SAMUEL SEKURITAS INDONESIA

Macro Strategy Mei 2023 Apakah Fed dan BI Pivot akan berhasil?

Lionel Priyadi

Your Lifelong
Investment Partner

www.samuel.co.id

Fundamental Makroekonomi

Lionel Priyadi
www.samuel.co.id

Pandangan Kami

Kami memperkirakan Bank Indonesia tetap akan melakukan pemangkasan suku bunga pada 2H23, walaupun probabilita *Fed Pivot* semakin menipis

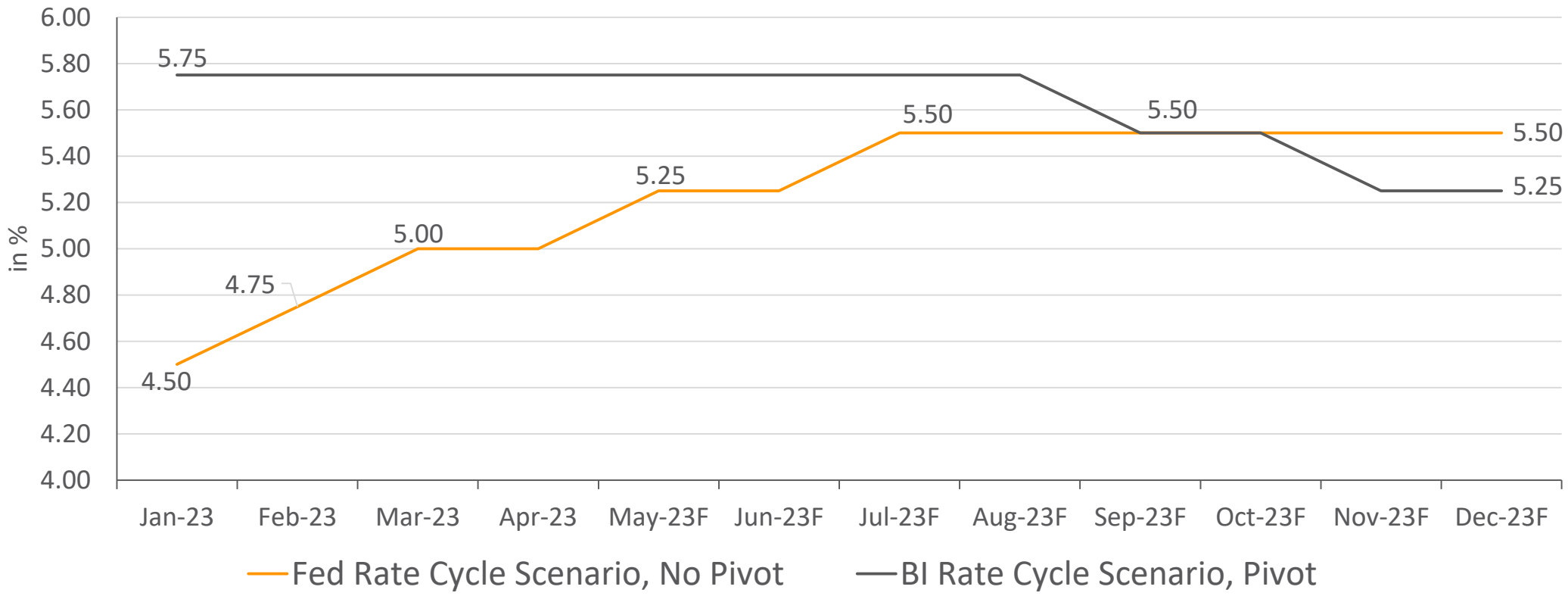
- Hal ini disebabkan oleh kondisi makroekonomi Indonesia yang kondusif, terutama dari sisi normalisasi inflasi dan kestabilan Rupiah.

- Sementara itu, menurunnya probabilita *Fed pivot* disebabkan oleh maraknya spekulasi kenaikan suku bunga puncak (*terminal*) Federal Reserve menjadi 5.5% akibat ekspansi pasar tenaga kerja Amerika Serikat yang belum menunjukkan tanda-tanda mengendur.

- Bank-bank sentral di Eropa (ECB dan BOE) juga menghadapi ekspektasi kenaikan suku bunga *terminal* akibat tekanan inflasi yang tetap tinggi, sehingga kami mengantisipasi kemungkinan pemangkasan suku bunga 7DRRR BI di tengah berlanjutnya kenaikan suku bunga acuan BOE dan ECB.

