



BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 6 April 2023

Table of Contents

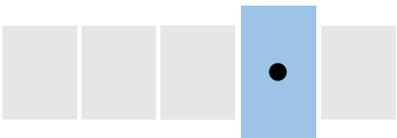
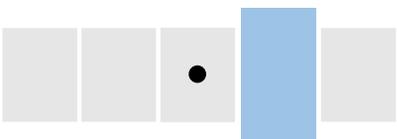
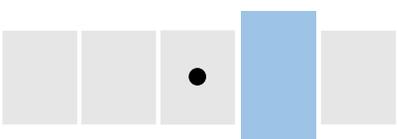
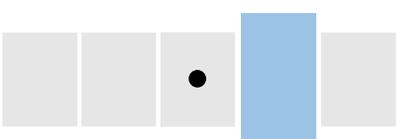
Executive Summary <i>Intisari & Tactical Asset Allocation</i>	3
Topic of The Month <i>The Fed's Trilemma</i>	4
Global Economic Outlook	5
Indonesia Economic Outlook	7
Currency Outlook	9
Commodity Snapshot	13
On Asset Class: Money Market	14
On Asset Class: Fixed Income (USD)	15
On Asset Class: Fixed Income (IDR)	16
On Asset Class: Equity (USD)	17
On Asset Class: Equity (IDR)	18
Calendars	19
Glossary	20

Executive Summary

Intisari & Tactical Asset Allocation

Keruntuhan beberapa bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi menjadi peringatan bagi The Fed mengenai dampak kenaikan suku bunga agresif bagi sistem perbankan. Untuk mengatasi kekhawatiran pasar, The Fed kembali melakukan injeksi likuiditas dan membatasi tingkat kenaikan suku bunga. Pada FOMC Maret 2023, suku bunga hanya dinaikkan sebesar 25 bps untuk menjaga stabilitas keuangan sekaligus menurunkan inflasi. Pelaku pasar memperhitungkan kemungkinan suku bunga diturunkan ke 4,50% di akhir tahun 2023. Hal ini menguntungkan pergerakan pasar saham dan obligasi. Dari Tiongkok, penguatan aktivitas bisnis mulai terlihat pasca pelonggaran *zero-COVID policy* dengan PMI manufaktur dan jasa berada di zona ekspansi. Aktivitas pabrik, kapasitas produksi, pesanan baru, dan penambahan jumlah pekerja serempak naik per Februari 2023. Meski demikian, pemerintah Tiongkok menetapkan target pertumbuhan yang konservatif untuk tahun 2023 karena ekspektasi perlambatan ekonomi global.

Ditengah krisis perbankan AS serta perlambatan ekonomi global, perekonomian Indonesia masih relatif kuat. Neraca dagang Indonesia terus mencatatkan surplus selama 34 bulan berturut-turut. Surplus neraca dagang yang masih cukup tinggi turut memberikan *support* bagi stabilitas IDR dan membuka ruang bagi BI untuk mempertahankan suku bunga di level 5,75%. Kondisi ekonomi Indonesia yang cukup solid turut didukung dengan cadangan devisa yang tercatat naik ke USD 140,30 miliar di Februari 2023 dan kenaikan penjualan mobil dan motor di awal tahun 2023 yang telah kembali ke level sebelum pandemi.

Tactical Asset Allocation	<p>Money Market – NEUTRAL</p> 	<p>Suku bunga BI yang sudah tidak akan dinaikkan secara agresif serta likuiditas di sistem perbankan yang masih sangat berlimpah menurunkan insentif bank untuk menaikkan bunga deposito kedepannya.</p>
	<p>Fixed Income USD – SLIGHTLY OVERWEIGHT</p> 	<p>Inflasi dan ekspektasi inflasi yang mulai turun serta <i>financial instability</i> di AS dapat membuat The Fed lebih <i>dovish</i> dalam kebijakan moneternya. <i>Supply</i> INDON yang terbatas, kenaikan suku bunga yang semakin mendekati puncaknya, dan valuasi yang <i>fair</i> membuat <i>yield</i> INDON di seluruh tenor berpotensi turun kedepannya.</p>
	<p>Fixed Income IDR – SLIGHTLY OVERWEIGHT</p> 	<p>Mayoritas <i>yield</i> FR turun di seluruh tenor per Maret 2023 karena dukungan investor domestik yang mendominasi dan kembalinya <i>inflow</i> asing ditengah kondisi makroekonomi Indonesia yang kuat. <i>Yield</i> berpotensi melanjutkan penurunan apabila pergerakan IDR stabil dan dukungan investor tetap tinggi.</p>
	<p>Equity USD – SLIGHTLY OVERWEIGHT</p> 	<p>Pergerakan saham teknologi negara maju dan Asia Pasifik diuntungkan dengan adanya isu di sektor perbankan AS dan Eropa. Investor kembali beralih ke sektor teknologi yang memiliki fundamental kuat, profitabilitas tinggi, dan valuasi yang lebih murah setelah terkoreksi di tahun 2022.</p>
	<p>Equity IDR – SLIGHTLY OVERWEIGHT</p> 	<p>Investor asing kembali mencatatkan <i>inflow</i> di pasar saham Indonesia melihat valuasi yang menarik dan laba emiten (EPS) yang naik melampaui kinerja sahamnya. Momentum pembagian dividen empat bank terbesar di Indonesia turut menjadi katalis positif yang mendorong kenaikan IHSG.</p>

Underweight

Slightly
Underweight

Neutral

Slightly
Overweight

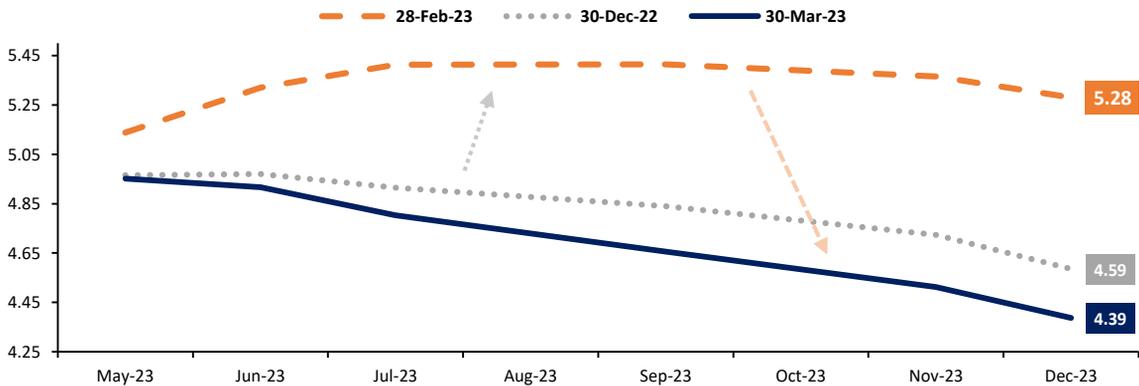
Overweight

● View bulan sebelumnya

Topic of the Month

The Fed's Trilemma

Exhibit 1: The Fed Fund Futures Implied Rate (%)



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Dilema yang dihadapi The Fed telah berubah menjadi sebuah trilema. Awalnya, The Fed dihadapkan pada keputusan sulit antara menaikkan suku bunga untuk menurunkan inflasi serta menaikkan tingkat pengangguran atau menurunkan suku bunga untuk menghindari resesi. Namun, keputusan The Fed untuk terus menaikkan suku bunga saat ini mendapat tantangan baru dari segi stabilitas keuangan.

Beberapa perbankan di AS menghadapi permasalahan likuiditas bahkan Silicon Valley Bank mengalami kebangkrutan. Hanya dalam hitungan minggu, salah satu bank terbesar di dunia yaitu Credit Suisse juga mengalami kebangkrutan sehingga regulator mengarahkan UBS untuk mengakuisisi rival utamanya tersebut. Permasalahan likuiditas ini utamanya disebabkan oleh kenaikan suku bunga yang sangat tinggi dalam waktu singkat. Perbankan yang banyak mengalokasikan kelebihan likuiditasnya ke *US Treasury* (obligasi pemerintah AS) harus menanggung kerugian yang signifikan ketika suku bunga dan *yield* UST naik. Oleh karena itu, pasar memperkirakan The Fed harus lebih *dovish* dan bahkan menurunkan suku bunga hingga 4,50% di akhir tahun 2023. Padahal sebelumnya, pasar sempat melihat suku bunga dapat mencapai 5,25% di akhir tahun 2023 (**Exhibit 1**).

