

## WEEKLY REPORT



### MARKET DRIVERS

#### GLOBAL

- **Dalam FOMC meeting tanggal 10 Juni 2020, The Fed mempertahankan suku bunga acuan tetap pada 0-0,25% (grafik 1), tetapi memberikan prediksi yang lebih rendah terhadap kondisi ekonomi Amerika Serikat (AS).** Dalam proyeksi ekonomi pertama pada era pandemi, The Fed menyatakan bahwa penutupan, pembatasan, dan langkah-langkah lain yang digunakan untuk memerangi krisis kesehatan akan menjadi fokus selama bertahun-tahun daripada ekspektasi pemulihan cepat ketika perdagangan dibuka kembali. Proyeksi The Fed tersebut adalah (Tabel 1):
  1. Produk domestik Bruto (PDB) atau pertumbuhan ekonomi: -6,5% pada tahun 2020, 5% pada tahun 2021, dan 3,5% pada tahun 2022, serta 1,8% untuk jangka panjang.
  2. Tingkat Pengangguran : 9,3% pada tahun 2020, 6,5% pada tahun 2021, 5,5% pada tahun 2022, dan 4,1% untuk jangka panjang.
  3. Inflasi utama : 0,8% pada tahun 2020, 1,6% pada tahun 2021, 1,7% pada tahun 2022, dan 2% untuk jangka panjang.
  4. Inflasi inti : 1% pada tahun 2020, 1,5% pada tahun 2021, dan 1,7 persen pada tahun 2022.
  5. Suku bunga dana Fed: 0% - 0,25% hingga 2022, dengan suku bunga jangka panjang 2,5%;

#### DOMESTIK

- **Posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Mei 2020 sebesar USD130,5 miliar, meningkat dibandingkan dengan posisi akhir April 2020 sebesar USD127,9 miliar.** Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 8,3 bulan impor atau 8,0 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Bank Indonesia menilai cadangan devisa tersebut mampu mendukung ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan. Peningkatan cadangan devisa pada Mei 2020 terutama dipengaruhi oleh penarikan utang luar negeri Pemerintah dan penempatan valas perbankan di Bank Indonesia.
- **Tingkat kupon Saving Bonds Retail untuk seri SBR008 periode 11 Juni 2020 s.d. 10 September 2020 adalah sebesar 7,20%.** Tingkat kupon tersebut menggunakan tingkat kupon minimal (floor) mengingat hasil penjumlahan dari tingkat suku bunga BI 7-Day (Reverse) Repo Rate dan spread tetap menghasilkan angka yang lebih rendah dari tingkat kupon minimal (floor). Adapun spread tetap untuk seri SBR008 adalah sebesar 170 bps (1,70%).
- **Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun ini akan berada di kisaran -2,8 hingga -3,9%.** Hal ini juga akan bergantung pada penanganan Covid-19, oleh karena itu proyeksi tersebut masuk kedalam dua skenario gelombang pertama dan gelombang kedua, jika Covid tidak bisa dikendalikan. Dalam OECD Economy outlook Juni 2020, dalam skenario pertama, jika Indonesia bisa menghindari gelombang kedua penularan Covid-19, perekonomian diproyeksikan berkontraksi hingga 2,8% (yoy) pada 2020 dan akan kembali tumbuh 5,2% (yoy) pada 2021 mendatang.
- **Pemerintah melalui Kementerian Keuangan menerbitkan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) nomor 64 tahun 2020 tentang penempatan dana pada Bank Peserta.** Sebagai bagian dari program PEN, Pemerintah dapat menempatkan sejumlah dana pada Bank Peserta. Dana ini akan menjadi dukungan likuiditas untuk

