

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 5 December 2023



Investasi Pakai Fitur Welma

Buka Tabungan di

my
BCA

#NyamannyaDuniaMyBCA

Bebas Biaya Transaksi OBLIGASI & REKSA DANA

Investasi pakai fitur **Welma** di



bca.id/promowelma

Hingga 29 Desember 2023

BCA berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan
BCA merupakan peserta penjaminan LPS

Download Sekarang di



Topics of The Month



Topic 1: Light At The End Of The Tunnel

- Tingkat inflasi berbagai negara di dunia mulai menunjukkan penurunan. Per Oktober 2023, inflasi di beberapa negara maju seperti AS, Inggris, dan Eropa telah menyentuh level di bawah 5,00%.
- Turunnya inflasi disebabkan oleh penurunan harga minyak dunia dan pelemahan daya beli masyarakat akibat kenaikan suku bunga yang sangat agresif.
- Mayoritas bank sentral dunia mulai menahan suku bunganya di pertemuan November 2023. Pelaku pasar memperkirakan suku bunga telah berada di puncak dan dapat diturunkan di 2024.



Topic 2: US: Shrinking Liquidity, More Volatility

- Upaya pengetatan kebijakan moneter juga dilakukan melalui *quantitative tightening* (QT). *Balance sheet* The Fed dan *overnight reverse repurchase agreements* turun signifikan di sepanjang 2023.
- Beberapa perbankan domestik mulai memperketat persyaratan kredit (33,90% per Oktober 2023). Turunnya tingkat penyaluran kredit berdampak pada kesulitan pembiayaan melalui utang.
- Pengurangan likuiditas serta pengetatan persyaratan kredit berpotensi menurunkan daya beli dan mempercepat resesi sehingga volatilitas di pasar keuangan global meningkat.



Topic 3: Indonesia: Government Holds The Key

- PDB kuartal-III 2023 Indonesia dirilis di 4,94% YoY, turun dibanding kuartal sebelumnya akibat disinflasi global dan rendahnya penyaluran anggaran belanja pemerintah.
- Pemerintah berencana menerbitkan stimulus dan insentif fiskal dalam jumlah yang lebih besar di kuartal-IV 2023. Stimulus diharapkan dapat menopang konsumsi, meredam tekanan inflasi dari kenaikan harga pangan, serta berkontribusi positif terhadap pertumbuhan PDB.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		Money Market – Neutral Di RDG November 2023, BI menahan suku bunga di 6,00% seiring dengan volatilitas IDR yang mereda. Suku bunga BI yang diperkirakan berada di puncak, likuiditas yang berlimpah, dan distribusi kredit yang berpotensi melambat menurunkan urgensi bank umum untuk menaikkan bunga deposito. Bunga deposito dapat turun ketika BI menurunkan suku bunga.
		Fixed Income USD – Slightly Overweight Ekspektasi berakhirnya siklus kenaikan suku bunga The Fed membuat <i>yield</i> UST mulai mengalami penurunan sehingga <i>yield</i> INDON ikut turun. Namun, <i>yield</i> INDON masih bertahan di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir sehingga tetap berada pada level yang atraktif. <i>Yield</i> berpotensi turun lebih lanjut apabila <i>yield</i> UST turun dan CDS 5YR Indonesia bertahan rendah.
		Fixed Income IDR – Slightly Overweight Berbagai katalis positif dari eksternal maupun internal memicu <i>inflow</i> investor asing ke pasar obligasi Indonesia sehingga <i>yield</i> FR turun cukup signifikan. Dalam jangka pendek, <i>demand</i> investor asing dan domestik yang tinggi di pasar obligasi Indonesia dapat menopang pergerakan <i>yield</i> . Dalam jangka panjang, <i>yield</i> berpotensi turun ketika BI menurunkan suku bunga.
		Equity USD – Slightly Underweight Kenaikan di pasar saham AS berlanjut ditengah ekspektasi suku bunga The Fed berada di puncak, <i>earnings</i> melampaui ekspektasi, dan euforia AI sehingga valuasi tinggi dan rentan terhadap <i>profit taking</i> . Di Tiongkok, walaupun data ekonomi mulai membaik, fundamental emiten kuat, dan valuasi murah, investor masih cenderung pesimis sehingga <i>inflow</i> terbatas.
		Equity IDR – Neutral Kinerja LQ45 tertinggal dari IHSG karena kenaikan IHSG lebih ditopang oleh BREN & AMMN yang naik <i>triple digit</i> sejak IPO. Asing justru mencatatkan <i>outflow</i> sejak Agustus 2023. <i>Earnings</i> yang terjaga serta valuasi yang relatif murah dapat menopang pergerakan indeks, namun <i>flow</i> investor asing akan menjadi salah satu faktor penentu arah kinerja IHSG ke depannya.