Sentimen negatif dari kasus Credit Suisse sekarang turut menjalar ke perbankan Eropa besar lainnya yaitu Deutsche Bank. Investor melakukan aksi jual besar-besaran karena kekhawatiran mengenai ketidakstabilan sistem perbankan sehingga harga saham turun signifikan. Banyak analis menilai aksi ini tergolong irasional karena kondisi likuiditas dan profitabilitas Deutsche Bank jauh lebih kuat dibandingkan Credit Suisse.

Menariknya, hal ini justru menguntungkan bagi pergerakan obligasi dan saham karena kondisi moneter kembali diperlonggar dimana likuiditas kembali ditambah dan kenaikan suku bunga terutama di AS diperkirakan akan segera berakhir.

Global Economic Outlook

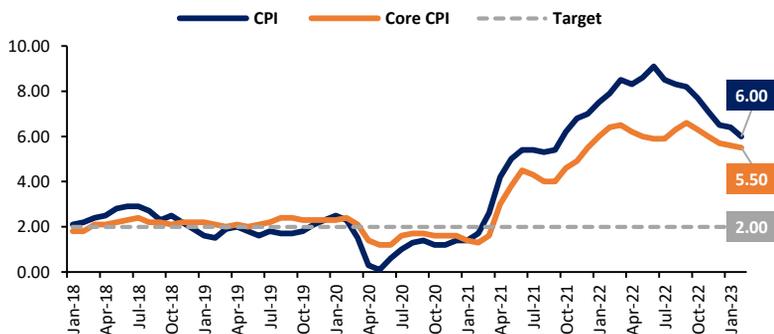
The Fed Terpaksa Berfokus Pada Risiko Likuiditas Terlebih Dahulu Dibanding Menurunkan Inflasi

The Fed kembali menaikkan aset pada *balance sheet* untuk menjaga risiko likuiditas dari keruntuhan bank, mengesampingkan inflasi dan pengangguran untuk sementara waktu.

Inflasi AS konsisten turun selama 8 bulan terakhir, dirilis di angka 6,00% YoY untuk bulan Februari 2023, sesuai dengan ekspektasi pasar (**Exhibit 2**). Inflasi inti AS juga turun selama 5 bulan terakhir ke angka 5,50% YoY, sesuai dengan ekspektasi pasar. Meski demikian, inflasi masih jauh lebih tinggi dibandingkan target The Fed di angka 2,00%. Disisi lain, data ketenagakerjaan AS juga masih sangat kuat dimana tingkat pengangguran berada di angka 3,60%, jauh lebih rendah dari rata-rata sejak tahun 2000 di angka 5,80%. Secara teori, The Fed harusnya terus menaikkan suku bunga sampai inflasi mendekati target 2,00% dan tingkat pengangguran mendekati 5,00%.

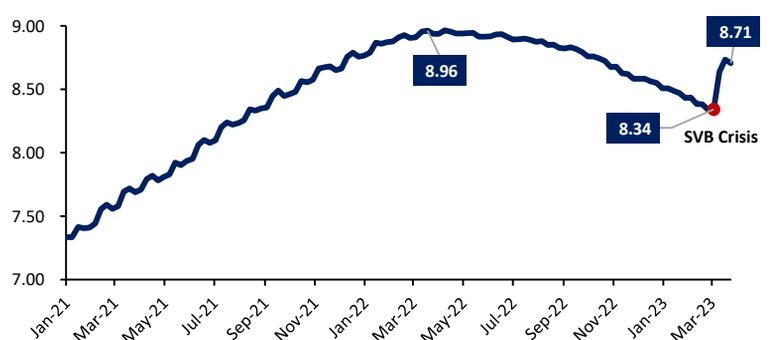
The Fed terpaksa harus mengesampingkan mandat utamanya yaitu menjaga inflasi dan ketenagakerjaan. Dalam kurun waktu 9 bulan terakhir, The Fed berhasil menurunkan aset pada *balance sheet* sebesar USD 600 miliar (**Exhibit 3**). Namun, dalam periode 8 - 15 Maret 2023, *balance sheet* The Fed kembali naik sebesar USD 300 miliar. Hal ini dilakukan untuk menjaga risiko likuiditas di pasar keuangan dan sistem perbankan akibat dari runtuhnya Silicon Valley Bank. Berbeda dengan krisis 2008, kerjasama dari regulator dan bank sentral AS yang cekatan mampu mengatasi krisis yang terjadi dan mengembalikan optimisme investor terhadap sistem perbankan.

Exhibit 2: US Inflation (%)



Sumber: Bloomberg (Februari 2023)

Exhibit 3: The Fed's Balance Sheet (USD Tn)



Sumber: Bloomberg (29 Maret 2023)

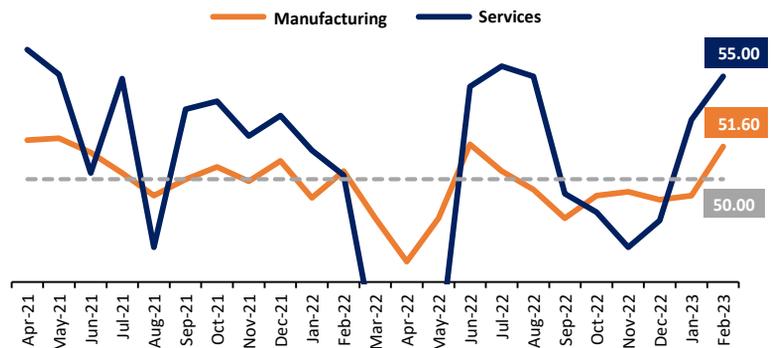
Aktivitas bisnis Tiongkok mulai menunjukkan penguatan pasca pelonggaran zero-COVID policy. Namun, pemerintah menetapkan target pertumbuhan yang konservatif yakni 5,00% di 2023 karena perlambatan ekonomi global.

Data Ekonomi Tiongkok Terus Mengalami Penguatan

Sentimen dan aktivitas bisnis terus menunjukkan penguatan di Tiongkok. Indeks *Caixin Manufacturing PMI* berada di 51,60 pada Februari 2023, naik signifikan dari November 2022 di 49,40 dan lebih tinggi dari konsensus di 50,20. Aktivitas pabrik, kapasitas produksi, pesanan baru, dan penambahan jumlah pekerja serempak naik. Indeks *Caixin Services PMI* juga melanjutkan kenaikan sesuai konsensus ke 55,00 di bulan Februari 2023, setelah sempat turun ke level 46,70 di November 2022 (**Exhibit 4**). Indeks PMI sering digunakan sebagai *leading indicator* dimana angka di atas 50 menunjukkan ekspansi sementara angka di bawah 50 menunjukkan kontraksi.

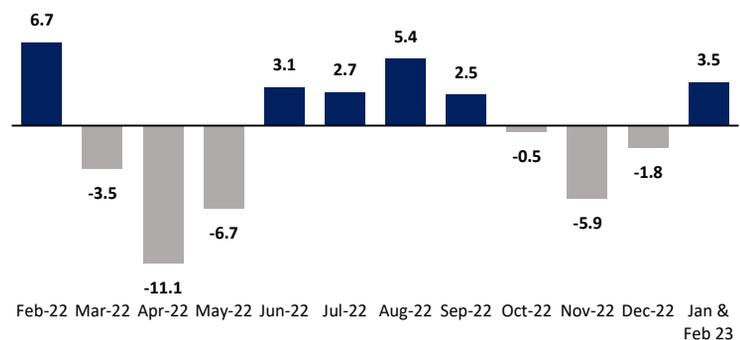
Dari sisi konsumen, data mulai menunjukkan perkembangan yang positif. Penjualan ritel di Tiongkok melonjak 3,50% di bulan Januari dan Februari 2023 sebagai akibat dari pelonggaran kebijakan *zero-COVID policy* (**Exhibit 5**). Industri restoran mengalami kenaikan signifikan, namun penjualan mobil turun karena insentif pajak sudah tidak berlaku dan sektor properti masih lemah. Ekonomi Tiongkok mungkin membutuhkan waktu beberapa bulan untuk bisa kembali ke level sebelum pandemi. Apalagi, aktivitas ekonomi dunia juga sedang melambat sehingga sedikit banyak turut mempengaruhi pemulihan ekonomi Tiongkok. Hal ini mendasari pemerintah menetapkan target pertumbuhan yang cenderung konservatif di angka 5,00% untuk tahun 2023.

