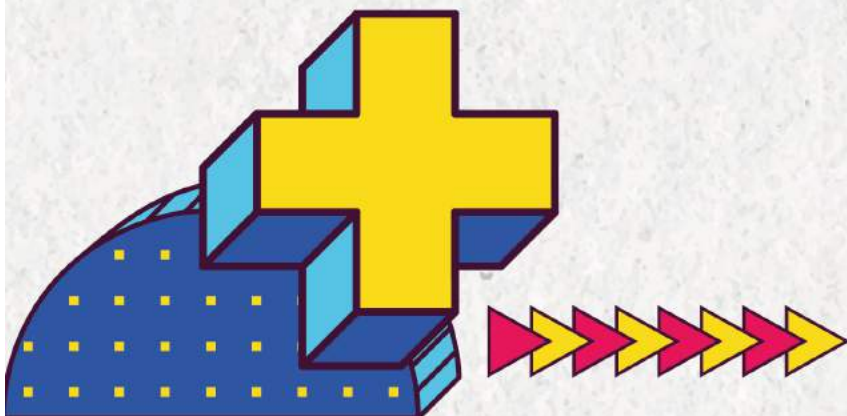
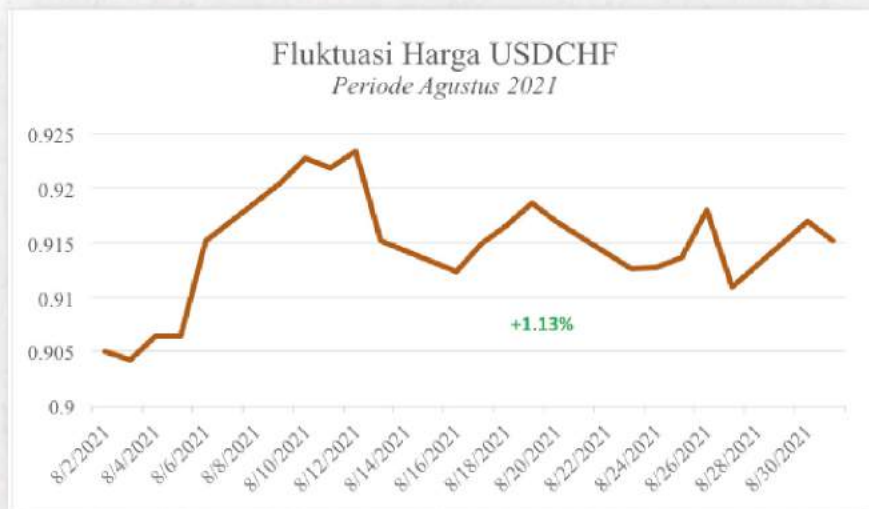


# **GOFX Monthly Report**

## **—AUGUST 2021—**



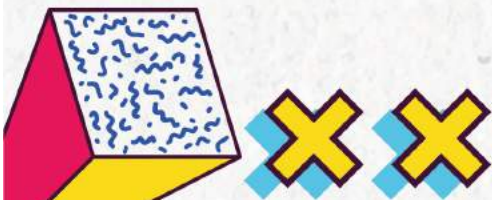
## THE BULL : USDCHF



Sepanjang bulan Agustus 2021, kontrak mata uang asing USDCHF yang mayoritas pergerakannya disetir oleh valuasi Indeks Dolar AS – biasa dikenal dengan Indeks DXY – tercatat sebagai *best-performer* dengan membukukan apresiasi sebesar 1.13% dari level CHF 0.90510 ke level **CHF 0.91530**. Tak lain tak bukan, katalis di balik ini dipengaruhi secara garis besar oleh sentimen-sentimen utama yang mempengaruhi Dolar AS – di antaranya adalah tajuk-tajuk utama dari dalam negeri Amerika Serikat, dan pergerakan suasana risiko pasar yang mempengaruhi karakteristik *safe-haven* utama pasangan USDCHF.



