

13 November 2023

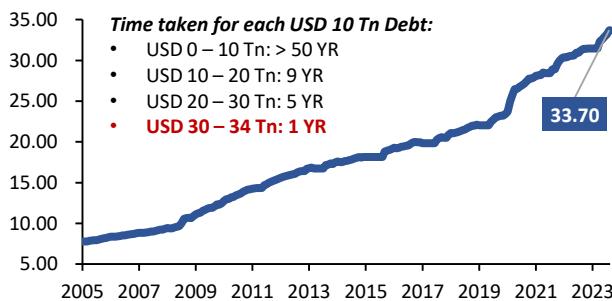
Tide's Turning?

Setidaknya ada 2 sentimen negatif yang seharusnya membuat *yield UST* kembali naik signifikan di pekan lalu: pernyataan *hawkish* Powell dan penurunan *outlook* peringkat kredit AS oleh Moody's. Namun, pergerakan *yield UST 10YR* justru terjaga di 4,65%. Indikator ekonomi AS yang melemah membuat pasar melihat ruang kenaikan suku bunga The Fed semakin terbatas sehingga menopang pergerakan *yield*. Bagaimana dampak pergerakan *yield UST* terhadap *yield INDON & FR*?

Key Highlights:

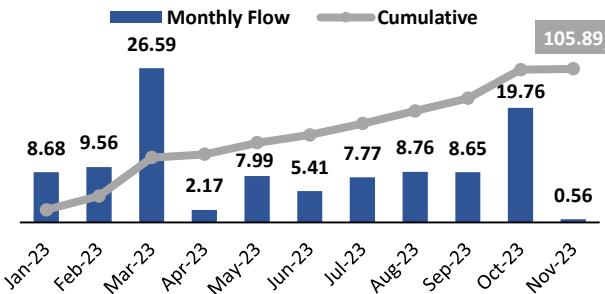
- Two Wrecking Balls.** Setelah menahan suku bunga di 5,50% dan memberikan komentar *dovish* di FOMC Nov-23, Powell "merevisi" *tone dovish* nya dengan memberikan pidato *hawkish* di panel IMF pekan lalu. Powell menegaskan The Fed masih dapat menaikkan suku bunga bila inflasi kembali naik. Selang beberapa hari, lembaga pemeringkat kredit dunia yakni Moody's menurunkan *outlook* peringkat kredit AS dari stabil menjadi negatif. Penurunan didasarkan pada risiko fiskal yang meningkat di tengah tingkat utang AS yang mencapai *all time high* (**Exhibit 1**). Kedua hal tersebut seharusnya membuat *yield UST* naik. Namun, *yield UST 10YR* bertahan di 4,65% setelah menyentuh 5,00% pada pertengahan Okt-23.
- No Spike No Hike.** Salah satu faktor yang menopang *yield* adalah ekspektasi pasar mengenai suku bunga The Fed yang tidak berubah. Level 5,50% dilihat sebagai puncak dan suku bunga dapat mulai diturunkan di Jun-24. Ekspektasi pasar tidak berubah karena harga minyak justru turun ke kisaran USD 80/barel ditengah perang Hamas-Israel sehingga kemungkinan besar tidak akan menyebabkan lonjakan inflasi. Selain itu, data ketenagakerjaan AS sudah melemah lebih signifikan dimana tingkat pengangguran Okt-23 naik ke 3,90%. Ditambah lagi, ekonomi AS mulai mengarah pada resesi ditandai dengan sentimen bisnis yang memburuk dan tingkat gagal bayar atas utang (kartu kredit dan *auto loan*) yang naik signifikan. Hal tersebut turut memperkecil ruang The Fed untuk menaikkan suku bunga.
- Safe Haven Privilege.** *Inflow* ke UST turut menopang pergerakan *yield*. *Inflow* investor asing yang tercatat di ETF obligasi pemerintah naik signifikan di bulan Okt-23 (USD 19,76 Bn) dan berlanjut di Nov-23 (USD 557,15 Mn MTD 8-Nov-23) (**Exhibit 2**). *Yield UST 10YR* yang sempat menembus 5,00% membuat UST kembali diburu oleh investor. Pasalnya, UST masih dipandang sebagai *safe haven asset* dan *yield* berpotensi turun (harga naik) ketika The Fed mulai menurunkan suku bunga ke depannya.