Exhibit 4: China Caixin PMI



Sumber: Bloomberg (Maret 2023)

Exhibit 5: China Retail Sales (%)



Sumber: Bloomberg (Maret 2023)

Indonesia Economic Outlook

Surplus Neraca Dagang Tetap Tinggi Walaupun Nilai Ekspor dan Impor Turun

Neraca dagang Indonesia terus mencatatkan surplus dalam 34 bulan berturut-turut. Surplus tetap tinggi pada Februari 2023 karena penurunan impor lebih signifikan dibandingkan penurunan ekspor.

Surplus neraca dagang berpotensi turun kedepannya sehingga dapat memberikan tekanan bagi pergerakan IDR.

Di bulan Februari 2023, Indonesia mencatatkan surplus neraca perdagangan sebesar USD 5,48 miliar, merupakan surplus selama 34 bulan berturut-turut sejak Mei 2020 (**Exhibit 6**). Surplus tercatat jauh lebih tinggi dibandingkan ekspektasi pasar di USD 3,27 miliar karena impor (-13,68% MoM / -4,32% YoY) turun lebih cepat relatif terhadap penurunan ekspor (-4,15% MoM / +4,51% YoY).

Dari sisi impor, penurunan pada Februari 2023 dikontribusikan oleh penurunan harga minyak karena ekspektasi perlambatan ekonomi global. Hal ini menguntungkan Indonesia sebagai negara importir minyak. Selain itu, penurunan impor juga terjadi pada bahan pangan khususnya beras karena pemerintah telah melakukan *stockpiling* sejak Januari 2023 untuk menstabilkan harga menjelang hari raya Idul Fitri. Dari sisi ekspor, penurunan tidak sebesar perkiraan pasar karena permintaan atas batu bara masih cukup tinggi ditengah *reopening* Tiongkok.

Surplus neraca dagang Indonesia yang masih cukup tinggi turut memberikan *support* bagi stabilitas IDR dan membuka ruang bagi BI untuk mempertahankan suku bunga di level 5,75%. Akan tetapi, tingginya surplus neraca dagang pada Februari 2023 lebih disebabkan oleh faktor eksternal yang mungkin tidak akan berlangsung lama. Kedepannya, terdapat potensi surplus neraca dagang akan semakin berkurang sehingga berdampak pada defisit neraca transaksi berjalan yakni sekitar 1,00% dari PDB. Kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko pelemahan IDR sehingga BI perlu mempertahankan suku bunga tinggi untuk waktu yang lebih lama, terutama apabila The Fed masih belum akan menurunkan suku bunga.

Exhibit 6: Trade Balance Surplus (USD Bn)



Source: Bloomberg (Maret 2023)

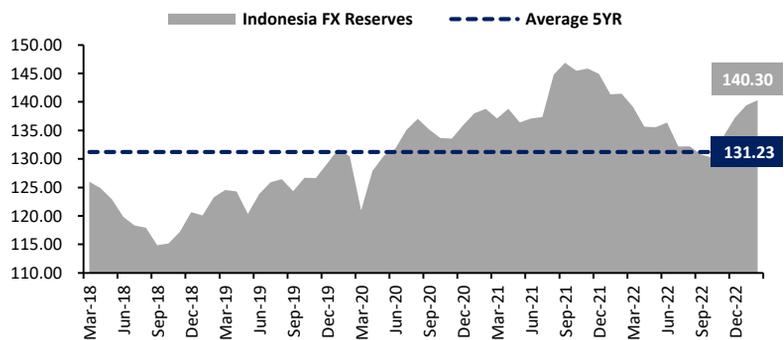
Kuatnya Cadangan Devisa Mendukung Stabilitas Rupiah, Konsumsi Masyarakat Indonesia Masih Cukup Kuat

Kenaikan cadangan devisa di Februari 2023 turut mendorong penguatan IDR. Hal ini akan berdampak positif terhadap turunnya inflasi yang berakibat pada daya beli masyarakat yang cenderung lebih kuat.

Cadangan devisa Indonesia tercatat naik ke USD 140,30 miliar di Februari 2023 dari USD 139,40 miliar di bulan sebelumnya, merupakan nilai tertinggi sejak Februari 2022 dan berada di atas rata-rata 5 tahunnya di USD 131,23 miliar (**Exhibit 7**). Tingginya cadangan devisa didorong oleh surplus neraca dagang yang tinggi serta rencana diberlakukannya kebijakan repatriasi devisa hasil ekspor (DHE). Jumlah cadangan devisa yang setara dengan 8,81 bulan impor ini dinilai BI cukup memadai untuk memenuhi pembayaran utang luar negeri pemerintah.

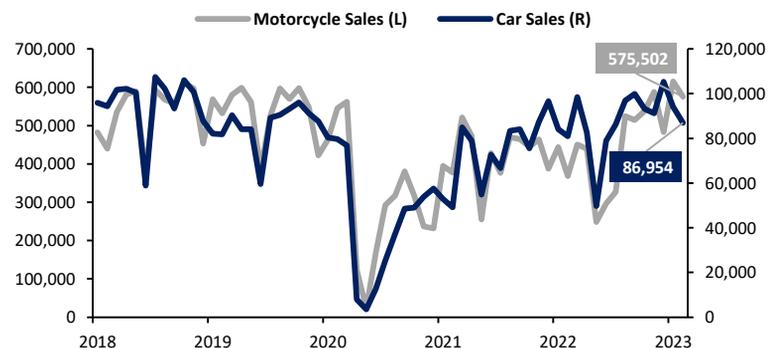
Penjualan mobil dan motor di Indonesia mengalami pertumbuhan di awal tahun 2023 dengan penjualan mobil mencapai 86.954 (+7,36% YoY) dan penjualan motor mencapai 575.502 (+56,33% YoY) (**Exhibit 8**). Selama tahun 2020, penjualan kendaraan turun signifikan karena diberlakukannya PSBB akibat pandemi COVID-19 yang membatasi mobilitas masyarakat. Setelah kebijakan PSBB diperlonggar, penjualan kendaraan mulai menunjukkan kenaikan dan kembali ke level sebelum pandemi. Tingginya penjualan mobil dan motor di awal tahun 2023 menandakan daya beli masyarakat masih cukup kuat dan prospek pertumbuhan ekonomi cukup solid di tahun 2023.

Exhibit 7: Indonesia Foreign Exchange Reserves (USD Bn)



Sumber: Bloomberg (Maret 2023)

Exhibit 8: Motorcycle & Car Sales



Sumber: Bloomberg (Maret 2023)

Currency Outlook

DXY diekspektasi bergerak pada rentang 100,80-105,75.

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh: 1) Data ekonomi AS mengalami perlambatan di bulan Februari 2023 dengan *ISM Service Index* turun ke 55,10 (*exp* 54,50, *prev* 55,20), tingkat pengangguran meningkat ke 3,60% (*exp* 3,40%, *prev* 3,40%), dan penjualan ritel turun -0,40% MoM (*exp* -0,40% MoM, *prev* 3,20% MoM); 2) USD cenderung melemah karena ekspektasi The Fed yang lebih *dovish* ditengah isu keruntuhan bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi; 3) The Fed menaikkan suku bunga 25 bps di FOMC Maret 2023 melihat ekonomi mulai melemah. Puncak kenaikan suku bunga The Fed diperkirakan terjadi di Q2-2023 dengan *terminal rate* di 5,00%.

Exhibit 9: Pergerakan USD Index

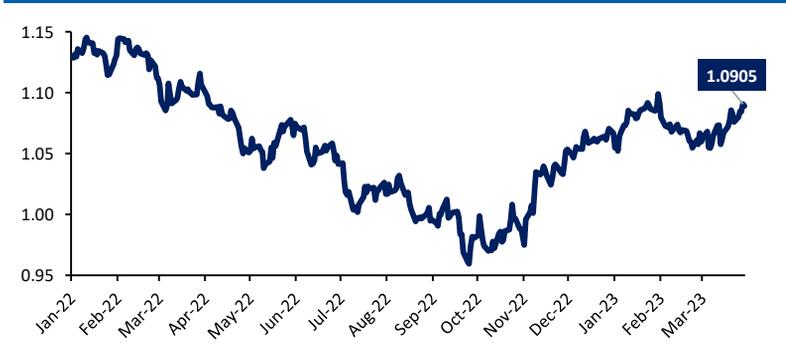


Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

EUR/USD diekspektasi bergerak pada rentang 1,0600-1,1036.

