

Weekly Market Overview

Wealth Management Division

17 September 2024

The Long-Awaited Pivotal Moment

Inflasi AS yang melandai memperkuat indikasi perlambatan ekonomi yang sedang terjadi. Namun, pemangkasan suku bunga The Fed yang agresif cukup sulit dilakukan setidaknya di FOMC Sep-24. Mengapa hal tersebut terjadi dan apa dampaknya ke pasar finansial AS ke depannya?

Key Highlights:

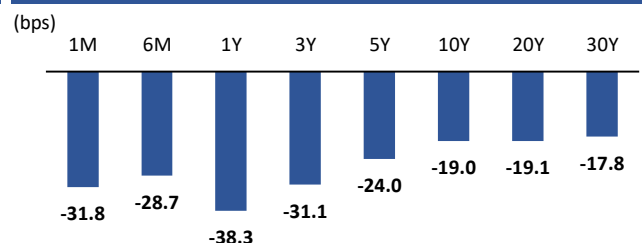
- 1. Slow Down is Inevitable.** Rilis beberapa data di AS menunjukkan kondisi ekonomi yang mulai melemah. CPI Agt-24 dirilis di 2,50% YoY (*prev.* 2,90% YoY), terendah sejak 2021 sementara PPI Agt-24 dirilis di 1,70% YoY (*prev.* 2,10% YoY). Rilis data ketenagakerjaan sepekan sebelumnya turut memberi indikasi serupa dimana JOLTs *job openings* dan ADP *nonfarm employment changes* menyentuh kisaran terendah sejak 2021. Ditengah ekonomi yang melemah, optimisme pasar terkait pemangkasan suku bunga The Fed meningkat cukup signifikan. Per 13 September 2024, pasar memperhitungkan 50% kemungkinan suku bunga dipangkas 50 bps di FOMC Sep-24, kontras dengan ekspektasi di akhir Agt-24 dimana pasar hanya memperhitungkan pemangkasan suku bunga sebesar 25 bps di FOMC Sep-24.
- 2. The Dark Horse Rises.** Disamping ekonomi yang melemah, potensi kemenangan Harris di pemilu Nov-24 mendatang turut meningkatkan optimisme pasar terkait pemangkasan suku bunga. Berdasarkan beberapa sumber per 13 September 2024, rata-rata *polling* Harris berada di kisaran 50%, mengungguli Trump yang berada di kisaran 45% (**Exhibit 1**). Walaupun keduanya berencana meningkatkan *spending*, kebijakan Harris dinilai lebih *less-inflationary* dimana pajak justru berencana dinaikkan dari 21% ke 28% dan pengenaan tarif akan dilakukan secara lebih strategik sehingga ruang pemangkasan suku bunga The Fed relatif lebih besar dibanding bila Trump terpilih. Namun, sebelum pemilu berlangsung, The Fed kemungkinan besar tidak akan memangkas suku bunga secara agresif untuk meminimalisir asumsi keberpihakan kepada salah satu partai (*politically motivated*).
- 3. Volatility Needs to be Managed.** Disamping kontestasi politik, ada beberapa hal yang berpotensi membatasi ruang The Fed untuk memangkas suku bunga secara agresif di FOMC Sep-24. Pertama, pemangkasan suku bunga yang agresif membuat The Fed seakan mengakui bahwa ekonomi sudah melemah terlalu signifikan. Kedua, pemangkasan suku bunga yang agresif turut meningkatkan potensi *unwinding carry trade* melihat inflasi Jepang (Jul-24: 2,80% YoY) masih melanjutkan kenaikan dan beberapa pejabat BoJ mengindikasikan suku bunga dapat kembali dinaikkan hingga 1,00% ke depannya. Selisih suku bunga The Fed & BoJ yang menyempit dapat membuat JPY menguat sehingga memicu *unwinding carry trade*. Kedua faktor diatas akan meningkatkan volatilitas di pasar finansial global.

Exhibit 1: Harris & Trump's Average Polls (%)

	Donald Trump	Kamala Harris
RMG Research/Napolitan	47%	51%
Ipsos/Reuters	42%	47%
YouGov/Yahoo News	45%	50%
Ipsos/ABC News	47%	51%

Source: The Hill (13 September 2024)

Exhibit 2: UST Yield Changes 13-Sep-24 vs 13-Aug-24



Source: Bloomberg (13 September 2024)

Weekly Market Overview

Wealth Management Division

17 September 2024

Bagaimana Dampaknya Terhadap Pasar Finansial AS Ke depannya?

