

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 3 April 2024



Dapatkan *Cashback* hingga
Rp200 Ribu

Investasi berkala di Welma

my
BCA

hingga 28 Juni 2024



bca.id/rutininvestasi

Bebas Biaya Transaksi

OBLIGASI & REKSA DANA

Investasi di Welma

my
BCA

Hingga 30 April 2024

PROMO
DIPERPANJANG!



bca.id/bebasbiayainves

Topics of The Month



Topic 1: US: Bumpy Road To Rate Cut

- Ditengah kondisi pengetatan kebijakan moneter The Fed, *US Financial Condition Index* justru melonggar akibat likuiditas yang masih cukup tinggi serta adanya optimisme investor di pasar finansial AS.
- Di sisi lain, dua indikator penting yang dipertimbangkan The Fed dalam menentukan arah kebijakan moneter yakni inflasi (*core PCE*) dan ketenagakerjaan (*unemployment rate*) masih cukup solid.
- Kedua kondisi ini membatasi ruang The Fed untuk mulai menurunkan suku bunga secara agresif dalam waktu dekat. Alhasil, USD dan *yield US Treasury* berpotensi tetap bertahan tinggi.

Topic 2: China: Sailing Towards (Slow & Long) Recovery

- Perekonomian Tiongkok membaik di Februari 2024. Konsumsi meningkat ditengah libur Hari Raya Imlek.
- Dari segi eksternal, kontribusi perdagangan terhadap pertumbuhan PDB Tiongkok turun hingga menyentuh 33,88% di 2023. Ditambah lagi, perlambatan ekonomi global serta kemungkinan kenaikan tarif impor apabila Trump terpilih sebagai presiden AS berpotensi turut membebani aktivitas perdagangan Tiongkok.
- Pemulihan ekonomi Tiongkok akan berlangsung secara perlahan dalam waktu yang cukup lama. Target pertumbuhan PDB sebesar 5,00% FY2024 diperkirakan akan cukup *challenging* untuk dicapai.

Topic 3: Indonesia: Challenges Against IDR

- Surplus neraca dagang Indonesia menyempit ke USD 0,87 miliar di Februari 2024 akibat faktor *seasonality* dimana ekspor turun akibat Hari Raya Imlek di Tiongkok sementara impor naik menjelang Ramadan.
- Menyempitnya surplus neraca dagang, meningkatnya *outflow* asing, serta kebutuhan USD yang meningkat menjelang Ramadan membuat IDR melemah ke kisaran 15.800.
- Namun, kebijakan moneter *pro-stability* BI (suku bunga ditahan di level 6,00%), cadangan devisa yang tinggi, serta optimalisasi SRBI & SVBI diharapkan dapat tetap menjaga stabilitas IDR ke depannya.

TAA (Tactical Asset Allocation)

| | | |
|---------------------------|--|---|
| Tactical Asset Allocation | | <p>Cash/Deposit IDR – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: bunga deposito tetap tinggi dibanding jika BI menurunkan suku bunga. • Valuasi: rata-rata bunga deposito berada di kisaran terendah dalam 10 tahun terakhir. • Sentimen: likuiditas perbankan cukup tinggi dimana LDR rendah dan kepemilikan SRBI oleh bank meningkat sehingga urgensi untuk menaikkan bunga deposito lebih terbatas. |
| | | <p>Fixed Income USD – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: kondisi ekonomi AS yang <i>resilient</i> meningkatkan narasi <i>higher-for-longer</i> sehingga menahan penurunan <i>yield</i> UST yang terlalu signifikan. Pergerakan <i>yield</i> INDON juga masih ditopang oleh keterbatasan pasokan. • Valuasi: <i>yield spread</i> INDON dan UST 10YR menyempit karena pengelolaan fiskal <i>prudent</i>. • Sentimen: volatilitas di pasar obligasi AS lebih tinggi dibandingkan pasar saham AS. |
| | | <p>Fixed Income IDR – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: intervensi BI serta tingginya <i>demand</i> domestik (asuransi, dana pensiun, dan ritel) di pasar obligasi Indonesia berhasil menopang <i>yield</i> FR ditengah <i>outflow</i> asing. • Valuasi: <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR menyempit karena pengelolaan fiskal <i>prudent</i>. • Sentimen: ketidakpastian <i>timing</i> dan skala penurunan suku bunga The Fed serta pelemahan IDR berpotensi membatasi <i>inflow</i> asing dan meningkatkan volatilitas FR. |
| | | <p>Equity USD: DM – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: ekspektasi pertumbuhan laba S&P 500 lebih tinggi dibandingkan pasar saham negara maju lainnya dimana <i>The Magnificent 7</i> menjadi kontributor utamanya. • Valuasi: <i>forward p/e</i> <i>The Magnificent 7</i> mendekati level tertinggi dalam 10 tahun terakhir. • Sentimen: <i>rally</i> dapat berlanjut ditopang oleh likuiditas yang berlimpah dan euforia AI. |
| | | <p>Equity USD: EM – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: pertumbuhan laba EM Asia ditopang oleh pesatnya perkembangan <i>chip semiconductor</i> di Korea Selatan & Taiwan serta membaiknya perekonomian Tiongkok. • Valuasi: <i>forward p/e</i> EM Asia rendah karena Hong Kong & Tiongkok terkoreksi signifikan. • Sentimen: keberlanjutan <i>inflow</i> bergantung pada euforia AI & pemulihan Tiongkok. |
| | | <p>Equity IDR – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: IHSG sempat menyentuh <i>all-time high</i>, ditopang oleh <i>big banks</i> yang membagikan dividen besar di 2023 dan memiliki proyeksi pertumbuhan laba yang baik. • Valuasi: <i>forward p/e</i> pasar saham Indonesia berada di 14,20x (<i>avg.</i> 10YR: 17,41x). • Sentimen: koreksi sehat rentan terjadi namun ada <i>support</i> kuat di level 7.284. |

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● View bulan sebelumnya

US: Bumpy Road To Rate Cut



US Financial Condition Index cenderung melonggar ditengah likuiditas yang masih cukup tinggi serta optimisme investor di pasar finansial AS

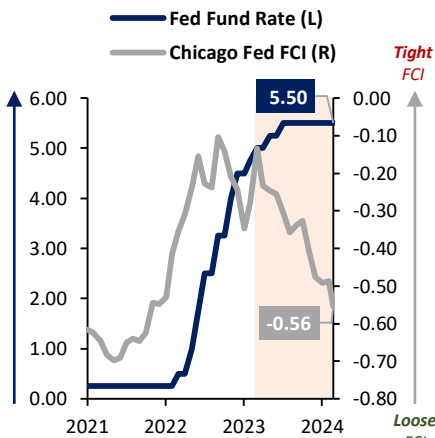


Dua indikator penting yang dipertimbangkan The Fed dalam menentukan suku bunga yakni **inflasi dan ketenagakerjaan** juga masih relatif solid



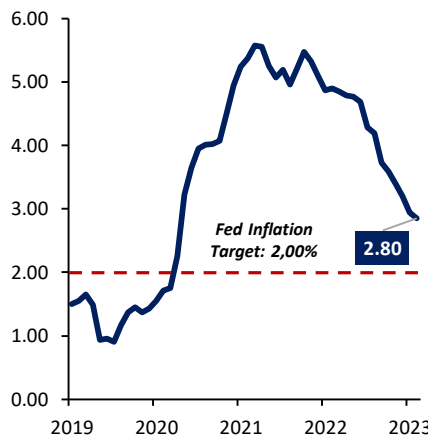
Kondisi ini **membatasi ruang The Fed** untuk mulai **menurunkan suku bunga secara agresif** dalam waktu dekat sehingga USD dan **yield US Treasury** berpotensi bertahan tinggi

Exhibit 1: FFR (%) & US Financial Condition Index



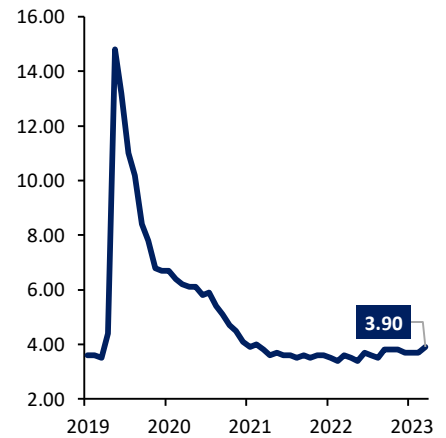
Source: Bloomberg, FRED (22 March 2024)

Exhibit 2: US Core PCE (%YoY)



Source: Bloomberg (29 March 2024)

Exhibit 3: US Unemployment Rate (%)



Source: Bloomberg (8 March 2024)