Upaya pembukaan kembali aktivitas global berlanjut pada Agustus, dengan sejumlah negara maju semakin mencabut pembatasan. Data ekonomi kuat, meskipun sebagian besar negara-negara tampaknya masih berada pada kondisi yang belum terlalu meyakinkan.





## Highlight!

Performa sejumlah perusahaan AS mencapai tertinggi baru lagi pada bulan Agustus. Kekhawatiran pasar atas hasil simposium Jackson Hole tahunan Federal Reserve akhirnya dihilangkan oleh Ketua Jerome Powell. Pandangan kebijakan The Fed telah diawasi dengan ketat, karena para pedagang bersiap untuk pelonggaran bertahap dari dukungan era krisis seperti program pembelian aset \$ 120 miliar bank sentral per bulan. Namun, pejabat bank sentral utama termasuk Ketua Fed Jerome Powell telah mengisyaratkan mereka menunggu untuk memantau data yang masuk dan dampak varian Delta terhadap ekonomi sebelum melanjutkan dengan langkah kebijakan.

## Pertemuan FOMC: 19 Agustus 2021

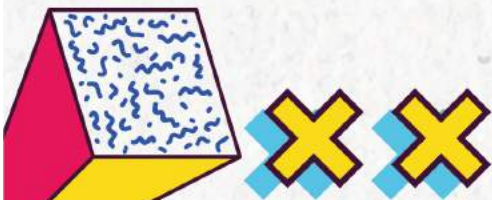
Pertemuan the Fed terbaru keluar dengan tidak melakukan perubahan tingkat suku bunga dan masih optimis terhadap kondisi ekonominya saat ini. Sejumlah pengamat pasar menilai bahwa the Fed masih optimis terhadap kondisi ekonominya saat ini, serta kondisi ekonomi yang terlihat masih kuat walaupun terpengaruh oleh kenaikan kasus COVID-19 di AS akibat penyebaran varian Delta.

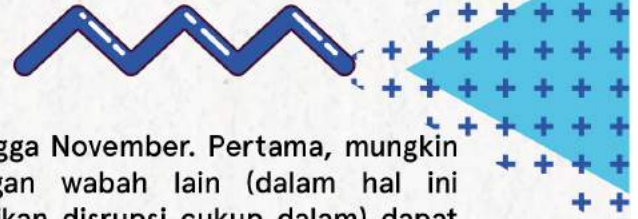
The Fed menyatakan secara lebih spesifik bahwa "asalkan ekonomi berkembang secara luas seperti yang mereka antisipasi, mereka menilai bahwa mungkin tepat untuk mulai mengurangi laju pembelian aset tahun ini." Semua anggota FOMC menilai bahwa ekonomi telah membuat kemajuan menuju pertumbuhan ekonomi, laju pemulihan sektor pekerjaan beberapa kali disaksikan dan stabilitas harga masih tercermin, meskipun sebagian besar anggota percaya bahwa "kemajuan lebih lanjut yang substansial" menuju pekerjaan maksimum belum tercapai.

Dalam jangka panjang, The Fed masih memandang inflasi sebagai indikator yang bersifat sementara, namun ekonomi membuat kemajuan yang cukup untuk menghapus langkah-langkah darurat. Kendati demikian, itu bisa memakan waktu lebih lama, dan perbaikan lebih lanjut di pasar kerja, agar dapat diyakinkan untuk mulai menaikkan suku bunga. Sementara FOMC masih memiliki perkiraan median tentang kenaikan suku bunga pertama yang akan terjadi pada tahun 2023, poin perdebatan berikutnya adalah waktu dan kecepatan kenaikan suku bunga setelah pengurangan QE (*Quantitative Easing*) selesai.