- **US Bond Market: One Problem Down, More to Come?** Siklus pemangkasan suku bunga The Fed yang akan segera dimulai membuat *yield* UST turun di seluruh tenor setidaknya dalam 1 bulan terakhir (**Exhibit 2**). *Yield* berpotensi kembali melanjutkan penurunan apabila The Fed mulai memangkas suku bunga. Namun, risiko fiskal AS yang tinggi serta ketidakpastian terkait pemilu dapat menahan penurunan *yield*. Per 13 September 2024, tingkat utang AS mencapai *all-time high* di USD 35,27 Tn. Di sisi lain, defisit fiskal AS juga diperkirakan dapat terus melebar baik dibawah pemerintahan Harris maupun Trump. Defisit yang melebar berpotensi menambah jumlah penerbitan UST sehingga sulit untuk *yield* turun signifikan.
- **US Equity Market: Broadening Out?** Ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed turut membawa *risk on sentiment* di pasar saham, terlihat dari kenaikan DJIA +4,09%, S&P 500 +3,53%, dan Nasdaq +2,89% dalam sebulan terakhir per 13 September 2024. Namun, saham teknologi yang direpresentasikan oleh Nasdaq justru relatif *lagging*. Padahal, sektor teknologi merupakan *long duration asset* yang seharusnya turut diuntungkan ditengah pemangkasan suku bunga. Pasalnya, euforia AI mulai mereda dan valuasi di sudah relatif tinggi sehingga investor mulai melakukan rotasi ke sektor lain seperti properti dan *utilities* yang akan turut diuntungkan ditengah pemangkasan suku bunga. Ke depannya, rotasi dapat berlanjut melihat ada sektor yang relatif lebih diuntungkan dibawah presiden baru seperti finansial & energi apabila Trump terpilih serta *healthcare & consumers* apabila Harris terpilih.

Dampak Terhadap:

1. **USD/IDR.** Dalam sepekan, DXY (USD Index) melemah 0,06% dan ditutup di 101,11 per 13 September 2024 akibat meningkatnya optimisme pasar terkait pemangkasan suku bunga The Fed. Walaupun USD Index melemah dan tercatat *inflow* yang cukup signifikan ke pasar obligasi dan saham Indonesia dalam sepekan, IDR relatif *flat* dan ditutup di 15.400 per 13 September 2024.
2. **INDON (Indonesia Government USD Bonds).** Dalam sepekan, *yield* INDON 10YR turun 11 bps dan ditutup di 4,56% per 13 September 2024. Penurunan *yield* INDON terjadi seiring dengan penurunan *yield* UST 10YR ke 3,65% dan CDS 5YR Indonesia ke 69 bps ditengah meningkatnya optimisme pemangkasan suku bunga The Fed.
3. **FR (Indonesia Government IDR Bonds).** Dalam sepekan, *yield* FR 10YR turun 4 bps dan ditutup di 6,58% per 13 September 2024. Penurunan *yield* UST 10YR dan CDS 5YR Indonesia, *inflow* sebesar IDR 1,72 Tn dalam sepekan, serta *demand* yang solid dari investor domestik ditengah *supply risk* yang terjaga menopang pergerakan *yield* FR.
4. **Pasar Saham AS (DJIA, S&P 500, dan Nasdaq).** Dalam sepekan, pasar saham AS menguat dengan DJIA +2,60%, S&P 500 +4,02%, dan Nasdaq +5,95%. Nasdaq membukukan kenaikan paling signifikan akibat kenaikan pada saham NVIDIA (15,82%) pasca pernyataan Jensen Huang mengenai *demand chip semiconductor* milik NVIDIA yakni Blackwell yang masih sangat solid bahkan melampaui *supply*.
5. **IHSG (Pasar Saham Indonesia).** Dalam sepekan, IHSG menguat +1,17% dan kembali mencetak *all-time high* di level 7.812 per 13 September 2024. Kenaikan lebih ditopang oleh saham berkapitalisasi besar (LQ45: +0,96%) seiring dengan *inflow* asing sebesar IDR 2,53 Tn di *regular market*. Sektor teknologi, properti, dan transportasi membukukan kenaikan paling signifikan dalam sepekan.