- Sejak Januari 2022, The Fed telah menaikkan suku bunga sebesar 525 bps hingga menyentuh level 5,50% di Maret 2024.
- Secara teori, pengetatan kebijakan moneter yang dilakukan dengan menaikkan suku bunga secara agresif seharusnya turut mengakibatkan pengetatan kondisi finansial AS yang direpresentasikan oleh *US Financial Condition Index* (FCI). Semakin tinggi FCI, maka semakin ketat pula kondisi finansial AS.
- Akan tetapi, FCI berdasarkan perhitungan Chicago Fed justru turun dalam beberapa bulan terakhir hingga berada di level -0,56 per 22 Maret 2024 (dibawah *threshold* 0,00) (**Exhibit 1**). Artinya, kondisi finansial AS berdasarkan indikator di pasar keuangan seperti instrumen pasar uang, obligasi, dan saham cenderung melonggar (*yield* obligasi turun, kinerja pasar saham positif).
- Likuiditas yang masih cukup tinggi serta optimisme investor di pasar finansial menjadi alasan bagi investor untuk terus berinvestasi ditengah kondisi pengetatan kebijakan moneter.
- Kondisi ini membatasi ruang The Fed untuk mulai menurunkan suku bunga secara agresif. Pasalnya, penurunan suku bunga yang terlalu prematur dapat memicu euforia investor sehingga berisiko menimbulkan tekanan inflasi terutama dari segi *demand*.
- Di sisi lain, dua indikator penting yang menjadi pertimbangan The Fed dalam menentukan arah suku bunga juga masih cukup solid. Per Februari 2024, *core* PCE dirilis di level 2,80% YoY, masih berada di atas target The Fed di 2,00% (**Exhibit 2**). Sementara itu, tingkat pengangguran Februari 2024 juga masih bertahan rendah di level 3,90% (**Exhibit 3**).
- Selama data ekonomi AS masih *resilient* dan daya beli masyarakat terjaga, maka inflasi akan cenderung *sticky* dan memerlukan waktu yang lebih lama untuk kembali ke target 2,00%. Ekspektasi *higher for longer* kembali meningkat seiring dengan The Fed yang merevisi beberapa proyeksi ekonomi AS untuk tahun 2024 seperti pertumbuhan PDB (1,40% → 2,10%), *core* PCE (2,40% → 2,60%), serta *unemployment rate* (4,10% → 4,00%) dalam *dot plot* Maret 2024.
- Implikasinya, USD dan *yield US Treasury* berpotensi tetap bertahan tinggi setidaknya dalam beberapa waktu ke depan.

- Cash IDR

Imbal hasil bunga deposito berpotensi bertahan di level yang sama di H1-24 jika BI belum menurunkan suku bunga

▼ Fixed Income USD

Penurunan *yield* INDON cenderung terbatas akibat keterbatasan penurunan suku bunga The Fed yang membuat *yield* UST bertahan tinggi

▼ Fixed Income IDR

Yield FR tertekan karena *yield* UST bertahan tinggi, IDR melemah, dan *outflow* investor asing di pasar obligasi Indonesia

▲ Equity USD

Pasar saham AS melanjutkan *rally* karena meningkatnya optimisme *soft landing* dan euforia AI yang berlanjut

▼ Equity IDR

IHSG bergerak *sideways* bahkan cenderung terkoreksi akibat pelemahan IDR dan terbatasnya *inflow*

China: Sailing Towards (Slow & Long) Recovery



Data ekonomi Tiongkok relatif membaik di Februari 2024; konsumsi meningkat ditengah libur Hari Raya Imlek (faktor *seasonality*)



Perlambatan ekonomi global serta kemungkinan kenaikan tarif impor apabila Trump terpilih sebagai presiden AS **berpotensi membebani aktivitas perdagangan Tiongkok**



Pemulihan ekonomi Tiongkok akan berlangsung secara perlahan dan memerlukan waktu lebih lama. **Target pertumbuhan PDB 5,00% FY2024 cukup *challenging***

- Beberapa indikator makroekonomi menunjukkan bahwa perekonomian Tiongkok relatif membaik di Februari 2024 (**Exhibit 4**).
- Caixin *Manufacturing* PMI naik ke 50,90 sementara Caixin *Services* PMI konsisten berada dalam zona ekspansi (52,50).
- Inflasi naik 0,70% YoY setelah sebelumnya sempat berada dalam fase deflasi selama 4 bulan berturut-turut.
- *Industrial production* juga naik signifikan (7,00% YoY), tertinggi setidaknya dalam setahun terakhir.
- Membaiknya data ekonomi Tiongkok utamanya disebabkan oleh faktor *seasonality* ditengah libur Hari Raya Imlek. Meningkatnya jumlah wisatawan serta *travel spending* turut berkontribusi terhadap pemulihan ekonomi.
- Akan tetapi, krisis di sektor properti yang terus berlanjut membuat tingkat kepercayaan masyarakat masih cenderung rendah sehingga tingkat konsumsi juga rendah.
- Investor sendiri masih cenderung *wait and see* untuk melihat keberlanjutan pemulihan ekonomi Tiongkok tanpa adanya pengaruh dari faktor *seasonality*.

Exhibit 4: China Macroeconomic Indicators

| Date | Caixin Mfg. PMI | Caixin Services PMI | CPI | Retail Sales | Export | Industrial Production |
|--------|-----------------|---------------------|-------|--------------|--------|-----------------------|
| Feb-24 | 50.90 | 52.50 | 0.70 | 5.50 | 5.60 | 7.00 |
| Jan-24 | 50.80 | 52.70 | -0.80 | 5.50 | 8.20 | 7.00 |
| Dec-23 | 50.80 | 52.90 | -0.30 | 7.40 | 2.30 | 4.60 |
| Nov-23 | 50.70 | 51.50 | -0.50 | 10.10 | 0.70 | 4.30 |
| Oct-23 | 49.50 | 50.40 | -0.20 | 7.60 | -6.60 | 4.10 |
| Sep-23 | 50.60 | 50.20 | 0.00 | 5.50 | -6.80 | 4.00 |
| Aug-23 | 51.00 | 51.80 | 0.10 | 4.60 | -8.50 | 3.90 |
| Jul-23 | 49.20 | 54.10 | -0.30 | 2.50 | -14.20 | 3.80 |
| Jun-23 | 50.50 | 53.90 | 0.00 | 3.10 | -12.40 | 3.80 |
| May-23 | 50.90 | 57.10 | 0.20 | 12.70 | -7.60 | 3.60 |
| Apr-23 | 49.50 | 56.40 | 0.10 | 18.40 | 7.10 | 3.60 |
| Mar-23 | 50.00 | 57.80 | 0.70 | 10.60 | 10.90 | 3.00 |

Source: Bloomberg (March 2024)

Exhibit 5: China Total Trade (USD Tn) & % of GDP



Source: Bloomberg (December 2023)

- Dari segi eksternal, kontribusi perdagangan (ekspor dan impor) terhadap pertumbuhan PDB Tiongkok terus mengalami penurunan sejak mencapai level tertingginya di 2006 dan tercatat sebesar 33,88% di 2023 (**Exhibit 5**).
- Padahal, Tiongkok merupakan negara dengan nilai total perdagangan terbesar di dunia (berkontribusi sekitar 15% dari total perdagangan dunia).
- Kondisi ekonomi global yang melambat serta adanya kemungkinan peningkatan tarif impor apabila Trump terpilih sebagai presiden AS di pemilu November 2024 dapat menjadi katalis negatif bagi Tiongkok dari sisi perdagangan sehingga turut membebani ekonomi.
- Tekanan yang bersumber dari internal maupun eksternal membuat pemulihan ekonomi Tiongkok akan berlangsung secara perlahan dan memerlukan waktu yang cukup lama.
- Target pertumbuhan PDB FY2024 sebesar 5,00% yang ditetapkan dalam National People's Congress (NPC) diperkirakan akan cukup *challenging* untuk dicapai.

— Cash IDR

Tidak terdapat dampak langsung

— Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

— Fixed Income IDR

Tidak terdapat dampak langsung

▲ Equity USD

Indeks CSI 300 (pasar saham Tiongkok) yang terkoreksi signifikan di tahun 2021 - 2023 mulai membaik dan mencatatkan kenaikan sebesar 2,62% YTD 28 Maret 2024

▼ Equity IDR

Membaiknya sentimen di Tiongkok berpotensi membuat *inflow* asing kembali beralih dari IHSG ke pasar saham Tiongkok

Indonesia: Challenges Against IDR



Surplus neraca dagang Indonesia menyempit di Februari 2024; ekspor turun akibat Hari Raya Imlek di Tiongkok sementara impor naik menjelang Ramadan



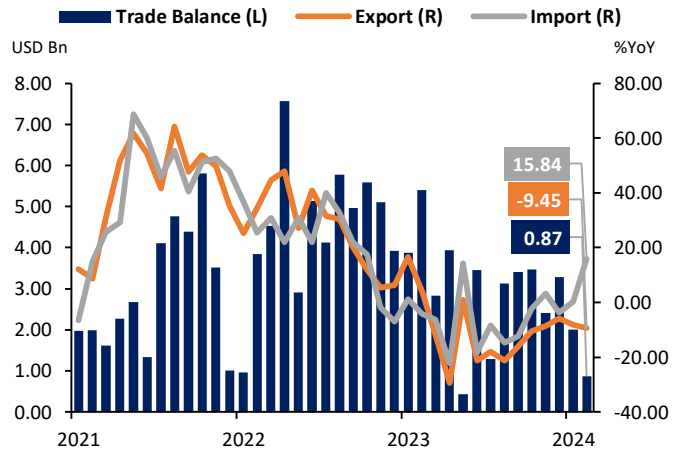
Menyempitnya surplus neraca dagang serta *outflow* asing ditengah ketidakpastian periode pemangkasan suku bunga The Fed **membuat IDR melemah ke kisaran 15.800**