Exhibit 1: US Public Debt (USD Tn)



Source: Bloomberg (10 November 2023)

Exhibit 2: ETF Flow to US Govt Bond (USD Bn)



Source: Bloomberg (10 November 2023)

Weekly Market Overview

Wealth Management Division

13 November 2023

Bagaimana Dampak Pergerakan Yield UST Terhadap INDON & FR Ke Depannya?

- **INDON.** Pergerakan *yield* UST yang relatif terjaga ditambah dengan persepsi investor terhadap risiko kredit Indonesia yang membaik (CDS 5YR turun ke 87 bps) membuat *yield* INDON 10YR bertahan di 5,90% per 10-Nov-23 setelah sebelumnya sempat menyentuh 6,33% di akhir Okt-23. Walaupun sudah mengalami penurunan, *yield* masih bertahan di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir sehingga ada di level yang sangat atraktif saat ini. *Yield* INDON berpotensi turun lebih lanjut (harga naik) apabila *yield* UST turun dan CDS 5YR Indonesia tetap terjaga rendah.
- **FR.** Sama hal nya dengan INDON, *yield* FR 10YR bertahan di level 6,85% per 10-Nov-23 setelah sebelumnya sempat menembus level psikologis 7,00% di akhir Okt-23. Penguatan IDR ke kisaran 15.600 dan *inflow* investor asing yang cukup masif (IDR 9,92 triliun MTD 10-Nov-23) setelah sebelumnya *outflow* selama 3 bulan berturut-turut berperan penting dalam menurunkan *yield* FR. Dalam jangka pendek, *yield* dapat bertahan di level saat ini ditopang oleh *demand* investor domestik terutama non-bank yang konsisten tinggi karena FR dapat memberikan imbal hasil yang lebih menarik dibanding inflasi dan instrumen lain seperti pasar uang. Dalam jangka panjang, *yield* FR dapat turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

Dampak Terhadap:

1. **USD/IDR.** Dalam sepekan, DXY (USD Index) menguat 0,80% dan ditutup di 105,86 per 10-Nov-23. Pernyataan *hawkish* Powell mengenai kemungkinan suku bunga The Fed kembali dinaikkan bila inflasi melonjak naik ke depannya mendukung penguatan tersebut. IDR menguat terhadap USD dan ditutup di level 15.695 per 10-Nov-23. *Inflow* di pasar obligasi Indonesia mendorong penguatan IDR.
2. **INDON (*Indonesia Government USD Bonds*).** Dalam sepekan, *yield* INDON 10YR turun 8 bps dan ditutup di level 5,90% per 10-Nov-23. Penurunan *yield* dikontribusikan oleh *yield* UST 10YR yang bertahan di 4,65% dan CDS 5YR Indonesia yang turun ke 87 bps. Walaupun ada pernyataan *hawkish* dari Powell & penurunan *outlook* peringkat kredit AS menjadi negatif oleh Moody's, *inflow* yang cukup signifikan ke UST berhasil menahan kenaikan *yield* yang terlalu signifikan.
3. **FR (*Indonesia Government IDR Bonds*).** Dalam sepekan, *yield* FR 10YR flat dan ditutup di level 6,85% per 10-Nov-23. Alasannya, *yield* UST 10YR relatif terjaga, CDS 5YR Indonesia mengalami penurunan, dan tercatat *inflow* investor asing yang cukup masif di pasar obligasi Indonesia yakni IDR 2,37 Tn dalam sepekan.
4. **Pasar Saham AS (DJIA, S&P500, dan Nasdaq).** Dalam sepekan, pasar saham AS ditutup menguat dengan DJIA +0,65%, S&P500 +1,31%, dan Nasdaq +2,37%. *Yield* UST 10YR yang relatif terjaga & *earnings* yang cukup solid dari mayoritas perusahaan membuat kenaikan di pasar saham berlanjut. Namun, kenaikan yang signifikan terutama di sektor teknologi membuat *profit taking* rentan terjadi.
5. **IHSG (Pasar Saham Indonesia).** Dalam sepekan, IHSG menguat 0,30% dan ditutup di level 6.809 per 10-Nov-23. Sektor infrastruktur (9,00%) dan teknologi (2,46%) membukukan kenaikan yang signifikan. Pergerakan IHSG lebih didominasi oleh investor domestik melihat investor asing masih membukukan *outflow* sebesar IDR 2,05 Tn dalam sepekan.

