

Macro Strategy and Fixed Income Weekly

Lionel Priyadi

Your Lifelong
Investment Partner

www.samuel.co.id



Update Minggu Sebelumnya 21 – 27 Agustus 2023

Fundamental Global

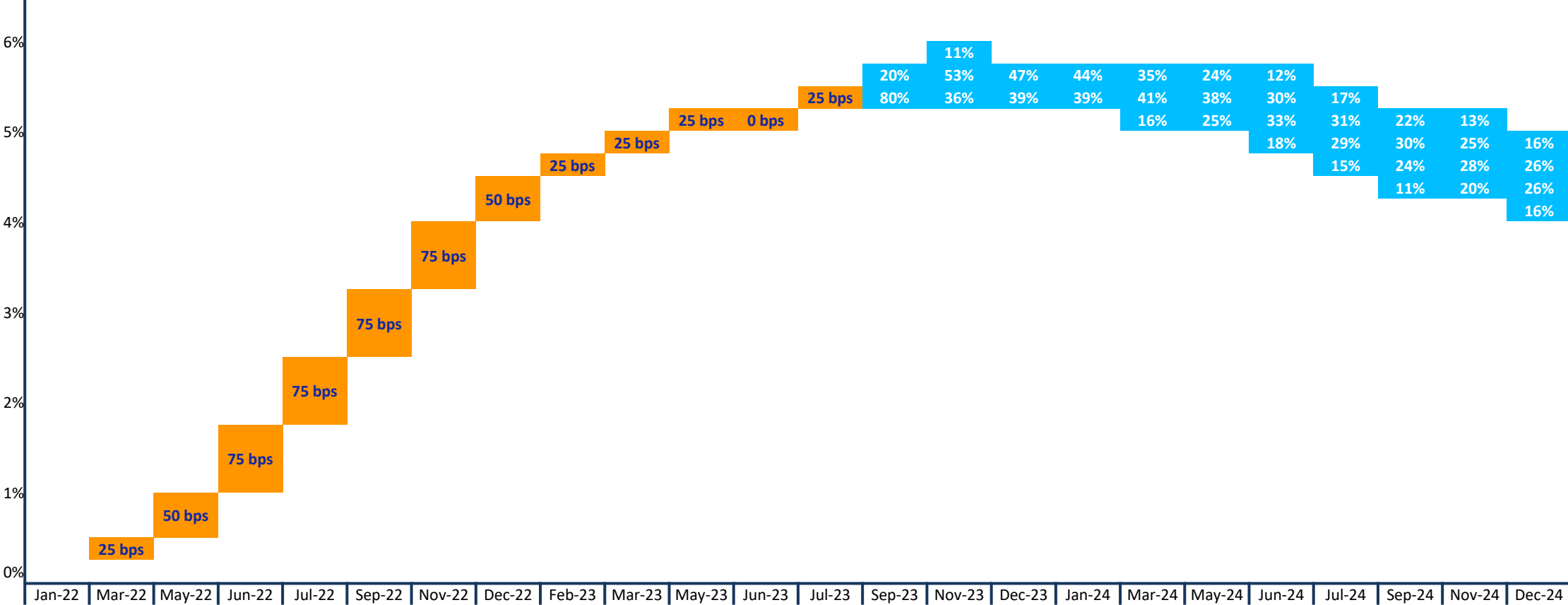
Pandangan Kami

Kami memperkirakan pasar global masih akan tertekan selama 1-2 minggu ke depan karena perubahan ekspektasi pasar yang disebabkan oleh nada *hawkish* Powell dalam pidato Jackson Hole

- Kami melihat pelaku pasar terbagi menjadi dua kubu skenario suku bunga Fed: a) Naik 25 bps menjadi 5.75% di 4Q23 yang menyebabkan resesi ekonomi AS; sehingga, pemangkasan suku bunga dimulai pada 1Q24 (Kubu 1), b) Tahan di 5.5% hingga mulai pemangkasan dimulai pada bulan Juni 2024 (Kubu 2).
- Saat ini, skenario suku bunga Kubu 1 lebih diunggulkan daripada skenario suku bunga Kubu 2, tetapi kondisi ini masih bersifat tentatif tergantung hasil rilis data inflasi PCE untuk bulan Juli pada hari Kamis (31/8) dan pasar tenaga kerja AS untuk bulan Agustus pada hari Jumat (1/9).
- Menurut kami, volatilitas dan turbulensi di pasar global akan tetap tinggi selama seminggu ke depan akibat proses pembentukan ekspektasi yang masih berjalan.