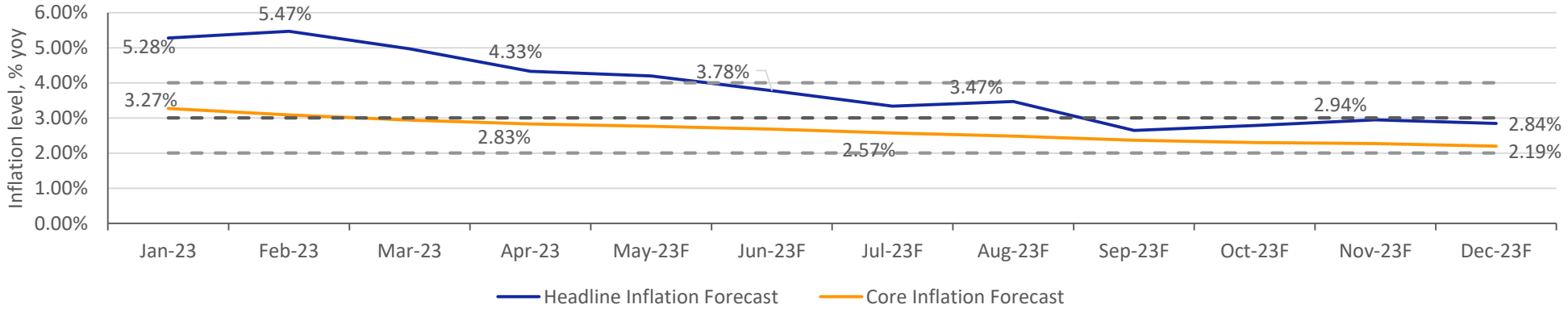
Kami memperkirakan pemangkasan BI's 7DRRR 50 bps menjadi 5.25%

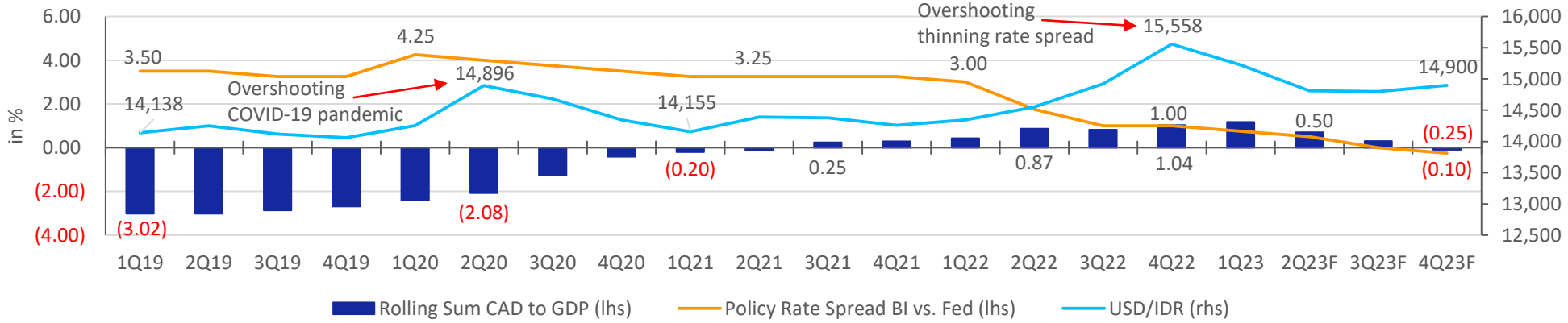
Pemangkasan ini mengasumsikan terminal rate Fed 5.5% dan tidak terjadinya Fed Pivot hingga akhir 2023



Source: CME Group, Federal Reserve, Bank Indonesia, SSI Research

Dua fondasi bagi skenario *BI Pivot* di 2H23: inflasi yang semakin melandai dan nilai tukar yang stabil setelah *overshooting*