### Winang Budoyo

Chief Economist

#### Investor Relations & Research Division

PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

#### Disclaimer

Data diambil dari sumber terpercaya.  
Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

restrukturisasi kredit/pembiayaan dan/atau memberikan tambahan kredit/pembiayaan modal kerja kepada Usaha Mikro, Kecil, Menengah (UMKM) dan Koperasi. Penempatan dana untuk program PEN ini bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), yang berasal dari penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) yang dibeli oleh Bank Indonesia (BI) di pasar perdana. Penempatan dana pada Bank Peserta akan dilaksanakan dalam bentuk simpanan deposito atau sertifikat deposito, dengan jangka waktu penempatan dana paling lama 6 bulan dan dapat diperpanjang. Tingkat bunga yang diberikan adalah paling rendah sebesar tingkat bunga penerbitan SBN yang dibeli oleh BI (setelah dikurangi beban sharing). Namun, sebelum mendapatkan penempatan dana, Bank Peserta harus terlebih dahulu memaksimalkan sumber likuiditas melalui saluran yang telah ada, seperti Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan Repo BI. Kemudian, jika Bank telah berupaya memaksimalkan kebutuhan likuiditasnya, namun posisi Penyanga Likuiditas Makroprudensial (PLM) turun hingga batas bawah 6% dan Bank tetap dalam kondisi sehat, maka Bank dapat mengajukan penempatan dana pemerintah di perbankan.

- Pemerintah dan OJK menandatangani Surat Keputusan Bersama nomor SKB-1/D.01/2020 tentang Koordinasi Pelaksanaan Penempatan Dana Dalam Rangka Program Pemulihan Ekonomi Nasional.** Adapun koordinasi dan pemberian informasi dalam rangka pelaksanaan penetapan Bank Peserta dilakukan sebagai berikut: Pertama, Kemenkeu akan menyampaikan permintaan informasi kepada OJK mengenai bank yang dapat menjadi Bank Peserta dengan kriteria sebagaimana tercantum pada Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2020. Kedua, OJK akan menyampaikan informasi mengenai bank yang telah memenuhi kriteria menjadi Bank Peserta kepada Kemenkeu, yang sekaligus berfungsi sebagai persetujuan dari OJK, dalam waktu paling lambat 5 (lima) hari kerja setelah permintaan informasi diterima oleh OJK. Ketiga, Menteri Keuangan akan menetapkan Bank Peserta berdasarkan informasi dan persetujuan dari OJK. Selanjutnya, koordinasi dan pemberian informasi dalam rangka pelaksanaan penempatan dana dan atau perpanjangan penempatan dana pada Bank Peserta dilakukan sebagai berikut: Pertama, untuk melakukan penilaian atas proposal penempatan dana dari Bank Peserta, Kemenkeu akan menyampaikan permintaan informasi mengenai proposal penempatan dana dari Bank Peserta kepada OJK, yang memuat paling sedikit yaitu (a) peringkat komposisi hasil asesmen tingkat kesehatan Bank Peserta dan/atau Bank Pelaksana; (b) jumlah kepemilikan Surat Berharga Negara, Sertifikat Deposito Bank Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia, Sukuk Bank Indonesia, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Bank Peserta dan/atau Bank Pelaksana yang belum direpokan dan jumlah dana pihak ketiga; (c) data restrukturisasi kredit/pembiayaan yang telah dilakukan oleh Bank Peserta dan Bank Pelaksana, dan nilai penundaan cicilan pokok selama maksimum 6 (enam) bulan untuk kredit/pembiayaan yang direstrukturisasi sesuai dengan data yang dilaporkan bank kepada OJK; dan (d) informasi terkini terkait dengan kinerja Bank Peserta dan/atau Bank Pelaksana. Kedua, Informasi tersebut akan disampaikan oleh OJK kepada Kemenkeu paling lambat 5 (lima) hari kerja setelah permintaan informasi dari Kemenkeu dan data dari bank diterima oleh OJK. Ketiga, Kemenkeu menyetujui atau menolak proposal penempatan dana/perpanjangan penempatan dana dari Bank Peserta dengan mempertimbangkan informasi dari OJK. Keempat, Kemenkeu akan menyampaikan informasi mengenai jumlah, jangka waktu, dan tanggal setelah penempatan dana dan atau perpanjangan penempatan dana pada Bank Peserta kepada OJK, dengan menggunakan sarana elektronik dan atau surat dalam waktu paling lambat 5 (lima) hari kerja.