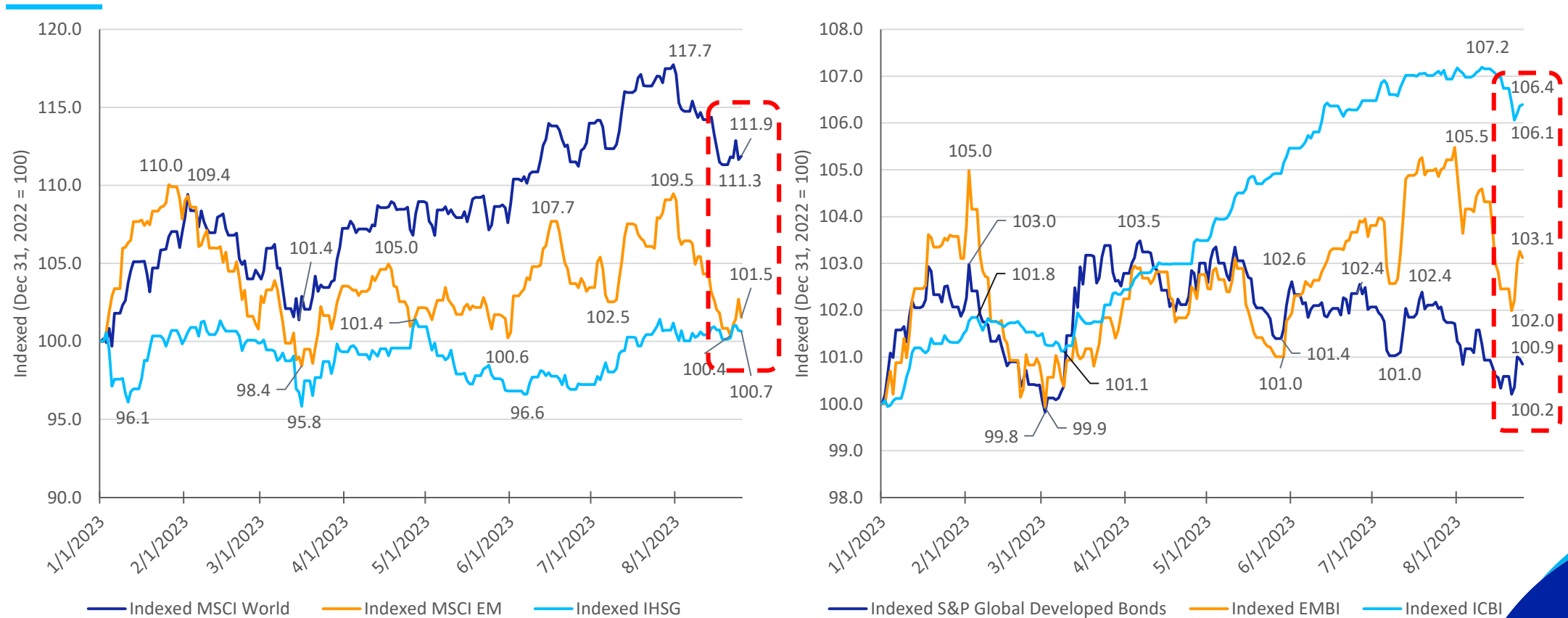
Fokus utama pekan lalu: Nada *hawkish* Fed di Simposium Jackson Hole

Kubu 1: Suku bunga Fed naik 25 bps menjadi 5.75% di 4Q23 yang memicu resesi di AS; akibatnya, The Fed akan memangkas suku bunga lebih cepat mulai 1Q24 hingga 4.75% (100 bps); **Kubu 2:** The Fed menahan suku bunga di 5.5% dan mulai memangkas pada Juni 2024 hingga 4.25% (125 bps). Saat ini, skenario **Kubu 1** lebih diunggulkan