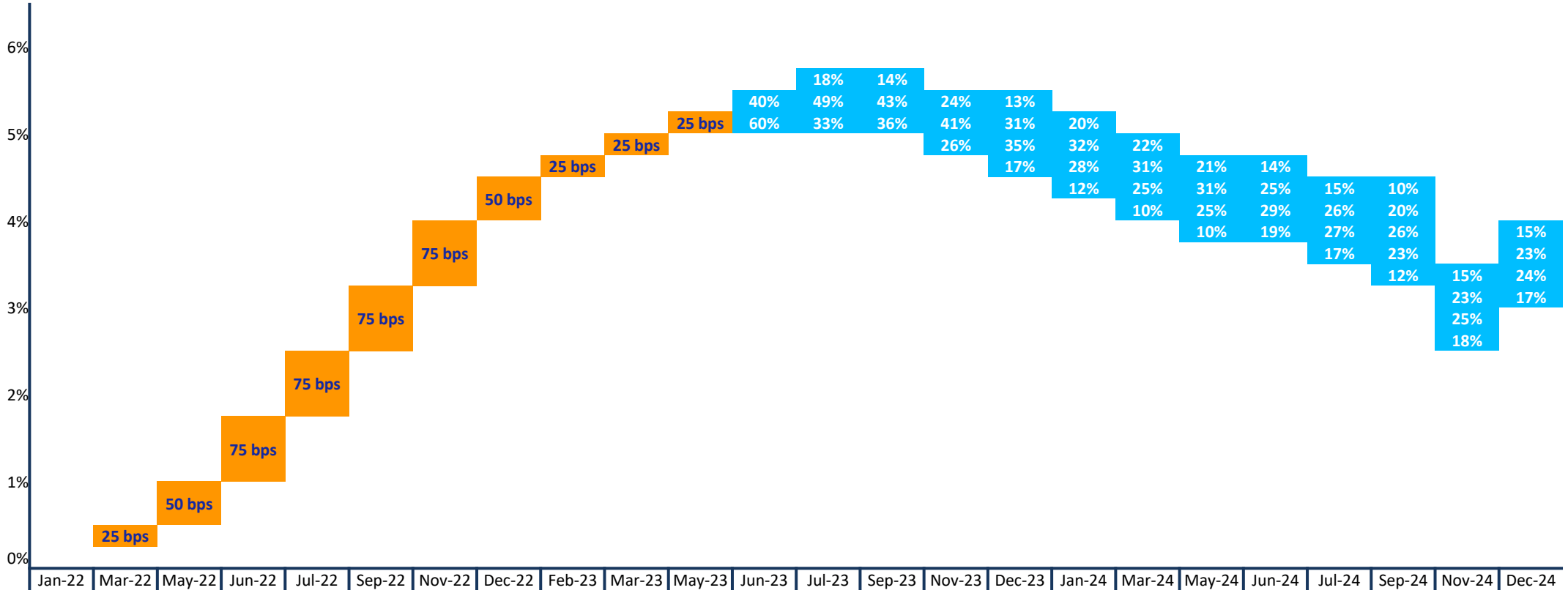




Source: Bank Indonesia, BPS, Bloomberg, SSI Research

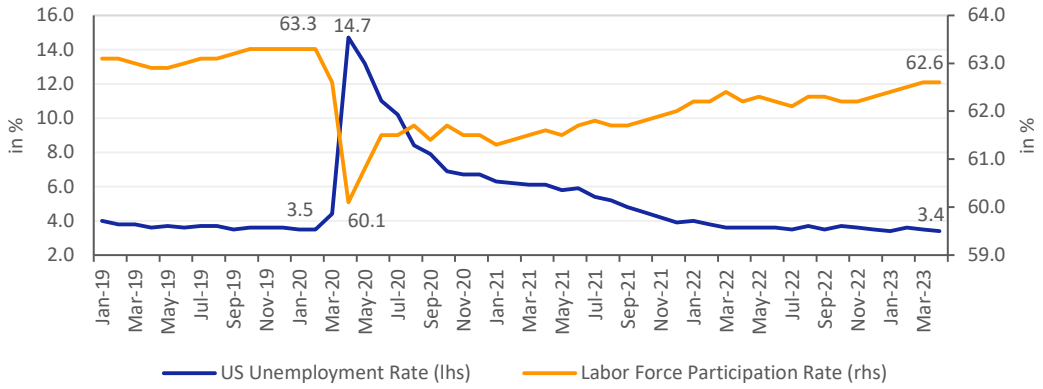
Ekspektasi pasar terhadap *Fed Pivot* pada 4Q23 beralih menjadi *Fed terminal rate hike* di bulan Juli

