



BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 7 September 2023

The logo features the BCA logo (a stylized tree) and the text 'BCA' in a bold, sans-serif font. Below this, the word 'Wealth' is written in a large, white, sans-serif font with an upward-pointing arrow integrated into the letter 'W'. Underneath 'Wealth' is the word 'SUMMIT' in a smaller, white, sans-serif font. At the bottom of the logo is the text 'ONLINE | 2023' in a white, sans-serif font. The entire logo is set against a dark blue circular background with a glowing effect.

 **BCA**
Wealth
SUMMIT
ONLINE | 2023

1 -15 September 2023

bca.id/wealthsummit

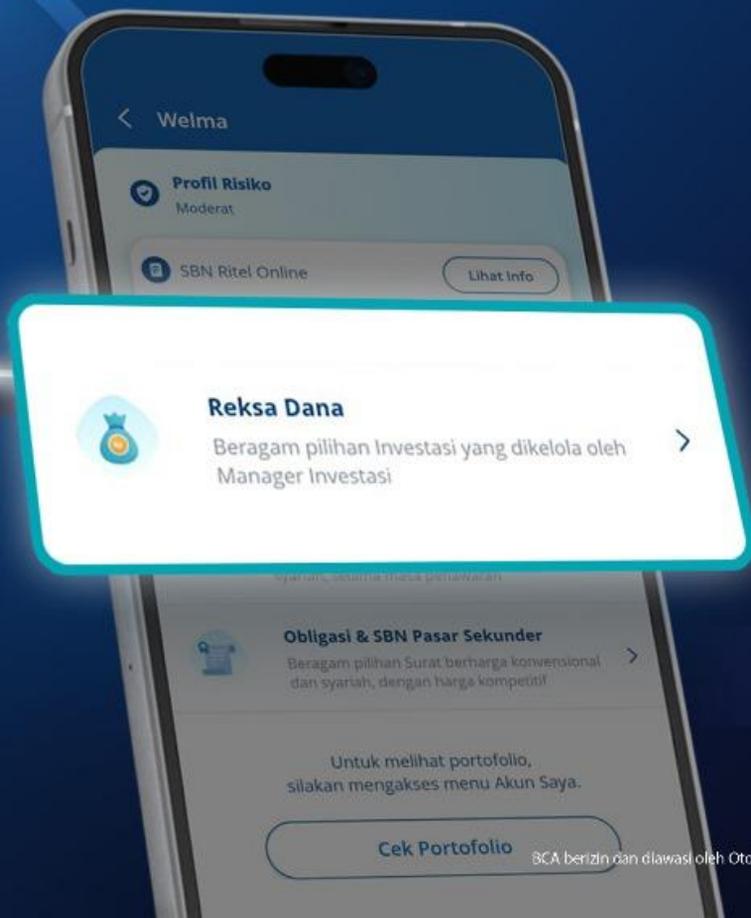
Bebas Biaya Transaksi Pembelian

Reksa Dana

Hingga 29 Desember 2023

Investasi di fitur **Welma**

my
BCA



bca.id/bebasbiayard

Bebas Biaya Transaksi

Obligasi

Hingga 29 Desember 2023

Investasi di fitur **Welma**

my
BCA



bca.id/bebasbiaya

Topics of The Month



Topic 1: The Fed Might Need To Stop Raising Rates

- Tingkat kas pemerintah dan tabungan masyarakat AS turun signifikan sejak pertengahan 2021 karena meningkatnya aktivitas belanja ditengah pulihnya pandemi COVID-19 dan kenaikan inflasi.
- Tingkat utang pemerintah dan masyarakat AS justru melonjak naik hingga menyentuh level tertinggi. Pemerintah bahkan perlu membayar bunga hampir USD 1 triliun atas utang tersebut.
- Kondisi ini mungkin membatasi The Fed untuk menaikkan suku bunga secara agresif. Semakin tinggi suku bunga, semakin tinggi pula risiko gagal bayar baik pemerintah maupun masyarakat AS.



Topic 2: Asia Starting To Take The Hit

- Penguatan USD Index ditengah ekspektasi suku bunga The Fed *higher for longer* membuat mata uang di Asia melemah signifikan. Indeks yang mengukur pergerakan mata uang di Asia terhadap USD (ADXY) berada di 91,30, mendekati level terendah pada Oktober 2022 (89,16).
- Ekspor di berbagai negara Asia turun cukup signifikan bahkan mayoritas mencapai *double digit* seiring dengan turunnya permintaan global dan harga komoditas. Perlambatan ekonomi yang mulai terjadi di kawasan Asia juga turut membuat mata uang Asia melemah terhadap USD.



Topic 3: Indonesia: Slowing, But Still In A Better Place

- Neraca transaksi berjalan (*current account*) Indonesia tercatat defisit USD 1,93 miliar di kuartal-II 2023 seiring dengan turunnya harga komoditas ditengah tingkat permintaan yang masih relatif tinggi dan adanya lonjakan pembayaran dividen serta pembayaran utang luar negeri (*repayment*).
- Namun, peningkatan investasi, belanja pemerintah, serta konsumsi menjelang pemilu 2024 diharapkan dapat membuat pertumbuhan PDB terjaga dalam rentang 5,10-5,20% di tahun 2023.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		<p>Money Market – Neutral</p> <p>BI menahan suku bunga di 5,75% pada RDG Agustus 2023. Alasannya, inflasi telah berada dalam target BI dan stabilitas IDR masih terjaga. Kenaikan suku bunga akan menjadi opsi terakhir BI dalam menopang IDR. Suku bunga yang telah berada di puncak dan likuiditas yang berlimpah membuat ruang kenaikan bunga deposito lebih terbatas ke depannya.</p>
		<p>Fixed Income USD – Slightly Overweight</p> <p>Kenaikan <i>yield</i> UST membuat <i>yield</i> INDON turut mengalami kenaikan di seluruh tenor. <i>Yield</i> INDON berada di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir sehingga menarik untuk diakumulasi. Ke depannya, <i>yield</i> dapat turun bila suku bunga The Fed mulai diturunkan dan CDS Indonesia bertahan rendah.</p>
		<p>Fixed Income IDR – Slightly Overweight</p> <p><i>Yield</i> FR di seluruh tenor naik karena <i>asset repricing</i> ditengah kenaikan <i>yield</i> UST yang merupakan <i>risk free asset</i>, pelemahan IDR, dan <i>outflow</i> investor asing. Walaupun volatilitas dapat terjadi dalam jangka pendek, permintaan investor domestik yang diperkirakan tetap tinggi ditengah penerbitan yang terus dikurangi berpotensi menopang pergerakan <i>yield</i> FR.</p>
		<p>Equity USD – Slightly Underweight</p> <p>Volatilitas di pasar saham AS terutama sektor teknologi berpotensi meningkat seiring dengan penurunan <i>earnings yield</i> yang dapat memicu adanya aksi <i>profit taking</i> dan rotasi ke pasar obligasi. Di Asia, pasar saham Tiongkok terus terkoreksi karena data ekonomi mengecewakan dan kekhawatiran di sektor properti meningkat. Koreksi membuat valuasi semakin murah.</p>
		<p>Equity IDR – Neutral</p> <p>Indeks LQ45 yang merepresentasikan saham <i>big cap</i> mencatatkan pertumbuhan laba yang cukup baik di kuartal-II 2023. Kenaikan laba terbesar tercatat pada sektor <i>consumer staples</i>, <i>consumer discretionary</i>, dan finansial. Namun, valuasi indeks LQ45 yang relatif tinggi berpotensi menahan kenaikan harga saham dalam beberapa waktu ke depan.</p>