Faktor yang menyebabkan pergerakan EUR/USD antara lain: 1) Data ekonomi Eropa menunjukkan kondisi yang stagnan di bulan Januari - Februari 2023 dengan tingkat pengangguran bertahan di 6,70% (*exp* 6,60%, *prev* 6,70%), PMI Manufaktur bertahan di 48,50 (*exp* 48,50, *prev* 48,50), dan Indeks Kepercayaan Konsumen bertahan di -19,00 (*prev* -19,00); 2) Di bulan Februari 2023, zona Eropa diperkirakan akan kembali mencatatkan inflasi setelah di bulan sebelumnya mencatatkan deflasi secara MoM; 3) Di pertemuan bulan Maret 2023, ECB menaikkan suku bunga 50 bps menjadi 3,50%. Inflasi diperkirakan akan bertahan di level yang tinggi dalam waktu yang lebih lama. Kebijakan suku bunga tetap akan bergantung pada data-data ekonomi yang dirilis.

Exhibit 10: Pergerakan EUR/USD

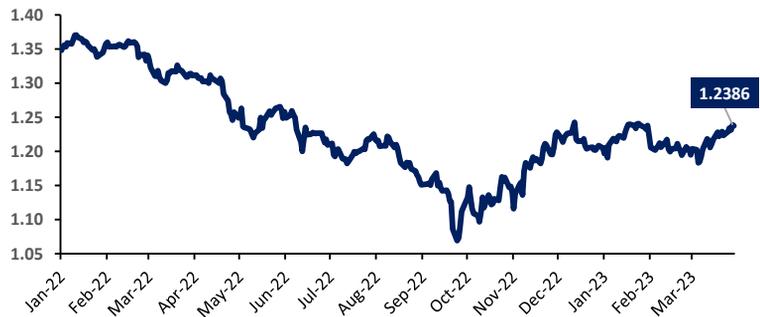


Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

GBP/USD diekspektasi bergerak pada rentang 1,2000-1,2600.

Beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan GBP/USD: 1) Data ekonomi Inggris menunjukkan kondisi yang stagnan di bulan Februari 2023 dengan PMI Manufaktur bertahan di 49,30 (*exp* 49,20, *prev* 49,20), Indeks Kepercayaan Konsumen berada di -38,00 (*exp* -43,00, *prev* -45,00), dan tingkat pengangguran bertahan di 3,70% (*exp* 3,80%, *prev* 3,70%); 2) Ekonomi Inggris mencatatkan kenaikan 0,30% MoM di bulan Januari 2023, menunjukkan ketahanan ekonomi terhadap inflasi dan penurunan industri manufaktur; 3) BoE menaikkan suku bunga acuan 25 bps ke 4,25% di pertemuan bulan Maret 2023. Namun, pejabat BoE mulai menyuarakan potensi penghentian kenaikan suku bunga mengingat kenaikan biaya pinjaman belum sepenuhnya terefleksi pada ekonomi Inggris yang saat ini sudah lemah.

Exhibit 11: Pergerakan GBP/USD



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

AUD/USD diekspektasi bergerak pada rentang 0,6500-0,7000.

Pergerakan AUD/USD dipengaruhi oleh beberapa faktor: 1) Rilis data ekonomi Australia cukup baik di bulan Januari - Februari 2023 dengan penjualan ritel naik 1,90% MoM (*exp* 1,50% MoM, *prev* -4,00% MoM), neraca perdagangan bertahan di AUD 11,69 Bn (*exp* AUD 12,25 Bn, *prev* AUD 12,99 Bn), dan tingkat pengangguran turun ke 3,50% (*exp* 3,60%, *prev* 3,70%); 2) Inflasi Australia di bulan Januari 2023 mereda ke 7,40% YoY. Proyeksi inflasi oleh Melbourne Institute menunjukkan inflasi bulan Februari 2023 dapat turun ke 6,30% YoY; 3) RBA menaikkan suku bunga 25 bps ke 3,60% di pertemuan Maret 2023, sesuai ekspektasi pasar. RBA berencana melanjutkan kenaikan suku bunga walaupun inflasi sudah mencapai puncaknya.

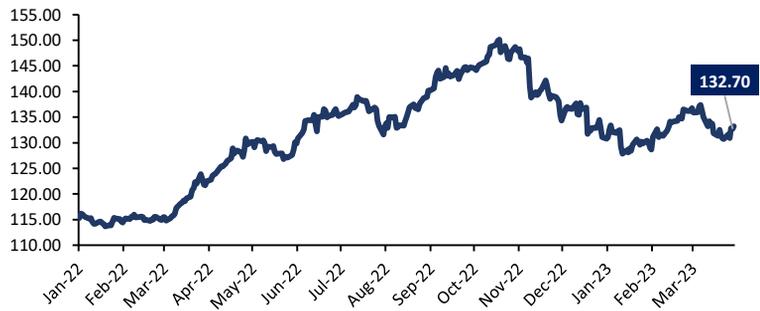
Exhibit 12: Pergerakan AUD/USD



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

USD/JPY diekspektasi bergerak pada rentang 128,00-138,00.

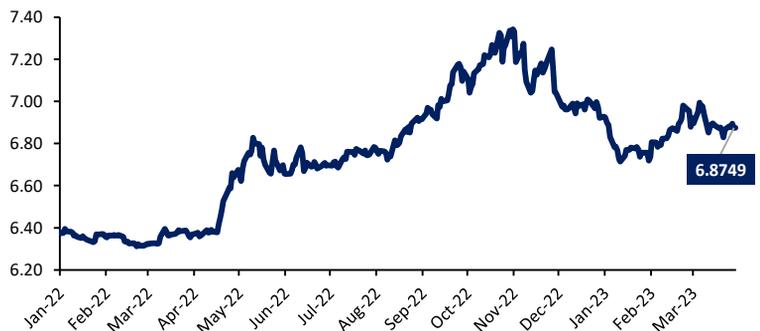
USD/JPY bergerak dengan didorong oleh beberapa faktor diantaranya: 1) Data ekonomi Jepang belum terlalu membaik di bulan Januari – Februari 2023 dengan PMI Manufaktur bertahan di 47,70 (*prev* 47,40), *jobless rate* bertahan di 2,40% (*exp* 2,50%, *prev* 2,50%), dan neraca perdagangan –JPY 0,90 Tn (*exp* –JPY 1,15 Tn, *prev* –JPY 3,50 Tn); 2) Inflasi Jepang di bulan Februari 2023 melambat dimana CPI turun ke 3,40% YoY dan PPI turun ke 8,20% YoY; 3) BoJ mempertahankan kebijakan moneter longgar dengan suku bunga acuan -0,10% dan JGB 10YR *yield* tetap 0,00% sesuai ekspektasi. Pemerintah Jepang telah resmi menyetujui Kazuo Ueda untuk menggantikan Kuroda sebagai Gubernur BoJ mulai 9 April 2023 mendatang.

Exhibit 13: Pergerakan USD/JPY

Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

USD/CNH diekspektasi bergerak pada rentang 6,7000-7,0000.

Beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan USD/CNH antara lain: 1) Data ekonomi Tiongkok terus membaik di bulan Februari 2023 dengan PMI Manufaktur naik ke 51,60 (*exp* 50,70, *prev* 49,20), PMI Jasa naik ke 55,00 (*exp* 54,50, *prev* 52,90), dan penjualan ritel naik 3,50% YoY (*exp* 3,50% YoY, *prev* -0,20% YoY); 2) Dalam kongres rakyat, perdana menteri Li Keqiang mengumumkan target pertumbuhan ekonomi Tiongkok di sekitar 5,00% untuk tahun 2023, lebih rendah dari target pasar di 5,50%. Target yang rendah disebabkan oleh anjloknya aktivitas ekspor-impor Tiongkok di bulan Februari 2023; 3) PBoC mempertahankan kebijakan moneter longgar melihat inflasi Tiongkok yang rendah. Gubernur PBoC memberikan sinyal kebijakan moneter akan tetap dipertahankan longgar untuk tahun 2023. Selain itu, pemerintah Tiongkok juga menginsyiratkan akan mempertahankan kebijakan fiskal yang longgar di tahun 2023.