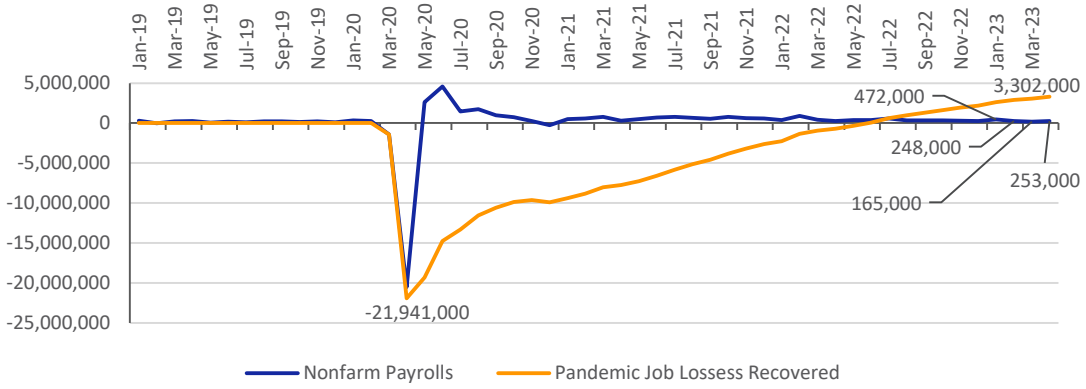
Meskipun demikian, pasar tetap menjaga asa atas kemungkinan *Fed Pivot* dengan ekspektasi pemangkasan FFR menjadi 5% pada bulan Desember

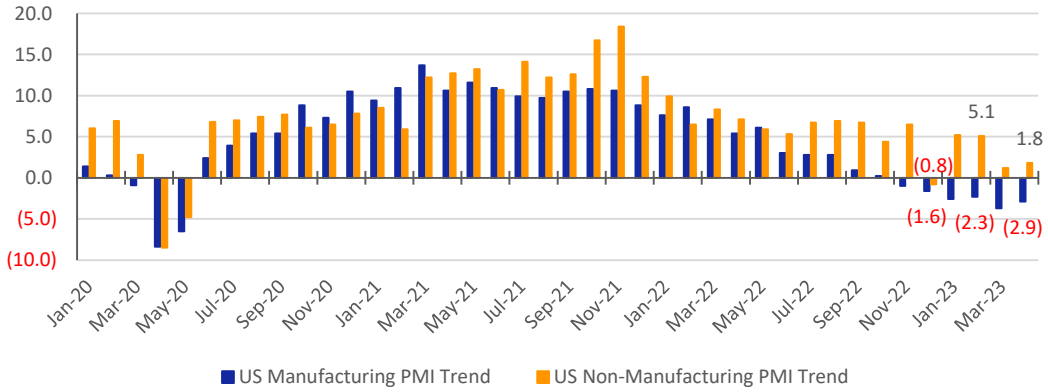


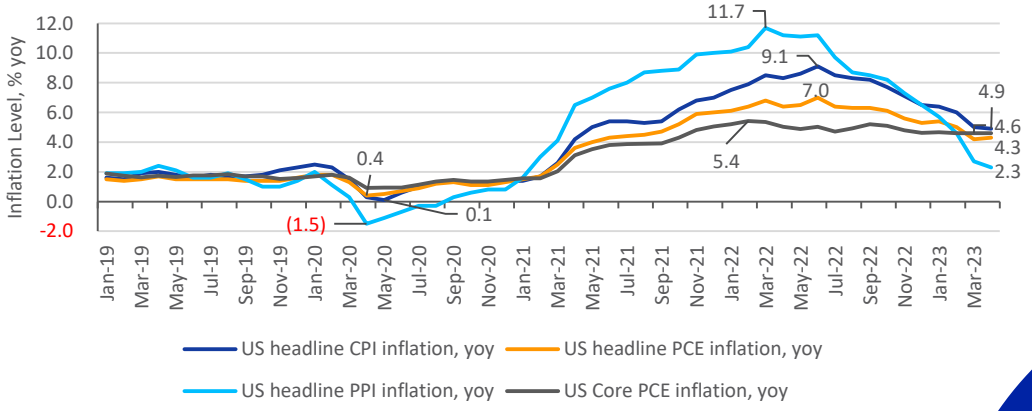
Source: CME Group, Federal Research, SSI Research

Fed terminal rate hike diharapkan dapat memperlemah ekspansi di pasar tenaga kerja AS melalui **resesi** di sektor jasa, yang selanjutnya memperkuat momentum disinflasi