Underweight

Slightly Underweight

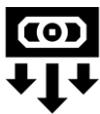
Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● View bulan sebelumnya

The Fed Might Need To Stop Raising Rates



Tingkat kas pemerintah dan masyarakat AS yang naik signifikan selama pandemi COVID-19 mulai menipis



Di sisi lain, tingkat utang justru naik hingga mencapai level tertinggi. Beban bunga meningkat signifikan ditengah kenaikan suku bunga



Kondisi ini mungkin membatasi ruang The Fed untuk menaikkan suku bunga secara agresif ke depannya

Tingkat kas pemerintah AS (*Treasury General Account*) dan tingkat tabungan masyarakat AS turun signifikan sejak pertengahan tahun 2021. Pulihnya aktivitas ekonomi pasca pandemi COVID-19 serta kenaikan inflasi membuat tingkat belanja pemerintah dan masyarakat meningkat.

Treasury General Account berada pada level USD 470,80 miliar (**Exhibit 1**). Padahal, departemen keuangan AS biasanya menargetkan saldo sebesar USD 500-600 miliar untuk kebutuhan pembayaran tagihan negara. Rendahnya tingkat kas pemerintah AS membuat pemerintah harus melakukan pengisian kembali (*refill*) dengan menerbitkan surat utang.

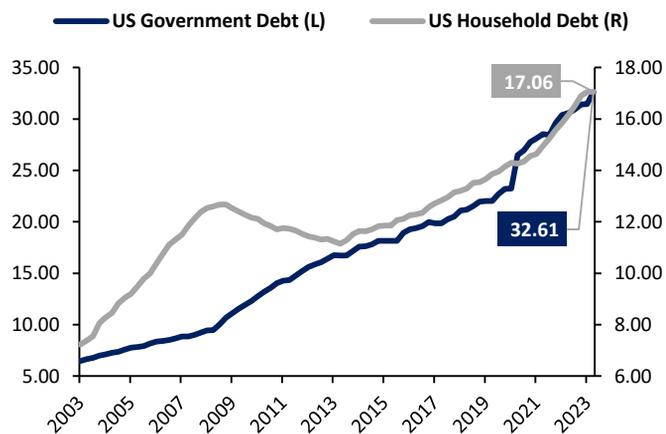
Di sisi lain, tingkat tabungan masyarakat AS turun ke USD 705,60 miliar (**Exhibit 1**), lebih rendah dibandingkan *pre-pandemic level*. Sebagian besar *excess savings* yang berasal dari paket stimulus fiskal yang digelontorkan selama pandemi telah digunakan untuk kebutuhan belanja dan konsumsi.

Exhibit 1: Treasury General Account & Personal Savings (USD Bn)



Sumber: FRED, St. Louis Fed (31 August 2023)

Exhibit 2: US Government & Household Debt (USD Tn)



Sumber: FRBNY Consumer Credit Panel, FRED (August 2023)

Ditengah tingkat kas yang menurun drastis, tingkat utang pemerintah (USD 32,61 triliun) dan masyarakat (USD 17,06 triliun) AS justru melonjak naik dan bahkan mencapai level tertinggi sepanjang masa (**Exhibit 2**). Pemerintah AS bahkan perlu mengeluarkan beban bunga senilai hampir USD 1 triliun atas utang tersebut. Saat ini, kegiatan belanja masyarakat AS juga lebih banyak ditopang oleh penggunaan kartu kredit. *Credit card loan, auto loan, student loan, dan housing debt* seluruhnya mengalami kenaikan sehingga kenaikan suku bunga akan turut meningkatkan biaya atas pinjaman tersebut.

Kondisi ini mungkin membatasi ruang bagi The Fed untuk terus menaikkan suku bunga secara agresif ke depannya. Pasalnya, beban bunga yang terus meningkat ditengah tingkat utang yang tinggi akan membebani masyarakat maupun pemerintah AS dalam melunasi beban bunga dan pokok pembayaran atas utang-utang tersebut. Hal ini lebih lanjut dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan mengakibatkan *financial instability* di AS.

- Cash IDR

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Fixed Income USD

Yield INDON naik seiring dengan kenaikan *yield* UST ditengah *supply* yang bertambah

▼ Fixed Income IDR

Yield FR naik seiring dengan kenaikan *yield* UST ditengah *supply* yang bertambah

▲ Equity USD

Ekspektasi *soft landing* dan suku bunga The Fed sudah berada di puncak membuat pasar saham AS naik terutama sektor teknologi

- Equity IDR

Tidak terdapat dampak langsung

Asia Starting To Take The Hit



Asia Dollar Index (ADXY) merupakan indeks yang mengukur pergerakan mata uang di Asia terhadap USD. CNY (48%) merupakan penyusun terbesar indeks, dilanjutkan oleh KRW (12%), SGD (12%), INR (10%), TWD (8%), MYR (3%), THB (3%), PHP (2%) dan IDR (2%). Semakin tinggi nilai ADXY, maka semakin menguat mata uang di Asia terhadap USD.

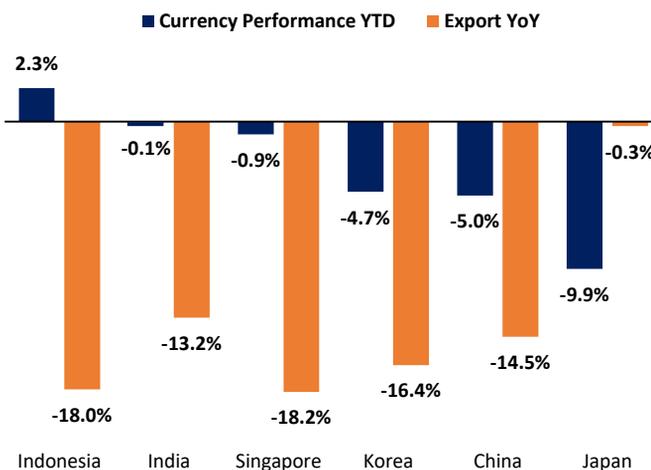
Penguatan USD Index ditengah data ekonomi AS yang masih *resilient* dan ekspektasi suku bunga The Fed *higher for longer* membuat mata uang di Asia melemah signifikan di sepanjang tahun 2023. Pasalnya, kontras dengan AS, bank sentral negara-negara di kawasan Asia telah berhenti menaikkan bahkan mulai menurunkan suku bunga seiring dengan inflasi yang mengalami penurunan. ADXY berada di level 91,30 per 31 Agustus 2023, mendekati level terendah yang sempat dicapai di bulan Oktober 2022 (89,16) (**Exhibit 3**).