Source: CME Group, Federal Reserve, SSI Research

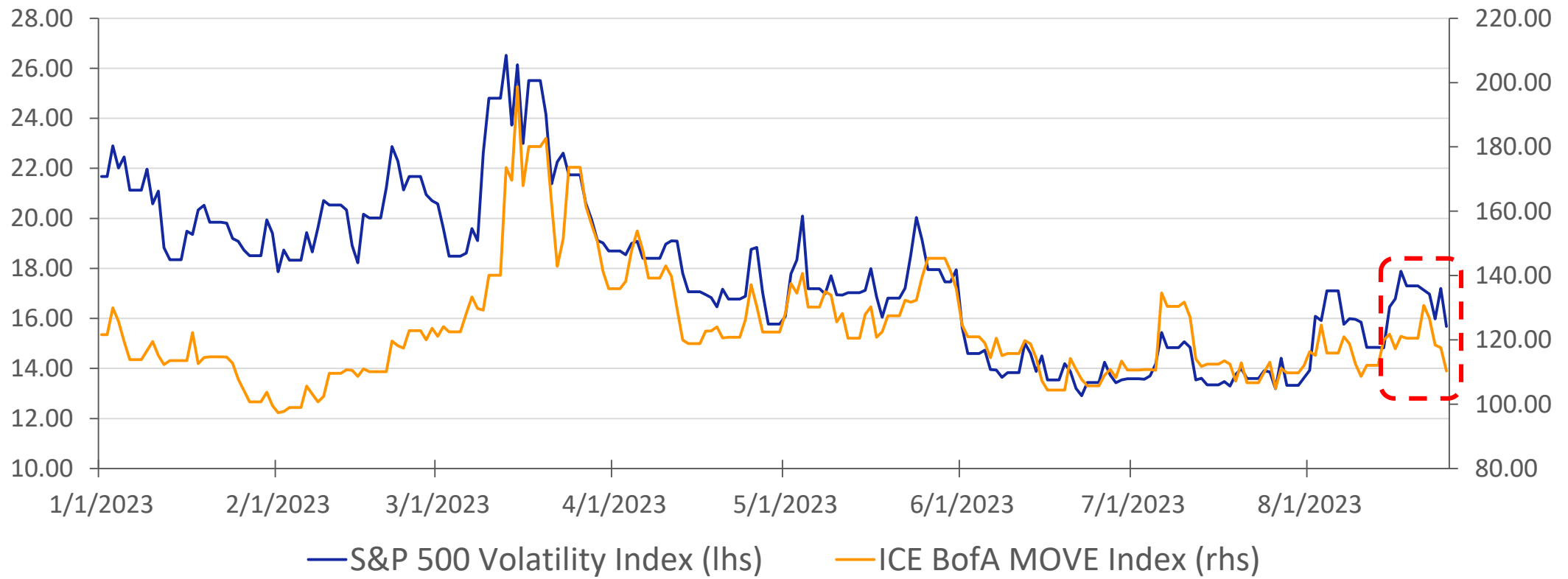
Nada *hawkish* Powell di Jackson Hole membuat rebound di pasar saham dan obligasi global terhenti



Source: Bloomberg, SSI Research