Kebijakan moneter *pro-stability* BI, cadangan devisa yang tinggi, serta optimalisasi SRBI & SVBI **diharapkan dapat tetap menjaga stabilitas IDR ke depannya**

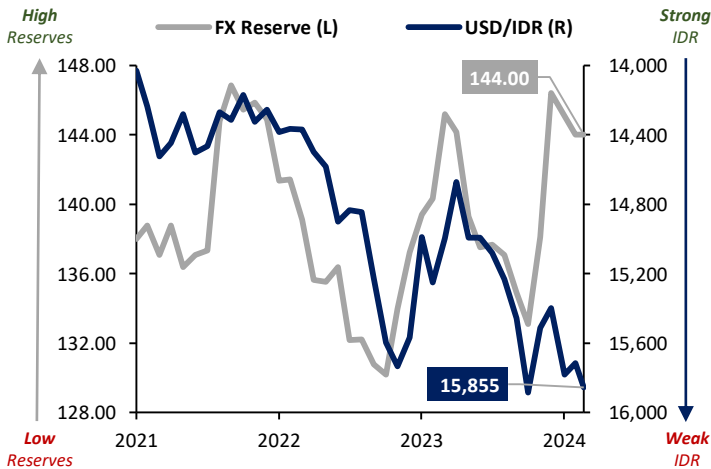
- Surplus neraca dagang Indonesia turun signifikan ke USD 0,87 miliar di Februari 2024, jauh di bawah ekspektasi sebesar USD 2,28 miliar dan turun dibandingkan bulan sebelumnya sebesar USD 2,00 miliar (**Exhibit 6**).
- Penurunan yang signifikan terjadi akibat faktor *seasonality*.
- Ekspor turun terutama secara volume akibat libur Hari Raya Imlek di Tiongkok dan Taiwan (-9,45% YoY).
- Sementara itu, impor naik ditengah antisipasi meningkatnya permintaan menjelang Ramadan, impor beras yang terus berlanjut untuk meng-*offset* dampak dari fenomena El Nino, serta tingginya jumlah uang beredar pasca pelaksanaan pemilu 2024 (15,84% YoY).
- Oleh karenanya, penurunan surplus neraca dagang diperkirakan hanya akan menjadi *one-off event* dan dapat kembali ternormalisasi ke kisaran USD 2,00 – 3,00 miliar pada periode mendatang.
- Ekspektasi ini turut didasari oleh harga komoditas seperti batu bara dan nikel yang mulai mengalami kenaikan.

Exhibit 6: Indonesia Trade Balance (USD Bn)



Source: Bloomberg (15 March 2024)

Exhibit 7: USD/IDR & FX Reserves (USD Bn)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

- Menyempitnya surplus neraca dagang, meningkatnya *outflow* asing di pasar obligasi Indonesia, serta kebutuhan USD yang meningkat menjelang Ramadan membuat IDR melemah ke kisaran 15.800 dan ditutup di level 15.855 per 28 Maret 2024 (**Exhibit 7**).
- Implikasinya, BI diperkirakan baru dapat mulai menurunkan suku bunga di H2-2024 sebanyak 50 – 75 bps ketika The Fed mulai menurunkan suku bunganya.
- Namun, cadangan devisa Indonesia yang masih cukup tinggi (Februari 2024: USD 144,00 miliar) dapat memberikan amunisi yang cukup bagi BI untuk melakukan intervensi di pasar valas dan menopang stabilitas IDR.
- Di samping itu, optimalisasi instrumen SRBI dan SVBI berpotensi mendorong *inflow* asing sehingga turut menjadi katalis positif yang menopang pergerakan IDR.
- Per Februari 2024, kepemilikan asing di SRBI mencapai IDR 87,69 triliun seiring dengan *yield* SRBI yang cukup menarik di kisaran 6,60% - 6,80%.

— Cash IDR

Imbal hasil bunga deposito berpotensi bertahan di level yang sama di H1-24 jika BI belum menurunkan suku bunga

— Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Fixed Income IDR

Yield FR tertekan karena *yield* UST bertahan tinggi, IDR melemah, dan *outflow* investor asing di pasar obligasi Indonesia

— Equity USD

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Equity IDR

Inflow asing masih berlanjut namun mulai lebih terbatas ditengah pelemahan IDR dan volatilitas pasar saham global

Currency Outlook



DXY (103,00-106,00)



AUD/USD (0,6445-0,6700)



USD/IDR (15.600-16.000)



EUR/USD (1,0700-1,1200)



USD/JPY (146,50-152,35)



GBP/USD (1,2525-1,2900)



USD/CNH (7,1700-7,3350)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

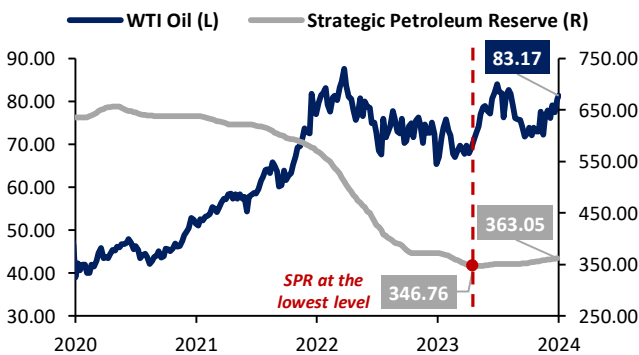
- Data ekonomi dan ketenagakerjaan AS cenderung *mixed* di Februari 2024 dimana: 1) *Retail sales* naik 0,60% YoY; 2) S&P Global US *Manufacturing PMI* naik ke 52,20; 3) *Unemployment rate* naik ke 3,90%.
- Inflasi AS persisten tinggi di bulan Februari 2024. CPI naik 3,20% YoY (*exp.* 3,10% YoY) dan *core CPI* naik 3,80% YoY (*exp.* 3,70% YoY). Kenaikan inflasi didorong oleh sektor energi, sewa tempat tinggal, dan transportasi. PPI juga naik melampaui ekspektasi yakni sebesar 1,60% YoY (*exp.* 1,20% YoY) sementara *core PPI* naik sebesar 2,00% YoY (*exp.* 1,90% YoY).
- Pada FOMC Maret 2024, The Fed menahan suku bunga di 5,50%. *Dot plot* menunjukkan pemangkasan suku bunga tetap 75 bps di 2024 dan menurunkan proyeksi pemangkasan suku bunga di 2025 dan 2026. Proyeksi ekonomi AS FY2024 yakni pertumbuhan PDB dan *core PCE* direvisi naik sementara tingkat pengangguran direvisi turun. The Fed diekspektasi tetap *data-dependent*.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Data ekonomi Indonesia di Februari 2024 relatif lebih rendah dibanding bulan sebelumnya dimana: 1) S&P Global *Manufacturing PMI* turun ke 52,70; 2) Cadangan devisa turun ke USD 144,00 miliar; 3) Surplus neraca dagang turun ke USD 0,87 miliar.
- Inflasi di Februari 2024 mencatatkan kenaikan namun masih berada dalam target BI di rentang 1,50% - 3,50% di tahun 2024. Kenaikan inflasi didorong oleh kenaikan harga beras yang meningkat 19,30% menjelang bulan Ramadan.
- BI menahan suku bunga di level 6,00% pada RDG Maret 2024. Meskipun terjadi kenaikan inflasi pangan, inflasi diperkirakan dapat menurun ke depannya seiring dengan musim panen. BI juga cukup optimis IDR dapat menguat ke depannya karena BI akan terus mengoptimalkan penjualan instrumen SRBI & SVBI guna mendukung stabilitas IDR. BI memperkirakan perekonomian Indonesia dapat tumbuh sebesar 4,70% - 5,50% FY2024 dengan defisit neraca transaksi berjalan berada di kisaran 0,10% - 0,90% dari PDB.

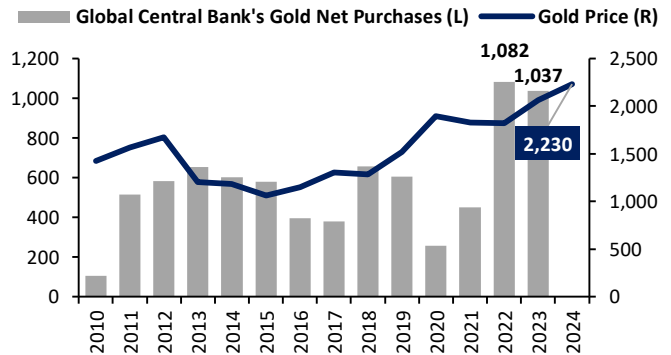
Commodity Snapshot

Exhibit 8: WTI Oil Price (USD/barrel) vs. Strategic Petroleum Reserve (Mn. barrel)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

Exhibit 9: Global Central Bank's Gold Net Purchases (metric tonne) vs. Gold Price (USD/t.oz)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

Minyak WTI

- Secara YTD, harga minyak WTI naik ke level USD 83,17/barel per 28 Maret 2024. Pasalnya, SPR turun signifikan ke level terendah sejak 1985 menjadi sekitar 346 juta barel akibat penggunaan persediaan selama 2021 – 2023 (**Exhibit 8**). Tingginya permintaan minyak AS untuk mengisi kembali SPR serta berlanjutnya pemulihan ekonomi Tiongkok menopang harga minyak dari sisi *demand*.
- Di sisi lain, terbatasnya *supply* akibat adanya serangan Ukraina terhadap kilang minyak di Rusia serta rencana pengurangan ekspor minyak mentah oleh Irak dan Rusia turut menopang pergerakan harga. Ke depannya, harga minyak diperkirakan dapat tetap bertahan tinggi apabila tensi geopolitik terus berlangsung atau bahkan kembali meningkat.