## Jackson Hole Symposium

Pidato Jackson Hole dari Ketua Federal Reserve (Fed) Jerome Powell diterima dengan baik oleh pasar. Analisis terus mengharapkan pengumuman musim gugur dan tidak ada perubahan pada *timeline* untuk *tapering* dimulai sekitar akhir tahun ini. Powell juga menekankan bahwa batas waktu untuk pengurangan tarif berbeda dengan batas waktu untuk kenaikan tarif – setidaknya hingga pertemuan FOMC bulan September untuk konfirmasi lanjutan. Namun, kemungkinan pengumuman pengurangan pelonggaran kuantitatif (QE) masih diantisipasi bisa datang pada pertemuan November dan penarikan kembali pembelian aset yang sebenarnya akan dimulai pada bulan Desember, dengan USD 15 miliar setiap bulan hingga Juli 2022.





Ada dua alasan bagi The Fed untuk menunggu hingga November. Pertama, mungkin perlu menunggu untuk melihat apakah serangan wabah lain (dalam hal ini varian-varian terbaru seperti Delta yang memberikan disrupsi cukup dalam) dapat merusak pemulihan. Putaran lonjakan infeksi saat ini berdampak terbatas pada kegiatan ekonomi di AS, dan ini memberi Fed kepercayaan diri untuk mempersiapkan pasar untuk pengurangan QE.

## Politik

Di arena politik, Kongres AS perlu menyetujui peningkatan pagu utang, rencana infrastruktur bipartisan senilai 1 triliun dolar AS dan tagihan anggaran 3.5 triliun Dolar AS melalui proses rekonsiliasi. Ketua DPR AS Nancy Pelosi telah berkomitmen untuk mengadakan pemungutan suara pada RUU infrastruktur pada 27 September. Kalkulus politik menunjukkan bahwa ketiga *item* ini dapat disatukan, sehingga hasilnya bisa biner jika ketiganya disahkan atau menghadapi penundaan yang cukup besar. Kegagalan untuk menaikkan pagu utang dapat memicu kekhawatiran pasar atas penutupan pemerintah dan pemerintah AS sekali lagi mendekati gagal bayar utangnya. Skenario ini jelas mengganggu dan karenanya masuk akal bagi The Fed untuk menunggu lebih lanjut sebelum yakin melakukan *tapering*.

## Kalender Ekonomi Lapis Satu AS

Tanggal Rilis	Periode	Data	Aktual	Ekspektasi	Sebelumnya
2-Aug	Jul-21	ISM Manufacturing PMI	59.5	60.8	60.6
4-Aug		ADP Non-Farm Employment Change	330K	695K	680K
4-Aug		ISM Services PMI	64.1	60.5	60.1
6-Aug		Average Hourly Earnings m/m	0.40%	0.30%	0.40%
		Non-Farm Employment Change	943K	870K	938K
11-Aug		Unemployment Rate	5.40%	5.70%	5.90%
		CPI m/m	0.50%	0.50%	0.90%
12-Aug		Core CPI m/m	0.30%	0.40%	0.90%
		PPI m/m	1.00%	0.60%	1.00%
17-Aug		Retail Sales m/m	-0.40%	0.20%	1.60%
		Core Retail Sales m/m	-1.10%	-0.20%	0.70%
18-Aug		-	Fed Chair Powell Testifies	-	-
19-Aug	-	FOMC Meeting Minutes	-	-	-
26-Aug	Jul-21	Prelim GDP q/q	6.60%	6.70%	6.50%
27-Aug		Core PCE Price Index m/m	0.30%	0.30%	0.50%
	-	Fed Chair Powell Speech	-	-	-

Data ekonomi Agustus menunjukkan kondisi ekonomi yang, meskipun melewati tingkat pertumbuhan puncak, masih meragukan, dan kekhawatiran seputar tekanan inflasi terus meningkat. Hasil survey IMP di Agustus dicetak pada 64.1 dan 59.5 untuk manufaktur dan jasa, masing-masing, dan indeks harga konsumen (CPI) utama AS menghasilkan cetakan besar lainnya sebesar 5.4% dari tahun ke tahun, untuk tetap di level tertinggi sejak satu dekade terakhir – dan 0.5% secara bulan ke bulan. Namun, di bawah permukaan, CPI inti turun sedikit dan tekanan dari sejumlah area, seperti mobil bekas, yang telah mendorong inflasi dalam beberapa bulan terakhir, tampaknya