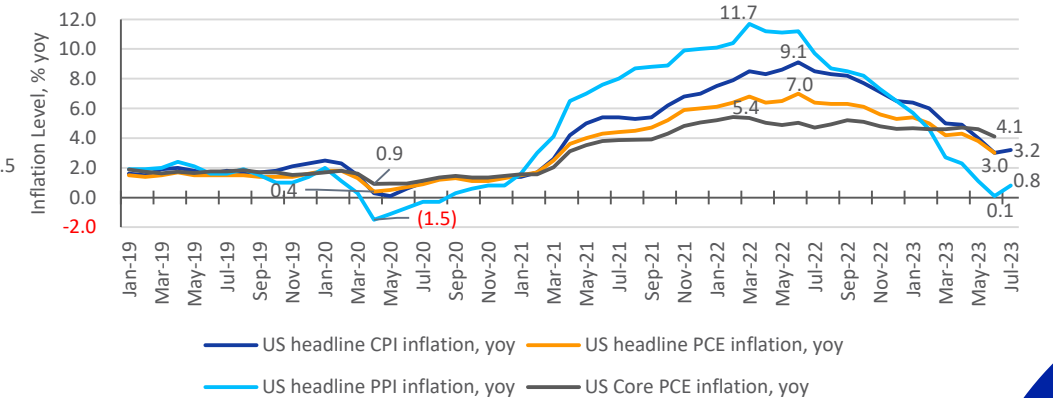
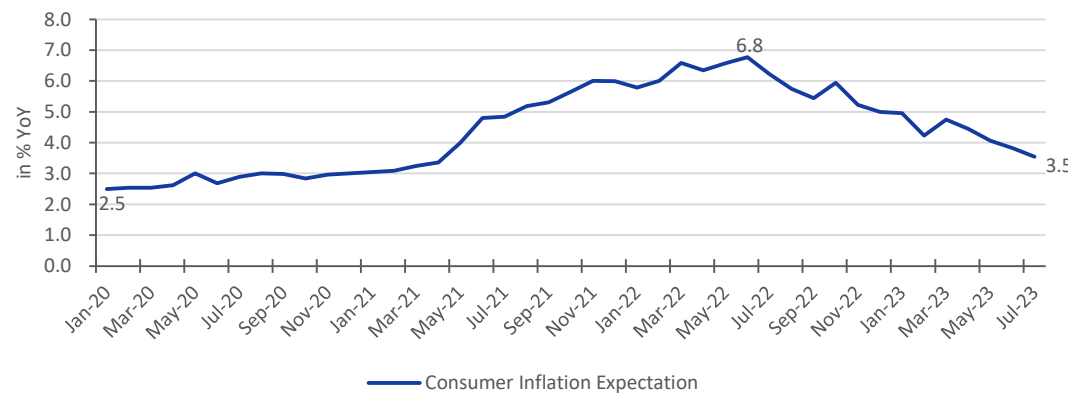
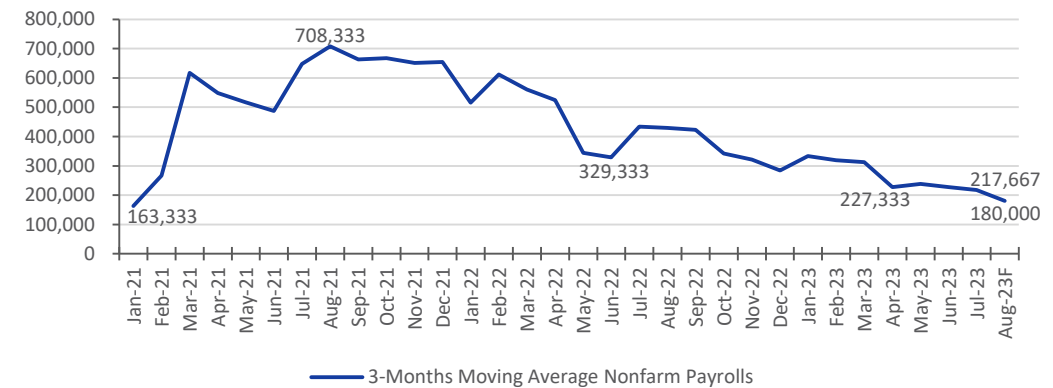
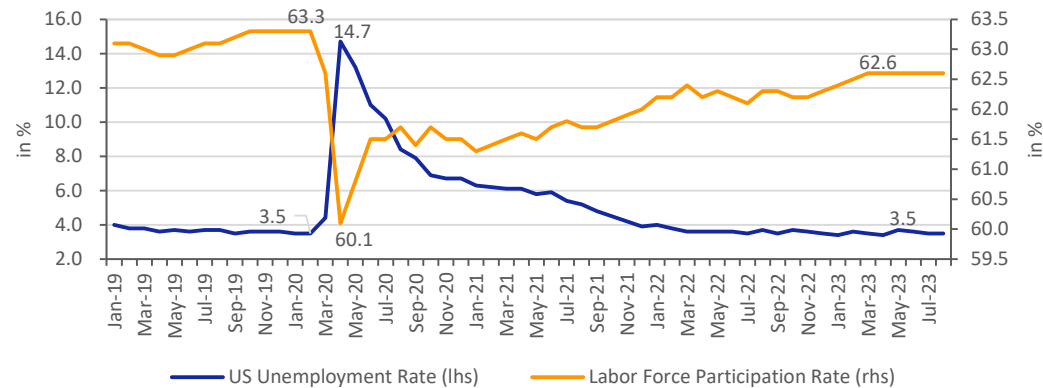
Tingkat volatilitas pasar saham dan obligasi global mungkin akan kembali meningkat