## Winang Budoyo

Chief Economist

### Investor Relations & Research Division

PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

### Disclaimer

Data diambil dari sumber terpercaya.  
Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

## MARKET IMPACTS

- **Pasar sudah memperkirakan bahwa suku bunga acuan the Fed belum akan berubah, namun kaget dengan proyeksi the Fed yang lebih rendah.** Semua angka prediksi the Fed ini lebih rendah daripada angka prediksinya pada bulan Desember 2019. Dengan pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah, angka pengangguran yang lebih tinggi, dan inflasi yang lebih rendah serta jauh dari target 2% maka *Fed Fund Rate* akan bertahan pada level saat ini (0-0,25%) sampai dengan tahun 2022. Dalam pidatonya, Gubernur the Fed Jay Powell mengatakan bahwa “butuh waktu yang lama dan panjang untuk “menyembuhkan” ekonomi AS, oleh karena itu kenaikan suku bunga acuan adalah opsi yang untuk sementara disimpan rapat-rapat di dalam lemari besi. Kami bahkan tidak memikirkan soal kenaikan suku bunga”. Atas pidato ini, pasar melihat bahwa pasar saham akan terganggu oleh *outlook* pertumbuhan ekonomi AS, sementara pasar obligasi akan terdorong oleh *outlook* suku bunga yang masih akan rendah.
- **Meskipun ruang penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia masih terbuka (paling tidak bisa turun 50bps lagi), BI untuk sementara akan fokus pada kebijakan non suku bunga.** BI kemungkinan masih menunggu angka PDB 2Q 2020 di bulan Agustus sebelum memutuskan untuk kembali menurunkan suku bunga acuannya. Sehingga pada Rapat Dewam Gubernur (RDG) tanggal 17-18 Juni 2020 ini, kemungkinan besar suku bunga acuan BI (BI7DRRR) masih belum akan berubah.
- **Dari Indikator Pasar keuangan Indonesia di Tabel 3, dapat kita lihat bahwa terjadi penurunan kondisi dalam satu minggu terakhir:**
  - IHSG melemah sebesar 1,36% dalam seminggu terakhir, dan jika dibandingkan akhir tahun 2019 juga masih lebih rendah 22,53%. Pasar saham akan sangat dipengaruhi oleh prospek pertumbuhan ekonomi nasional.
  - Jika dibandingkan dengan akhir bulan Mei 2020, Rupiah sebenarnya mengalami penguatan sebesar 3,26%. Namun dalam satu minggu terakhir Rupiah terdepresiasi sebesar 1,84% dan jika dibandingkan akhir tahun 2019 juga masih terdepresiasi sebesar 1,93%. Salah satu yang mendorong pelemahan rupiah adalah aliran modal asing membukukan *net outflow* sebesar Rp 8,04 Triliun dan Premi CDS Indonesia 5 tahun naik ke 131,96 bps per 11 Juni 2020 dari 113,59 bps per 5 Juni 2020.
  - Apabila dilihat dari grafik 8, yield SBN Rupiah 10 tahun sudah menunjukkan tren yang menurun sejak akhir Maret 2020. Dibandingkan dengan akhir Mei maka yield sudah turun 10bps, namun kembali mengalami kenaikan di satu minggu terakhir sebesar 9bps. Dan jika dibandingkan dengan akhir tahun 2019 maka yield tanggal 12 Juni 2020 masih lebih tinggi 16bps.