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● View bulan sebelumnya

Light At The End Of The Tunnel



Setelah menyentuh titik tertingginya di pertengahan tahun 2022, **tingkat inflasi dari berbagai negara di dunia mulai menunjukkan tren penurunan**



Turunnya inflasi disebabkan oleh penurunan harga minyak dunia dan pelemahan daya beli masyarakat akibat kenaikan suku bunga yang sangat agresif

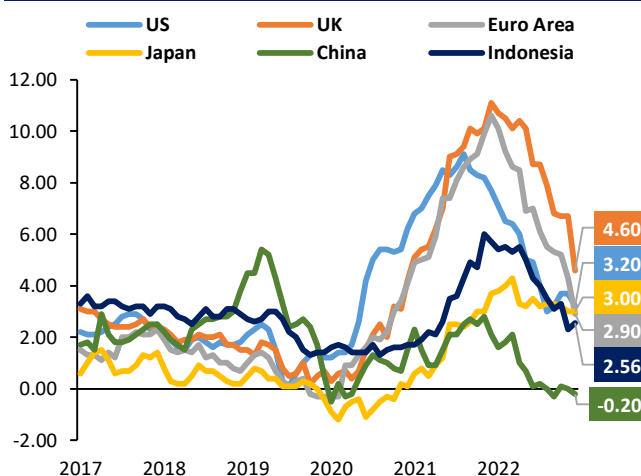


Mayoritas bank sentral dunia menahan suku bunga di pertemuan November 2023. **Suku bunga diperkirakan telah berada di puncak dan dapat mulai diturunkan di tahun 2024**

Setelah menyentuh level tertingginya di pertengahan tahun 2022, tingkat inflasi dari berbagai negara di dunia mulai menunjukkan tren penurunan. Per Oktober 2023, inflasi dari beberapa negara maju seperti AS (3,20%), Inggris (4,60%), dan Eropa (2,90%) bahkan telah menyentuh level di bawah 5,00%. Sementara itu, Tiongkok justru memasuki fase deflasi (-0,20%) seiring dengan krisis di sektor properti yang berlanjut dan pemulihan ekonomi yang berlangsung lambat. Di Indonesia, inflasi konsisten turun dan berada dalam target BI di rentang 2,00% - 4,00% (2,56%) (**Exhibit 1**).

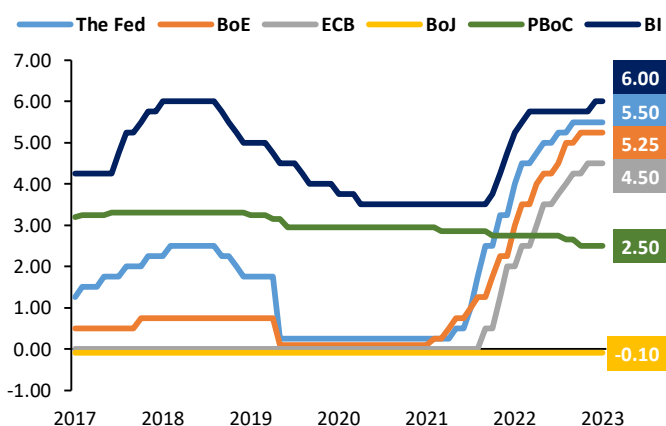
Turunnya inflasi dikontribusikan oleh penurunan harga energi terutama minyak ke kisaran USD 80,00/barel ditengah perang Israel – Hamas yang tidak meluas. Disamping itu, kenaikan suku bunga yang sangat agresif secara perlahan melemahkan daya beli masyarakat sehingga aktivitas konsumsi mulai menurun. Ke depannya, pelemahan yang lebih signifikan di pasar ketenagakerjaan berpotensi semakin melemahkan daya beli sehingga dapat turut berkontribusi terhadap penurunan inflasi.

Exhibit 1: Inflation Across Countries (%YoY)



Source: Bloomberg (October 2023)

Exhibit 2: Central Bank Rate (%)



Source: Bloomberg (November 2023)

Inflasi yang berada dalam tren penurunan membuat bank sentral terutama di negara maju seperti The Fed, BoE, dan ECB mulai menahan suku bunganya di pertemuan bulan November 2023 (**Exhibit 2**). Beberapa pejabat bank sentral menyatakan akan lebih berhati-hati dalam menentukan arah kebijakan moneter ke depannya meskipun tidak menutup kemungkinan kenaikan suku bunga lebih lanjut apabila inflasi kembali naik. Namun, pelaku pasar memperkirakan bahwa suku bunga telah berada di puncak dan dapat mulai diturunkan di 2024.

Kontras dengan bank sentral dunia lainnya, BoJ masih konsisten menahan suku bunga di level -0,10% sementara PBoC justru memangkas suku bunganya (MLF 1YR) guna mempercepat pemulihan ekonomi Tiongkok. BI kembali menahan suku bunga di level 6,00% pada RDG November 2023 melihat inflasi Indonesia terjaga dan pergerakan IDR relatif stabil ditengah pelemahan USD.

▼ Cash IDR

Suku bunga BI yang berada di puncak membuat ruang kenaikan imbal hasil instrumen pasar uang relatif terbatas

▲ Fixed Income USD

Ekspektasi suku bunga The Fed berada di puncak membuat *yield* UST turun sehingga *yield* INDON ikut turun

▲ Fixed Income IDR

Ekspektasi suku bunga The Fed berada di puncak membuat *yield* UST turun sehingga *yield* FR ikut turun

▲ Equity USD

Ekspektasi suku bunga The Fed berada di puncak membuat investor *risk on* dan mengakumulasi saham

▲ Equity IDR

IHSG mencatatkan kinerja positif seiring dengan kenaikan pasar saham global

Shrinking Liquidity, More Volatility



Upaya pengetatan kebijakan moneter juga dilakukan melalui QT dimana *balance sheet* The Fed dan *overnight reverse repurchase agreements* menurun