Volatilitas pasar saham dan obligasi global yang sempat turun dapat meningkat kembali akibat perubahan ekspektasi pasar yang disebabkan nada hawkish Powell di simposium Jackson Hole



Source: Bloomberg, SSI Research

Perhatian utama pekan ini: Inflasi PCE Juli & pasar tenaga kerja Agustus akan menentukan pembentukan ekspektasi skenario suku bunga Fed



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

Fundamental Domestik

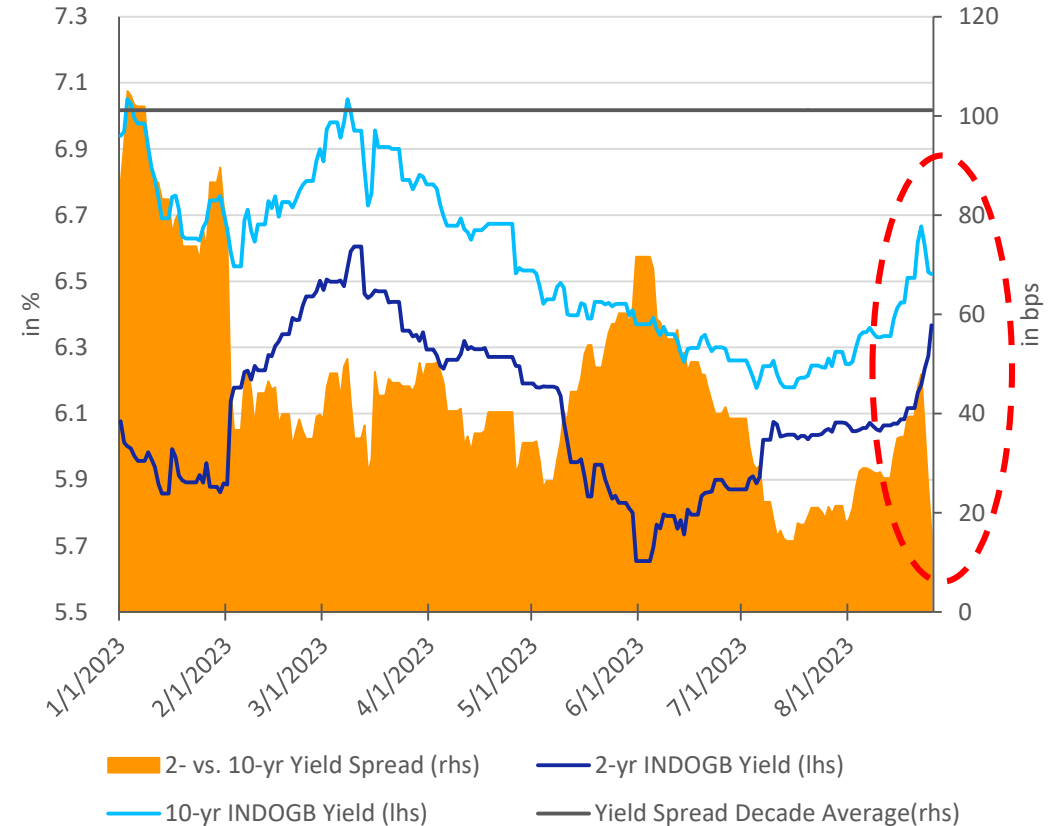
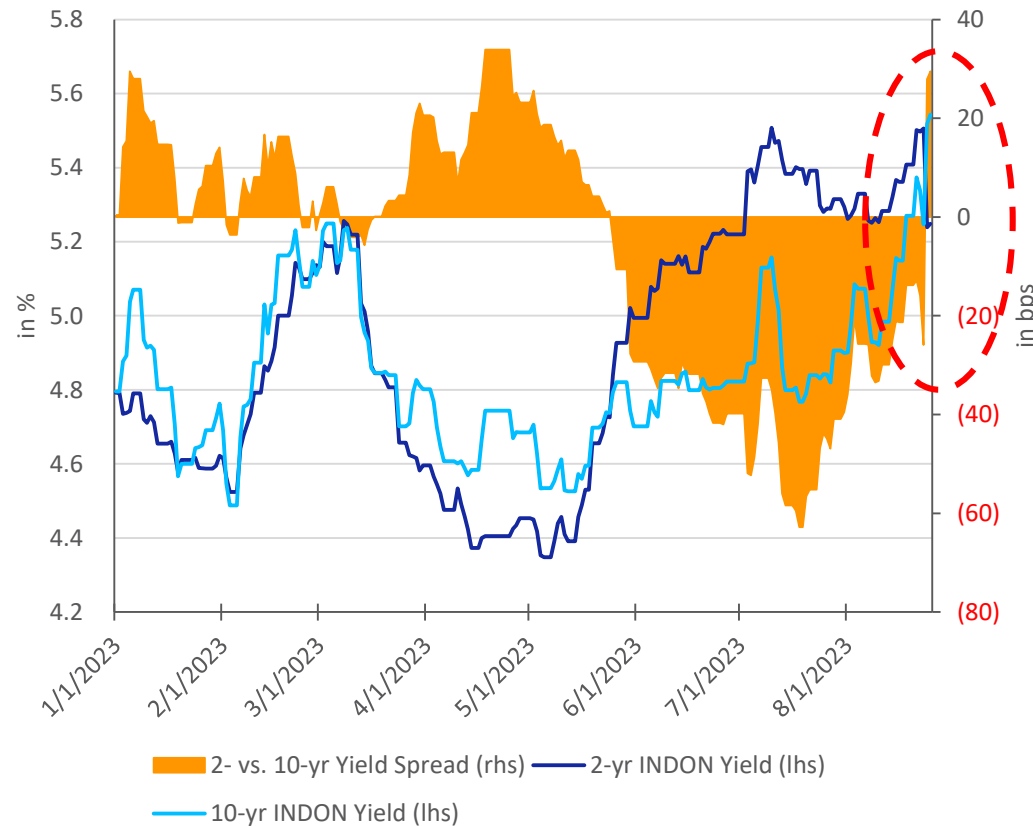
Pandangan Kami

Kami menyarankan kepada investor obligasi domestik untuk tetap mempertahankan posisi defensif dengan opsi INDON dan INDOGB 2Y serta investor IHSG untuk memanfaatkan siklus *election bonanza*

- Menurut kami, INDON 2Y menjadi opsi yang menarik setelah keputusan Bank Indonesia untuk menghentikan *operation twist* mulai 15 September nanti dan menggantikannya dengan SRBI (Sekuritas Rupiah Bank Indonesia) yang lebih berbasis mekanisme pasar memicu *switching* dari INDON 10Y ke 2Y.
- Kami memperkirakan efek distorsi dari intervensi BI terhadap yield spread INDOGB 10Y Vs. 2Y masih akan berlangsung hingga tanggal 15 September,
- SRBI diproyeksikan sebagai pengganti reserve repon SUN yang memiliki tingkat likuiditas sebesar IDR 480-500tn.
- *Election bonanza* IHSG adalah pola pergerakan indeks yang selalu mengalami kenaikan ketika hari pencoblosan pemilu semakin dekat