Exhibit 14: Pergerakan USD/CNH

Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

**USD/IDR diekspektasi bergerak
pada rentang 14.800-15.400.**

Pergerakan USD/IDR disebabkan oleh beberapa faktor antara lain: 1) Data ekonomi Indonesia di bulan Februari 2023 menunjukkan kondisi yang baik dengan PMI Manufaktur bertahan di 51,20 (*prev* 51,30), Indeks Kepercayaan Konsumen bertahan di 122,40 (*prev* 123,00), dan surplus neraca perdagangan naik ke USD 5,48 Bn (*exp* USD 3,29 Bn, *prev* USD 3,87 Bn); 2) IDR menguat karena surplus neraca dagang yang tinggi serta adanya *inflow* di pasar saham dan obligasi. Cadangan devisa yang terus naik di bulan Februari 2023 ke USD 140,30 Bn juga turut memberikan keleluasaan bagi BI untuk menjaga kestabilan IDR; 3) BI mempertahankan suku bunga di 5,75% pada RDG bulan Maret 2023. Langkah tersebut diambil oleh BI melihat inflasi mulai turun.

Exhibit 15: Pergerakan USD/IDR

Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Commodity Snapshot

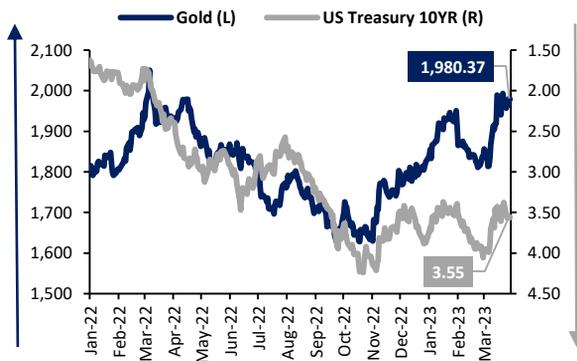
Ekspektasi The Fed yang lebih dovish serta perlambatan ekonomi global membuat harga emas kembali rebound di bulan Maret 2023.

Emas. Pernyataan *hawkish* Powell di hadapan kongres pada tanggal 7 Maret 2023 sempat membuat harga emas turun signifikan. Alasannya, emas merupakan *non-yielding asset* yang tidak diuntungkan ditengah kenaikan suku bunga. Namun, harga emas kembali *rebound* sebesar +9,18% dalam periode 8 - 30 Maret 2023 pasca keruntuhan beberapa bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi (**Exhibit 16**). Untuk menjaga stabilitas perbankan, The Fed memutuskan kenaikan suku bunga sebesar 25 bps di FOMC Maret 2023. Padahal, pasar sempat melihat bahwa suku bunga dapat kembali dinaikkan 50 bps untuk memastikan penurunan inflasi. Ekspektasi The Fed yang lebih *dovish* dan bahkan dapat *pivot* di pertengahan 2023 membuat USD melemah dan *yield US Treasury* turun sehingga harga emas menguat.

Harga minyak WTI turun karena kekhawatiran resesi menyebabkan perlambatan permintaan global. Harga batu bara dan gas alam turun karena musim dingin yang tidak sedingin biasanya di Eropa.

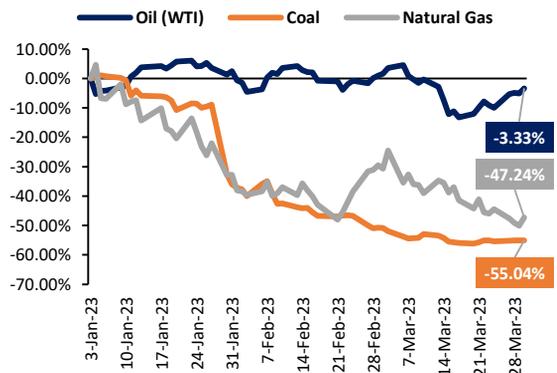
Minyak WTI, batu bara, dan gas alam. Pada perdagangan 31 Maret 2023, harga minyak WTI, batu bara, dan gas alam masing-masing turun sebesar -3,33%, -55,04%, dan -47,24% secara YTD (**Exhibit 17**). Untuk minyak WTI, turunnya harga disebabkan oleh kekhawatiran resesi yang kembali muncul pasca keruntuhan beberapa bank sehingga mengakibatkan perlambatan permintaan global. Permintaan minyak dari Tiongkok yang diperkirakan meningkat seiring dengan *reopening* juga tidak mampu mengimbangi penurunan permintaan global. Namun, penurunan harga masih diimbangi oleh keterbatasan persediaan akibat pemangkasan produksi minyak oleh Rusia sebanyak 500.000 barel/hari. Sementara untuk batu bara dan gas alam, musim dingin yang tidak sedingin biasanya di Eropa membuat permintaan gas alam dan batu bara sebagai substitusinya turun sehingga harga mengalami penurunan. Disamping itu, negara-negara Eropa juga sempat melakukan *stockpiling* gas alam sebagai bentuk antisipasi krisis energi sehingga tingkat persediaan cukup tinggi.

Exhibit 16: Gold Price (USD/t.oz) & US Treasury 10YR Yield (%)



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Exhibit 17: Oil WTI, Coal, & Natural Gas YTD Performance



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Money Market

NEUTRAL (change from **SLIGHTLY OVERWEIGHT**)

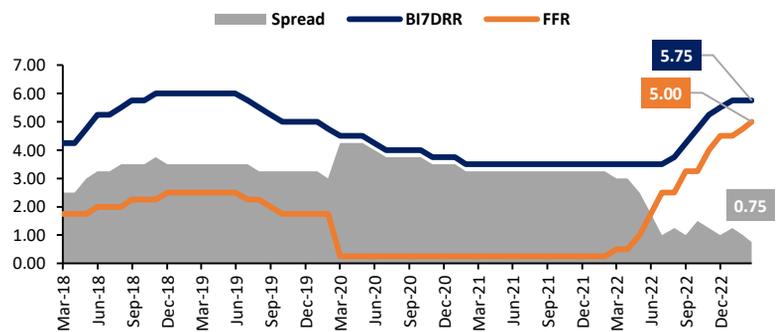
Urgensi BI untuk menaikkan suku bunga lebih rendah karena The Fed berpotensi menahan bahkan menurunkan suku bunga di 2023. Likuiditas perbankan juga masih berlimpah. Kedua hal ini menurunkan insentif bank untuk menaikkan bunga deposito.

Di pertemuan Maret 2023, BI menahan suku bunga acuan di 5,75% sementara The Fed menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 bps ke 5,00%. Hal ini membuat selisih suku bunga BI dan The Fed menyempit ke 0,75% (**Exhibit 18**). Akan tetapi, keruntuhan bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi menjadi peringatan bagi The Fed mengenai dampak kenaikan suku bunga sehingga pelaku pasar memperkirakan bahwa ruang The Fed untuk menaikkan suku bunga agresif semakin terbatas. Ketika The Fed lebih *dovish*, urgensi BI untuk menaikkan suku bunga juga ikut menurun. BI dapat terus menahan suku bunganya di tahun 2023 terlebih jika inflasi terus turun dan pergerakan IDR relatif stabil.

Likuiditas di sistem perbankan Indonesia masih sangat berlimpah. Alasannya, pertumbuhan kredit yang tinggi (Feb-23: 10,64% YoY) turut diimbangi oleh pertumbuhan DPK yang tinggi (Feb-23: 8,18% YoY). Parameter likuiditas yakni *loan to deposit ratio* berada di 78,03%, jauh lebih rendah dibandingkan rata-rata 5 tahunnya pada level BI yang sudah tidak akan dinaikkan secara agresif serta likuiditas yang berlimpah berpotensi menurunkan imbal hasil instrumen pasar uang terutama deposito kedepannya.

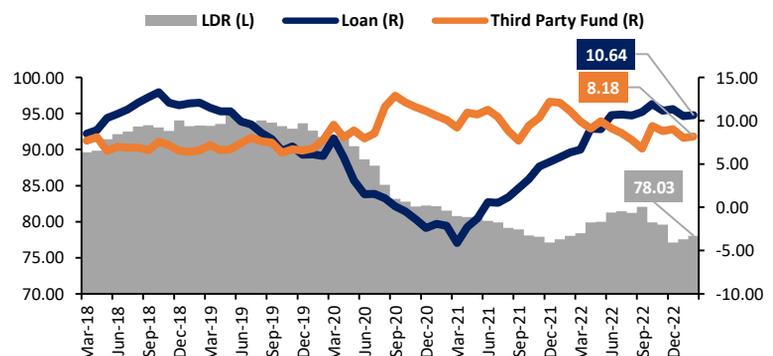
Faktor risiko: 1) BI mulai menurunkan suku bunga; 2) Likuiditas tetap berlimpah sehingga menurunkan imbal hasil instrumen pasar uang terutama deposito.