Beberapa perbankan di AS juga mulai melakukan pengetatan persyaratan kredit sehingga mempersulit pembiayaan melalui utang

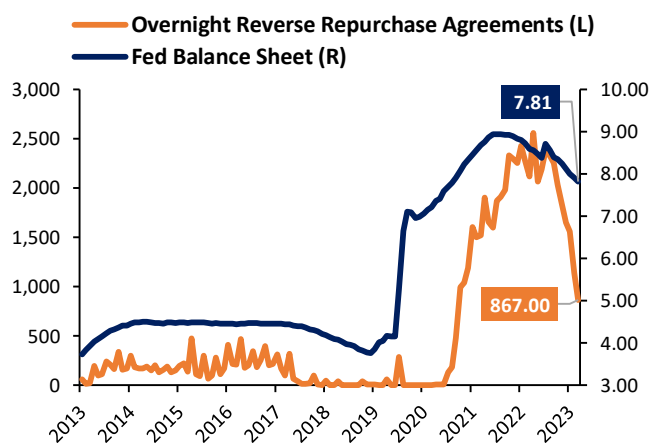


Pengurangan likuiditas serta pengetatan persyaratan kredit berpotensi menurunkan daya beli dan mempercepat resesi sehingga volatilitas meningkat

Upaya pengetatan kebijakan moneter oleh bank sentral juga dilakukan melalui *quantitative tightening* (QT). Selama YTD 27 November 2023, The Fed telah mengurangi nilai aset pada *balance sheet* sebesar USD 740 miliar hingga berada di level USD 7,81 triliun (titik tertinggi: USD 8,96 triliun) (**Exhibit 3**). Pengurangan *balance sheet* oleh The Fed berisiko mempercepat terjadinya resesi di AS sehingga dapat menyebabkan volatilitas di pasar global meningkat.

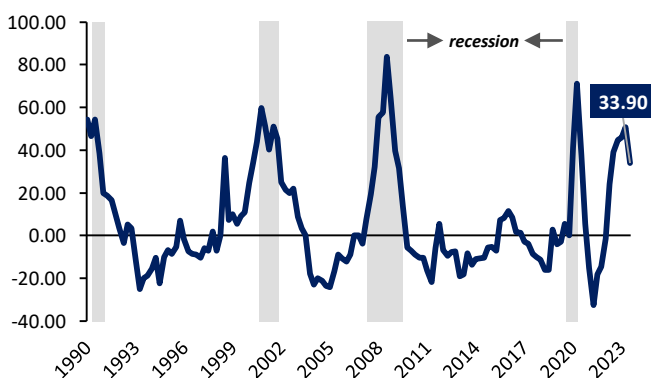
Di sisi lain, *overnight reverse repurchase agreements* juga mengalami penurunan yang signifikan di sepanjang tahun 2023, menandakan bahwa likuiditas di sistem perbankan semakin berkurang. Dari titik tertingginya di Maret 2023, *overnight reverse repurchase agreements* telah turun sekitar USD 1,50 triliun (**Exhibit 3**). Sekitar 25% dari penurunan tersebut dikontribusikan oleh penurunan *US personal savings* sebesar USD 360 miliar ditengah tingginya inflasi dan suku bunga. Pengurangan likuiditas yang terus berlanjut berpotensi semakin menekan pertumbuhan ekonomi ke depannya.

Exhibit 3: Overnight Reverse Repurchase Agreements (USD Bn) & Fed Balance Sheet (USD Tn)



Source: Bloomberg, FRED (27 November 2023)

Exhibit 4: Domestic Banks Tightening Standards for Commercial & Industrial Loans (%)



Source: FRED (October 2023)

Beberapa perbankan domestik juga mulai memperketat persyaratan kredit. Per Oktober 2023, 33,90% perbankan di AS telah memperketat persyaratan kredit sehingga berdampak pada menurunnya tingkat penyaluran kredit (**Exhibit 4**). Hal ini disebabkan oleh tingkat kesulitan bayar (*delinquency rate*) yang terus mengalami kenaikan sehingga berisiko mengganggu kinerja dan profitabilitas perbankan secara keseluruhan.

Secara historis, pengetatan persyaratan kredit di AS biasanya disertai dengan terjadinya resesi. Pasalnya, saat ini kegiatan belanja dan konsumsi masyarakat AS lebih banyak ditopang oleh penggunaan kartu kredit ditengah tingkat tabungan yang terus menurun. Persyaratan kredit yang diperketat akan membuat masyarakat AS kesulitan memperoleh pembiayaan melalui utang sehingga dapat semakin melemahkan daya beli dan menurunkan aktivitas konsumsi di AS.