Emas

- Ditengah penguatan USD dan peningkatan *yield* UST, harga emas cenderung menguat bahkan menyentuh *all-time high* di level 2.230/t.oz per 28 Maret 2024. Padahal, secara teori pergerakan harga emas berkorelasi negatif dengan USD dan *yield* UST. Hal ini disebabkan oleh peningkatan *demand* dari bank sentral global terutama Tiongkok sejak 2022 – 2023 dan masih berlanjut hingga saat ini (**Exhibit 9**).
- Selain itu, ketidakpastian di pasar global akibat berlanjutnya tensi geopolitik di Timur Tengah membuat *demand* terhadap emas yang merupakan *safe haven* masih relatif tinggi sehingga turut menopang pergerakan harga.

Cash/Deposit (IDR)

NEUTRAL – no change

Bunga deposito berpotensi tetap bertahan di kisaran 3,90% melihat suku bunga BI kemungkinan besar dipertahankan di level 6,00% setidaknya dalam 3 bulan ke depan. Namun, bunga deposito sulit naik lebih lanjut ditengah likuiditas yang masih cukup tinggi di sistem perbankan.

Fundamental

- Pada RDG Maret 2024, BI kembali menahan suku bunga di level 6,00%.
- Walaupun inflasi Indonesia (Feb-24: 2,75% YoY) sudah berada dalam target BI di rentang 1,50% - 3,50%, selisih suku bunga BI & The Fed yang sempit di 50 bps (**Exhibit 10**) serta pelemahan IDR membatasi ruang BI untuk memangkas suku bunga.
- Tim ekonom BCA memperkirakan BI baru akan memangkas suku bunga di H2-2024 dengan besaran 50 - 75 bps.
- Implikasinya, bunga deposito berpotensi tetap bertahan tinggi dibanding jika BI mulai menurunkan suku bunga.

Valuasi

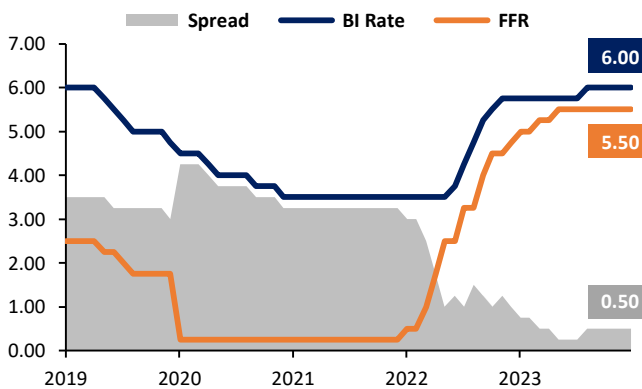
- Rata-rata bunga deposito IDR 12 bulan ada di level 3,93% per 28 Maret 2024, berada di kisaran terendah setidaknya dalam 10 tahun terakhir.
- Selisih antara bunga deposito IDR 12 bulan dan inflasi semakin menyempit ke level 1,17% per 28 Maret 2024, jauh lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun di level 1,73% (**Exhibit 11**). Ada potensi selisih tersebut semakin menyempit apabila inflasi kembali naik menjelang Ramadan.

Sentimen

- Likuiditas di sistem perbankan masih cukup tinggi. Salah satu indikator yang mengukur likuiditas yakni *loan to deposit ratio* (LDR) tercatat di level 85,81% per Januari 2024, lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun di level 90,36%.
- Likuiditas yang cukup tinggi juga direpresentasikan oleh besarnya kepemilikan SRBI oleh bank yakni sebesar IDR 296,99 triliun per Februari 2024. Kepemilikan tersebut naik 3,50 kali lipat dibanding ketika SRBI pertama kali terbit di September 2023.
- Apabila likuiditas bertahan tinggi, urgensi bank untuk menaikkan bunga deposito menjadi lebih terbatas.

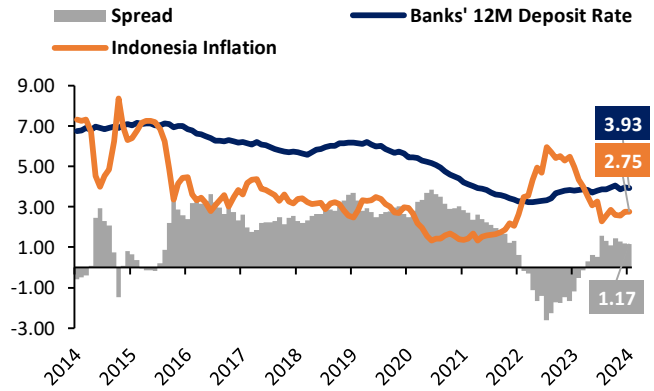
Faktor risiko: 1) BI menurunkan suku bunga lebih cepat dari ekspektasi; 2) Likuiditas di sistem perbankan terus meningkat.

Exhibit 10: BI & The Fed Interest Rate Differential (%)



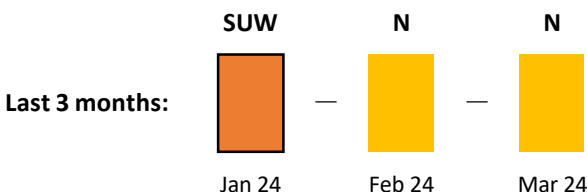
Source: Bloomberg (28 March 2024)

Exhibit 11: Banks' 12M Deposit Rate, Inflation, and Spread (%)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

12-Months View



Fixed Income (USD)

NEUTRAL – no change

Walaupun ekspektasi pasar & The Fed terkait pemangkasan suku bunga sudah lebih sejalan, volatilitas di *yield* UST dan INDON masih rentan terjadi ke depannya melihat tingginya ketidakpastian dari *timing* dan skala pemangkasan suku bunga serta kembalinya narasi *higher-for-longer*.

Fundamental

- Di FOMC Maret 2024, The Fed menahan suku bunga di 5,50% dan merilis *dot plot* terbaru dimana ekspektasi suku bunga di tahun 2024 tidak berubah sementara ekspektasi suku bunga di tahun 2025, 2026, dan *long-term* lebih tinggi dibanding *dot plot* Desember 2023 (**Exhibit 12**).
- Ekspektasi suku bunga *higher-for-longer* turut didukung oleh kondisi ekonomi AS yang *resilient*. The Fed merevisi proyeksi beberapa data ekonomi AS seperti PDB riil dari 1,40% YoY menjadi 2,10% YoY, *core* PCE dari 2,40% menjadi 2,60%, dan tingkat pengangguran dari 4,10% menjadi 4,00% FY2024.
- Hal tersebut membuat *yield* UST dan INDON sedikit mengalami penurunan di seluruh tenor. Ekspektasi pelaku pasar dan The Fed yang lebih sejalan membuat *yield* turun namun narasi *higher-for-longer* menahan penurunan *yield* yang terlalu signifikan.
- Keterbatasan pasokan INDON di pasar sekunder berpotensi membatasi volatilitas dan menjaga pergerakan *yield* INDON.

Valuasi

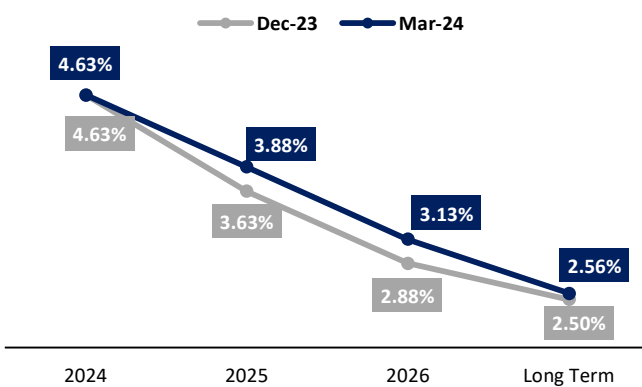
- *Yield spread* INDON 10YR & UST 10YR relatif sempit di 83 bps, lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun di level 124 bps.
- Namun, *spread* yang menyempit dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang semakin *prudent*. Hingga Februari 2024, masih tercatat surplus fiskal sebesar 0,11% terhadap PDB (target FY2024: -2,30% terhadap PDB).

Sentimen

- Volatilitas di pasar obligasi AS lebih tinggi dibanding pasar saham AS, digambarkan oleh rasio MOVE Index (indikator volatilitas di pasar obligasi) & VIX Index (indikator volatilitas S&P500) yang mencapai kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir di 6,64x (**Exhibit 13**).
- Walaupun ekspektasi pasar & The Fed mengenai suku bunga sudah lebih sejalan, masih ada ketidakpastian mengenai *timing* dari pemangkasan suku bunga The Fed. Disamping itu, apabila ekonomi AS tetap kuat, ruang The Fed untuk memangkaskan suku bunga secara agresif juga lebih terbatas. Kedua hal tersebut membuat volatilitas masih rentan terjadi ke depannya.

