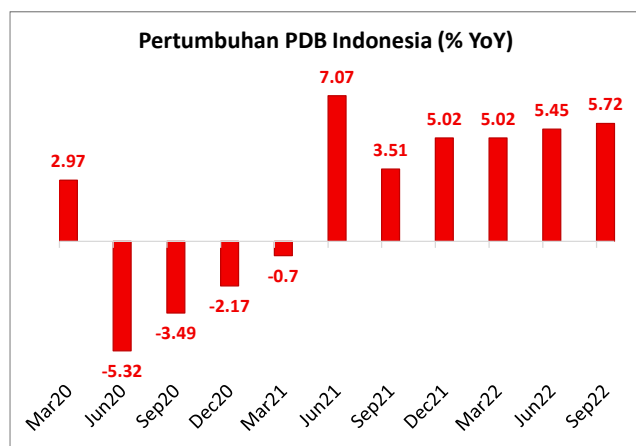
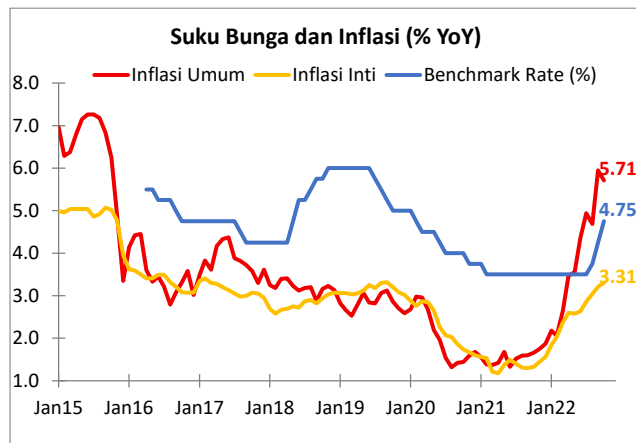
Terhadap prospek kebijakan moneter kedepannya, ruang untuk kenaikan suku bunga masih cukup terbuka. Mengingat deselerasi inflasi merupakan positif saat ini, maka, dinamika tekanan eksternal serta pergerakan nilai tukar rupiah akan menjadi faktor penentu utama terhadap besaran kenaikan suku bunga kedepannya. Dengan rupiah yang telah diperdagangkan di atas 15.500 per dolar AS dalam beberapa sesi terakhir serta the Fed yang terus meningkatkan suku bunga acuannya, kami menilai terdapat potensi bagi suku bunga untuk meningkat sekitar 25-50bps pada RDG di bulan ini, dan setidaknya kenaikan 25bps di RDG berikutnya. Terlepas begitu, momentum pertumbuhan diantisipasi masih akan mampu bertahan. Terbaru, Gubernur BI mengantisipasi kredit untuk tumbuh 9-10% di 2022, dan 10-12% di 2023.

## Minggu ini

Ekonomi Indonesia tumbuh 5,72% *YoY* di kuartal ke-3 2022, lebih tinggi dari 5,6% yang diantisipasi pasar dan pertumbuhan 5,45% di kuartal sebelumnya. Konsumsi domestik berhasil tumbuh sebesar 5,39% *YoY*, meskipun sedikit lebih rendah dari pertumbuhan 5,51 di kuartal sebelumnya.

Aset	Level	3 Bulan terakhir	Δ 1Hari (% / bps)	Δ 5Hari (% / bps)	Δ YTD (% / bps)
JCI	7045.53		0.16	-0.15	7.05
LQ45	1005.98		0.47	-0.37	8.01
IndoGB 10yr yield	7.44		5	-6	108
IndoGB 5yr yield	7.08		7	-5	201
USD/IDR	15738		-0.26	-1.18	-9.44
CDS 5ry	138		-2	0	63

Sumber: Bloomberg, OCBC NISP. Diperbaharui: 6-Nov-22



Tgl	Rilis Data-Data Utama	Periode	Survei	Aktual	Sebelumnya	Revisi
1/11	S&P Global Indonesia PMI Mfg	Oct	--	51.8	53.7	--
	CPI YoY	Oct	5.98%	5.71%	5.95%	--
	CPI NSA MoM	Oct	0.10%	-0.11%	1.17%	--
	CPI Core YoY	Oct	3.40%	3.31%	3.21%	--
7/11	Foreign Reserves	Oct	--	\$130.20b	\$130.80b	--
	Net Foreign Assets IDR	Oct	--	1904.4t	1869.8t	--
	GDP QoQ	3Q	1.71%	1.81%	3.72%	--
	GDP YoY	3Q	5.60%	5.72%	5.44%	5.45%
8/11	Consumer Confidence Index	Oct	--	--	117.2	--
	Trade Balance	Oct	--	--	\$4990m	--
	Exports YoY	Oct	--	--	20.28%	--
	Imports YoY	Oct	--	--	22.02%	--
17/11	Local Auto Sales	Oct	--	--	99986	--
	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	17-Nov	--	--	4.75%	--
18/11	BoP Current Account Balance	3Q	--	--	\$3900m	--

Sumber: Bloomberg, BPS, Bank Indonesia. Diperbaharui: 8-Nov-22.

# Weekly Market Journal

8 November 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.