Exhibit 18: BI & The Fed Interest Rate Differential (%)



Sumber: Bloomberg (Maret 2023)

Exhibit 19: Loan, Third Party Fund, and LDR (%)



Sumber: Tim Ekonom BCA, BI (Februari 2023)

Fixed Income (USD)

Foreign Currency Bonds (INDON) – SLIGHTLY OVERWEIGHT (no change)

Suku bunga The Fed diperkirakan semakin mendekati puncaknya dan berpotensi diturunkan di pertengahan 2023 melihat inflasi dan ekspektasi inflasi yang turun serta keruntuhan bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi.

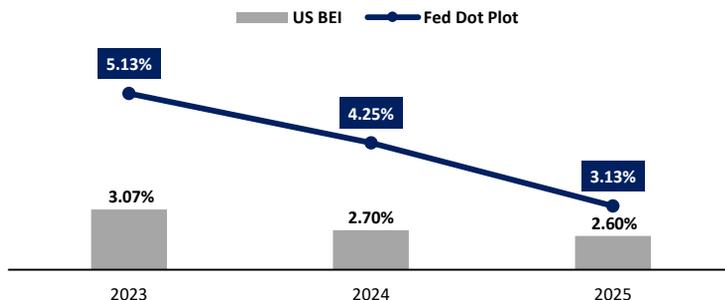
Yield INDON turun di seluruh tenor mengikuti penurunan yield UST secara MTD 30 Maret 2023. Akan tetapi, yield masih berada di level yang cukup tinggi dan masih menarik untuk diakumulasi. Kedepannya, ada potensi yield INDON tenor pendek hingga panjang turun lebih lanjut.

Turunnya inflasi dan ekspektasi inflasi AS serta keruntuhan beberapa bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi membuat The Fed cenderung lebih *dovish* dalam menentukan kebijakan moneter. Pada *dot plot* Maret 2023, para pejabat The Fed melihat suku bunga berada di kisaran 5,00% - 5,25% di 2023 dan akan mulai diturunkan di tahun 2024 dan 2025 (Exhibit 20). Pelaku pasar bahkan lebih optimis lagi dengan memperkirakan suku bunga sudah tidak akan dinaikkan (*terminal rate* di 5,00%) dan The Fed dapat mulai menurunkan suku bunganya di pertengahan tahun 2023. Padahal, satu bulan yang lalu, pelaku pasar masih melihat *terminal rate* ada di 5,50% dan The Fed tidak akan menurunkan suku bunganya di tahun 2023.

Ekspektasi The Fed yang lebih *dovish* membuat *yield US Treasury* turun di seluruh tenor secara MTD 30 Maret 2023. Turunnya *yield UST* turut membuat *yield INDON* turun di seluruh tenor dalam periode yang sama. Akan tetapi, *yield* sebenarnya masih berada di level yang relatif tinggi setidaknya dalam 5 tahun terakhir sehingga masih cukup menarik untuk diakumulasi. Kedepannya, ada potensi *yield INDON* turun lebih lanjut melihat *supply* yang cukup terbatas. *Yield INDON* tenor pendek yang lebih sensitif terhadap pergerakan suku bunga akan turun ketika The Fed berhenti menaikkan atau bahkan mulai menurunkan suku bunga. Sementara *yield* tenor menengah panjang dapat turun karena valuasi yang *fair* dengan selisih *yield UST* dan *INDON* yang semakin melebar seiring bertambahnya tenor. Sebagai acuan, selisih *yield INDON* dan *UST* 10 tahun berada di level 126 bps, setara dengan rata-rata 5 tahunnya pada level 129 bps (Exhibit 21).

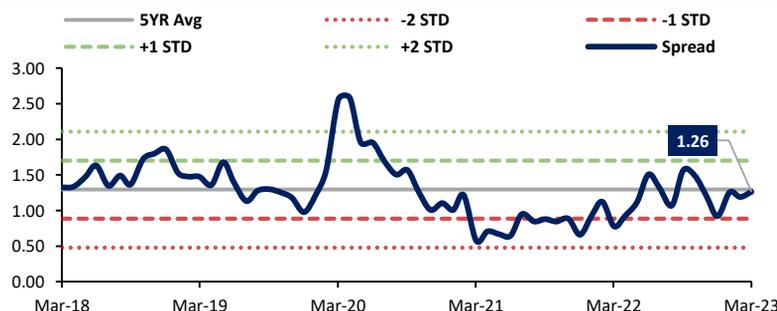
Faktor risiko: 1) Likuiditas yang kembali naik karena isu perbankan AS membuat inflasi sulit turun sehingga The Fed kembali agresif dalam menaikkan suku bunga; 2) Pasar terlalu optimis dalam memperhitungkan kemungkinan turunnya suku bunga The Fed.

Exhibit 20: The Fed Dot Plot & US Breakeven Inflation



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Exhibit 21: INDON & UST 10YR Yield Spread (%)



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Fixed Income (IDR)

Local Currency Bonds (FR/Indonesia Government IDR Bonds) – SLIGHTLY OVERWEIGHT (*change from NEUTRAL*)

Animo investasi di SBN yang besar baik dari investor domestik dan asing menjadi salah satu faktor yang membuat *yield* FR turun secara MTD 30 Maret 2023. Lelang SBN bulan Januari hingga 14 Maret 2023 menunjukkan *incoming bids* dan *bid to cover ratio* yang relatif tinggi dibandingkan tahun 2022.

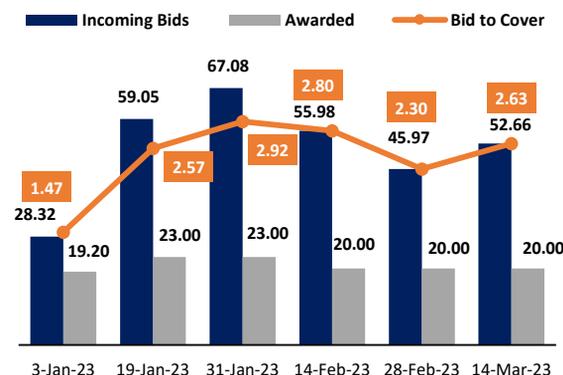
Mayoritas *yield* FR di seluruh tenor turun secara MTD 30 Maret 2023. Turunnya *yield* FR disebabkan oleh beberapa hal diantaranya turunnya *yield* UST di seluruh tenor, IDR yang menguat ke 15.047 (1,35% MTD 30 Maret 2023), dan dukungan investor baik domestik maupun asing yang cukup kuat di pasar obligasi Indonesia. Animo investasi di SBN yang besar terlihat dari tingginya *incoming bids* dan *bid to cover ratio* pada lelang SBN di bulan Januari hingga 14 Maret 2023. Rata-rata *incoming bids* mencapai IDR 51,51 triliun dengan *bid to cover ratio* mencapai 2,45x. Angka ini lebih tinggi dibandingkan rata-rata *incoming bids* dan *bid to cover ratio* selama tahun 2022 yang hanya berada di level IDR 44,03 triliun dan 2,39x (**Exhibit 22**). Dukungan investor domestik ditopang oleh likuiditas yang sangat berlimpah. Sementara dukungan investor asing ditopang oleh *risk on sentiment* setelah kekhawatiran mengenai krisis perbankan mereda, The Fed yang diekspektasi lebih *dovish* kedepannya, dan kondisi fundamental ekonomi Indonesia yang baik.

Investor asing membukukan *inflow* terbesar ke Indonesia dibanding ke negara-negara lain dengan peringkat kredit yang sama (BBB) secara QTD 29 Maret 2023. Alasannya, obligasi Indonesia memiliki *real yield* yang positif dan jauh lebih tinggi dibanding negara-negara tersebut.

Investor asing kembali membukukan *inflow* ke pasar obligasi Indonesia. Total *inflow* secara QTD per 29 Maret 2023 mencapai USD 3.567 juta, merupakan *inflow* tertinggi jika dibandingkan dengan negara lain yang memiliki peringkat kredit yang sama (BBB). Alasannya, inflasi Indonesia yang relatif lebih rendah dan mulai turun dalam beberapa bulan terakhir membuat *real yield* positif dan lebih tinggi dibandingkan negara-negara tersebut. *Real yield* menghitung imbal hasil obligasi setelah dikurangi dengan inflasi. Menggunakan FR 10 tahun sebagai acuan, *real yield* Indonesia berada di level 1,35%, jauh lebih atraktif dibanding Meksiko (1,23%), India (0,85%), Thailand (-1,43%), dan Italia (-3,47%) sehingga memicu investor asing untuk *inflow* dalam jumlah yang masif (**Exhibit 23**). *Yield* FR dapat melanjutkan penurunan kedepannya bila dukungan investor baik domestik maupun asing tetap tinggi di pasar obligasi Indonesia.