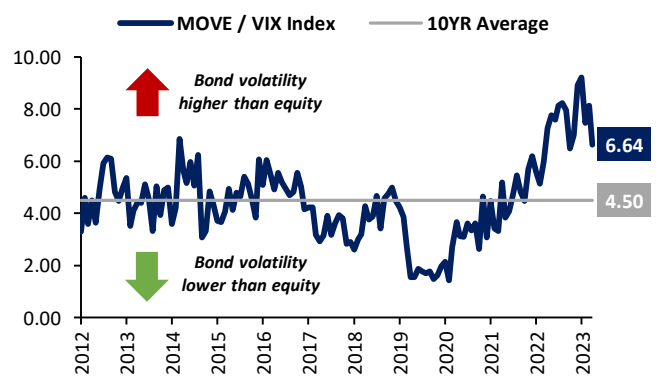
Faktor risiko: 1) Inflasi AS *sticky* dan sulit kembali ke target The Fed dalam jangka pendek; 2) Pemangkasan suku bunga lebih sedikit dan lebih lambat dari ekspektasi pasar; 3) Risiko fiskal AS meningkat.

Exhibit 12: Fed Dot Plot Mar-24 vs. Dec-23 (%)



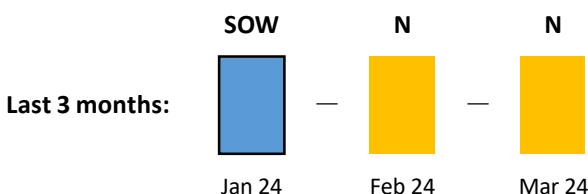
Source: Bloomberg (20 March 2024)

Exhibit 13: MOVE / VIX Index Ratio (X)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

12-Months View



Fixed Income (IDR)

NEUTRAL – no change

Tingginya *demand* investor domestik kemungkinan besar masih dapat menopang *yield* FR ke depannya namun ketidakpastian dari *timing* dan skala pemangkasan suku bunga The Fed dan BI, depresiasi IDR, serta tingginya *yield* SRBI berpotensi menahan penurunan *yield* FR dan meningkatkan volatilitas setidaknya dalam 3 bulan ke depan.

Fundamental

- Ditengah kenaikan *yield* obligasi negara maju dan negara berkembang lainnya, kenaikan *yield* FR 10YR relatif terbatas (21 bps) secara YTD 28 Maret 2024.
- Intervensi BI serta tingginya *demand* dari investor domestik (asuransi, dana pensiun, dan ritel) berhasil menopang pergerakan *yield* FR walaupun investor asing terus membukukan *outflow*.
- Secara YTD 28 Maret 2024, kepemilikan BI, asuransi & dana pensiun, serta ritel tercatat naik sebesar IDR 37,51 triliun, IDR 19,91 triliun, dan IDR 18,52 triliun. Sementara kepemilikan investor asing tercatat turun sebesar IDR 31,35 triliun.
- Walaupun demikian, ada beberapa hal yang dapat menahan penurunan *yield* FR setidaknya dalam 3 bulan ke depan.
- Pertama, BI masih menahan suku bunga di level 6,00%. BI baru dapat menurunkan suku bunga bila inflasi konsisten rendah, IDR stabil, dan The Fed mulai menurunkan suku bunga.
- Kedua, *yield* SRBI tenor 6M, 9M, dan 12M sangat atraktif sehingga membuat rotasi dari SBN ke SRBI sedikit banyak terjadi. Selama *yield* SRBI bertahan tinggi bahkan setara dengan *yield* FR tenor panjang, sulit untuk *yield* FR turun signifikan (**Exhibit 14**).

Valuasi

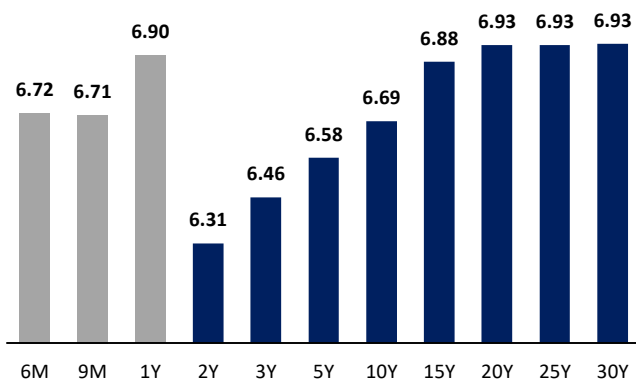
- *Yield spread* FR 10YR & UST 10YR relatif sempit di level 249 bps, lebih rendah dibandingkan rata-rata 10 tahun di level 485 bps (**Exhibit 15**).
- *Spread* yang menyempit dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang semakin *prudent*. Hingga Februari 2024, masih tercatat surplus fiskal sebesar 0,11% terhadap PDB (target FY2024: -2,30% terhadap PDB).
- *Yield spread* yang menyempit terjadi karena *yield* UST naik cukup signifikan sementara kenaikan *yield* FR cenderung terbatas. Hal ini sejalan dengan dominasi investor domestik yang meningkat pesat sementara kepemilikan investor asing turun cukup drastis di pasar obligasi Indonesia dari kisaran 41,00% di 2018 menjadi 14,00% di 28 Maret 2024 (**Exhibit 15**).

Sentimen

- Ketidakpastian dari *timing* dan skala pemangkasan suku bunga The Fed dan BI serta depresiasi IDR (-2,97% YTD 28 Maret 2024) berpotensi meningkatkan volatilitas FR ke depannya.

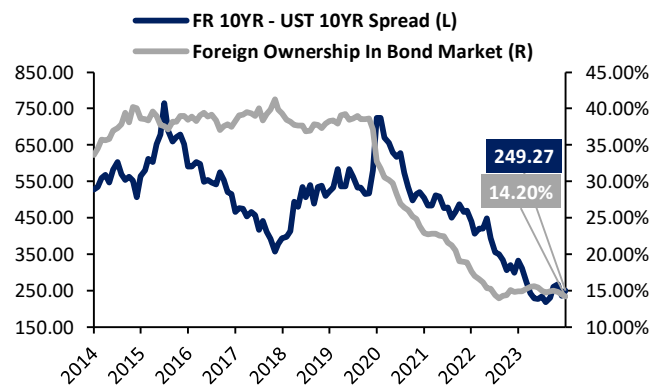
Faktor risiko: 1) Kondisi makroekonomi Indonesia mulai melemah; 2) Inflasi Indonesia naik signifikan bahkan melampaui target BI; 3) Ada *negative surprises* yang dapat melemahkan IDR; 4) Dukungan investor domestik mulai memudar.

Exhibit 14: SRBI & SBN Yield (%) as of 28 March 2024



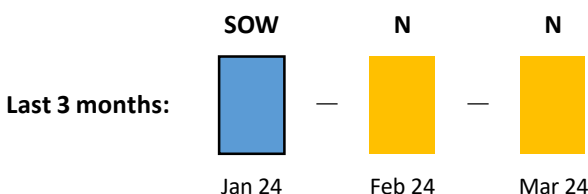
Source: Bank Indonesia, Bloomberg (28 March 2024)

Exhibit 15: FR 10YR – UST 10YR Spread (%) & % of Foreign Ownership In Indonesian Bond Market



Source: Bloomberg (28 March 2024)

12-Months View



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Ekonomi AS yang solid, likuiditas yang berlimpah di pasar keuangan, serta euforia AI yang berlanjut berpotensi membuat pasar saham AS khususnya sektor teknologi kembali *rally* ke depannya. Namun, tingginya valuasi membuat aksi *profit taking* dan volatilitas rentan terjadi.

Fundamental

- Pasar saham AS (S&P 500) diekspektasi membukukan kenaikan laba sebesar 9,30% di 2024. Pertumbuhan laba S&P 500 jauh lebih tinggi dibanding pasar saham negara maju lainnya seperti Kanada (4,70%), Eropa (1,30%), dan Jepang (-4,10%).
- Sektor teknologi (15,80%) khususnya *The Magnificent 7* (26,55%) masih menjadi kontributor utama dari ekspektasi peningkatan laba tersebut.