– Cash IDR

Tidak terdapat dampak langsung

▲ Fixed Income USD

QT seharusnya membuat *yield* naik, namun ekspektasi berakhirnya siklus kenaikan suku bunga The Fed membuat *yield* UST dan INDON turun

▲ Fixed Income IDR

QT seharusnya membuat *yield* naik, namun ekspektasi berakhirnya siklus kenaikan suku bunga The Fed membuat *yield* UST dan FR turun

▲ Equity USD

QT seharusnya membuat pasar saham terkoreksi, namun ekspektasi suku bunga berada di puncak dan euforia AI membuat pasar saham naik

▲ Equity IDR

IHSG mencatatkan kinerja positif seiring dengan kenaikan pasar saham global

Indonesia: Government Holds The Key



PDB kuartal-III 2023 dirilis di 4,94% YoY, turun dibandingkan kuartal sebelumnya akibat disinflasi global dan rendahnya belanja pemerintah



Di kuartal-IV 2023, pemerintah berencana memberikan **stimulus dan insentif fiskal** berupa bantuan pangan, dana desa, hingga subsidi PPN

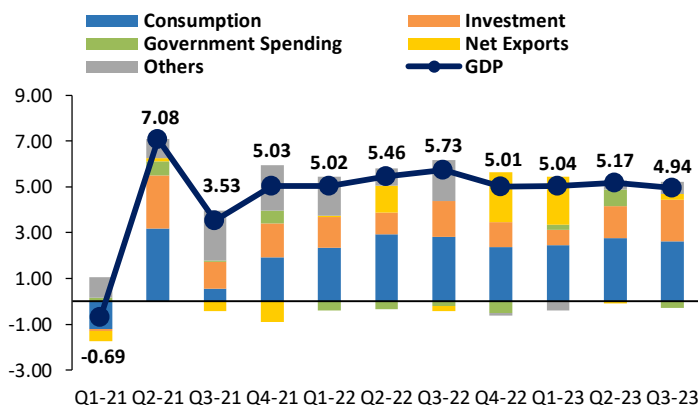


Stimulus diharapkan dapat **menopang konsumsi, meredam tekanan inflasi** dari kenaikan harga pangan, serta berkontribusi positif terhadap pertumbuhan PDB

PDB kuartal-III 2023 Indonesia dirilis di level 4,94% YoY, turun dibandingkan kuartal sebelumnya di 5,17% YoY dan lebih rendah dibandingkan konsensus di 5,00% YoY (**Exhibit 5**). Penurunan PDB disebabkan oleh disinflasi global ditengah penurunan harga komoditas, perlambatan permintaan, dan kelebihan kapasitas produksi di Tiongkok. Di sisi lain, pencairan bonus pegawai negeri sipil di bulan Juni 2023 serta pencairan anggaran bantuan sosial selama bulan April – Mei 2023 (bertepatan dengan hari raya Idul Fitri) membuat pertumbuhan PDB di kuartal-II 2023 lebih tinggi dibandingkan kuartal-III 2023.

Pemerintah juga belum terlalu agresif dalam menyalurkan anggaran belanja dimana pertumbuhan belanja pemerintah justru tercatat negatif. Hingga Oktober 2023, APBN tercatat defisit -0,003% terhadap PDB (proyeksi FY2023: -2,28% terhadap PDB).

Exhibit 5: Gross Domestic Product (%YoY)



Source: Bloomberg, BCA Economic Research (Q3-2023)

Exhibit 6: Government Fiscal Stimulus & Incentives

Fiscal Stimulus
Rice Aid: IDR 15,90 Tn + (additional IDR 2,67 Tn + IDR 19,10 Tn) Menargetkan 21,35 juta (+22,00 juta) keluarga selama Sep-23 - Jun-24
El Nino Cash Transfer: IDR 7,50 Tn Menargetkan 18,80 juta keluarga IDR 200 ribu per keluarga per bulan
PHK, Food Aid, Village Fund: IDR 40,10 Tn Stimulus akan disalurkan sampai dengan Desember 2023
Fiscal Incentives
Support for Commercial Houses VAT discount untuk rumah dengan harga <IDR 2 miliar selama 14 bulan
Support for Low-Income Houses Admin fees discount tambahan selama 14 bulan (IDR 4 juta/rumah) dan subsidi untuk rumah yang berhak mendapatkan VAT discount hingga IDR 350 juta

Source: Ministry of Finance (October 2023)

Sentimen positif datang dari rencana pemberian stimulus dan insentif fiskal yang cukup masif oleh pemerintah di kuartal-IV 2023. Stimulus fiskal tersebut antara lain penyaluran bantuan pangan berupa beras, bantuan langsung tunai untuk subsidi El Nino, serta dana desa. Insentif fiskal juga diberikan berupa subsidi pajak pertambahan nilai (PPN) untuk rumah dengan harga kurang dari IDR 2 miliar dan menambah kuota untuk rumah dengan harga IDR 2 miliar – IDR 5 miliar (**Exhibit 6**).

Berbagai stimulus yang akan digelontorkan menjelang pemilu 2024 diharapkan dapat menopang aktivitas konsumsi masyarakat, meredam tekanan inflasi dari kenaikan harga pangan, serta berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi ke depannya ditengah risiko perlambatan ekonomi yang semakin besar. Belanja pemerintah yang lebih agresif di kuartal-IV 2023 dapat berkontribusi positif terhadap pertumbuhan PDB dimana pertumbuhan PDB Indonesia di sepanjang tahun 2023 diperkirakan dapat mencapai sekitar 5,00%.