### Winang Budoyo

Chief Economist

#### Investor Relations & Research Division

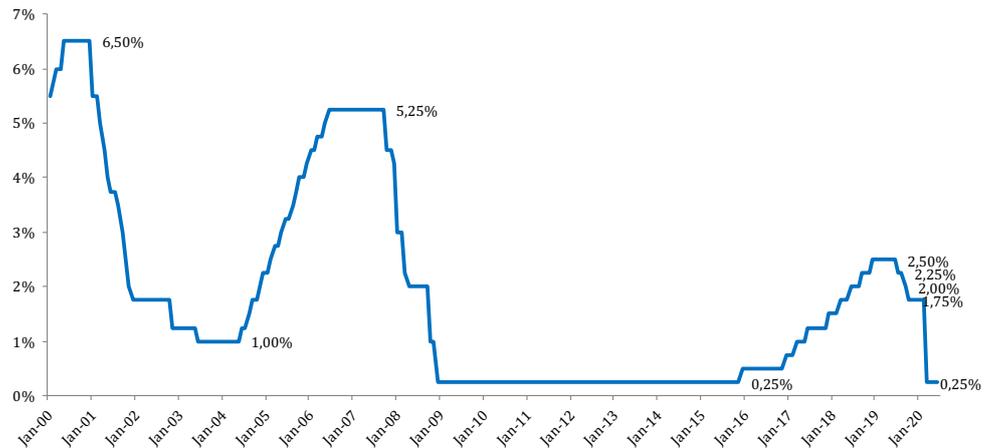
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

#### Disclaimer

Data diambil dari sumber terpercaya.  
Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

**Grifik 1. Perkembangan Fed Fund Rate**



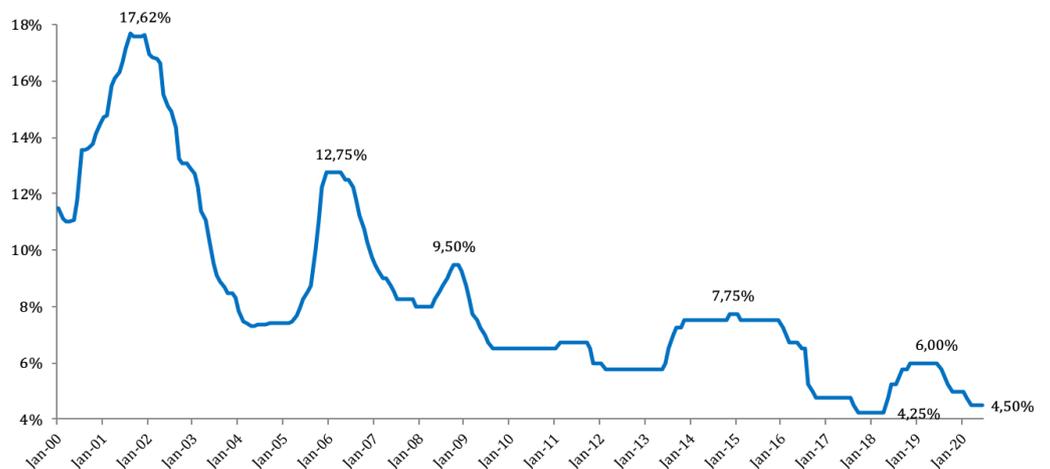
Sumber: Bloomberg

**Grifik 2. US Jobless Claims dalam tren menurun tapi masih tinggi akibat COVID-19**



Sumber: Bloomberg

**Grifik 3. Pergerakan Suku Bunga Acuan Bank Indonesia**



Sumber: Bloomberg

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

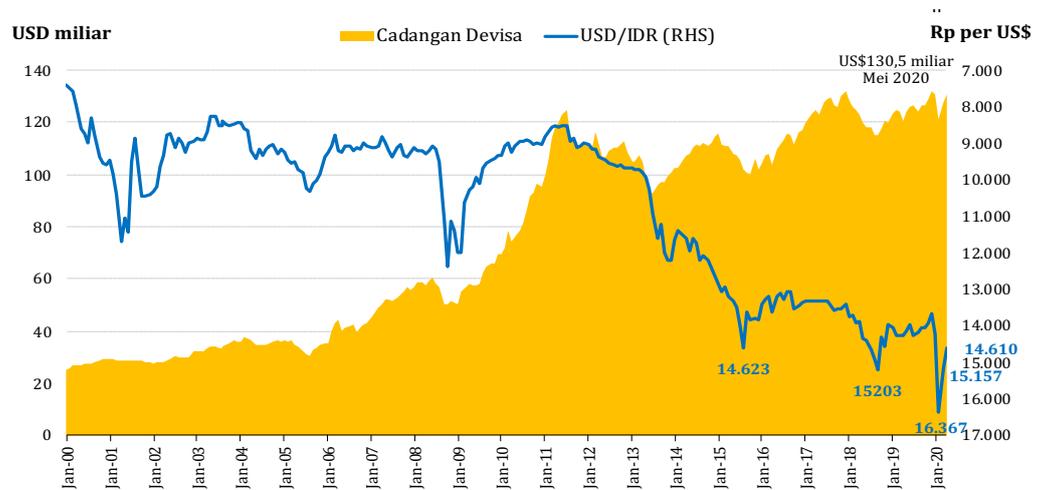
Investor Relations & Research Division  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