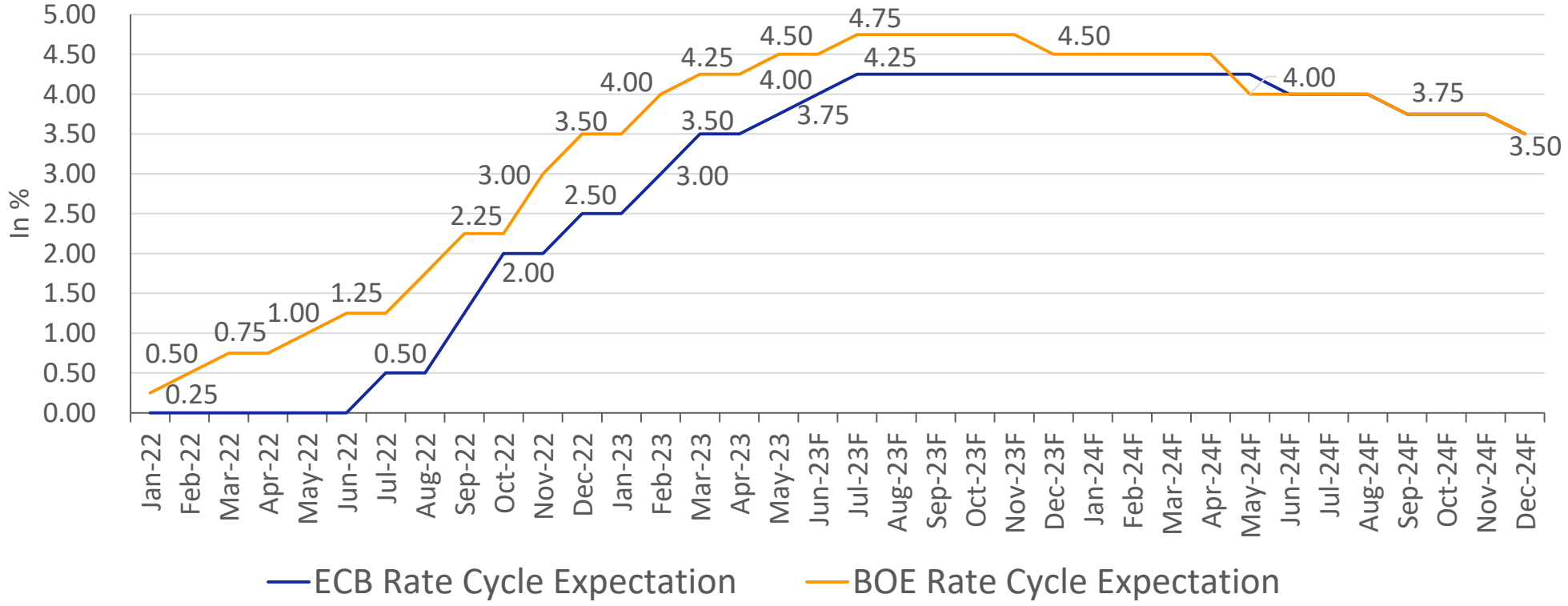




Source: BEA, BLS, S&P, Bloomberg, SSI Research

ECB dan BOE juga menghadapi ekspektasi kenaikan *terminal rate*

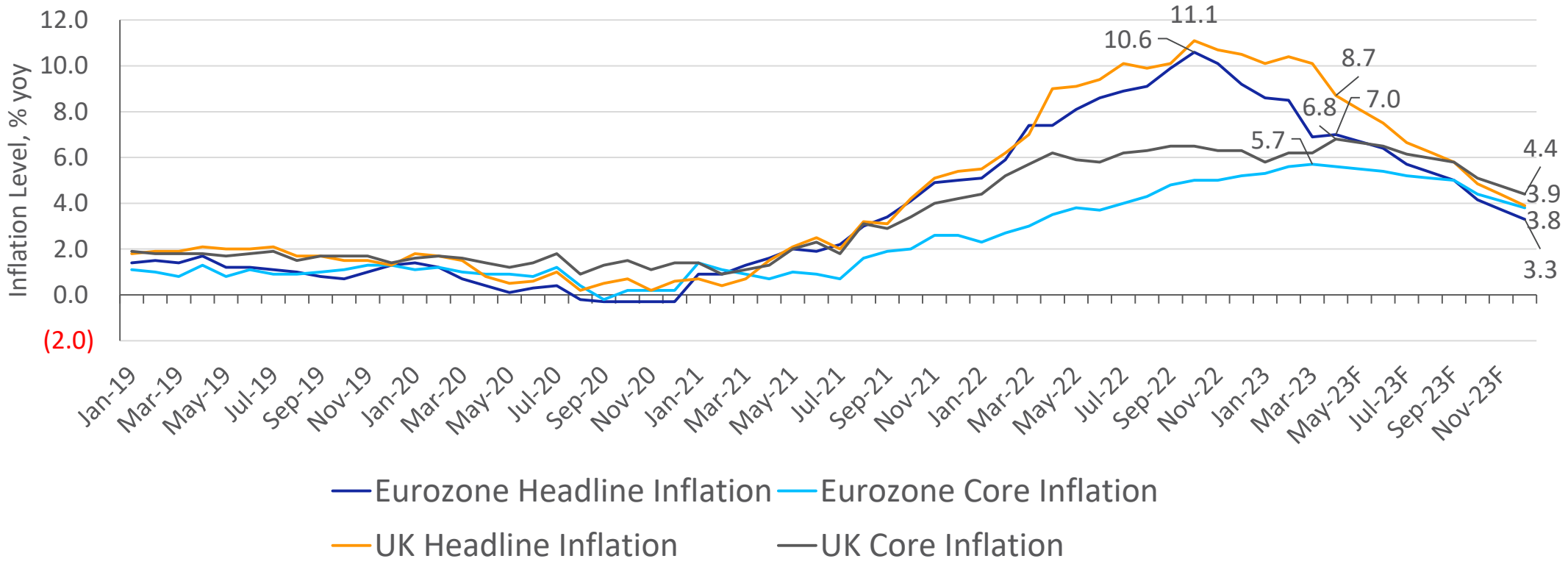
Khusus BOE, kenaikan terminal rate diikuti ekspektasi *Pivot* pada bulan Desember



Source: BOE, ECB, SSI Research

Menurut konsensus, kenaikan *terminal rate* dibutuhkan untuk menekan inflasi ≤4% per FY23