Exhibit 3: Asia Dollar Index (ADXY) Movement



Sumber: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 4: Asia Export & Currency Performance YTD



Sumber: Bloomberg (31 August 2023)

Selain perbedaan kebijakan moneter dengan The Fed yang masih cenderung *hawkish*, perlambatan ekonomi yang mulai terjadi di kawasan Asia turut membuat mata uang Asia melemah terhadap USD. Ekspor di berbagai negara Asia menunjukkan penurunan yang cukup signifikan bahkan mayoritas mencapai *double digit* seiring dengan penurunan permintaan global (**Exhibit 4**). Pemulihan ekonomi Tiongkok yang berlangsung lambat juga turut membebani permintaan sehingga memperparah penurunan ekspor yang terjadi.

CNY melemah -5,00% terhadap USD secara YTD karena data ekonomi Tiongkok mengecewakan. Selain ekspor yang turun, tingkat konsumsi domestik juga relatif rendah sehingga terjadi deflasi. JPY melemah paling signifikan (-9,91%) karena BoJ masih mempertahankan kebijakan moneter ultra longgarnya dan kembali melakukan pembelian obligasi tidak terencana setelah sempat melonggarkan kebijakan *yield curve control*. IDR menjadi satu-satunya mata uang di Asia yang menguat terhadap USD karena kondisi makroekonomi Indonesia yang baik.

- Cash IDR	- Fixed Income USD	▼ Fixed Income IDR	▼ Equity USD	- Equity IDR
Tidak terdapat dampak langsung	Tidak terdapat dampak langsung	IDR melemah sehingga mendorong <i>outflow</i> dan membuat <i>yield FR</i> naik terbatas	Pasar saham EM Asia terkoreksi karena data ekonomi Tiongkok melemah sehingga memicu <i>sell off</i>	IHSG <i>sideways</i> karena investor <i>risk off</i> dan minim katalis positif

Indonesia: Slowing, But Still In A Better Place



Current account Indonesia tercatat defisit di kuartal-II 2023 karena penyempitan surplus neraca dagang dan peningkatan defisit di akun jasa



Namun, **PDB kuartal-II 2023 tumbuh 5,17% YoY**, ditopang oleh peningkatan investasi dan belanja pemerintah. Aktivitas konsumsi juga masih terjaga

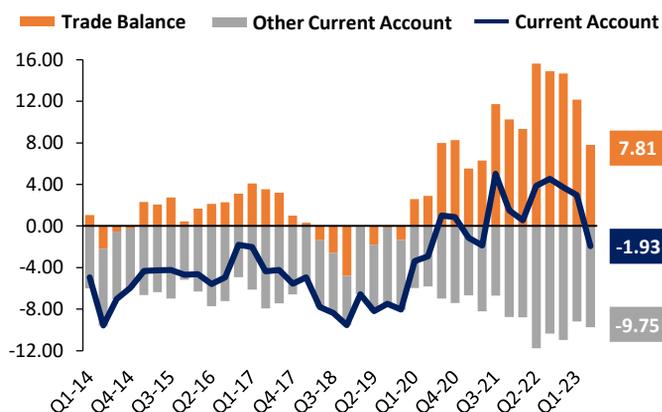


Pertumbuhan PDB Indonesia diharapkan dapat terjaga dalam rentang 5,10 – 5,20% di tahun 2023 ditengah kondisi perlambatan ekonomi global

Setelah konsisten mencatatkan surplus sejak tahun 2021, neraca transaksi berjalan (*current account*) Indonesia tercatat defisit sebesar USD 1,93 miliar di kuartal-II 2023 (**Exhibit 5**). Defisit tersebut dikontribusikan oleh surplus neraca dagang yang semakin menyempit ditengah turunnya harga komoditas serta perlambatan permintaan global (ekspor turun). Di sisi lain, tingkat permintaan barang masih relatif tinggi (impor terjaga). Selama kuartal-II 2023, neraca dagang Indonesia masih mencatatkan surplus sebesar USD 7,81 miliar namun terus melambat dibandingkan kuartal sebelumnya (**Exhibit 5**).

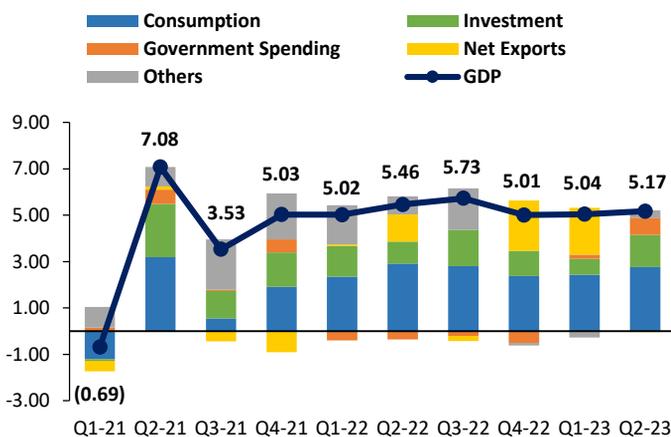
Komponen lainnya dari neraca transaksi berjalan juga mengalami peningkatan defisit yang didorong oleh lonjakan pembayaran dividen atas investasi langsung dan investasi portofolio ditengah peningkatan pendapatan korporasi pada tahun sebelumnya serta pembayaran utang luar negeri (*repayment*). Disamping itu, banyaknya masyarakat Indonesia yang berwisata ke luar negeri turut berkontribusi pada peningkatan defisit di akun jasa.

Exhibit 5: Indonesia Trade Balance & Current Account (USD Bn)



Sumber: Bank Indonesia, BPS (August 2023)

Exhibit 6: Indonesia GDP (% YoY)



Sumber: BPS, BCA Economist (August 2023)

PDB kuartal-II 2023 Indonesia tumbuh 5,17% YoY, lebih tinggi dari ekspektasi analis (5,00% YoY) (**Exhibit 6**). Aktivitas konsumsi melambat namun meningkat secara riil karena terjadinya disinflasi. Investasi aset tetap (FAI) turut berkontribusi positif bagi pertumbuhan PDB karena banyaknya proyek pemerintah yang baru selesai di kuartal-II, termasuk LRT Jabodetabek. Belanja pemerintah juga mengalami peningkatan, mencerminkan tingkat kas pemerintah yang tinggi sehingga mendorong belanja dan pemberian THR yang lebih besar.

Ke depannya, pelemahan ekonomi global akan terus berdampak pada pelemahan ekonomi Indonesia, seperti yang sudah terlihat pada surplus neraca dagang yang kian menipis dan neraca transaksi berjalan yang mulai mencatatkan defisit. Namun, peningkatan investasi dan belanja pemerintah serta konsumsi yang berpotensi tetap terjaga menjelang pemilu 2024 diharapkan dapat membuat pertumbuhan PDB terjaga dalam rentang 5,10% - 5,20% di tahun 2023.