pasar tenaga kerja berkembang secara optimis Laporan pekerjaan Juli menambahkan 943 ribu pekerjaan dan melihat tingkat upah naik 0.4% bulan ke bulan. Ini menunjukkan bahwa sementara inflasi *headline* mungkin mulai mereda karena faktor-faktor sementara mulai memudar - dimana tekanan upah jangka panjang yang mendasarinya terus meningkat. Lebih lanjut, ADP melaporkan sepanjang bulan Agustus perekonomian AS menyerap tenaga kerja di luar sektor pertanian dan pemerintahan sebanyak 374 ribu tenaga kerja, jauh lebih rendah dari prediksi sebanyak 640 ribu tenaga kerja.

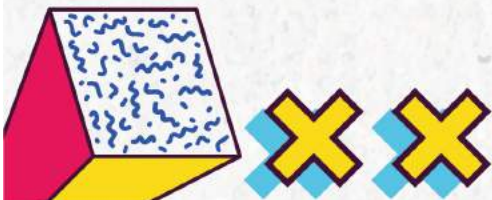
Menanggapi hal ini, Presiden Joe Biden mengatakan ini merupakan dampak dari peningkatan kasus COVID-19 di AS. Ia menyebut bahwa data ini merupakan refleksi dari kenaikan kasus infeksi akibat Varian Delta dan keengganan warga untuk menerima vaksin.

### THE BEAR:

## COFR (Crude Oil)



Bulan Agustus 2021 masih memperlihatkan masa yang sulit bagi sejumlah komoditas, terutama dari sektor energi seperti minyak mentah. Pada bulan ini, kontrak minyak mentah WTI dengan denominasi Rupiah, COFR di ICDX mencatatkan koreksi sebesar 4.53%, dari level Rp 1,033,000/barel di tanggal 1 Agustus 2021 ke level Rp 892,500/barel di tanggal 31 Juli 2021. Alasan hilangnya pondasi harga secara bulanan dapat dilacak dari ekspektasi permintaan yang dijinakkan oleh situasi COVID-19 yang masih berlangsung di Asia Pasifik, meskipun AS dan Eropa dapat tetap buka meskipun terjadi peningkatan infeksi. Juga, laporan data aktivitas, datang dari AS juga dipengaruhi data konsumen utama China. Lanjut, serangkaian laporan yang sedang berlangsung dari sejumlah organisasi industri juga bisa menjadi faktor yang menggerakkan harga.





## Perkembangan Pandemi COVID-19

Perkembangan negatif pandemi secara global masih berlanjut, bahkan WHO memperingatkan bahwa kasus COVID secara global masih akan terus menggiring sentimen sampai beberapa tahun kedepan – mengingat di sisi lain masih banyak negara yang sedang berjuang untuk keluar dari permasalahan pandemi.