– Cash IDR

Tidak terdapat dampak langsung

– Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

▲ Fixed Income IDR

Kondisi makroekonomi Indonesia yang kuat membuat permintaan FR dari domestik maupun asing relatif tinggi sehingga yield FR turun

– Equity USD

Tidak terdapat dampak langsung

▲ Equity IDR

Risk on sentiment global dan penguatan IDR mendorong penguatan IHSG hingga menembus level psikologis 7.000

Currency Outlook



DXY (101,50-105,50)



AUD/USD (0,6450-0,6775)



USD/IDR (15.250-15.750)



EUR/USD (1,0670-1,1070)



USD/JPY (145,00-150,00)



GBP/USD (1,2350-1,2850)



USD/CNH (7,0500-7,2000)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

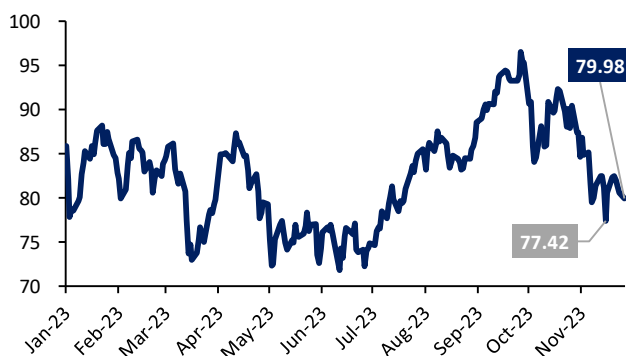
- Ekonomi AS di bulan Okt-23 menurun ditandai oleh: 1) *ISM manufacturing* turun ke 46,70 (*prev* 49,00); 2) *ISM services* turun ke 51,80 (*prev* 53,60); 3) *Retail sales* turun -0,10% MoM (*prev* 0,90% MoM).
- Pada FOMC Nov-23, The Fed menahan suku bunga di 5,25% – 5,50%. The Fed akan berhati-hati dalam menentukan arah kebijakan moneter selanjutnya mengingat dampak dari kenaikan suku bunga sudah mulai dirasakan. Namun, Powell masih membuka kemungkinan kenaikan suku bunga lebih lanjut jika data ekonomi AS masih terus menguat.
- Probabilitas kenaikan suku bunga The Fed di FOMC Des-23 turun dari 14% ke 4%, didukung oleh data inflasi AS bulan Oktober yang dirilis turun dan lebih rendah dari ekspektasi. CPI dirilis di level 3,20% YoY (*prev* 3,70% YoY) dan *core* CPI dirilis di level 4,00% YoY (*prev* 4,10% YoY).

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia di bulan Okt-23 relatif stabil: 1) PMI manufaktur turun ke 51,50 (*prev* 52,30); 2) Indeks Keyakinan Konsumen naik ke 124,30 (*prev* 121,70); 3) Surplus neraca dagang naik ke USD 3,48 Bn (*prev* USD 3,41 Bn).
- Setelah sempat melemah hingga hampir menyentuh level 16.000, IDR kembali menguat ke kisaran 15.500 di Nov-23. Tekanan terhadap IDR mereda seiring dengan pelemahan USD ditengah ekspektasi suku bunga The Fed telah berada di puncak dan berpotensi diturunkan ke depannya.
- BI mempertahankan suku bunga di 6,00% pada RDG Nov-23 seiring penguatan IDR dan inflasi bulan Oktober yang menurun. CPI dirilis di level 2,56% YoY (*prev* 2,28% YoY) dan *core* CPI dirilis di 1,91% YoY (*prev* 2,00% YoY).

Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Oil Price (USD/barrel)



Source: Bloomberg (27 November 2023)

Exhibit 8: Gold Price (USD/t.oz)



Source: Bloomberg (27 November 2023)

Minyak Brent

- Harga minyak dunia melanjutkan tren penurunan akibat kekhawatiran menurunnya permintaan ditengah perlambatan ekonomi dunia dan meredanya kekhawatiran terhadap gangguan dari sisi *supply* ditengah perang Israel – Hamas yang relatif tidak meluas. Bahkan, harga minyak sempat turun ke level terendah dalam 4 bulan terakhir di USD 77/barel pada 16 November 2023 (**Exhibit 7**).
- Per 27 November 2023, harga minyak Brent ditutup di level USD 80/barel. Para analis memperkirakan OPEC+ akan melanjutkan pemangkasan *supply* hingga tahun 2024 jika harga minyak bertahan di kisaran USD 80/barel.

Emas

- Sepanjang bulan November 2023, harga emas dunia bertahan tinggi dan ditutup di level USD 2.015/t.oz per 27 November 2023, tertinggi dalam 6 bulan terakhir (**Exhibit 8**). Faktor yang menopang pergerakan emas antara lain: 1) Pelemahan DXY (USD Index) sebesar -3,44% MTD 27 November 2023 dimana pergerakan USD dan harga emas berkorelasi negatif; 2) Tensi geopolitik antara Israel-Hamas yang berlanjut meskipun perang relatif tidak meluas.
- Harga emas juga tertopang oleh permintaan yang tetap tinggi dimana pembelian emas oleh bank sentral di dunia pada 9M-2023 tercatat 14% lebih tinggi dibanding 9M-2022. Sementara itu, India sebagai negara konsumen emas terbesar kedua di dunia melaporkan kenaikan permintaan emas untuk perayaan Diwali pada tanggal 12 November 2023.

NEUTRAL – no change

Suku bunga BI diperkirakan sudah mencapai puncak dan dapat mulai diturunkan ketika The Fed menurunkan suku bunga. Hal ini, ditambah dengan likuiditas yang masih berlimpah dan pertumbuhan kredit yang diekspektasi mulai melambat dalam beberapa bulan ke depan, akan semakin menurunkan urgensi bank umum untuk menaikkan bunga deposito. Ketika BI menurunkan suku bunga, bunga deposito justru berpotensi ikut mengalami penurunan.