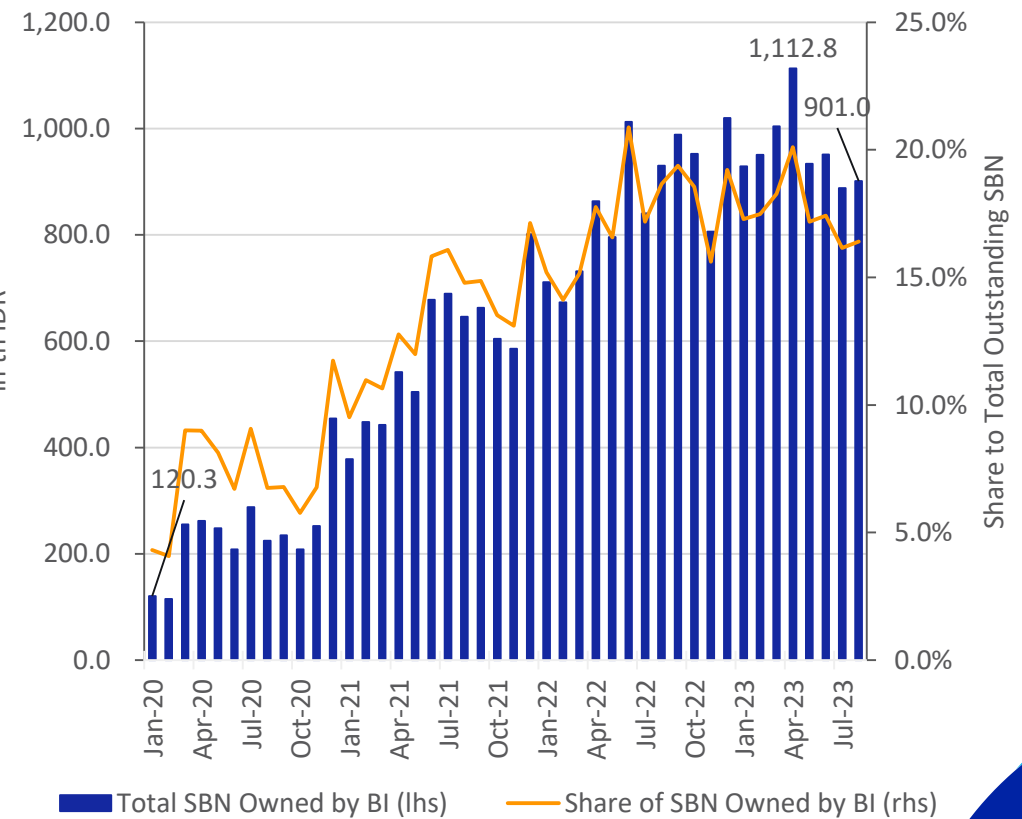
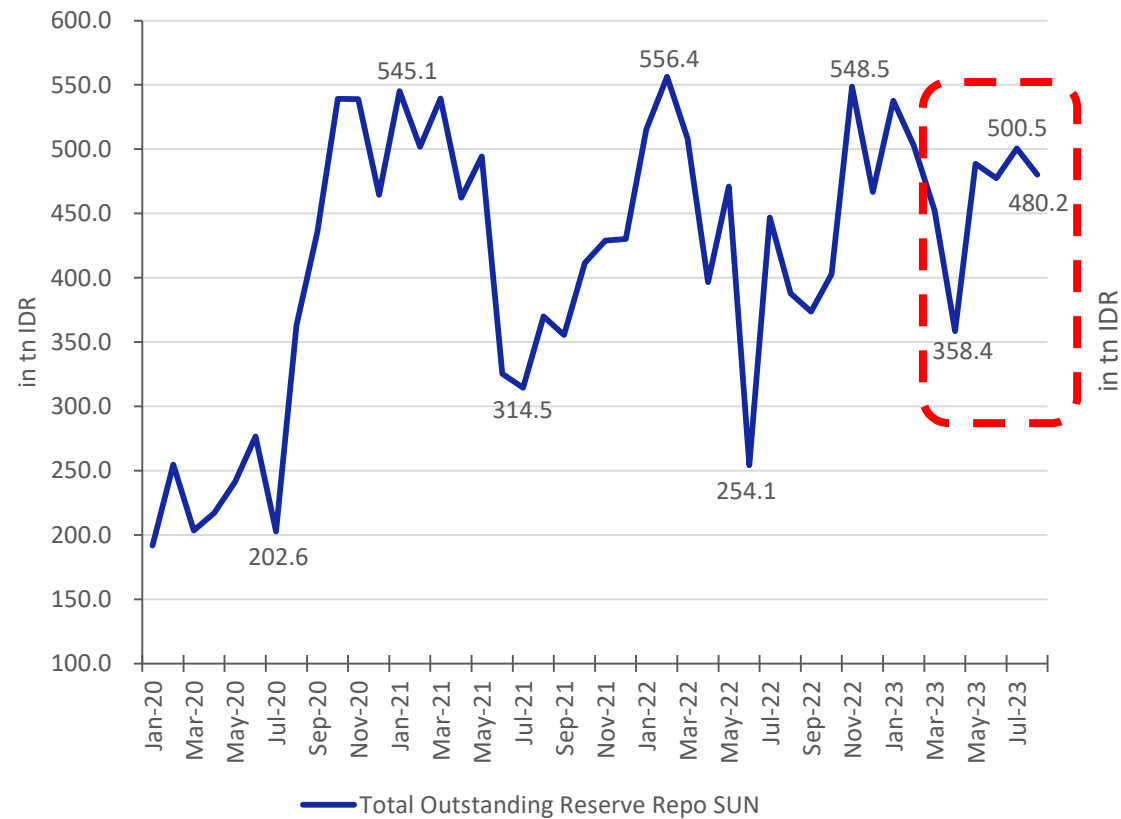
Inverted yield curve di pasar INDON berakhir setelah pengumuman SRBI, mengindikasikan awal sentimen *bullish* terhadap obligasi domestik