- **Cash IDR**

Tidak terdapat dampak langsung

- **Fixed Income USD**

Tidak terdapat dampak langsung

▼ **Fixed Income IDR**

Pelemahan IDR memberikan tekanan terhadap pergerakan yield FR

- **Equity USD**

Tidak terdapat dampak langsung

- **Equity IDR**

IHSG sideways karena investor risk off dan minim katalis positif

Currency Outlook



DXY (102,00-105,80)



AUD/USD (0,6270-0,6600)



USD/IDR (15.000-15.475)



EUR/USD (1,0625-1,0925)



USD/JPY (142,50-148,80)



GBP/USD (1,2400-1,2800)



USD/CNH (7,2300-7,3750)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

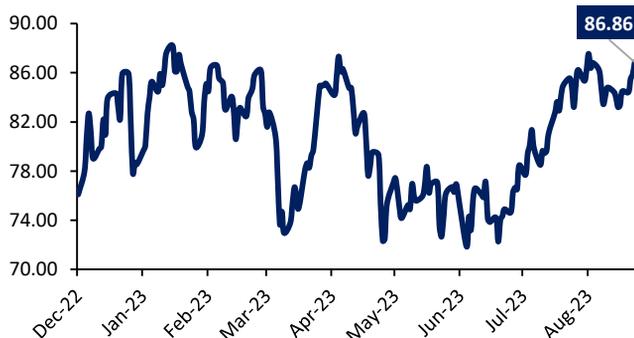
- Data bulan Jul-23 menunjukkan ekonomi AS yang masih solid dimana: 1) Tingkat pengangguran turun ke 3,50% (*prev* 3,60%); 2) ISM *Services Index* berada dalam zona ekspansi di 52,70 (*prev* 53,90); dan 3) *Retail sales* naik 0,70% MoM (*prev* 0,30% MoM).
- Aliran ke *safe haven asset* akibat ketidakpastian pemulihan ekonomi Tiongkok dan kekhawatiran pelaku pasar atas suku bunga *higher for longer* menopang USD.
- Pada FOMC Jul-23, The Fed menaikkan suku bunganya 25 bps menjadi 5,25% - 5,50%. Timbul ekspektasi bahwa The Fed tidak akan menaikkan suku bunga lagi namun menahannya di level tinggi setelah *core CPI* AS dirilis turun.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Data bulan Jul-23 menunjukkan ekonomi yang *mixed* meskipun secara umum masih relatif terjaga dimana: 1) PMI manufaktur sedikit naik ke 53,30 (*prev* 52,50); 2) Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) turun ke 123,50 (*prev* 127,10); dan 3) Surplus neraca dagang turun ke USD 1,31 Bn (*prev* USD 3,45 Bn).
- PDB Indonesia pada kuartal-II tumbuh 5,17% YoY (3,86% QoQ), walaupun *current account* menjadi defisit USD 1,93 miliar. Menteri Keuangan Sri Mulyani optimis ekonomi Indonesia dapat tumbuh 5,00% tahun ini.
- IDR tertekan oleh arus dana keluar investor asing ditengah ketidakpastian pemulihan ekonomi Tiongkok yang berpotensi menurunkan ekspor Indonesia dan ekspektasi The Fed akan menahan suku bunganya *higher for longer*.
- Pada RDG Jul-23, BI menahan suku bunga di 5,75% karena inflasi Indonesia turun ke 3,08% YoY (*prev* 3,52% YoY).

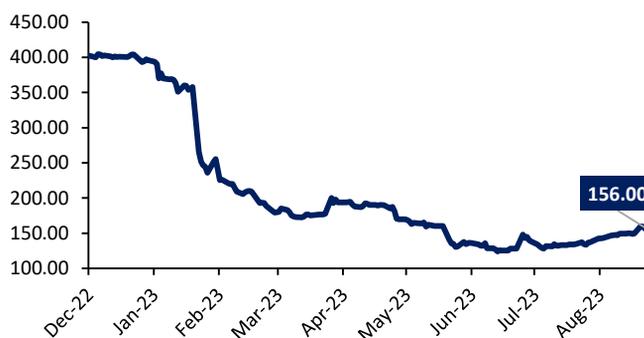
Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Oil Price (USD/barrel)



Sumber: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 8: Coal Price (USD/metric ton)



Sumber: Bloomberg (31 August 2023)

Minyak Brent

- Harga minyak Brent mengalami kenaikan selama bulan Juni – Agustus 2023 dan berada di level USD 86,86/barel per 31 Agustus 2023 karena kekhawatiran keterbatasan persediaan ditengah pengurangan *supply* oleh OPEC+ (**Exhibit 7**). Arab Saudi memperpanjang pengurangan produksi sebesar 1 juta barel per hari hingga Desember 2023. Rusia juga memperpanjang pengurangan ekspor minyak secara sukarela sebesar 300.000 barel per hari hingga akhir tahun.
- Sementara itu, ketidakpastian perekonomian global terus membebani prospek permintaan minyak ditengah melemahnya data manufaktur dan jasa terutama di negara-negara maju.

Batu Bara

- Setelah turun signifikan (~60%) di sepanjang tahun 2023, harga batu bara kembali naik ke level USD 156,00/metric ton per 31 Agustus 2023, merupakan level tertinggi dalam 3 bulan terakhir (**Exhibit 8**). Kenaikan harga terjadi seiring dengan impor batu bara Tiongkok yang melonjak naik karena meningkatnya permintaan listrik termal.
- Ke depannya, pergerakan harga batu bara berpotensi tetap terjaga di kisaran tersebut karena terdapat potensi peningkatan permintaan dari sektor industri Tiongkok dan penurunan rata-rata produksi batu bara harian di Tiongkok.

NEUTRAL – no change

Potensi kenaikan imbal hasil pasar uang terutama bunga deposito relatif terbatas melihat suku bunga BI yang sudah berada di puncak dan likuiditas yang masih cukup tinggi. Imbal hasil malah berpotensi turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

Selisih suku bunga BI & The Fed menyempit ke 0,25% sehingga menimbulkan risiko pelemahan IDR. Namun, regulasi DHE, SRBI, dan intervensi langsung dari BI diharapkan mampu mempertahankan stabilitas IDR. Kenaikan suku bunga menjadi opsi terakhir BI dalam menjaga pergerakan IDR.

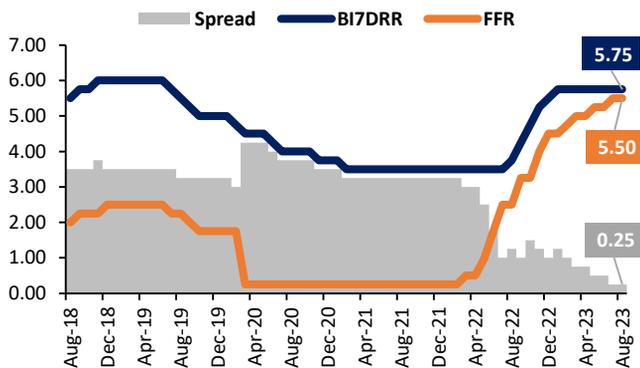
Suku bunga BI yang sudah berada di puncak & likuiditas yang cukup tinggi di sistem perbankan membuat kenaikan imbal hasil pasar uang terutama bunga deposito. Imbal hasil justru berpotensi turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

Di Rapat Dewan Gubernur Agustus 2023, BI kembali menahan suku bunga acuan di 5,75%. Keputusan BI didukung oleh inflasi Indonesia yang konsisten turun (Jul-23: 3,08% YoY) dan IDR yang masih bertahan sebagai *best performing currency* di Asia dengan penguatan 2,22% YTD 31 Agustus 2023. Suku bunga yang bertahan di 5,75% membuat selisih suku bunga BI dan The Fed menyempit ke 0,25% (**Exhibit 9**). Kondisi ini sebenarnya menimbulkan risiko pelemahan IDR ke depannya, namun beberapa regulasi seperti Devisa Hasil Ekspor (DHE) dan penerbitan Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) diharapkan dapat menjaga kestabilan IDR. BI juga dapat melakukan intervensi langsung di pasar *spot* dan DNDF melihat cadangan devisa Indonesia yang relatif tinggi. Kenaikan suku bunga akan menjadi opsi terakhir BI dalam menjaga pergerakan IDR.