Selisih suku bunga BI dan The Fed yang melebar setelah BI menaikkan suku bunga di Oktober 2023 menjadi salah satu faktor yang menurunkan volatilitas IDR sehingga suku bunga dapat ditahan di 6,00% pada RDG November 2023. Suku bunga diperkirakan sudah mencapai puncak dan dapat diturunkan ketika The Fed menurunkan suku bunga.

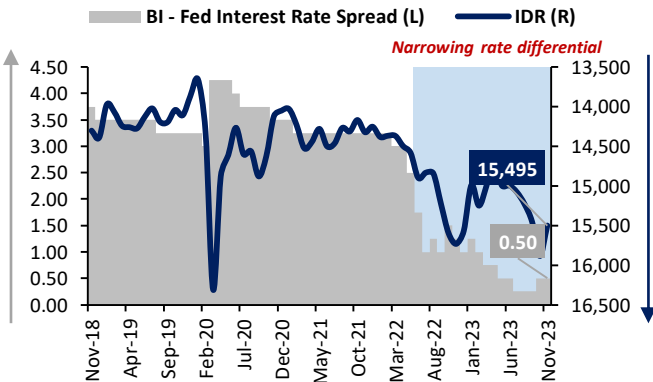
Suku bunga BI yang diperkirakan berada di puncak, likuiditas yang berlimpah, dan distribusi kredit yang diekspektasi melambat dalam beberapa bulan ke depan akan semakin menurunkan urgensi bank umum untuk menaikkan bunga deposito ke depannya.

Di Rapat Dewan Gubernur November 2023, BI menahan suku bunga di 6,00% melihat inflasi Indonesia konsisten rendah (Okt-23: 2,56% YoY) dan volatilitas IDR mulai mereda. Di pertengahan Oktober 2023, IDR sempat melemah hingga hampir menyentuh level psikologis 16.000. Selisih suku bunga BI dan The Fed yang terlalu sempit menjadi salah satu faktor yang menurunkan keatraktifan IDR sehingga kenaikan suku bunga di Oktober 2023 diperlukan dalam rangka memperlebar selisih suku bunga dan menjaga stabilitas IDR (**Exhibit 9**). Tidak dapat dipungkiri, depresiasi IDR dapat kembali membuka ruang bagi BI untuk menaikkan suku bunga ke depannya. Namun, intervensi menggunakan cadangan devisa di pasar *spot* dan *domestic non deliverable forward* serta implementasi kebijakan DHE, SVBI, dan SUVBI diharapkan dapat tetap menjaga kestabilan IDR tanpa harus menaikkan suku bunga. Level 6,00% diperkirakan menjadi puncak dari kenaikan suku bunga BI. Suku bunga dapat mulai diturunkan ketika The Fed mulai menurunkan suku bunga.

Suku bunga BI yang diperkirakan sudah berada di puncak membuat kenaikan imbal hasil pasar uang terutama bunga deposito menjadi lebih terbatas ke depannya. Hal ini turut disebabkan oleh likuiditas yang masih cukup berlimpah di sistem perbankan, direpresentasikan oleh *loan to deposit ratio* (LDR) yang bertahan rendah di 86,10% per September 2023 (*pre-COVID level*: 97,00%) (**Exhibit 10**). Likuiditas yang berlimpah di tengah pertumbuhan kredit yang melambat dan diekspektasi turun lebih lanjut dalam beberapa bulan ke depan akan semakin menurunkan urgensi bank umum untuk menaikkan bunga deposito. Ke depannya, imbal hasil malah berpotensi turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga.

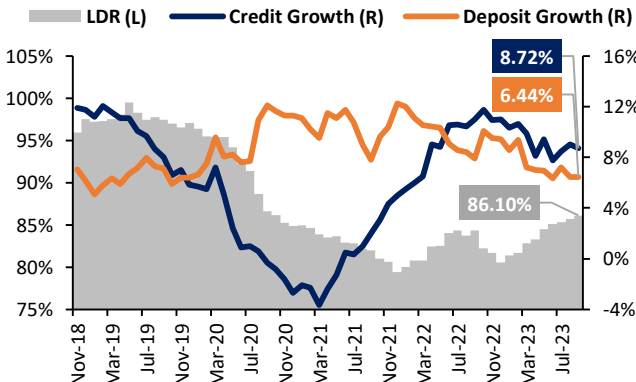
Faktor risiko: 1) BI mulai menurunkan suku bunga; 2) Likuiditas bertahan tinggi; 3) Pertumbuhan kredit turun lebih signifikan dari yang diekspektasi.

Exhibit 9: USD/IDR & BI - The Fed Interest Rate Spread (%)

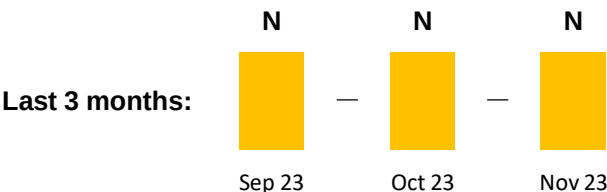


Source: Bloomberg (27 November 2023)

Exhibit 10: Bank Loan (% YoY), Third Party Fund (% YoY), and Loan To Deposit Ratio (%)



Source: Bank Indonesia (September 2023)



Fixed Income (USD)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – changed from NEUTRAL

Walaupun mulai mengalami penurunan secara MTD 27 November 2023, *yield* INDON bertahan di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir sehingga tetap berada pada level yang atraktif. *Yield* berpotensi turun lebih lanjut apabila *yield* UST turun dan CDS 5YR Indonesia bertahan rendah.