**Disclaimer**

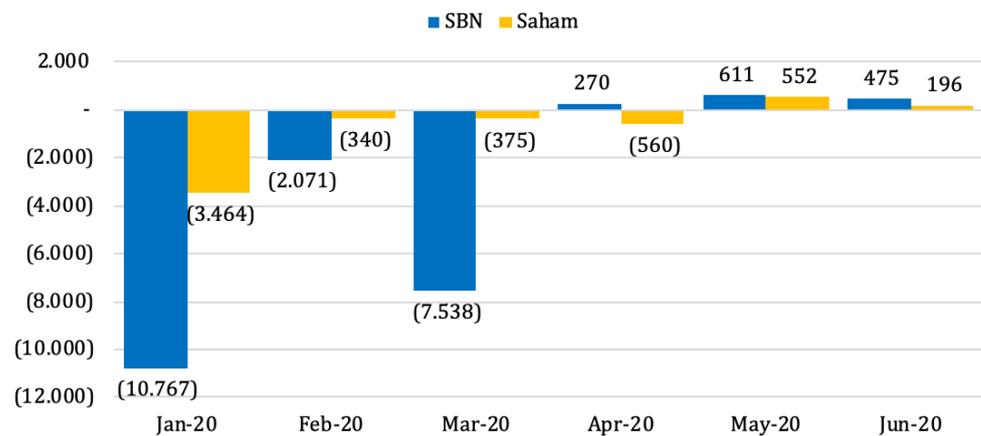
Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