Valuasi

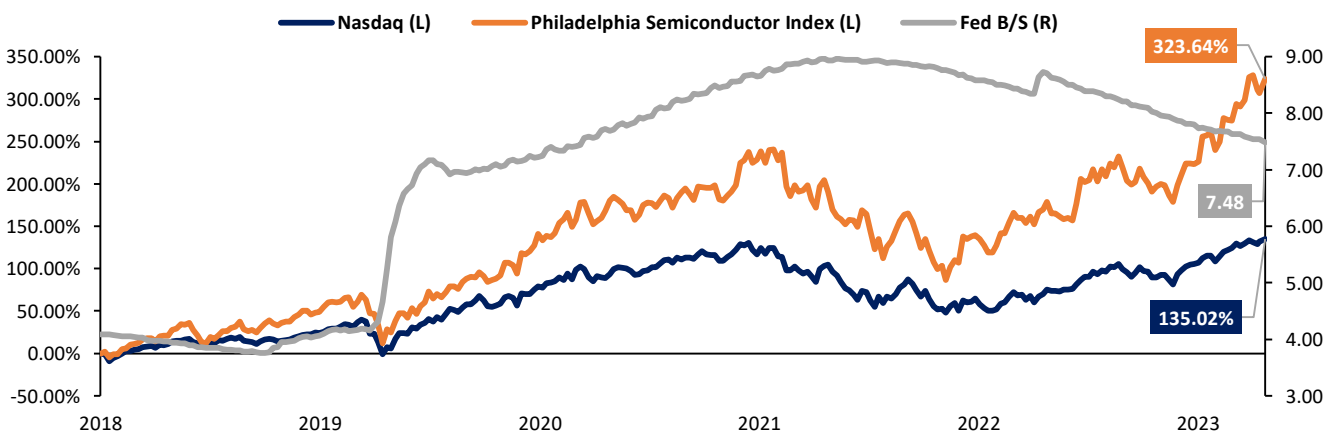
- Di antara pasar saham negara maju dan negara berkembang lainnya, pasar saham AS (S&P 500) menjadi salah satu *top performer* secara YTD 28 Maret 2024 dengan kenaikan sebesar 10,16%.
- Namun, kenaikan pasar saham AS khususnya sektor teknologi yang sudah sangat signifikan membuat valuasi relatif tinggi. *Forward price to earnings (p/e)* dari *The Magnificent 7* mendekati level tertinggi dalam 10 tahun terakhir (kecuali NVIDIA & Tesla).
- Akibatnya, aksi *profit taking* dan volatilitas rentan terjadi ke depannya.

Sentimen

- Pasar saham AS (S&P500) kembali menyentuh *all-time high* di tanggal 21 Maret 2024. Secara YTD 28 Maret 2024, S&P 500 bahkan telah mencetak *all-time high* sebanyak 21 kali.
- Likuiditas yang masih sangat berlimpah di pasar keuangan menjadi salah satu alasannya. Walaupun The Fed melanjutkan pengurangan *balance sheet*, jumlah *balance sheet* masih relatif tinggi (USD 7,48 triliun) dibandingkan *pre-COVID level* (sekitar USD 4,00 triliun) (**Exhibit 16**).
- Selain itu, euforia AI turut mendorong kinerja pasar saham AS khususnya di sektor teknologi. *The Magnificent 7* serta saham-saham *chip semiconductor* yang terdaftar di bursa AS membukukan kenaikan signifikan sebesar 34,02% dan 51,82% sejak Maret 2023 hingga 28 Maret 2024 (**Exhibit 16**).
- Salah satu perkembangan terbaru dari AI adalah rilis *chip semiconductor* dari NVIDIA yang dinamai Blackwell serta rencana kolaborasi Apple & Alphabet untuk mengimplementasikan *generative AI* di produk Apple.

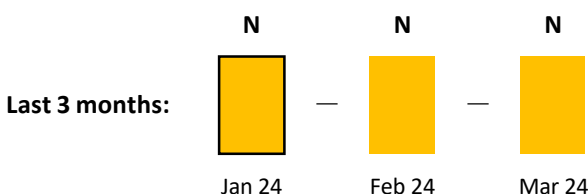
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* direvisi turun; 2) Pemangkasan suku bunga lebih sedikit dan lebih lambat dari ekspektasi pasar; 3) Aksi *profit taking* mulai terjadi; 4) Euforia AI memudar.

Exhibit 16: Nasdaq vs. Philadelphia Semiconductor Index Performance (%) & Fed B/S (USD Tn)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

12-Months View



Equity (USD) – Emerging Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham Korea Selatan dan Taiwan kembali menjadi primadona di Asia karena ekspektasi pertumbuhan laba yang tinggi ditengah pesatnya perkembangan *chip semiconductor*. Sementara pasar saham Hong Kong dan Tiongkok perlahan *rebound* ditengah data ekonomi yang membaik serta kebijakan fiskal dan moneter yang akomodatif.

Fundamental

- Pertumbuhan laba EM Asia didorong oleh perkembangan *chip semiconductor* yang cukup pesat di Korea Selatan dan Taiwan. Laba bersih emiten di Korea Selatan diperkirakan tumbuh 65,40% YoY sementara laba bersih emiten di Taiwan diperkirakan tumbuh 18,10% YoY FY2024.
- Sementara di Tiongkok, laba bersih emiten diperkirakan dapat tumbuh 13,20% YoY FY2024, didukung oleh ekonomi yang perlahan membaik, kebijakan fiskal dan moneter yang akomodatif, serta rencana investasi pemerintah setidaknya sebesar CNY 700 miliar di sektor teknologi yang berfokus pada AI, semikonduktor, dan teknologi ramah lingkungan seperti baterai untuk kendaraan listrik.

Valuasi

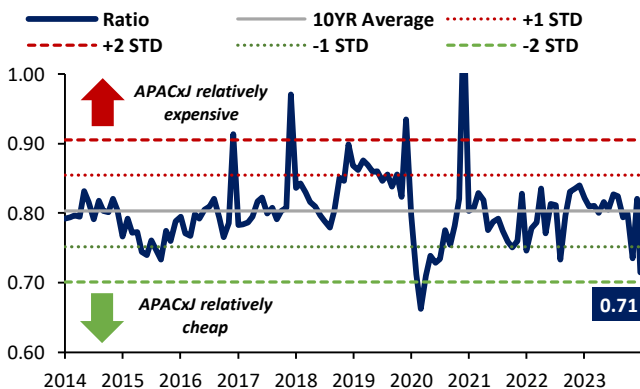
- Valuasi pasar saham EM Asia (MSCI Asia Pacific ex Japan Index) lebih rendah dibanding pasar saham dunia (MSCI World Index) dimana rasio *forward price to earnings (p/e)* keduanya hampir menyentuh -2 standar deviasi dari rata-rata 10 tahun di level 0,71x per 28 Maret 2024 (**Exhibit 17**).
- Namun, rendahnya valuasi sebenarnya hanya dikontribusikan oleh pasar saham Hong Kong dan Tiongkok yang terkoreksi signifikan sejak tahun 2021. *Forward p/e* Hong Kong dan Tiongkok berada di level terendah setidaknya dalam 5 tahun terakhir.
- Sementara valuasi pasar saham di kawasan lain khususnya India, Taiwan, dan Korea Selatan relatif tinggi karena kenaikan harga saham yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir.

Sentimen

- Investor asing membukukan *inflow* yang masif ke pasar saham Korea Selatan (USD 12,44 miliar), Hong Kong & Tiongkok (USD 9,49 miliar), dan Taiwan (USD 4,73 miliar) walaupun mata uang cenderung terdepresiasi ditengah kuatnya USD (**Exhibit 18**).
- *Inflow* ke Korea Selatan dan Taiwan kemungkinan besar berlanjut ditengah euforia AI global. Namun, keberlanjutan *inflow* ke Hong Kong & Tiongkok bergantung pada konsistensi dari pemulihan ekonomi ke depannya.

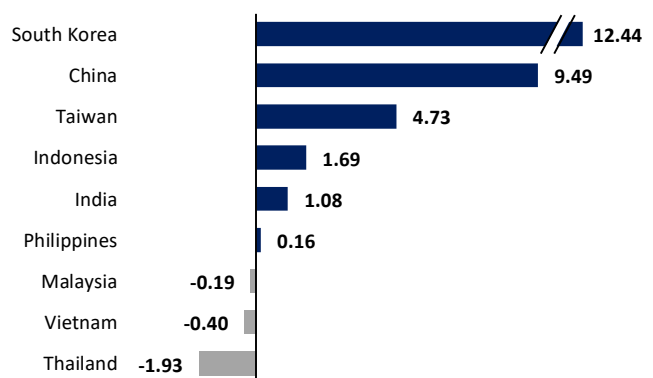
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* berada dibawah ekspektasi; 2) Pemulihan ekonomi Tiongkok hanya bersifat *seasonal* karena Hari Raya Imlek; 3) Tensi geopolitik AS & Tiongkok kembali memanas.

Exhibit 17: MSCI APACxJ / World Index Forward P/E (X)



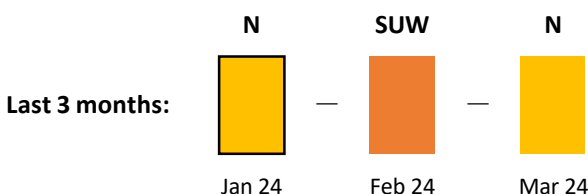
Source: Bloomberg (28 March 2024)

Exhibit 18: Foreign Flow to Asian Countries ex. Japan (USD Bn)



Source: Bloomberg (28 March 2024)

12-Months View



Equity (IDR)

NEUTRAL – no change

Pembagian dividen *big banks* yang besar serta *inflow* investor asing yang berlanjut menjadi katalis positif yang mendorong kinerja IHSG di bulan Maret 2024. Namun, koreksi sehat rentan terjadi ke depannya melihat IHSG sudah naik signifikan sejak November 2023, terutama jika investor asing membukukan *outflow*.