Suku bunga BI yang sudah berada di puncak membuat potensi kenaikan imbal hasil instrumen pasar uang terutama deposito menjadi lebih terbatas ke depannya. Likuiditas yang masih cukup tinggi di sistem perbankan turut mendukung hal tersebut. Per 31 Agustus 2023, likuiditas yang direpresentasikan oleh *BI OMO Instruments* bertahan di level IDR 668 triliun (vs. 31-Des-19: IDR 297 triliun) (**Exhibit 10**). Tingginya likuiditas menurunkan urgensi bank umum untuk menaikkan bunga deposito. Ke depannya, imbal hasil malah berpotensi turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga. Tim Ekonom BCA melihat suku bunga dapat mulai diturunkan di awal tahun 2024.

Faktor risiko: BI mulai menurunkan suku bunga sehingga imbal hasil pasar uang terutama bunga deposito semakin rendah.

Exhibit 9: BI & The Fed Interest Rate Differential (%)

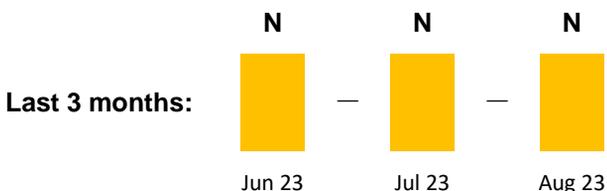


Source: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 10: BI OMO Instruments (IDR Tn)



Source: Bloomberg (31 August 2023)



Fixed Income (USD)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Penurunan *yield* INDON (kenaikan harga) tertahan oleh tingginya suku bunga The Fed dan *yield US Treasury*. Padahal, persepsi risiko investor asing terhadap Indonesia (CDS) membaik. *Yield* INDON berada di level yang sangat menarik saat ini dan berpotensi turun ke depannya ketika The Fed mulai menurunkan suku bunga dan CDS bertahan rendah.

Investor melakukan rotasi dari UST tenor menengah panjang ke tenor pendek karena ekspektasi suku bunga The Fed sudah berada di puncak dan dapat diturunkan di 2024. Obligasi tenor pendek lebih sensitif terhadap pergerakan suku bunga sehingga lebih atraktif untuk diakumulasi.

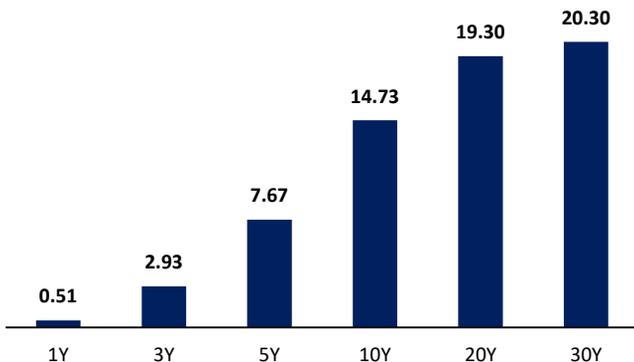
Tingginya suku bunga The Fed dan *yield* UST menahan penurunan *yield* INDON walaupun persepsi risiko investor terhadap kredit pemerintah Indonesia membaik.

Selama bulan Agustus 2023, *yield US Treasury* (UST) naik di seluruh tenor. Namun, kenaikan *yield* di tenor menengah panjang jauh lebih signifikan dibandingkan *yield* tenor pendek (**Exhibit 11**). Kenaikan *yield* tenor menengah panjang dipicu oleh *budget deficit* pemerintah AS yang melebar dan tingkat utang pemerintah yang menyentuh level tertinggi sepanjang masa di USD 32,61 triliun sehingga membuat penerbitan UST bertambah. Akibatnya, investor banyak melakukan *sell off* dan rotasi ke tenor pendek. Di sisi lain, pasar memperkirakan 5,50% merupakan *terminal rate* The Fed dan suku bunga dapat mulai diturunkan di pertengahan tahun 2024 (**Exhibit 12**). Tenor pendek yang lebih sensitif terhadap pergerakan suku bunga menjadi lebih atraktif untuk diakumulasi. Ketika suku bunga turun, *yield* akan ikut turun (harga naik).

Kenaikan *yield* UST membuat *yield* INDON ikut naik di seluruh tenor selama bulan Agustus 2023. Sebagai acuan, *yield* INDON 10YR naik 53,06 bps sehingga *yield* berada di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir. Padahal, *credit default swap* (CDS) Indonesia yang mencerminkan persepsi risiko investor terhadap risiko kredit Indonesia membaik. CDS 5YR Indonesia turun ke 81,24 bps (vs. 30-Des-22: 99,57 bps). Secara historis, *yield* INDON dan CDS memiliki korelasi yang positif. Namun, penurunan *yield* INDON saat ini tertahan oleh tingginya suku bunga The Fed dan *yield* UST. Ke depannya, *yield* dapat mulai turun ketika The Fed mulai menurunkan suku bunga dan CDS Indonesia bertahan rendah.

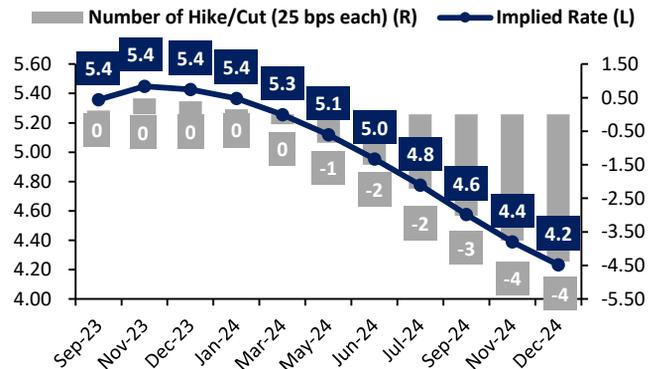
Faktor risiko: The Fed kembali menaikkan suku bunga secara agresif di luar ekspektasi pasar.

Exhibit 11: UST Yield Curve Spread 31-Aug-23 vs. 31-Jul-23 (Bps)



Source: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 12: Market Expectation Towards Fed Fund Rate



Source: Bloomberg (31 August 2023)



Fixed Income (IDR)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Kenaikan *yield US Treasury*, pelemahan IDR, dan *outflow* investor asing meningkatkan volatilitas FR namun permintaan terutama dari investor domestik yang diperkirakan bertahan tinggi ditengah penerbitan yang dikurangi diharapkan mampu menopang *yield*. ke depannya, *yield* dapat kembali turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

Yield FR naik di seluruh tenor selama bulan Agustus 2023. Kenaikan *yield* membuat FR menjadi lebih menarik untuk diakumulasi.