**Grafik 4. Cadangan Devisa Indonesia meningkat di bulan Mei 2020**



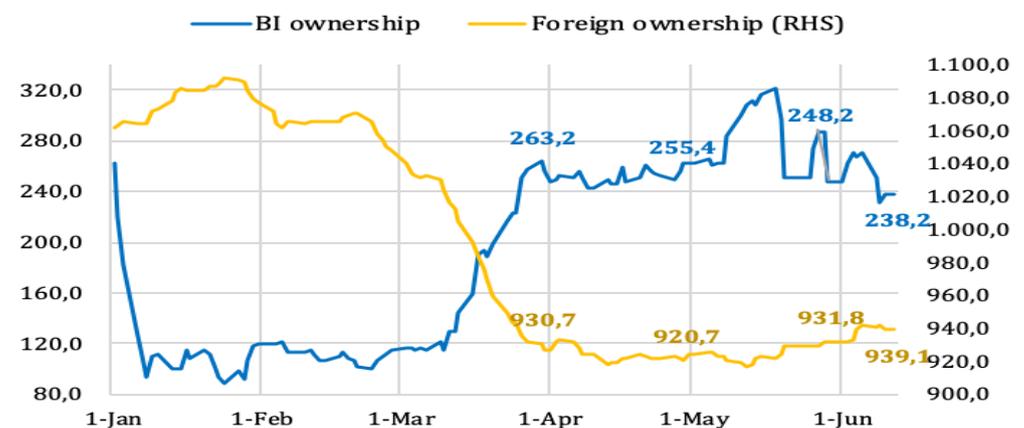
Sumber: BI

**Grafik 5. Net Buy/Sell Investor Asing di SBN dan Saham (USD juta)**



Sumber: Bloomberg

**Grafik 6. BI masih membeli SBN di pasar perdana meskipun posisi investor asing relatif stabil (Rp triliun)**



Sumber: Bloomberg

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

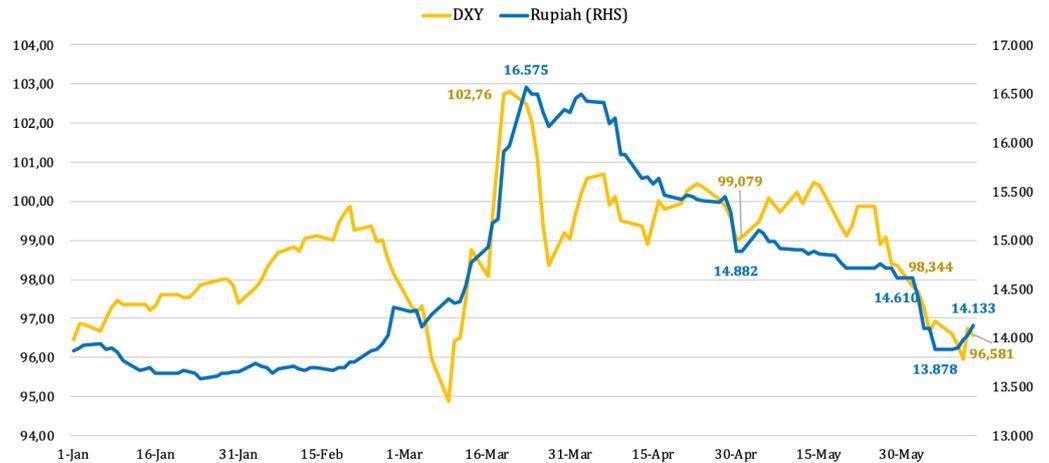
Investor Relations & Research Division  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

**Disclaimer**

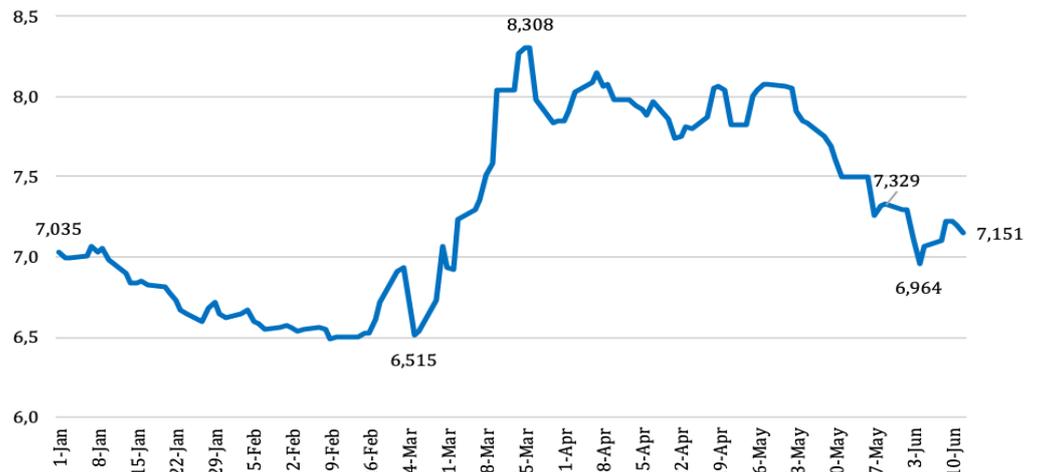
Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