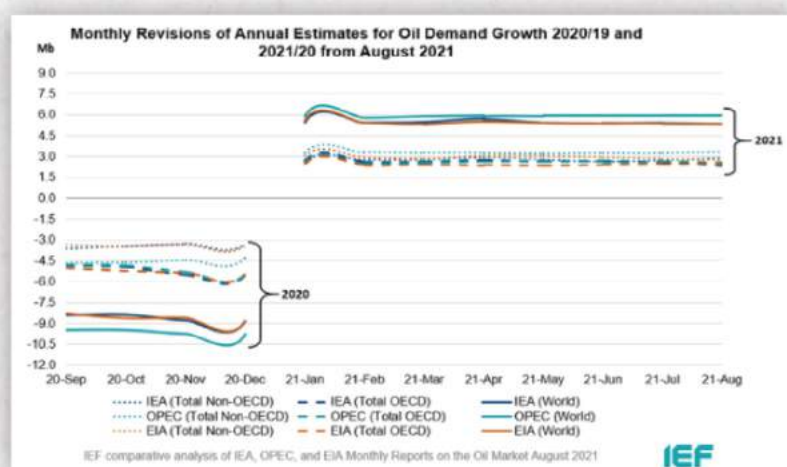
Berdasarkan perkembangan terkini, di Eropa dan Inggris, program vaksinasi berarti bahwa rawat inap tidak meningkat secepat gelombang terakhir. Di AS, rawat inap telah meningkat lebih tajam, meningkatkan beberapa kekhawatiran bahwa hubungan antara infeksi dan rawat inap belum putus secara efektif di AS karena pengambilan vaksinasi yang lebih rendah. Data dari Inggris dan Israel juga menunjukkan bahwa perlindungan antibodi dari vaksin berkurang setelah enam bulan, meskipun perlindungan terhadap penyakit parah, dan rawat inap yang terpenting, masih tetap tinggi. Sebagai tanggapan, sejumlah negara telah mengumumkan program *booster* untuk memberikan dosis ketiga ke populasi mereka. Untuk saat ini, fokus tetap tertuju pada apakah pembukaan kembali global akan berlanjut, dengan dampak varian Delta cenderung lebih jelas dalam gangguan rantai pasokan yang sedang berlangsung.

### “China juga jadi salah satu yang laporkan dampak lanjutan varian Delta”

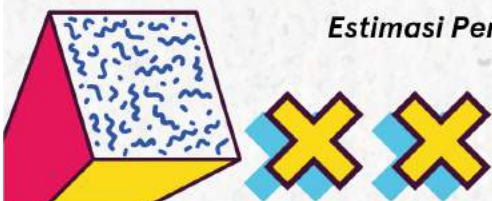
China mengalami wabah lokal skala kecil di sejumlah kota pada akhir Juli dan berhasil kembali ke nol kasus lokal pada 23 Agustus. Meskipun berhasil menahan wabah dengan melakukan penguncian di daerah yang terkena dampak, sektor jasa domestik tampaknya telah menderita, terlacak dari angka Purchasing Managers' Index (PMI) layanan resmi China yang turun di bawah 50 untuk pertama kalinya sejak awal 2020.

## Tingkat Permintaan (Demand)

“IEA sedikit menurunkan penilaian pertumbuhan permintaan minyak 2021 sementara EIA tetap sama seperti bulan lalu. Perkiraan pertumbuhan permintaan OPEC tetap tidak berubah untuk bulan kelima berturut-turut.”



### Estimasi Permintaan Minyak Global dari Bulan-ke-Bulan (IEF)





Perkiraan permintaan minyak global telah direvisi lebih rendah sejak Laporan bulan lalu, sebagian karena dimasukkannya statistik tahunan historis yang lebih lengkap. Perkiraan sejumlah organisasi untuk pertumbuhan permintaan minyak global sebagian besar tidak berubah, namun, naik 5.3 juta barel/hari pada tahun 2021 dan selanjutnya 3.2 juta barel/hari tahun depan. Kendati demikian, pertumbuhan untuk paruh kedua tahun 2021 telah diturunkan lebih tajam, karena pembatasan COVID-19 baru yang diberlakukan di beberapa negara konsumen minyak utama, khususnya di Asia, tampaknya akan mengurangi mobilitas dan penggunaan minyak.

### **Tingkat Pasokan (Supply)**

“Penilaian pertumbuhan pasokan non-OPEC oleh OPEC dan EIA mulai menyatu sementara perkiraan IEA menurun.”