Di bulan Agustus 2023, *yield* FR naik di seluruh tenor disebabkan oleh kenaikan *yield US Treasury* (UST), pelemahan IDR, dan *outflow* investor asing (**Exhibit 13**). UST merupakan *risk free asset* sehingga kenaikannya turut menyebabkan *repricing* di seluruh kelas aset di dunia termasuk FR. Kondisi tersebut diperparah oleh pelemahan IDR -0,98% MTD 31 Agustus 2023 sehingga menurunkan optimisme investor terhadap Indonesia dan memicu *outflow* sebesar IDR 8,15 triliun dalam satu bulan. Namun, kenaikan *yield* FR membuat tingkat *yield* menjadi lebih menarik.

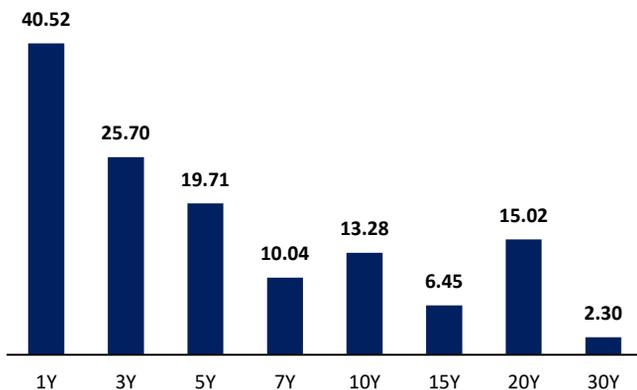
Permintaan terutama dari investor domestik yang diperkirakan tetap tinggi ditengah penerbitan yang dikurangi diperkirakan dapat menopang *yield* FR. Ke depannya, ada potensi *yield* FR dapat kembali turun terutama ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

Walaupun volatilitas mungkin terjadi dalam jangka pendek, permintaan terutama dari investor domestik yang bertahan tinggi ditengah penerbitan yang dikurangi dapat menopang pergerakan *yield* FR. Salah satu katalis yang mendorong permintaan adalah imbal hasil FR yang jauh lebih tinggi dibandingkan instrumen pasar uang. Per 31 Agustus 2023, selisih *yield* FR 10 tahun dan rata-rata bunga deposito 12 bulan berada di 259 bps, jauh lebih tinggi dari rata-rata 10 tahun di level 180 bps.

Dari sisi penerbitan, pemerintah memangkas target defisit fiskal dari yang semula diperkirakan dapat mencapai IDR 598 triliun (-2,80% terhadap PDB) menjadi IDR 486 triliun (-2,28% terhadap PDB). Defisit fiskal yang mengecil disertai dengan tingkat kas pemerintah yang berada di titik tertinggi sepanjang masa memungkinkan penerbitan obligasi diturunkan ~47% dari target awal tahun (IDR 690 triliun) menjadi IDR 363 triliun hingga akhir tahun 2023 (**Exhibit 14**). Ke depannya, ada potensi *yield* FR kembali turun terutama ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

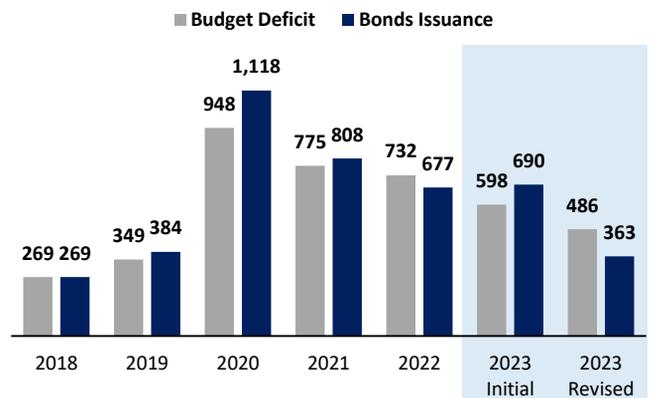
Faktor risiko: 1) The Fed kembali menaikkan suku bunga secara agresif di luar ekspektasi pasar; 2) Ada *negative surprises* terutama dari sisi fiskal seperti *balance of payment* dan *current account deficit* yang memburuk sehingga menyebabkan pelemahan IDR; 3) Inflasi Indonesia kembali naik karena dampak El Nino; 4) Dukungan investor domestik mulai menurun.

Exhibit 13: FR Yield Curve Movement 31-Aug-23 vs. 31-Jul-23 (Bps)



Source: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 14: Budget Deficit & Bond Supply (IDR Tn)



Source: DJPPR Kementerian Keuangan (31 August 2023)



Equity (USD)

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – changed from NEUTRAL

Pasar saham AS *overvalued* ditandai dengan *earnings yield* yang lebih rendah dari *yield risk free rate*. Hal ini membatasi ruang kenaikan pasar saham karena aksi *profit taking* dan rotasi ke pasar obligasi rentan terjadi. Sementara itu, pasar saham Tiongkok melanjutkan koreksi karena data ekonomi dan krisis properti yang memburuk. Walaupun valuasi semakin murah, dibutuhkan stimulus lanjutan untuk mengembalikan optimisme investor.

Earnings yield pasar saham AS terus turun, menandakan valuasi yang cenderung overvalued. Hal ini berpotensi memicu profit taking dan rotasi ke pasar obligasi (US Treasury) yang dapat memberikan imbal hasil yang lebih menarik.

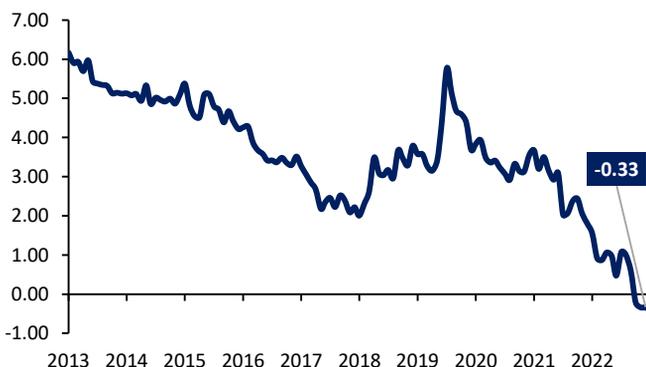
Pasar saham AS yang direpresentasikan oleh indeks S&P 500 naik 17,40% YTD 31 Agustus 2023. Kenaikan didorong oleh beberapa saham teknologi seperti Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon, META, Tesla, dan NVIDIA yang dikenal dengan julukan *The Magnificent 7* (bobot ~25% dari indeks S&P 500) karena optimisme *soft landing* di AS, ekspektasi suku bunga sudah berada di puncak, dan euforia AI. Akan tetapi, kenaikan indeks S&P 500 (17,40%) tidak diikuti oleh kenaikan *earnings* (-2,84%) sehingga valuasi cenderung *overvalued* dan *earnings yield* terus menurun. Di sisi lain, *yield US Treasury* (UST) 2 tahun yang merupakan *risk free asset* naik signifikan sehingga menggerus premium yang diberikan pasar saham. Selisih *earnings yield* S&P 500 dan *yield* UST 2 tahun memasuki teritori negatif untuk pertama kalinya dalam 10 tahun terakhir (**Exhibit 15**). Hal ini akan membatasi kenaikan pasar saham ke depannya karena *profit taking* dan rotasi ke pasar obligasi rentan dilakukan.