Ekspektasi pasar mengenai suku bunga The Fed yang telah berada di puncak dan dapat mulai diturunkan ke depannya semakin tinggi setelah inflasi turun dan data ketenagakerjaan melemah di Oktober 2023. Suku bunga diperkirakan dapat turun 100 bps di sepanjang tahun 2024.

Investor kembali memburu UST karena ekspektasi siklus kenaikan suku bunga The Fed akan segera berakhir dan *yield* UST masih bertahan di level yang relatif tinggi.

Yield INDON mulai turun seiring dengan penurunan *yield* UST dan CDS 5YR Indonesia. Namun, *yield* masih berada di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir sehingga tetap berada di level yang atraktif.

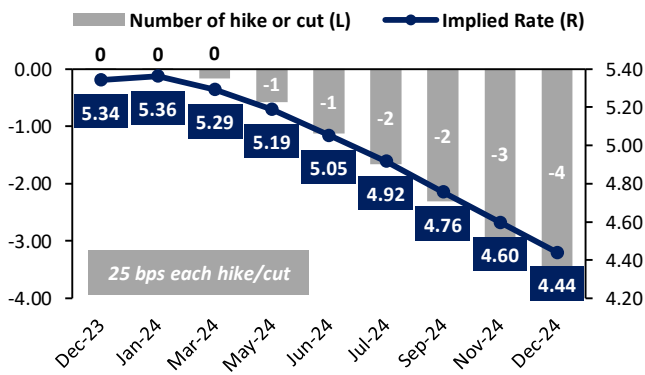
Dua indikator utama The Fed dalam menentukan arah kebijakan moneter yakni inflasi dan data ketenagakerjaan kompak melemah di Oktober 2023. Inflasi baik dari sisi produsen (*act.* 1,30% YoY; *prev.* 2,20% YoY) maupun konsumen (*act.* 3,20% YoY; *prev.* 3,70% YoY) dirilis lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya. Sementara beberapa data ketenagakerjaan seperti *nonfarm payroll* (*act.* 150K; *prev.* 297K) dan tingkat pengangguran (*act.* 3,90%; *prev.* 3,80%) turut melemah dengan lebih signifikan. Hal ini semakin memperkuat ekspektasi pasar bahwa suku bunga The Fed sudah berada di puncak dan dapat diturunkan ke depannya. Per 27 November 2023, pasar memperkirakan kemungkinan kenaikan suku bunga yang relatif kecil di Desember 2023 (4%) dan Januari 2024 (8%). Sementara suku bunga diperkirakan akan mulai diturunkan di Mei 2024 dengan total penurunan 100 bps di sepanjang tahun 2024 (Exhibit 11).

Ekspektasi suku bunga The Fed yang sudah berada di puncak dan dapat diturunkan ke depannya membuat *yield* US Treasury (UST) mulai turun. Walaupun demikian, *yield* masih bertahan di level yang relatif tinggi sehingga tetap diburu oleh investor. Hal ini terlihat dari *flow* investor asing ke ETF obligasi pemerintah AS yang naik secara konsisten hingga mencapai USD 105,47 miliar secara YTD 27 November 2023 (Exhibit 12). Ke depannya, ada potensi *yield* turun lebih lanjut ketika The Fed mulai menurunkan suku bunga. Penurunan *yield* UST yang merupakan acuan obligasi dunia akan berdampak pada penurunan *yield* obligasi negara lain termasuk Indonesia.

Turunnya *yield* UST membuat *yield* INDON ikut turun. Sebagai acuan, *yield* INDON 10YR ditutup di level 5,62% pada perdagangan 27 November 2023 setelah sempat menyentuh level 6,33% di akhir Oktober 2023. Penurunan *yield* INDON juga turut dikontribusikan oleh persepsi investor yang membaik terhadap risiko kredit Indonesia, dimana CDS 5YR Indonesia turun ke 75 bps (23-Okt-23: 103 bps). Walaupun sudah mulai turun, *yield* INDON juga masih berada di level yang sangat atraktif, di kisaran tertinggi dalam 10 tahun terakhir (rata-rata 10 tahun: 3,81%). *Yield* dapat turun lebih lanjut apabila *yield* UST turun dan CDS Indonesia bertahan rendah.

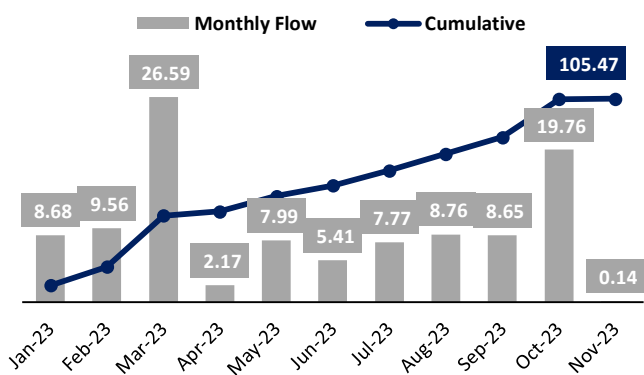
Faktor risiko: 1) The Fed membutuhkan waktu yang lebih lama untuk menurunkan suku bunga; 2) Risiko fiskal AS meningkat ditandai dengan utang yang melonjak naik dan penerbitan UST dalam jumlah masif; 3) Pengurangan *balance sheet* The Fed.