Pasar juga sudah mengantisipasi dampak *BOE Pivot* terhadap inflasi UK menjadi 4.4% yoy per akhir 2023



Source: Eurostat, ONS, Bloomberg, SSI Research

Analisis Intermarket

Pandangan Kami

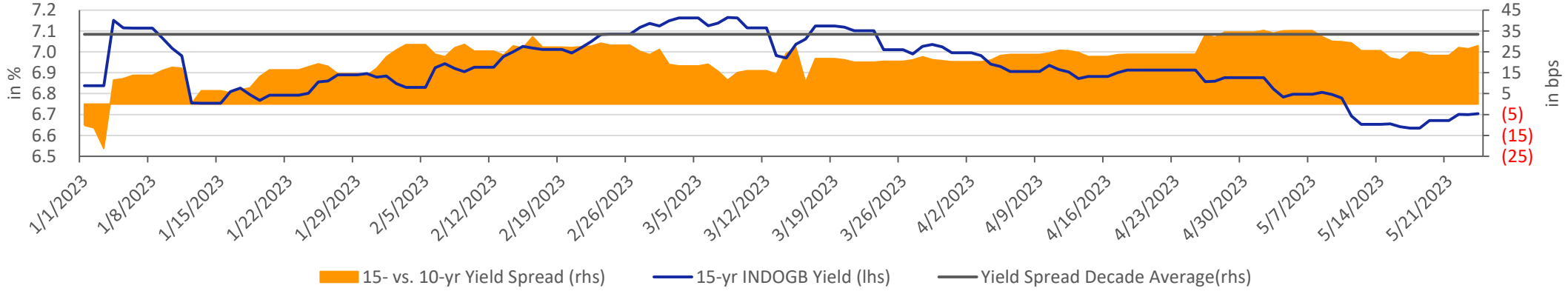
Kami merekomendasikan ***overweight*** untuk instrumen **INDOGB tenor 2- dan 15-tahun** sebagai strategi menghadapi *BI Pivot*