Akan tetapi, efek distorsi di pasar INDOGB masih belum sepenuhnya hilang, karena *operation twist* yang masih berlangsung untuk menjaga stabilitas Rupiah



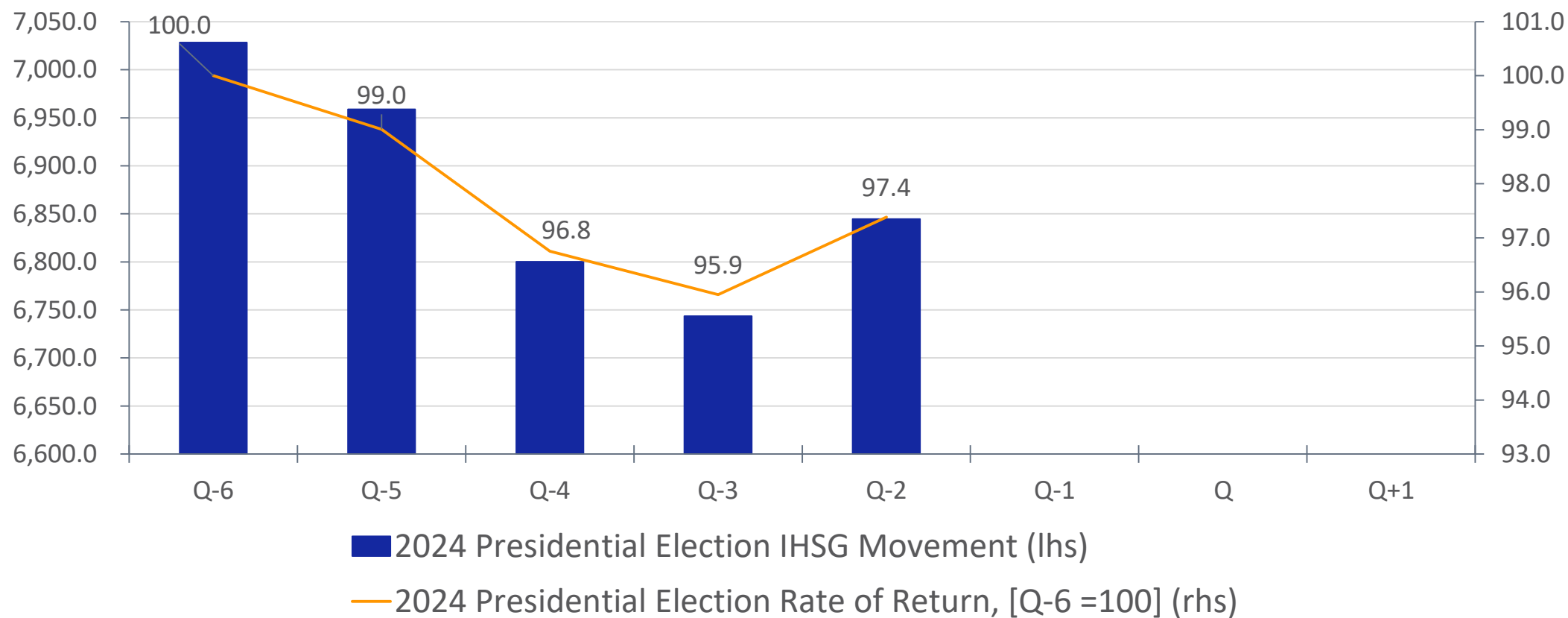
Source: IDX, MOF, Bloomberg, SSI Research

SRBI diproyeksikan sebagai pengganti reverse repo SUN yang memiliki nilai *outstanding* IDR 480-500tn dengan *underlying asset* kepemilikan SBN BI senilai IDR 900tn (16.4%)