Data ekonomi yang melemah dan krisis di sektor properti yang semakin parah menyebabkan sell off di pasar saham Tiongkok. Namun, earnings emiten dirilis lebih baik dari ekspektasi dan valuasi cenderung murah. Ke depannya, dibutuhkan stimulus lebih lanjut untuk mengembalikan optimisme investor dan mendorong kenaikan harga saham.

Pasar saham Tiongkok yang direpresentasikan oleh MSCI China Index terkoreksi di bulan Agustus 2023 (-8,50%) karena data ekonomi mengecewakan. Deflasi mulai terjadi, ekspor turun signifikan, dan penyaluran kredit berada di titik terendah dalam 14 tahun terakhir. Kekhawatiran mengenai krisis properti juga kembali meningkat setelah Country Garden mengalami gagal bayar atas kupon obligasinya dan Zhong Rong tidak mampu membayar bunga beserta pokoknya ke investor. Akibatnya, investor melakukan *sell off* sebesar USD 12,33 miliar selama Agustus 2023 (**Exhibit 16**). Secara fundamental, laba bersih per lembar saham (EPS) dari beberapa emiten besar di Tiongkok seperti Alibaba (USD 17,37; *exp.* USD 14,59), JD.com (USD 5,39; *exp.* USD 4,92), dan Tencent (USD 3,88; *exp.* USD 3,76) berada diatas ekspektasi. Koreksi juga turut membuat valuasi pasar saham Tiongkok menjadi semakin murah, bahkan termurah di kawasan Asia. Per 31 Agustus 2023, *price to earnings ratio* (*p/e*) berada di 12,67x, jauh lebih rendah dibandingkan rata-rata 10 tahun di level 13,62x. Namun, dibutuhkan dorongan berupa stimulus fiskal yang lebih besar dan terarah untuk mengembalikan optimisme investor dan mendorong harga saham kembali naik.

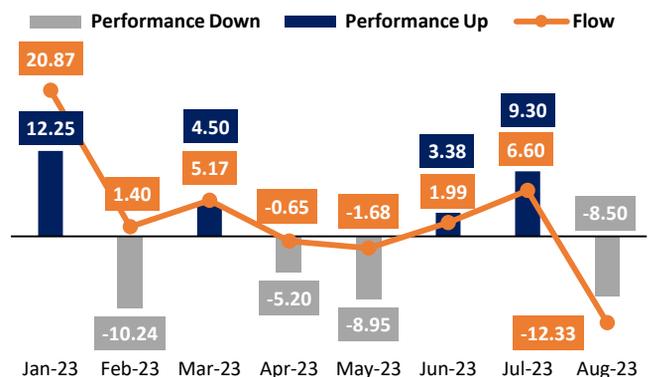
Faktor risiko: 1) *Profit taking* di pasar saham AS; 2) Krisis di sektor properti Tiongkok berlanjut dan semakin parah; 3) Tensi politik AS dan Tiongkok semakin panas.

Exhibit 15: S&P Earnings Yield – UST 2YR Yield Spread (%)

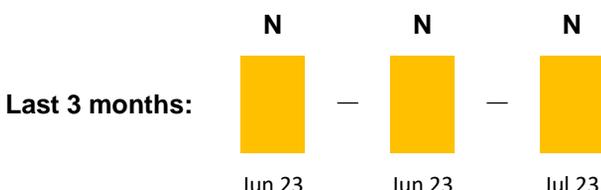


Source: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 16: MSCI China Performance (%) & Flow To China Stocks (USD Bn)



Source: Bloomberg (31 August 2023)



NEUTRAL – no change

Emiten terutama *big cap* masih memiliki fundamental yang solid ditandai dengan pertumbuhan laba kuartal-II 2023 yang cukup baik. Namun, valuasi yang sudah berada di level yang cukup tinggi kemungkinan besar membatasi kenaikan harga saham.

Emiten terutama *big cap* masih membukukan pertumbuhan laba yang cukup baik di kuartal-II 2023. Sektor *consumer staples*, *consumer discretionary*, dan finansial menjadi tiga sektor dengan pertumbuhan laba paling superior.

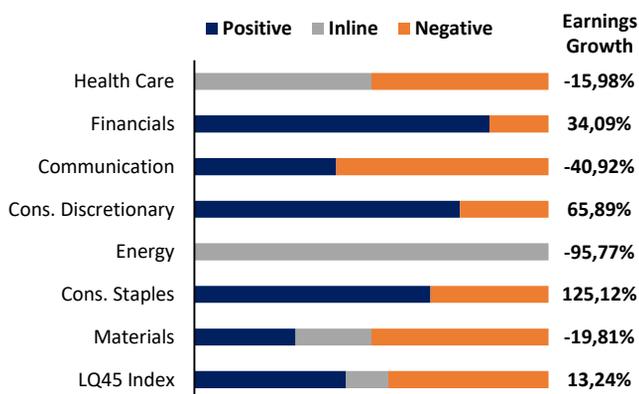
Di kuartal-II 2023, emiten khususnya *big cap* masih membukukan pertumbuhan laba yang baik. Dari 93% emiten di indeks LQ45 (indeks yang merepresentasikan saham-saham *big cap*) yang telah melaporkan *earnings*, tercatat pertumbuhan laba sebesar 13,24%. Pertumbuhan yang superior dikontribusikan oleh sektor *consumer staples*, *consumer discretionary*, dan finansial (**Exhibit 17**). Pertumbuhan laba di sektor *consumer staples* (125,12%) disebabkan oleh kenaikan harga jual rata-rata dan penurunan harga bahan baku. Pertumbuhan laba di sektor *consumer discretionary* (65,89%) disebabkan oleh peningkatan konsumsi terutama karena hari raya Idul Fitri dan liburan tengah semester di kuartal-II 2023. Sementara, pertumbuhan laba di sektor finansial (34,09%) disebabkan oleh pertumbuhan kredit yang terjaga di *high single digit*, *net interest margin* yang cukup stabil, dan *non performing loan* yang bertahan rendah. Ketiga sektor ini diperkirakan masih akan membukukan laba yang baik hingga akhir tahun 2023. Katalis positif yang mendorong kenaikan sektor tersebut adalah konsumsi masyarakat dan belanja pemerintah yang diperkirakan meningkat menjelang tahun politik 2024. Kenaikan konsumsi memiliki dampak langsung ke sektor *consumer staples* dan *consumer discretionary*. Sementara dampak ke sektor finansial berasal dari potensi peningkatan distribusi kredit.

Valuasi *big cap* yang relatif tinggi berpotensi menahan kenaikan harga saham dalam beberapa waktu kedepan walaupun fundamental solid dan prospek pertumbuhan laba cukup baik.