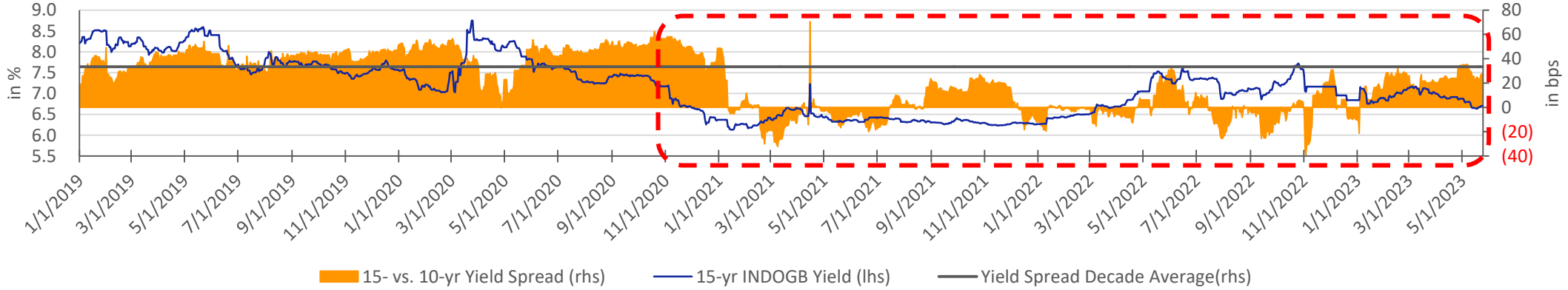
- Faktor pendukung rekomendasi overweight kami adalah **potensi normalisasi yield spread** kedua tenor tersebut terhadap tenor acuan 10-tahun menuju rata-rata historis, terutama dalam satu dekade terakhir

- Kami juga merekomendasikan ***underweight*** untuk instrumen **INDON seluruh tenor** karena kondisi **yield curve yang condong ke inverted** akibat kuatnya *linkage* dengan kondisi global

Normalisasi *yield spread* INDOGB 10- vs. 15-tahun setelah periode pandemi yang penuh turbulensi

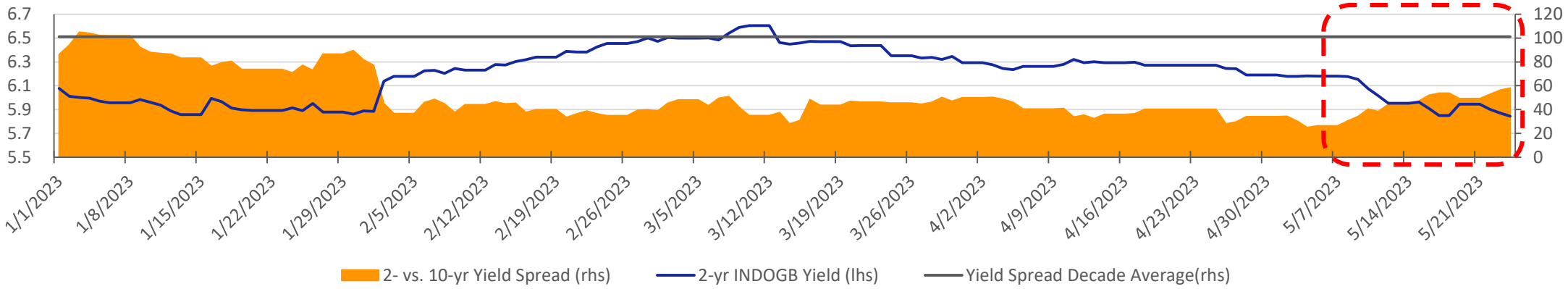
Yield spread sepanjang 2023 semakin mendekati rata-rata satu dekade terakhir sebesar 33 bps

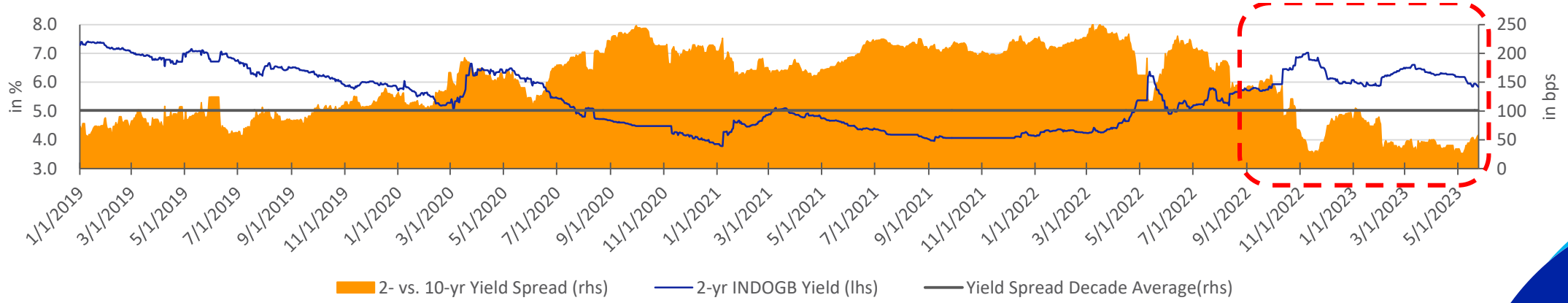




Source: Bloomberg, SSI Research

Yield spread INDOGB 2-tahun berpeluang menuju normalisasi dengan rata-rata satu dekade terakhir sebesar 101 bps