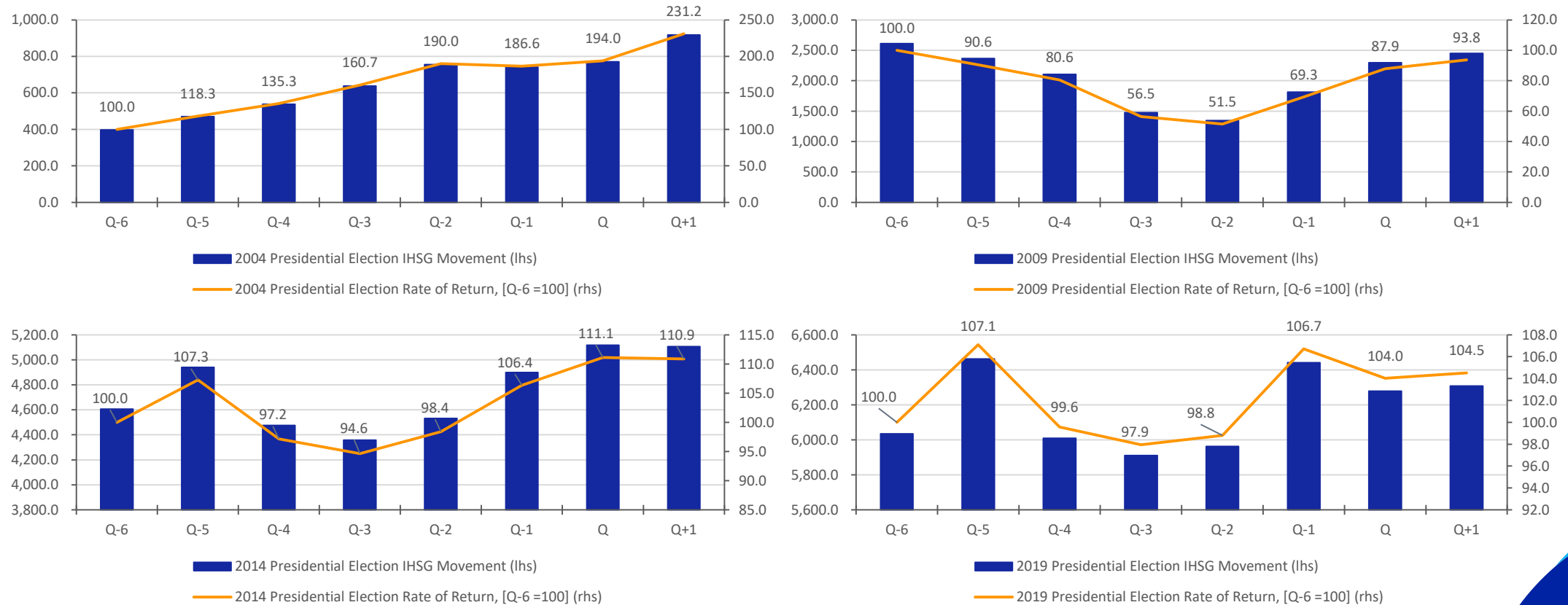
Source: BI,, SSI Research

Mengadopsi strategi jangka panjang di IHSG dengan memanfaatkan *election bonanza*



Source: IDX, Bloomberg, SSI Research

Election bonanza adalah pola pergerakan IHSG yang selalu mengalami *bullish rally* ketika hari pencoblosan pemilu (Q) semakin dekat, dan hal ini terjadi berulang kali sejak Pemilu 2004



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

Minggu Ini

28 Agustus – 3 September 2023

Tanggal rilis data-data penting



31 Agustus 2023

PMI manufaktur resmi pemerintah Tiongkok (Jul: 49.3; Cons: 49.1)



31 Agustus 2023

PMI jasa resmi pemerintah Tiongkok (Jul: 51.5; Cons: 51.1)



31 Agustus 2023

Inflasi PCE umum (Jul: 3% yoy; Cons: 3.3% yoy) dan inti Amerika Serikat (Jul: 4.1% yoy; Cons: 4.2% yoy) dan inflasi CPI umum (Jul: 5.3% yoy; Cons: 5.1% yoy) dan inti Zona Euro (Jul: 5.5% yoy; Cons: 5.3% yoy)



1 September 2023

Inflasi CPI umum (Jul: 3.1% yoy; Cons: 3.3% yoy; SSI: 3.2% yoy) dan inti Indonesia (Jul: 2.4% yoy; Cons: 2.2% yoy; SSI: 2.3% yoy)



1 September 2023

PMI manufaktur S&P Indonesia (Jul: 53.3), ISM Amerika Serikat (Jul: 46.4; Cons: 47), dan Caixin Tiongkok (Jul: & Cons: 49.2)



1 September 2023

Nonfarm payrolls (Jul: 187,000; Cons: 168,000), tingkat pengangguran (Jul: & Cons: 3.5%), tingkat partisipasi angkatan kerja Amerika Serikat (Jul: & Cons: 62.6%)



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](https://www.instagram.com/samuelsekuritasindonesia)

 [samuelsekuritas](https://twitter.com/samuelsekuritas)

 [SamuelSekuritasIndonesia](https://www.youtube.com/SamuelSekuritasIndonesia)