Walaupun *big cap* memiliki prospek pertumbuhan yang cukup baik hingga akhir tahun 2023, valuasi sudah berada di level yang cukup tinggi. Rasio *price to earnings* dari indeks LQ45 dan IHSG berada di level 0,90x atau 1 standar deviasi diatas rata-rata 10 tahun pada level 0,83x (**Exhibit 18**). Valuasi yang relatif tinggi berpotensi menahan kenaikan harga saham *big cap* dalam beberapa waktu kedepan. Saat ini, rata-rata volume transaksi perdagangan di IHSG memang sedikit membaik dari IDR 6-7 triliun pada semester-I 2023 menjadi sekitar IDR 7-9 triliun. Namun, dibutuhkan katalis positif yang cukup besar salah satunya *inflow* dari investor asing untuk membuat harga saham kembali naik signifikan.

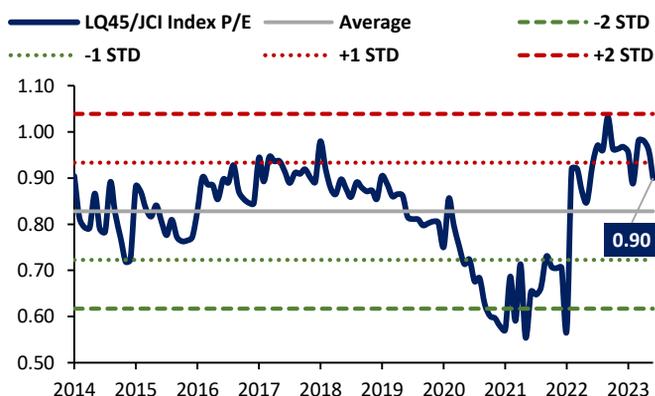
Faktor risiko: 1) Ada *negative surprises* yang menyebabkan pelemahan IDR; 2) Inflasi Indonesia kembali naik karena dampak El Nino; 3) Tensi politik meningkat menjelang tahun politik 2024.

Exhibit 17: LQ45 Earnings Result (Q2-2023)



Source: Bloomberg (31 August 2023)

Exhibit 18: LQ45/JCI Index Price To Earnings Ratio (X)



Source: Bloomberg (31 August 2023)



Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Nonfarm Payrolls August 2023	1-Sep-23
	Unemployment Rate August 2023	1-Sep-23
	Manufacturing PMI August 2023	1-Sep-23
	Service PMI August 2023	6-Sep-23
	Composite PMI August 2023	6-Sep-23
	Initial Jobless Claims	7-Sep-23
	CPI August 2023	13-Sep-23
	Retail Sales August 2023	14-Sep-23
	Initial Jobless Claims	14-Sep-23
	PPI August 2023	14-Sep-23
	FOMC Rate Decision	21-Sep-23
	Initial Jobless Claims	21-Sep-23
	New Home Sales August 2023	26-Sep-23
	Initial Jobless Claims	28-Sep-23
 United Kingdom	Manufacturing PMI August 2023	1-Sep-23
	Service PMI August 2023	5-Sep-23
	Composite PMI August 2023	5-Sep-23
	Monthly GDP July 2023	13-Sep-23
	Industrial Production July 2023	13-Sep-23
	Trade Balance July 2023	13-Sep-23
	CPI August 2023	20-Sep-23
	Retail Sales August 2023	20-Sep-23
	PPI August 2023	20-Sep-23
	GDP Q2 2023	29-Sep-23
 Euro Zone	Manufacturing PMI August 2023	1-Sep-23
	Service PMI August 2023	5-Sep-23
	Composite PMI August 2023	5-Sep-23
	PPI July 2023	5-Sep-23
	Retail Sales July 2023	6-Sep-23
	GDP Q2 2023	7-Sep-23
	Industrial Production July 2023	13-Sep-23
	Trade Balance July 2023	15-Sep-23
	Current Account July 2023	19-Sep-23
CPI August 2023	19-Sep-23	
 Japan	Manufacturing PMI August 2023	1-Sep-23
	Service PMI August 2023	5-Sep-23
	Household Spending July 2023	5-Sep-23
	Current Account July 2023	8-Sep-23
	GDP Q2 2023	8-Sep-23
	PPI August 2023	13-Sep-23
	Industrial Production July 2023	14-Sep-23
	Trade Balance August 2023	20-Sep-23
CPI August 2023	22-Sep-23	
 China	Manufacturing PMI August 2023	1-Sep-23
	Service PMI August 2023	5-Sep-23
	Composite PMI August 2023	5-Sep-23
	Trade Balance August 2023	7-Sep-23
	FX Reserves August 2023	7-Sep-23
	CPI August 2023	9-Sep-23
	PPI August 2023	9-Sep-23
Industrial Production August 2023	15-Sep-23	
Retail Sales August 2023	15-Sep-23	
Unemployment Rate August 2023	15-Sep-23	
 Indonesia	Manufacturing PMI August 2023	1-Sep-23
	Inflation August 2023	1-Sep-23
	FX Reserves August 2023	7-Sep-23
	Trade Balance August 2023	15-Sep-23

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
SR013	Bond	Mature	Sep-23
ORI018	Bond	Mature	Oct-23
INDON23NEW	Bond	Mature	Oct-23
ORI024	Bond	Launch	Oct-23
ST008	Bond	Mature	Nov-23
ST011	Bond	Launch	Nov-23

Glossary

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

Credit Default Swap: instrumen derivatif yang mencerminkan persepsi risiko investor terhadap investasinya di sebuah negara. Biasa disingkat menjadi **CDS**.

Deflasi: penurunan harga barang dan jasa secara umum.

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

Devisa Hasil Ekspor: kebijakan pemerintah untuk memulangkan dana hasil ekspor ke dalam negeri. Biasa disingkat menjadi **DHE**.

Domestic Non Deliverable Forward: transaksi derivatif valas terhadap rupiah yang standar berupa transaksi *forward* dengan mekanisme *fixing* yang dilakukan di pasar domestik.

Earnings: laba.

Earnings yield: rasio yang mengukur perbandingan laba bersih terhadap harga saham.

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

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

Hawkish: istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi kebijakan moneter ketat. Biasanya ditandai dengan suku bunga tinggi.

Indeks Kepercayaan Konsumen: indeks yang mencerminkan keyakinan konsumen Indonesia mengenai kondisi ekonomi saat ini dan ekspektasi konsumen dalam periode yang akan datang. Biasa disingkat menjadi **IKK**. Dalam Bahasa Inggris adalah **Consumer Confidence Index (CCI)**.

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.

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**.

Net Interest Margin: selisih antara pendapatan dan beban bunga yang ditanggung oleh sebuah institusi finansial. Rasio ini mengukur profitabilitas dari institusi tersebut. Biasa disingkat menjadi **NIM**.

Non Performing Loan: kredit gagal bayar. Biasa disingkat menjadi **NPL**.

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

Price to Earnings ratio: indikator valuasi yang dihitung dengan cara membagi harga saham dengan laba emiten. Biasa disingkat menjadi **P/E**.

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.

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

Save haven asset: aset rendah risiko.

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**.

Soft landing: kondisi dimana ekonomi melemah secara perlahan.

Terminal rate: titik dimana The Fed berhenti menaikkan suku bunga.

Yield: imbal hasil.

Wealth Panel Contributors

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

Yuliastono 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.