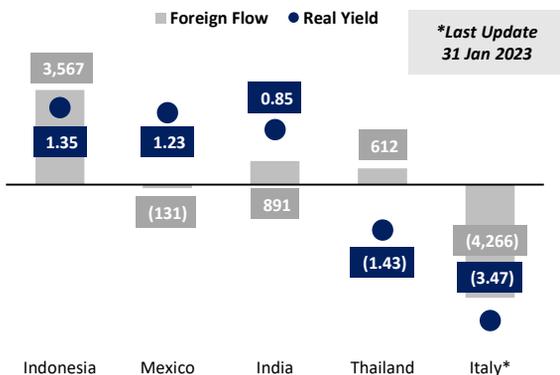
Faktor risiko: 1) Ada *negative surprises* yang menyebabkan pelemahan IDR; 2) BI harus menahan suku bunga tinggi dalam waktu yang lebih lama; 3) Dukungan investor domestik yang mulai berkurang di pasar obligasi Indonesia; 4) Investor asing kembali membukukan *outflow* dalam jumlah yang signifikan.

Exhibit 22: Incoming & Awarded Bids (IDR Tn) and Bid To Cover Ratio (x) in Primary Market YTD 2023



Sumber: DJPPR Kementerian Keuangan (14 Februari 2023)

Exhibit 23: BBB Rated Local Currency Bonds Real Yield (%) and Foreign Flow QTD (USD Mn)



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Equity (USD)

SLIGHTLY OVERWEIGHT (*change from NEUTRAL*)

Investor kembali beralih ke sektor teknologi ditengah keruntuhan beberapa perbankan AS dan ekspektasi The Fed yang lebih *dovish*. Alasannya, sektor teknologi memiliki *balance sheet* yang kuat, prospek pertumbuhan yang baik, dan valuasi yang lebih murah setelah koreksi di tahun 2022.

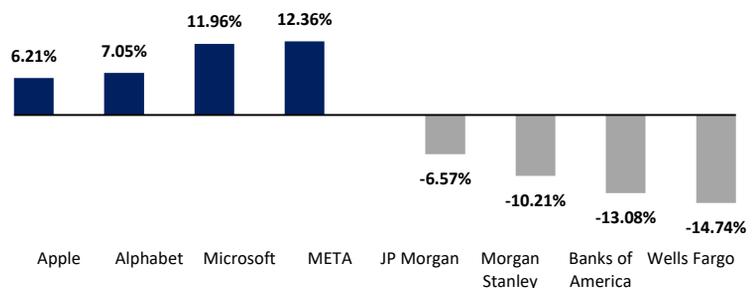
Pelemahan USD berdampak positif bagi mata uang dan performa saham teknologi Asia Pasifik. Mata uang yang menguat memicu *inflow* sehingga harga saham naik.

Ketika The Fed menaikkan suku bunga dengan agresif di 2022, investor cenderung meninggalkan saham teknologi yang sensitif terhadap perubahan suku bunga. Akibatnya, saham teknologi terkoreksi sekitar 30% dalam periode tersebut. Akan tetapi, kondisi ini seakan berbalik arah sejak keruntuhan beberapa bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi yang mulai mencuat ke publik di tanggal 8 Maret 2023 sehingga The Fed diekspektasi lebih *dovish* dalam kebijakan moneternya. Dalam periode 8 - 30 Maret 2023, performa beberapa saham *megacap tech* seperti Apple, Microsoft, Alphabet, dan META naik signifikan. Disisi lain, saham perbankan seperti JP Morgan, Morgan Stanley, Wells Fargo, dan Bank of America justru terkoreksi signifikan dalam periode yang sama (**Exhibit 24**). Fokus investor kembali mengarah ke sektor teknologi karena memiliki *balance sheet* yang kuat dengan profitabilitas tinggi, tingkat hutang rendah, dan *cash flow* kuat. Selain itu, prospek pertumbuhan yang baik ditengah ekspektasi resesi serta valuasi yang lebih murah setelah koreksi signifikan di tahun 2022 membuat saham teknologi atraktif.

FOMC Maret 2023 yang bernada *dovish* serta optimisme pasar akan The Fed *pivot* di pertengahan tahun 2023 membuat USD melemah sekitar -3,36% sehingga mata uang negara Asia Pasifik menguat +1,26% dalam periode 8 - 30 Maret 2023. Secara historis setidaknya dalam 10 tahun terakhir, ada korelasi positif yang kuat antara pergerakan mata uang dan performa saham teknologi di kawasan Asia Pasifik (**Exhibit 25**). Penguatan mata uang memicu *inflow* sehingga membuat harga saham naik. Kedepannya, saham teknologi Asia Pasifik berpotensi melanjutkan kenaikan ditengah ekspektasi mata uang yang bertahan kuat, sentimen yang membaik ditengah *reopening* Tiongkok, dan valuasi yang murah setelah terkoreksi signifikan selama tahun 2021 hingga Oktober 2022.

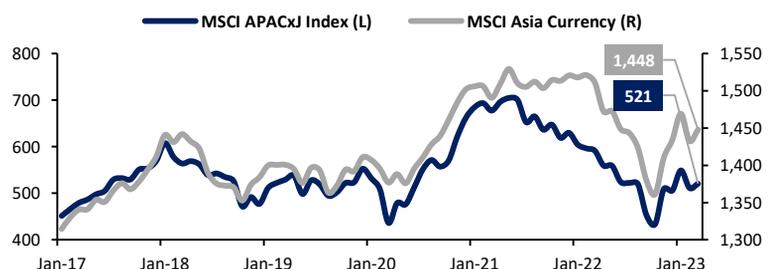
Faktor risiko: 1) Pengetatan kebijakan moneter The Fed membawa dampak yang lebih luas terhadap ekonomi dan profitabilitas emiten; 2) Pasar terlalu optimis akan The Fed *pivot*; 3) Tensi politik AS dan Tiongkok terus memanas.

Exhibit 24: US Tech vs. Banks Stock Performance (8 - 30 March 2023)



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Exhibit 25: MSCI Asia Pacific ex. Japan Index and Currency Index



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Equity (IDR)

SLIGHTLY OVERWEIGHT (*change from NEUTRAL*)

Koreksi yang terjadi di IHSG pada pertengahan Maret 2023 lebih disebabkan oleh sentimen dibanding fundamental. Pasalnya, emiten di IHSG memiliki pertumbuhan laba yang kuat bahkan melampaui performa sahamnya. Hal ini berimplikasi pada valuasi IHSG yang murah.

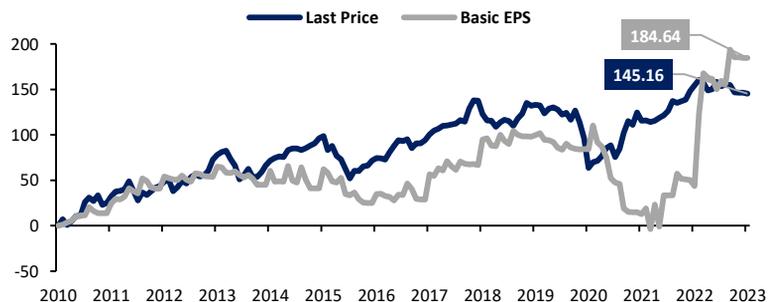
Empat bank terbesar di Indonesia berencana membagikan dividen dalam jumlah yang masif di tahun 2023. Hal ini menandakan optimisme perusahaan akan ketahanan finansial dan prospek pertumbuhan laba kedepannya.

Risk off sentiment global ditengah keruntuhan bank daerah AS yang berfokus di sektor teknologi sempat membuat IHSG bergerak volatil dan terkoreksi ke 6.565 di 16 Maret 2023. Namun, kekhawatiran yang mereda setelah otoritas AS berupaya meminimalisir efek domino di ekonomi serta The Fed yang diekspektasi lebih *dovish* berhasil mengembalikan optimisme investor. *Inflow* tercatat sebesar IDR 3,73 triliun MTD 30 Maret 2023 sehingga indeks kembali naik. Secara fundamental, emiten di IHSG memiliki pertumbuhan laba (EPS) yang sangat kuat, bahkan melampaui performa sahamnya (**Exhibit 26**). Di 2023, laba diperkirakan dapat kembali tumbuh 13,70%. Hal ini membuat valuasi menggunakan *forward price to earnings ratio* (*forward p/e ratio*) IHSG murah. Per 30 Maret 2023, *forward p/e ratio* berada di level 13,98x atau setara dengan -1 standar deviasi dibawah rata-rata 5 tahunnya di 17,82x. Fundamental yang kuat dan valuasi yang menarik diharapkan dapat terus menopang pergerakan indeks kedepannya.

