

Efek spillover antar negara melalui pasar obligasi di kawasan Asia Timur: Efek pandemik covid-19) = Cross-country spillover through government bond market in emerging East Asia: The effect of covid-19.

Ardiani Rachmasyaputri, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20517184&lokasi=lokal>

Abstrak

Penelitian ini menunjukkan dampak Covid-19 terhadap perubahan sumber dan pola dari efek spillover antar negara melalui pasar obligasi pemerintah denominasi lokal di kawasan berkembang Asia Timur. Pengujian dilakukan menggunakan kerangka kerja Generalized Vector Autoregressive (GVAR) variance decomposition yang dikembangkan oleh Diebold-Yilmaz 2012. Kerangka kerja ini menunjukkan dampak statis (indeks rata-rata) dan dinamis (indeks dari waktu ke waktu) untuk mengukur intensitas dan arah guncangan spillover dari satu negara ke negara lain. Data yang digunakan adalah data yield dan volatilitas harian obligasi pemerintah denominasi lokal tenor 10 tahun. Total Spillover Indeks (TSI) statis pada periode Covid-19 lebih tinggi dibandingkan pada periode keseluruhan (normal). Peningkatan TSI terjadi pada level yield dan level volatilitas. Hasil pengujian terhadap sumber efek spillover selama periode normal menunjukkan bahwa efek spillover pada level yield berasal dari tekanan dalam negeri. Sebaliknya, efek spillover yang berasal dari negara lain (regional) memiliki peran yang signifikan pada periode Covid-19. Kondisi ini menunjukkan adanya perubahan sumber efek spillover, dari faktor domestik menjadi faktor regional pada periode Covid-19. Pada level volatilitas, tidak terdapat perubahan sumber efek spillover pada kedua periode. Faktor domestik masih mendominasi sumber efek volatilitas spillover. Pola efek spillover yang terjadi ditunjukkan pada TSI dinamis (dari waktu ke waktu). Pada level yield mencapai titik tertinggi pada periode Covid-19, khususnya kuartal pertama 2020 menunjukkan titik tertinggi dari pola efek spillover antar negara. Pola efek spillover pada level volatilitas mencapai titik tertinggi di akhir tahun 2019, lalu mengalami penurunan di tahun 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perubahan pola efek spillover pada kedua level tersebut. China merupakan pusat penyebaran Covid-19, secara fisik maupun di pasar keuangan, dan memiliki pangsa pasar obligasi yang besar. Namun, China bukan merupakan penggerak pada pasar kawasan Asia Timur. Hong Kong dan Thailand, merupakan negara yang memberikan dampak di pasar kawasan Asia Timur dalam periode 10 tahun dan periode Covid-19. Kedua pasar tersebut juga menunjukkan stabilitas pasar yang kuat. Indonesia dan Malaysia merupakan negara yang rentan pada kedua periode tersebut. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Covid-19 berdampak pada perubahan sumber dan pola dari efek spillover yang terjadi melalui pasar obligasi pemerintah denominasi lokal. Temuan ini bermanfaat bagi pemerintah untuk mengambil kebijakan di tingkat kawasan guna mencapai stabilitas pasar keuangan.

.....This paper showed evidence of the effect of covid-19 on changes in the source and time-varying pattern of spillover across the country through the local-currency government bond market in emerging East Asia. We employed the Generalized Vector Autoregressive (GVAR) decomposition framework developed by Diebold-Yilmaz 2012, which performed both static (average index) and dynamic (time-varying index) impacts to quantify the intensity and direction of spillover shock from one country to another. We used the daily yield and volatility of a 10-year local-currency government bond market. The static Total Spillover Index in the Covid-19 period was higher than the entire sample period. TSI increased both in yield and

volatility levels. Over 10-years, the yield spillover effects come from the own-stressed country. However, yield spillover effects emanating from other countries have significant roles in the Covid-19 period. It indicated that domestic factors turn to regional factors that explained shock transmission across-country in the Covid-19 period. This result showed that the source of spillovers changed. Otherwise, the volatility spillover effect did not change. It was emanating from the own-stressed country in both periods. The dynamics Total Spillover Index reached the highest point in the Covid-19 period. In particular, the first quarter of 2020 showed the peak point of spillover effect across the country. The volatility spillover achieved the spike last December 2019 but decreased over the Covid-19 period. Our result showed that the spillover pattern has changed in both levels. Although China was a physical Covid-19 contagion center and remained home to the largest bond market in the region, China was not a driver in the East Asia bond market. Hong Kong and Thailand showed their impact on East Asia within 10-years and the covid-19 period, respectively. Both countries have strong market stability. Indonesia dan Malaysia showed the most vulnerable countries in both periods. Our result reflected the effects of Covid-19 on changes in the source and time-varying pattern of cross-country spillover through the local-currency government bond market in the East Asia region. Our findings matter to regional government policies seeking to achieve strong market stability.