Weekly Market Overview

Wealth Management Division

17 September 2024

Per 13 September 2024

Fixed Income

Government Bond Yield	Last Yield (%)	1D (bps)	5D (bps)	YTD (bps)
IndoGB 5Y (IDR)	6.46	(3.60)	(4.40)	1.90
IndoGB 10Y (IDR)	6.58	(1.60)	(3.60)	9.70
IndoGB 20Y (IDR)	6.78	(1.30)	(4.90)	1.10
IndoGB 5Y (USD)	4.38	(2.90)	(11.60)	(20.30)
IndoGB 10Y (USD)	4.56	(3.30)	(10.50)	(25.60)
IndoGB 30Y (USD)	5.00	(3.00)	(7.10)	(1.80)
US Treasury 5Y	3.43	(3.30)	(5.40)	(41.59)
US Treasury 10Y	3.65	(2.27)	(5.67)	(22.78)
US Treasury 30Y	3.98	(0.87)	(3.85)	(4.87)
Indo CDS (USD) 5Y	69.08	(1.76)	(2.35)	(2.92)

Equity

Equity Indices	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
Dow Jones	41,393.78	0.72	2.60	9.83
S&P 500	5,626.02	0.54	4.02	17.95
Nasdaq	17,683.98	0.65	5.95	17.80
FTSE 100 Index	8,273.09	0.39	1.12	6.98
Euro STOXX 600	515.95	0.76	1.85	7.71
SSE Composite Index	2,704.09	(0.48)	(2.23)	(9.10)
Nikkei 225	36,581.76	(0.68)	0.52	9.32
Hang Seng	17,369.09	0.75	(0.43)	1.89
Kospi	2,575.41	0.13	1.22	(3.01)
IDX Composite	7,812.13	0.18	1.17	7.42
Indonesia (LQ45)	959.36	0.09	0.96	(1.16)
Indonesia (IDXSMC)	325.45	0.11	0.02	0.35

Currencies

Currencies	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
US Dollar Index	101.11	(0.25)	(0.06)	(0.22)
GBP/USD	1.3124	-	(0.04)	3.09
EUR/USD	1.1075	0.01	(0.08)	0.33
AUD/USD	0.6704	(0.27)	0.49	(1.59)
NZD/USD	0.6157	(0.40)	(0.31)	(2.56)
USD/JPY	140.85	(0.68)	(1.02)	(0.13)
USD/HKD	7.7995	(0.05)	0.05	(0.15)
USD/KRW	1,333.55	(0.63)	(0.11)	3.53
USD/CNY	7.0972	(0.28)	(0.01)	(0.04)
USD/SGD	1.2976	(0.28)	(0.39)	(1.72)
USD/IDR	15,400.00	(0.19)	0.23	0.02

JCI Sectoral	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
Financial	1,535.29	(0.15)	(0.06)	5.28
Consumer Non Cyclical	732.36	(0.24)	1.25	1.38
Infrastructure	1,660.25	0.31	0.46	5.75
Basic Material	1,324.04	(0.33)	(0.34)	1.27
Energy	2,643.50	(0.65)	(0.05)	25.83
Consumer Cyclical	903.62	0.65	(0.96)	10.01
Technology	3,861.97	4.46	16.85	(12.93)
Healthcare	1,498.06	0.69	(0.02)	8.86
Property	760.18	(0.52)	3.12	6.44
Industrial	1,076.05	0.44	(1.18)	(1.62)
Transportation	1,483.03	0.18	2.31	(7.40)

World Commodities

Commodities	Last Price	% 1D	% 5D	% YTD
WTI Oil	68.65	(0.46)	1.45	(4.19)
Brent Oil	71.61	(0.50)	0.77	(7.05)
Gold	2,577.70	0.77	3.21	24.95
Natural Gas	2.31	(2.21)	1.32	(8.31)
Coal	137.90	(0.18)	(2.54)	(5.81)
Nickel	15,711.69	(1.23)	0.30	(4.40)
Copper	417.50	1.02	4.00	7.31
CPO	3,930.00	(2.24)	(1.26)	7.32