Fundamental

- IHSG ditutup di level 7.289 per 28 Maret 2024 (0,22% YTD). Sebelumnya, IHSG sempat menyentuh *all-time high* di level 7.433 per 14 Maret 2024.
- Kenaikan IHSG dikontribusikan oleh sektor finansial khususnya *banks* yang naik signifikan secara YTD (Infobank 15: 10,06%) (**Exhibit 19**). 4 *big banks* yakni BBKA, BMRI, BBRI, dan BBNI bahkan turut membukukan *all-time high* di tanggal 13 - 14 Maret 2024.
- Selain karena laba bersih yang konsisten mencetak *all-time high* selama tahun 2021 hingga 2023, pembagian dividen *big banks* yang besar di 2023 dan meningkat dalam 3 tahun terakhir turut menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan akumulasi.
- Ke depannya, *big banks* diperkirakan tetap menjadi penopang indeks dengan pertumbuhan laba diproyeksikan mencapai sekitar 12,00% YoY untuk tahun 2024.
- Walaupun demikian, indeks secara keseluruhan diperkirakan hanya akan membukukan pertumbuhan laba sebesar 4,00% - 5,00% YoY FY2024. Sektor *coal*, *mining*, dan *heavy equipment* diprediksi membukukan penurunan *earnings growth* sehingga berdampak negatif bagi indeks secara keseluruhan.

Valuasi

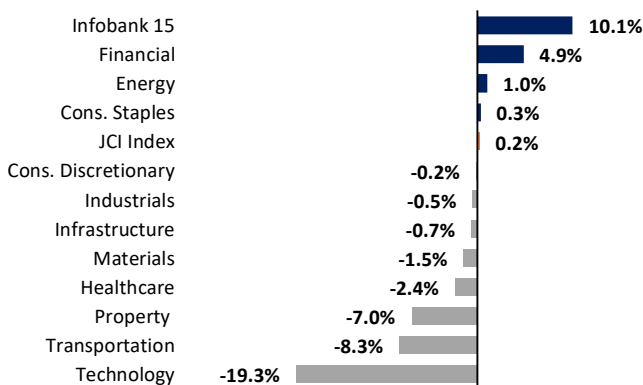
- Valuasi pasar saham Indonesia yang ditandai oleh rasio *forward price to earnings (p/e)* berada di level 14,20x per 28 Maret 2024, sementara rata-rata 10 tahun berada di level 17,41x.

Sentimen

- Investor asing masih membukukan *inflow* sebesar IDR 8,02 triliun secara MTD 28 Maret 2024. Sementara secara YTD, *inflow* asing tercatat sebesar IDR 26,74 triliun.
- Konsumsi berpotensi meningkat menjelang Ramadan sehingga menguntungkan emiten terutama di sektor *consumer*.
- Walaupun ada katalis positif dari *inflow* asing yang berlanjut & kemungkinan peningkatan konsumsi, kenaikan IHSG sudah sangat signifikan sejak November 2023 sehingga koreksi sehat rentan terjadi ke depannya.
- Namun, berdasarkan analisis teknikal, *moving average (MA) 50D* terbukti menjadi *support* yang cukup kuat untuk IHSG dimana per tanggal 28 Maret 2024, MA 50D berada di level 7.284 (**Exhibit 20**). *Support* kuat selanjutnya berada di kisaran 7.100.

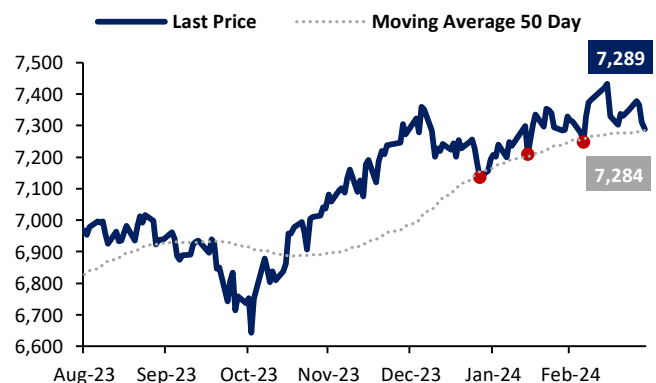
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* berada dibawah ekspektasi; 2) Inflasi Indonesia naik signifikan bahkan melampaui target BI; 3) Ada *negative surprises* yang dapat melemahkan IDR; 4) Investor asing *outflow* dari pasar saham Indonesia.

Exhibit 19: JCI Index Sectoral Performance YTD 28 March 2024 (%)



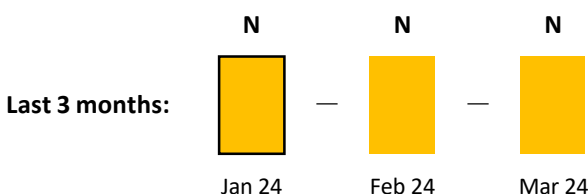
Source: Bloomberg (28 March 2024)

Exhibit 20: JCI Index Technical Analysis









Source: Bloomberg (28 March 2024)

12-Months View



Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

| Countries | Events | Dates |
|--|-------------------------------------|-----------|
|  United States | Manufacturing PMI March 2024 | 1-Apr-24 |
| | JOLTs Job Openings February 2024 | 2-Apr-24 |
| | Service PMI March 2024 | 3-Apr-24 |
| | Composite PMI March 2024 | 3-Apr-24 |
| | Trade Balance February 2024 | 4-Apr-24 |
| | Average Hourly Earnings March 2024 | 5-Apr-24 |
| | Nonfarm Payrolls March 2024 | 5-Apr-24 |
| | Unemployment Rate March 2024 | 5-Apr-24 |
| | CPI March 2024 | 10-Apr-24 |
| | PPI March 2024 | 10-Apr-24 |
| | Retail Sales March 2024 | 15-Apr-24 |
| | Industrial Production March 2024 | 16-Apr-24 |
|  Euro Zone | Manufacturing PMI March 2024 | 2-Apr-24 |
| | Unemployment Rate February 2024 | 3-Apr-24 |
| | Service PMI March 2024 | 4-Apr-24 |
| | Composite PMI March 2024 | 4-Apr-24 |
| | PPI February 2024 | 4-Apr-24 |
| | Retail Sales February 2024 | 5-Apr-24 |
| | ECB Interest Rate Decision | 11-Apr-24 |
| | Industrial Production February 2024 | 15-Apr-24 |
| | Trade Balance February 2024 | 16-Apr-24 |
| | ZEW Economic Sentiment April 2024 | 16-Apr-24 |
| CPI March 2024 | 17-Apr-24 | |
|  United Kingdom | Manufacturing PMI March 2024 | 2-Apr-24 |
| | Service PMI March 2024 | 4-Apr-24 |
| | Composite PMI March 2024 | 4-Apr-24 |
| | Trade Balance February 2024 | 12-Apr-24 |
| | GDP February 2024 | 12-Apr-24 |
| | Industrial Production February 2024 | 12-Apr-24 |
| | Unemployment Rate February 2024 | 16-Apr-24 |
| | CPI March 2024 | 17-Apr-24 |
| PPI March 2024 | 17-Apr-24 | |
|  Japan | Manufacturing PMI March 2024 | 1-Apr-24 |
| | Service PMI March 2024 | 3-Apr-24 |
| | Current Account February 2024 | 8-Apr-24 |
| | PPI March 2024 | 10-Apr-24 |
| | Industrial Production February 2024 | 12-Apr-24 |
| | Trade Balance March 2024 | 17-Apr-24 |
| BoJ Interest Rate Decision | 26-Apr-24 | |
|  China | Manufacturing PMI March 2024 | 1-Apr-24 |
| | Service PMI March 2024 | 1-Apr-24 |
| | FX Reserves March 2024 | 7-Apr-24 |
| | CPI March 2024 | 11-Apr-24 |
| | PPI March 2024 | 11-Apr-24 |
| | Trade Balance March 2024 | 12-Apr-24 |
| | Fixed Asset Investment March 2024 | 16-Apr-24 |
| | GDP Q1 2024 | 16-Apr-24 |
| | Industrial Production March 2024 | 16-Apr-24 |
| | Retail Sales March 2024 | 16-Apr-24 |
| | Unemployment Rate March 2024 | 16-Apr-24 |
|  Indonesia | Manufacturing PMI March 2024 | 1-Apr-24 |
| | Inflation March 2024 | 1-Apr-24 |
| | FX Reserves March 2024 | 5-Apr-24 |
| | Consumer Confidence March 2024 | 16-Apr-24 |
| | Retail Sales February 2024 | 17-Apr-24 |

Product Highlights

| Name | Type | Launch/Mature | Period |
|-------------|------|---------------|--------|
| ST012 | Bond | Launch | Apr-24 |
| FR0077 | Bond | Mature | May-24 |
| SBR011 | Bond | Mature | Jun-24 |
| SBR013 | Bond | Launch | Jun-24 |
| PBS031 | Bond | Mature | Jul-24 |
| INDOIS24NEW | Bond | Mature | Aug-24 |
| SR021 | Bond | Launch | Aug-24 |
| INDOIS24 | Bond | Mature | Sep-24 |
| SR015 | Bond | Mature | Sep-24 |
| ORIO26 | Bond | Launch | Sep-24 |
| ORIO20 | Bond | Mature | Oct-24 |
| ST009 | Bond | Mature | Nov-24 |
| ST013 | Bond | Launch | Nov-24 |

Glossary

Balance sheet: neraca yang mencatat jumlah aset, liabilitas (utang), dan modal.