Weekly Market Overview

Wealth Management Division

13 November 2023

Per 10 November 2023

Fixed Income

Government Bond Yield	Last Yield (%)	1D (bps)	5D (bps)	YTD (bps)
IndoGB 5Y (IDR)	6.87	13.50	3.60	66.60
IndoGB 10Y (IDR)	6.85	7.90	(0.70)	(8.80)
IndoGB 20Y (IDR)	7.17	-	-	5.50
IndoGB 5Y (USD)	5.48	2.70	(7.90)	79.60
IndoGB 10Y (USD)	5.90	4.40	(8.20)	110.60
IndoGB 30Y (USD)	6.03	5.50	(6.70)	66.70
US Treasury 5Y	4.68	4.38	18.03	68.00
US Treasury 10Y	4.65	2.77	7.94	77.70
US Treasury 30Y	4.76	(0.28)	(0.48)	79.88
Indo CDS (USD) 5Y	86.78	1.15	(0.07)	(12.79)

Equity

Equity Indices	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
Dow Jones	34,283.10	1.15	0.65	3.43
S&P 500	4,415.24	1.56	1.31	15.00
Nasdaq	13,798.11	2.05	2.37	31.83
FTSE 100 Index	7,360.55	(1.28)	(0.77)	(1.22)
Euro STOXX 600	443.31	(1.00)	(0.21)	4.34
SSE Composite Index	3,038.97	(0.47)	0.27	(1.63)
Nikkei 225	32,568.11	(0.24)	1.93	24.81
Hang Seng	17,203.26	(1.76)	(2.61)	(13.03)
Kospi	2,409.66	(0.72)	1.74	7.75
IDX Composite	6,809.26	(0.42)	0.30	(0.60)
Indonesia (LQ45)	901.72	(0.70)	(0.27)	(3.78)
Indonesia (IDXSMC)	314.08	(0.64)	(0.66)	(10.56)

Currencies

Currencies	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
US Dollar Index	105.86	(0.05)	0.80	2.26
GBP/USD	1.2227	0.03	(1.24)	1.19
EUR/USD	1.0686	0.17	(0.42)	(0.18)
AUD/USD	0.6361	(0.09)	(2.33)	(6.63)
NZD/USD	0.5891	(0.05)	(1.78)	(7.23)
USD/JPY	151.52	0.11	1.43	15.56
USD/HKD	7.8089	(0.00)	(0.20)	0.09
USD/KRW	1,316.90	0.55	(0.41)	4.06
USD/CNY	7.2855	0.01	0.14	5.61
USD/SGD	1.3605	0.01	0.46	1.57
USD/IDR	15,695.00	0.26	(0.21)	0.82

JCI Sectoral	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
Financial	1,367.98	(0.88)	(0.48)	(3.32)
Consumer Non Cyclical	740.72	(0.04)	0.03	3.37
Infrastructure	1,331.49	(0.56)	9.00	53.28
Basic Material	1,192.88	0.28	(0.94)	(1.91)
Energy	1,958.12	0.17	(0.93)	(14.10)
Consumer Cyclical	791.94	(0.89)	(1.72)	(6.93)
Technology	4,120.10	0.25	2.46	(20.18)
Healthcare	1,359.47	(0.66)	(1.00)	(13.13)
Property	701.18	(1.04)	(0.12)	(1.42)
Industrial	1,100.99	(0.00)	(1.36)	(6.25)
Transportation	1,660.66	0.43	0.82	(0.08)

World Commodities

Commodities	Last Price	% 1D	% 5D	% YTD
WTI Oil	77.17	1.89	(4.15)	(3.85)
Brent Oil	81.43	1.77	(4.08)	(5.21)
Gold	1,940.20	(0.94)	(2.63)	6.37
Natural Gas	3.03	(0.26)	(13.71)	(32.22)
Coal	123.25	0.20	0.61	(69.50)
Nickel	17,029.00	(3.19)	(5.43)	(43.05)
Copper	358.70	(1.47)	(2.57)	(5.87)
CPO	3,673.00	1.46	1.13	(11.94)

Foreign Trading Activity

Asset Class	1D	WTD	MTD	YTD
Equity	(0.71)	(2.05)	(2.84)	(15.49)
Fixed Income	0.81	2.37	9.92	58.98