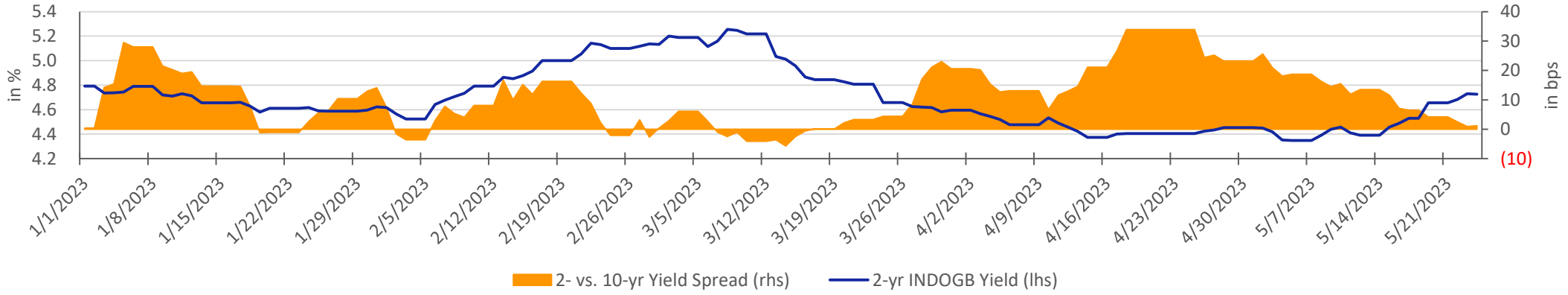


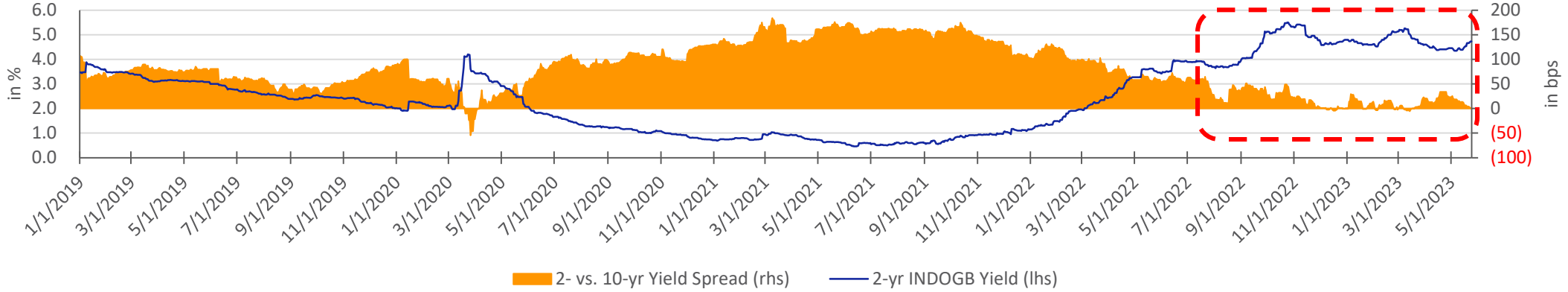


Source: Bloomberg, SSI Research

Obligasi INDON terjebak di ambang *inverted yield curve*

Kemungkinan disebabkan oleh *linkage* yang lebih kuat ke siklus suku bunga Fed dibandingkan siklus suku bunga BI





Source: Bloomberg, SSI Research

SAMUEL SEKURITAS INDONESIA

Thank You

Your Lifelong
Investment Partner

Lionel Priyadi
PT Samuel Sekuritas Indonesia
Menara Imperium, 21st Floor, Jl. HR. Rasuna Said Kav. 1
Jakarta 12980, Indonesia
Tel. +62 21 2854 8100 | www.samuel.co.id

samuelsekuritasindonesia
samuelsekuritas
SamuelSekuritasIndonesia