Foreign Trading Activity

Asset Class	1D	WTD	MTD	YTD
Equity (as of 13-Sep-24)	17.95	20.41	23.66	51.86
Fixed Income (as of 11-Sep-24)	0.05	1.72	1.72	23.03

Weekly Market Overview

Wealth Management Division






17 September 2024

Proyeksi Data Ekonomi

Macro Indicator	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Gross Domestic Product (% YoY)	5,2	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,0
GDP per capita (US\$)	3.927	4.175	3.912	4.350	4.784	4.920	5.149
Consumer Price Index Inflation (% YoY)	3,1	2,7	1,7	1,9	5,5	2,6	2,87
BI Rate (%)	6,00	5,00	3,75	3,50	5,50	6,00	6,00
USD/IDR Exchange Rate (end of year)**	14.390	13.866	14.050	14.262	15.568	15.397	16.172
Trade Balance (US\$ billion)	-8,5	-3,2	21,7	35,3	54,5	37,0	32,6
Current Account Balance (% GDP)	-3,0	-2,7	-0,4	0,3	1,0	-0,1	-0,5

** Estimation of Rupiah's fundamental exchange rate

Data Rilis Minggu Ini

Country	Data	Previous	Forecast	Release Date*
 US	Core Retail Sales August 2024 (MoM)	0,40%	0,20%	17-Sep-24
	Retail Sales August 2024 (MoM)	1,00%	-0,20%	17-Sep-24
	Industrial Production August 2024 (MoM)	-0,60%	0,20%	17-Sep-24
	Fed Interest Rate Decision	5,50%	5,25%	19-Sep-24
	Initial Jobless Claims	230K	232K	19-Sep-24
	Existing Home Sales August 2024	3,95 Mn	3,89 Mn	19-Sep-24
 EU	Core CPI August 2024 (YoY)	2,80%	2,80%	18-Sep-24
	CPI August 2024 (YoY)	2,20%	2,20%	18-Sep-24
 Japan	Exports August 2024 (YoY)	10,30%	10,00%	18-Sep-24
	Imports August 2024 (YoY)	16,60%	13,40%	18-Sep-24
	National Core CPI August 2024 (YoY)	2,70%	2,80%	20-Sep-24
	National CPI August 2024 (YoY)	2,80%	-	20-Sep-24
	BoJ Interest Rate Decision	0,25%	0,25%	20-Sep-24
 China	China Loan Prime Rate 5Y September 2024	3,85%	3,85%	20-Sep-24
	PBoC Loan Prime Rate	3,35%	3,35%	20-Sep-24
 Indonesia	Export Growth August 2024 (YoY)	6,46%	3,83%	17-Sep-24
	Import Growth August 2024 (YoY)	11,07%	8,15%	17-Sep-24
	Trade Balance August 2024	USD 0,47 Bn	USD 1,96 Bn	17-Sep-24
	Deposit Facility Rate September 2024	5,50%	-	18-Sep-24
	Lending Facility Rate September 2024	7,00%	-	18-Sep-24
	Loans August 2024 (YoY)	12,40%	-	18-Sep-24

*adjusted to Indonesian time

Weekly Market Overview

Wealth Management Division

17 September 2024

Glossary

- AS: Amerika Serikat.
- *Carry trade*: strategi investasi dimana investor meminjam uang dengan tingkat bunga rendah dan berinvestasi pada aset yang memberikan tingkat pengembalian tinggi.
- *Consumer Price Index* (CPI): inflasi dari sisi konsumen.
- *Credit Default Swap* (CDS): instrumen derivatif yang menggambarkan persepsi risiko investor terhadap investasinya di suatu negara.
- Defisit fiskal: kondisi dimana pengeluaran pemerintah lebih besar dibandingkan pendapatannya.
- *FOMC meeting*: pertemuan para pejabat The Fed untuk membahas arah kebijakan moneter.
- *Inflow*: aliran dana masuk.
- *Producer Price Index* (PPI): inflasi dari sisi produsen.
- *Risk on sentiment*: kondisi dimana investor menambah eksposur risiko di portofolionya.
- The Fed: bank sentral AS.
- *Unwinding*: aksi investor untuk menutup *trading position*.
- *US Treasury* (UST): obligasi AS.
- *Yield*: mengacu pada *Yield-To-Maturity* (YTM), yang didefinisikan sebagai total tingkat pengembalian obligasi jika dipegang hingga jatuh tempo.

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.