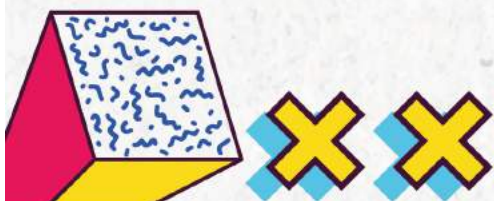
Sementara di sisi lain, pasokan minyak global dilaporkan meningkat dengan cepat. Pada bulan Juli, produsen meningkatkan produksi sebesar 1.7 juta barel/hari, karena Arab Saudi mengakhiri pembatasan sukarela dan Laut Utara bangkit kembali dari pemeliharaan. Pasokan diperkirakan akan meningkat lebih lanjut setelah blok produsen menyetujui kesepakatan pada 18 Juli yang bertujuan untuk meningkatkan produksi sebesar 400 ribu barel/hari per bulan dari Agustus hingga pemotongan yang tersisa dihapuskan. Mengikuti sedikit peningkatan rata-rata 600 ribu barel/hari pada tahun 2021, pasokan dari luar grup diperkirakan akan meningkat sebesar 1.7 juta barel/hari tahun depan, di mana AS akan mencapai porsi hampir 60%. Juga, OPEC+ masih dapat menjeda, melanjutkan, atau bahkan membalikkan pembatasannya seperti yang dipersyaratkan oleh pasar dan pasar menilai tampaknya tidak mungkin bahwa penghentian pemotongan akan berlanjut linear hingga tahun 2022.

### **Tingkat Stok (Stock)**

Kesepakatan OPEC+ baru yang dicapai bulan lalu akan sangat membantu memulihkan keseimbangan pasar. Dorongan langsung dari OPEC+ bertabrakan dengan pertumbuhan permintaan yang lebih lambat dan output yang lebih tinggi dari luar aliansi, menghilangkan kekhawatiran yang tersisa terkait krisis pasokan jangka pendek atau siklus super.

Berdasarkan data, persediaan minyak global telah turun tajam, dan pada bulan Juni, inventaris industri OECD anjlok sebesar 50 juta barel, atau 1,7 juta barel/hari, menjadi 131 juta barel di bawah rata-rata lima tahun. Penarikan stok dapat bertahan untuk sisa tahun ini dengan asumsi sanksi terus ditutup pada minyak mentah Iran. Lebih lanjut dijabarkan dalam laporan terakhir OECD, OPEC+ tampaknya akan memompa sekitar 200 ribu barel hari di bawah permintaan minyak mentahnya selama kuartal terakhir tahun 2021, dibandingkan dengan defisit hingga 2 juta barel/hari yang diperkirakan sebelumnya.

Tetapi skalanya bisa miring kembali ke surplus pada tahun 2022 jika OPEC+ terus membatalkan pemotongannya dan produsen yang tidak mengambil bagian dalam peningkatan kesepakatan dalam menanggapi peluang dari harga yang lebih tinggi.





## Sekilas Kabar Fundamental dari Penjuru Lain

### **Eropa | EURUSD -0.53%** (\$ 1.16770 → \$ 1.18720)

Dari dalam Eropa, IMP Manufaktur Flash Zona Euro dirilis lebih buruk dari yang diharapkan, di 61.5 versus 62.0 yang diperkirakan. Sementara dengan PMI jasa, indikator dirilis untuk berada di 59.7 melawan 59.6 yang diharapkan, sedikit peningkatan. Meskipun angkanya dinilai bagus, risiko terhadap prospek tetap tinggi - akibat kekurangan pasokan dan kemacetan distribusi yang mendorong biaya bagi perusahaan dan konsumen.

Lebih rinci, arahan ke depan lebih dovish daripada sebelumnya dengan Dewan Pengatur mengharapkan suku bunga utama ECB tetap pada level saat ini atau lebih rendah sampai inflasi mencapai 2% jauh di depan akhir cakrawala proyeksi untuk sisa tahun ini. Ini juga dapat menyiratkan periode transisi di mana inflasi cukup di atas target.