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



Senantiasa di Sisi Anda

13 November 2023

Proyeksi Data Ekonomi

Macro Indicator	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E
Gross Domestic Product (% YoY)	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,1
GDP per capita (US\$)	3.877	3.927	4.175	3.912	4.350	4.784	5.285
Consumer Price Index Inflation (% YoY)	3,6	3,1	2,7	1,7	1,9	5,5	2,6
BI 7 day Repo Rate (%)	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	5,50	6,25
USD/IDR Exchange Rate (end of year)**	13.433	14.390	13.866	14.050	14.262	15.568	16.114
Trade Balance (US\$ billion)	11,8	-8,5	-3,2	21,7	35,3	54,5	32,8
Current Account Balance (% GDP)	-1,6	-3,0	-2,7	-0,4	0,3	1,0	-0,7

** estimation of Rupiah's fundamental exchange rate

Data Rilis Minggu Ini

Country	Data	Previous	Forecast	Release Date*
US	CPI October 2023 (YoY)	3,70%	3,30%	14-Nov-23
	PPI October 2023 (YoY)	2,20%	-	15-Nov-23
	Retail Sales October 2023 (MoM)	0,70%	-0,10%	15-Nov-23
	Initial Jobless Claims	217K	-	16-Nov-23
EU	Employment Change Q3-2023 (YoY)	1,30%	-	14-Nov-23
	GDP Q3-2023 (YoY)	0,50%	0,10%	14-Nov-23
	Trade Balance September 2023	EUR 6,70 Bn	-	15-Nov-23
	Reserve Asset October 2023	EUR 1,11 Tn	-	15-Nov-23
	Current Account September 2023	EUR 27,70 Bn	-	17-Nov-23
China	CPI October 2023 (YoY)	4,30%	2,90%	17-Nov-23
	New Loans	CNY 2,31 Tn	CNY 665,00 Bn	13-Nov-23
	Retail Sales October 2023 (YoY)	5,50%	7,00%	15-Nov-23
Japan	Unemployment Rate October 2023	5,00%	-	15-Nov-23
	PPI October 2023 (YoY)	2,20%	-	13-Nov-23
	GDP Q3-2023 (YoY)	4,80%	-0,60%	15-Nov-23
	Export October 2023 (YoY)	4,30%	1,20%	16-Nov-23
Indonesia	Import October 2023 (YoY)	-16,30%	-12,20%	16-Nov-23
	Export October 2023 (YoY)	-16,17%	-15,60%	15-Nov-23
	Import October 2023 (YoY)	-12,45%	-8,70%	15-Nov-23
	Trade Balance October 2023	USD 3,42 Bn	USD 3,30 Bn	15-Nov-23

*telah disesuaikan dengan waktu Indonesia

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



13 November 2023

Glossary

- AS: Amerika Serikat.
- *Credit Default Swap (CDS)*: instrumen derivatif yang mencerminkan persepsi risiko investor asing terhadap investasinya di sebuah negara.
- *Dovish*: istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi suku bunga rendah.
- *Earnings*: laba.
- FOMC: pertemuan para pejabat The Fed untuk membahas arah kebijakan moneter.
- *Hawkish*: istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi suku bunga tinggi.
- *Inflow*: aliran dana masuk.
- *Profit taking*: aksi merealisasikan keuntungan.
- *Safe haven asset*: aset rendah risiko.
- *US Treasury (UST)*: obligasi AS.
- *Yield*: imbal hasil.

SOURCE: Economic Banking & Industry Research of BCA Group, Bloomberg, Reuters, Bisnis Indonesia, Kontan, CME Group

EDITOR: Wealth Management Division **DISCLAIMER:** This report is for information only, and is not intended as an offer or solicitation with respect to the purchase or sale of any commodities, securities, or currencies. We deem that the information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, we do not guarantee their accuracy, and any such information may be incomplete or condensed. None of PT. Bank Central Asia Tbk ("BCA"), and/or its affiliated companies, and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof. BCA, or any of its related companies or any individuals connected with BCA or BCA group accepts no liability for any direct, special, indirect, consequential, incidental damages or any other loss or damages of any kind arising from any use of the information herein (including any error, omission or misstatement herein, negligent or otherwise) or further communication thereof, even if the BCA or any other person has been advised of the possibility thereof. Opinion expressed is the analysts' current personal views as of the date appearing on this material only, and subject to change without notice. It is intended for the use by recipient only and may not be reproduced or copied/photocopied or duplicated or made available in any form, by any means, or redistributed to others without written permission of PT Bank Central Asia Tbk.

All opinions and estimates included in this report are based on certain assumptions. Actual results may differ materially. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.