Berbeda dengan bank di AS, bank di Indonesia masih memiliki fundamental yang kuat. Pasalnya, empat bank terbesar di Indonesia yakni BBCA, BMRI, BBRI, dan BBNI berencana untuk membagikan dividen dalam jumlah yang masif di tahun 2023. BBCA dan BBNI bahkan membagikan dividen 5% dan 15% lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya (**Exhibit 27**). Pembagian dividen yang masif menunjukkan optimisme perusahaan terhadap ketahanan finansialnya serta prospek pertumbuhan laba kedepannya. Secara historis, bank di Indonesia cenderung menaikkan rasio pembayaran dividennya dari waktu ke waktu, menjadikan sektor perbankan sebagai salah satu sektor yang sangat menarik untuk diakumulasi.

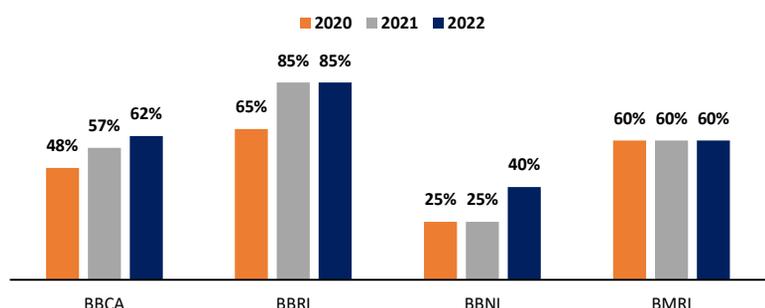
Faktor risiko: 1) *Risk off sentiment* global berlanjut sehingga memicu *foreign outflow*; 2) *Earnings* untuk tahun 2023 direvisi turun; 3) Daya beli yang melemah saat lebaran karena pengaruh inflasi.

Exhibit 26: JCI Index Price and Basic Earnings Per Share Movement (%)



Sumber: Bloomberg (30 Maret 2023)

Exhibit 27: Big 4 Banks Historical Dividend Payout Ratio



Sumber: BCA Sekuritas, Bloomberg (30 Maret 2023)

Calendars

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Manufacturing PMI March 2023	3-Apr-23
	Services PMI March 2023	5-Apr-23
	Composite PMI March 2023	5-Apr-23
	Trade Balance February 2023	5-Apr-23
	Non Farm Payroll March 2023	7-Apr-23
	Unemployment Rate March 2023	7-Apr-23
	CPI March 2023	12-Apr-23
	Core CPI March 2023	12-Apr-23
	FOMC Meeting Minutes	12-Apr-23
	PPI March 2023	13-Apr-23
	Core PPI March 2023	13-Apr-23
	Retail Sales March 2023	14-Apr-23
	Industrial Production March 2023	14-Apr-23
	 United Kingdom	Manufacturing PMI March 2023
Services PMI March 2023		5-Apr-23
Composite PMI March 2023		5-Apr-23
Industrial Production February 2023		13-Apr-23
GDP February 2023		13-Apr-23
Manufacturing Production February 2023		13-Apr-23
Unemployment Rate February 2023		18-Apr-23
CPI March 2023		19-Apr-23
Retail Sales March 2023	21-Apr-23	
 Euro Zone	Manufacturing PMI March 2023	3-Apr-23
	PPI February 2023	4-Apr-23
	Composite PMI March 2023	5-Apr-23
	Services PMI March 2023	5-Apr-23
	Retail Sales February 2023	11-Apr-23
	Industrial Production February 2023	13-Apr-23
	Trade Balance February 2023	18-Apr-23
CPI March 2023	19-Apr-23	
 Japan	Manufacturing PMI March 2023	2-Apr-23
	Services PMI March 2023	4-Apr-23
	Household Spending February 2023	6-Apr-23
	Current Account February 2023	9-Apr-23
	PPI March 2023	11-Apr-23
	Industrial Production February 2023	19-Apr-23
	Trade Balance March 2023	19-Apr-23
CPI March 2023	20-Apr-23	
 China	Manufacturing PMI March 2023	2-Apr-23
	Services PMI March 2023	5-Apr-23
	Foreign Reserves March 2023	7-Apr-23
	CPI March 2023	10-Apr-23
	PPI March 2023	10-Apr-23
	Trade Balance March 2023	12-Apr-23
	GDP Q1-2023	17-Apr-23
	Industrial Production March 2023	17-Apr-23
	Retail Sales March 2023	17-Apr-23
Unemployment Rate March 2023	17-Apr-23	
 Indonesia	Manufacturing PMI March 2023	2-Apr-23
	CPI March 2023	3-Apr-23
	Core CPI March 2023	3-Apr-23
	Foreign Reserves March 2023	7-Apr-23
	Consumer Confidence Index March 2023	10-Apr-23
Trade Balance March 2023	17-Apr-23	

Product Calendar

Name	Type	Launch/Mature	Period
INDON23	Bond	Mature	Apr-23
ST010	Bond	Launch	May-23
FR0063	Bond	Mature	May-23
ORI023	Bond	Launch	Jun-23
SBR010	Bond	Mature	Jul-23
ORI017	Bond	Mature	Jul-23

Glossary

Balance sheet: neraca.

Balance sheet reduction: pengurangan nilai aset pada neraca.

Bid to cover ratio: perbandingan jumlah permintaan obligasi yang masuk terhadap jumlah obligasi yang diterbitkan pada suatu lelang.

Dovish: istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi kebijakan moneter longgar. Biasanya ditandai dengan suku bunga yang rendah.

Fed pivot: suatu kondisi dimana The Fed selaku bank sentral Amerika Serikat mengubah arah kebijakan moneter dari yang sebelumnya kontraktif (ketat) menjadi ekspansif (longgar), atau sebaliknya.

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**.

Hawkish: istilah finansial yang mendeskripsikan pandangan kebijakan moneter yang ketat. Biasanya ditandai dengan suku bunga yang tinggi.

Incoming bids: jumlah penawaran yang masuk ke dalam suatu lelang.

Kebijakan moneter: kebijakan yang dilakukan oleh bank sentral atau otoritas keuangan di suatu negara untuk mengontrol jumlah uang yang beredar di pasar.

Loan to Deposit Ratio (LDR): rasio perbankan yang menunjukkan proporsi kredit terhadap deposito.

Month-to-date: periode yang dimulai pada awal bulan hingga tanggal tertentu. Biasa disingkat menjadi MTD.

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

Neraca transaksi berjalan: catatan yang meliputi transaksi ekspor dan impor, pembayaran dari luar negeri, serta hibah. Dalam Bahasa Inggris adalah **Current Account (CA)**.

PMI Jasa: *service purchasing manager's index*, merupakan indikator ekonomi yang mengukur aktivitas servis/jasa.

PMI Manufaktur: *manufacturing purchasing managers' index*, merupakan indikator ekonomi yang mengukur aktivitas manufaktur di suatu 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)**.

Real yield: selisih antara nominal *yield* dan tingkat inflasi.

Resesi: sebuah kondisi dimana pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan. Resesi biasanya ditandai oleh pertumbuhan PDB yang berkontraksi selama 2 kuartal berturut-turut.

Retail sales: indikator yang mengukur level pengeluaran konsumen untuk berbelanja barang eceran.

Risk off: istilah yang menggambarkan bahwa pasar pesimis dengan prospek perekonomian dan cenderung mengurangi risiko investasinya.

Terminal rate: tingkat dimana suku bunga berhenti dinaikkan.

Year-to-date: periode yang dimulai pada awal tahun kalender hingga tanggal tertentu. Biasa disingkat menjadi **YTD**.

Yield: imbal hasil.

Yield spread: selisih imbal hasil antar obligasi.

Zero-COVID policy: aturan restriksi COVID ketat yang membuat mobilitas masyarakat turun signifikan.

Contributor List

BCA Wealth Panel

SEVP Treasury & International Banking

Branko Windoe

Head of Wealth Management

Ugahary Yovvy Chandra

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 Marlina Laurence – Head of Position Management

Dionysius Kelvin – Currency Analyst

Yulianto Candra – Fixed Income Analyst

Economist Team

Barra Kukuh Mamia – 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.