**Grafik 7. Rupiah kembali melemah karena DXY menguat**



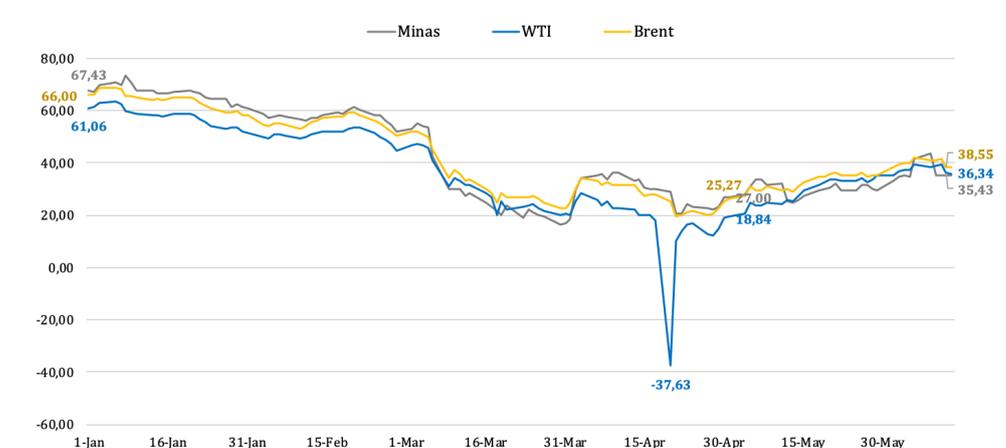
Sumber: Bloomberg

**Grafik 8. Perkembangan Yield SBN 10Yr (%)**



Sumber: Bloomberg

**Grafik 9. Perkembangan harga Minas, WTI dan Brent (USD per barel)**



Sumber: Bloomberg

**Winang Budoyo**  
Chief Economist

Investor Relations & Research Division  
PT Bank Tabungan Negara  
(Persero), Tbk

Menara BTN Lt. 16  
Jl. Gajah Mada No. 1,  
Jakarta 10130

**Disclaimer**

Data diambil dari sumber terpercaya. Laporan harian disusun untuk kepentingan internal. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk dan/atau afiliasinya, termasuk karyawan tidak bertanggung jawab atas akurasi dan kelengkapan data dari sumber data yang digunakan. Opini dalam Analisa merupakan pendapat pribadi analis dan tidak mewakili perusahaan.

**Tabel 1. Prediksi The Fed atas Indikator Makroekonomi AS**

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2020	2021	2022	Longer run
Change in real GDP	-6.5	5.0	3.5	1.8
December projection	2.0	1.9	1.8	1.9
Unemployment rate	9.3	6.5	5.5	4.1
December projection	3.5	3.6	3.7	4.1
PCE inflation	0.8	1.6	1.7	2.0
December projection	1.9	2.0	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	1.0	1.5	1.7	
December projection	1.9	2.0	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	0.1	0.1	0.1	2.5
December projection	1.6	1.9	2.1	2.5

Sumber: FOMC meeting

**Tabel 2. Perubahan Beberapa Indikator Pasar**

Perubahan Year-to-Date 12 Juni 2020								
Nilai Tukar		Saham		Obligasi Pemerintah 10Y			Komoditi	
				Negara	Yield	Yield Change		
JPY	1,15%	CCMP	5,80%	USA	0,71%	-121	Rice	25,7%
EUR	0,99%	FBMKLICI	-2,69%	India	5,80%	-76	Gold	14,8%
PHP	0,94%	SHCOMP	-4,27%	Russia	5,62%	-74	Nickel	-9,8%
DXY	0,20%	NKY	-5,71%	China	2,75%	-39	Aluminium	-11,5%
CNY	-1,64%	SPX	-7,08%	Thailand	1,18%	-29	Natural Gas	-16,4%
IDR	-1,93%	MXAPJ	-7,77%	Germany	-0,42%	-23	CPO	-20,1%
MYR	-4,18%	SET	-12,64%	Japan	0,01%	3	Coal	-21,9%
THB	-4,32%	IBOV	-18,12%	Italy	1,49%	8	Rubber	-21,9%
RUB	-12,46%	SENSEX	-18,64%	Brazil	6,93%	14	WTI	-40,9%
BRL	-23,56%	JCI	-22,53%	Indonesia	7,19%	16	Brent	-41,9%

Sumber: Bloomberg

**Tabel 3. Indikator Pasar Keuangan Indonesia Terkoreksi ke Bawah Dalam Seminggu Terakhir**

	12-Jun-20	05-Jun-20	May-20	Dec-19	5-12 Jun (wow)	29 May-12 Jun (mtd)	Dec19-12 Jun (ytd)
IHSG	4.880	4.948	4.754	6.300	-1,36%	2,67%	-22,53%
Rupiah	14.133	13.878	14.610	13.866	-1,84%	3,26%	-1,93%
10Y bond yield	7,19	7,10	7,29	7,04	9 bps	-10 bps	16 bps
10Y USD bond yield	2,60	2,52	2,57	2,89	9 bps	3 bps	-29 bps

Sumber: Bloomberg