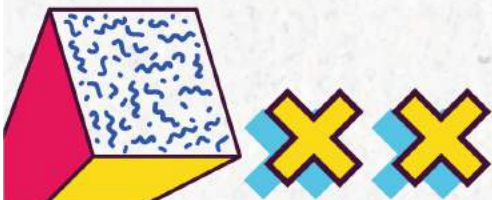
### **Inggris | GBPUSD -0.96%** (\$ 1.36260 → \$ 1.39270)

Pada pertemuan bulan kemarin, BOE mempertahankan tingkat suku bunga sebesar 0.1% sesuai dengan yang diharapkan dan sama dengan sebelumnya. Namun BOE juga memperingatkan bahwa inflasi akan meningkat hingga 4% dalam waktu dekat, sebagian didasari oleh perkembangan harga energi dan barang lainnya. Sementara itu, seputaran COVID-19, pemerintah yang dipimpin oleh Perdana Menteri Boris Johnson telah membatalkan sebagian besar pembatasan penguncian, memungkinkan ekonominya untuk melanjutkan pemulihan meskipun ada kekhawatiran atas varian Delta yang menyebar cepat.

Sementara dari kekhawatiran Brexit, sentimen kembali muncul ke permukaan di tengah krisis migran. Di pertengahan bulan, mantan pemimpin Partai Brexit Nigel Farage mengecam Prancis dan Uni Eropa karena gagal bertindak untuk mencegah krisis migran lintas saluran yang berbahaya.

### **Australia | AUDUSD -0.64%** (\$ 0.71410 → \$ 0.74000)

Dari dalam negeri, Reserve Bank of Australia atau RBA datang ke publik dengan perkiraan pasar yang luas untuk mengumumkan tidak ada perubahan dalam suku bunga acuan dan pembelian obligasi. Namun, kesiapannya untuk mempertahankan rencana tapering di bulan September di atas meja memikat pembeli karena penguncian lokal terbaru di Australia mendorong pelaku pasar untuk mengantisipasi nada bearish dari RBA. Selain itu, pengurangan infeksi COVID baru nasional di Australia juga gagal ikut memancing pembeli pasangan akhir-akhir ini.







## **Selandia Baru | NZDUSD +1.09%** (\$ 0.68280 → \$ 0.70560)

Fokus utama datang dari Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) yang mengecewakan pasar global tanpa perubahan suku bunga pagi ini. Dalam langkah terbarunya, RBNZ mempertahankan suku bunga acuan tidak berubah pada 0.25% versus kenaikan suku bunga yang diharapkan secara luas sebesar 0.25%. Meski begitu, RBNZ mengatakan, "Komite membahas manfaat peningkatan suku bunga (OCR) pada pertemuan ini dan mempertimbangkan implikasi dari urutan alternatif perubahan OCR dari waktu ke waktu." Kendati demikian, dengan status antipodean NZD, para pedagang harus lebih berhati-hati dengan posisinya di tengah suasana pasar yang masih belum jelas.

## **Kanada | USDCAD +0.86%** (CAD 1.25010 → CAD 1.28270)

Dolar Kanada sementara melemah di tengah koreksi bulanan harga minyak mentah yang konsisten - dengan sejumlah alasan yang sama dengan yang telah dipaparkan di atas. Sementara dari data, angka penjualan grosir di Kanada turun 2% pada bulan Juli, meski jadi salah satu alat Bank Sentral untuk menilai kondisi ekonomi, data gagal menggerakkan pasangan ke arah yang berarti.

## **Jepang | USDJPY +0.61%** (JPY 109.060 → JPY 110.590)

Di dalam negeri, pembacaan awal PDB Q2 Jepang dirilis naik 0.3%, melewati perkiraan 0.2% dan -1.0% sebelum secara QoQ sedangkan angka tahunan juga melonjak ke angka +1.3% melewati konsensus pasar di angka 0.7% dan -3.7% sebelumnya. Selain itu, Flash Manufacturing PMI dirilis di kisaran poin 52.4 dari yang diharapkan 52.1 setelah sebelumnya 53.0 dan angka National Core CPI YoY dirilis menurun hingga -0.2% diatas dari yang diharapkan -0.4% setelah sebelumnya 0.2%.

Dari perkembangan *pandemic*, rekor rawat inap untuk usia 30-39 tahun di AS dan infeksi tertinggi sepanjang masa di Jepang, menurut angka pemerintah terbaru, menantang ekspektasi pemulihan global dari pandemi.