Cadangan devisa: aset yang dimiliki oleh bank sentral atau otoritas moneter untuk memenuhi kewajiban keuangan karena adanya transaksi internasional.

Consumer Price Index: indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi dari sisi konsumen. Biasa disingkat menjadi **CPI**.

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

Deflasi: penurunan harga barang dan jasa, biasanya disebabkan oleh penurunan jumlah uang beredar dan kontraksi kredit.

Developed Market: istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan negara-negara maju seperti AS, Inggris, dan Eropa.

Dot plot: proyeksi suku bunga The Fed.

Emerging Market: istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan negara-negara berkembang seperti Tiongkok, India, dan Indonesia.

Foreign inflow: aliran dana masuk dari investor asing ke kelas aset tertentu.

Foreign outflow: aliran dana keluar dari investor asing dari kelas aset tertentu.

Forward price to earning ratio: rasio yang digunakan untuk mengukur nilai atau valuasi sebuah perusahaan, dihitung dengan cara membagi harga saham dengan potensi earnings dalam 12 bulan kedepan. Biasa disingkat menjadi **forward p/e**.

Kebijakan fiskal: kebijakan yang diambil pemerintah untuk mempengaruhi kondisi ekonomi. Kebijakan yang diambil biasanya berkaitan dengan perpajakan dan subsidi.

Kebijakan moneter: kebijakan yang diambil bank sentral untuk mengatur jumlah uang yang beredar. Kebijakan yang diambil biasanya berkaitan dengan suku bunga dan giro wajib minimum perbankan.

Loan to Deposit Ratio: rasio perbankan yang menunjukkan proporsi kredit terhadap deposito. Biasa disingkat menjadi **LDR**.

MOVE Index: indeks yang mengukur ekspektasi volatilitas pasar di pasar obligasi AS.

Neraca perdagangan: catatan seluruh transaksi ekspor dan impor suatu negara dengan negara lainnya di periode tertentu. Dalam Bahasa Inggris adalah **Trade Balance**.

PMI: *purchasing managers' index*, merupakan indikator ekonomi yang mengukur aktivitas bisnis di sebuah negara.

Produk Domestik Bruto: indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh sebuah negara dalam periode tertentu. Biasa disingkat menjadi **PDB**. Dalam Bahasa Inggris adalah **Gross Domestic Product (GDP)**.

Profit taking: aksi merealisasikan keuntungan.

Real deposit rate: imbal hasil (bunga) deposito setelah dikurangi dengan inflasi.

Resistance: level dimana harga saham berhenti mengalami kenaikan.

Sekuritas Rupiah Bank Indonesia: surat berharga dalam mata uang IDR yang diterbitkan BI sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan underlying asset berupa SBN milik BI. Biasa disingkat menjadi **SRBI**.

Sekuritas Valas Bank Indonesia: surat berharga dalam mata uang asing yang diterbitkan BI sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan underlying asset berupa SBN milik BI. Biasa disingkat menjadi **SVBI**.

Soft landing: sebuah kondisi dimana perekonomian melemah secara perlahan.

Support: level dimana harga saham berhenti mengalami penurunan.

VIX Index: indeks yang mengukur ekspektasi perubahan harga di pasar saham AS (S&P 500).

Yield: mengacu pada **Yield-To-Maturity (YTM)**, yang didefinisikan sebagai total tingkat pengembalian obligasi jika dipegang hingga jatuh tempo.

Yield spread: selisih imbal hasil antar obligasi.

Wealth Panel Contributors

BCA Wealth Panel

SEVP Treasury & International Banking

Branko Windoe

Head of Wealth Management

Indrawan B.

BCA Sekuritas Head of Equity

Aldo Benas

Chief Economist

David Sumual

BCA Wealth Panel Members

Wealth Management Division

Lilyana Sutianto Baling – Head of Investment Business & Research Management

Richie Norbert Tandias – Head of Research & Portfolio Management

Anastasia Gracia – Research Analyst

Grace Natalia – Research Analyst

Treasury Team

Junita Gunawan – Head of Treasury

Yeni Marliana Laurence – Head of Position Management

Yuliastono Candra – Fixed Income Analyst

Wiradhika Mahayasa Putra – Currency Analyst

Economist Team

Barra Kukuh Mamia – Senior Economist

Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

BCA Sekuritas Team

Andre Benas – Head of Research

Disclaimer

Laporan *BCA House View* (“**Laporan**”) ini hanya bersifat sebagai informasi dan bukan merupakan rekomendasi, saran, ajakan, atau arahan, serta tidak dimaksudkan sebagai penawaran atau permintaan untuk melakukan transaksi tertentu.

Tidak ada satu pun baik PT Bank Central Asia Tbk (“**BCA**”), perusahaan terafiliasinya, dan/atau karyawan maupun agen dari BCA dan seluruh perusahaan terafiliasinya yang memberikan pernyataan atau jaminan (baik tersurat atau tersirat) atau bertanggung jawab sehubungan dengan akurasi atau kelengkapan dari informasi, penilaian, proyeksi, perkiraan, analisis, dan pendapat lainnya yang tercantum dalam Laporan ini (“**Informasi**”). Dalam hal Informasi berasal dari sumber di luar BCA, Informasi tersebut diperoleh dari sumber yang menurut BCA dapat diandalkan. Namun demikian, BCA tidak menjamin bahwa Informasi tersebut akurat, lengkap, maupun terkini (*up-to-date*).

BCA, perusahaan terafiliasinya, dan/atau karyawan maupun agen dari BCA dan seluruh perusahaan terafiliasinya tidak bertanggung jawab dan tidak dapat dituntut atas kerugian apa pun baik yang bersifat langsung maupun tidak langsung atau atas kerugian lainnya dalam bentuk apa pun yang mungkin timbul dari setiap penggunaan Informasi yang tercantum dalam Laporan ini (termasuk setiap kesalahan atau kekeliruan yang mungkin ditemukan dalam Laporan ini). Segala akibat dan kerugian yang timbul dari penggunaan Informasi untuk keperluan apa pun menjadi tanggung jawab pengguna Informasi sepenuhnya dan pengguna Informasi membebaskan BCA, perusahaan terafiliasinya, dan/atau karyawan maupun agen dari BCA dan seluruh perusahaan terafiliasinya dari segala tuntutan, gugatan, dan/atau tindakan hukum lainnya dalam bentuk apa pun.

Setiap Informasi terkandung dalam Laporan ini mungkin didasarkan pada sejumlah asumsi dan perkiraan yang mungkin dapat berbeda dengan kondisi yang sesungguhnya atau kondisi yang terjadi di kemudian hari. Asumsi dan perkiraan yang berbeda dapat mengakibatkan hasil yang berbeda pula. BCA perusahaan terafiliasinya, dan/atau karyawan maupun agen dari BCA dan seluruh perusahaan terafiliasinya tidak mewakili atau menjamin bahwa Informasi apa pun akan terpenuhi.

Kinerja masa lalu yang dimuat dalam Laporan ini bukan merupakan indikator maupun jaminan kinerja di masa mendatang.

Informasi yang disampaikan dalam Laporan ini dapat berubah sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan terlebih dulu. Informasi yang tercantum pada Laporan ini dapat berasal dari pihak lainnya. BCA tidak bertanggung jawab atas kebenaran, keakuratan, atau kelengkapan Informasi, termasuk kesalahan Informasi yang tercantum pada Laporan ini.

Laporan ini dibuat secara umum tanpa mempertimbangkan tujuan investasi, situasi keuangan, dan kebutuhan pihak tertentu, serta tidak ditujukan untuk satu/sekelompok pihak tertentu. Sebelum Anda melakukan transaksi investasi apa pun, Anda harus melakukan pengkajian dan analisis secara independen dan meminta saran atau masukan dari segi finansial dan hukum dari tenaga profesional (jika diperlukan).

Informasi yang dimuat dalam Laporan ini tidak mencerminkan posisi BCA, perusahaan terafiliasinya, dan/atau karyawan maupun agen dari BCA dan seluruh perusahaan terafiliasinya dalam melakukan transaksi efek dan/atau instrumen keuangan lainnya baik dalam kapasitasnya sebagai pelaku transaksi maupun sebagai prinsipal atau agen sehingga transaksi efek dan/atau instrumen keuangan lainnya yang dilakukan BCA, perusahaan terafiliasinya, dan/atau karyawan maupun agen dari BCA dan seluruh perusahaan terafiliasinya dapat tidak konsisten dengan Informasi yang dimuat dalam Laporan ini.

Produk investasi yang disebutkan dalam Laporan ini (selain produk simpanan atau deposito BCA) **BUKAN** merupakan produk maupun tanggung jawab BCA dan bukan juga merupakan bagian dari simpanan pihak ketiga pada BCA, serta **TIDAK TERMASUK** dalam cakupan obyek program penjaminan Pemerintah atau penjaminan simpanan yang dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS).

Laporan ini tidak diperbolehkan untuk diproduksi ulang, disalin/difotokopi, diduplikasi, dikutip, atau disediakan dalam bentuk apa pun, dengan sarana apa pun, atau didistribusikan kembali kepada pihak lain manapun tanpa izin tertulis terlebih dahulu dari BCA.