Exhibit 11: Market Expectation Towards Fed Fund Rate

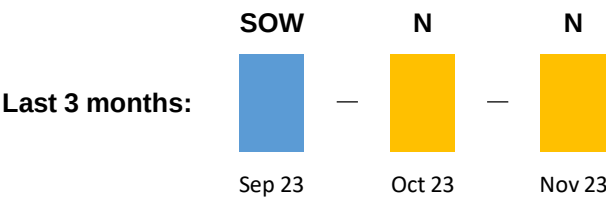


Source: Bloomberg (27 November 2023)

Exhibit 12: ETF Flow to US Government Bond (USD Bn)



Source: Bloomberg (27 November 2023)



Fixed Income (IDR)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – changed from NEUTRAL

Beberapa katalis positif dari eksternal maupun internal membuat *yield* FR turun cukup signifikan secara MTD 27 November 2023. Dalam jangka pendek, *demand* investor asing dan domestik yang tinggi di pasar obligasi Indonesia dapat menopang pergerakan *yield*. Dalam jangka panjang, *yield* berpotensi turun ketika BI menurunkan suku bunga.

Ekspektasi suku bunga The Fed dan BI yang sudah berada di puncak, kondisi makroekonomi Indonesia yang cukup solid, volatilitas IDR yang mulai mereda, serta CDS yang turun signifikan memicu *inflow* investor asing sehingga *yield* FR turun cukup signifikan secara MTD 27 November 2023.

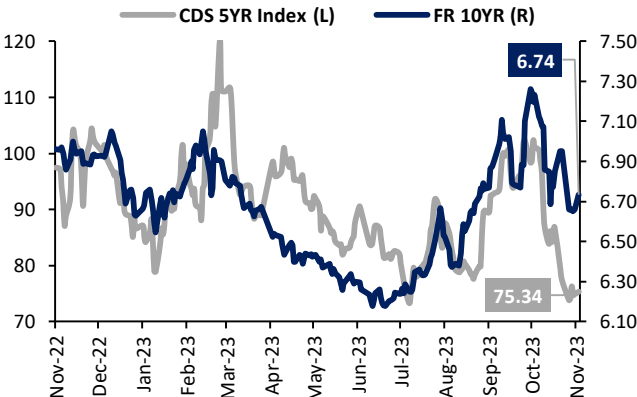
Walaupun penerbitan obligasi di 2023 lebih besar dari estimasi, permintaan baik dari investor asing maupun domestik yang diperkirakan bertahan tinggi diekspektasi dapat menopang pergerakan *yield* FR setidaknya dalam jangka pendek. Dalam jangka panjang, *yield* FR berpotensi turun (harga naik) ketika BI menurunkan suku bunga.

Yield FR turun secara MTD 27 November 2023. Sebagai acuan, *yield* FR 10YR turun hingga menyentuh level 6,74% setelah sebelumnya sempat menyentuh level psikologis 7,00% di pertengahan Oktober 2023. Beberapa faktor yang menyebabkan penurunan *yield* FR adalah penurunan *yield* UST, ekspektasi suku bunga The Fed dan BI yang berada di puncak, makroekonomi Indonesia yang solid, volatilitas IDR yang mereda, serta persepsi investor terhadap risiko kredit Indonesia yang membaik ditandai dengan penurunan CDS 5YR Indonesia. Sejak 23 Oktober 2023, CDS secara konsisten mengalami penurunan dari 103 bps menjadi 75 bps. Terdapat korelasi positif antara pergerakan CDS dan *yield* FR sehingga penurunan CDS yang cukup signifikan membuat *yield* FR ikut turun (**Exhibit 13**). Katalis positif baik dari eksternal dan internal mendorong *inflow* investor asing ke pasar obligasi Indonesia sebesar IDR 16,02 triliun MTD 27 November 2023 setelah investor asing membukukan *outflow* selama 3 bulan berturut-turut (Agustus - Oktober 2023) sebesar IDR 44,81 triliun.

Inflow asing dapat berlanjut di pasar obligasi Indonesia melihat FR dapat memberikan imbal hasil riil yang lebih tinggi dibandingkan negara lain dengan peringkat kredit yang sama (**Exhibit 14**). Di samping itu, permintaan dari investor domestik non bank juga diperkirakan bertahan tinggi melihat FR dapat memberikan imbal hasil yang lebih atraktif dibandingkan instrumen pasar uang. Sebagai perbandingan, FR 10YR dapat memberikan imbal hasil 6,74%, satu setengah kali lipat lebih tinggi dibandingkan rata-rata bunga deposito 12 bulan dalam IDR di level 3,93%. Berdasarkan APBN 2023, pemerintah Indonesia berencana menerbitkan obligasi sebesar IDR 713 triliun. Rencana penerbitan tersebut direvisi turun menjadi IDR 363 triliun karena tingginya kas pemerintah, namun kembali direvisi naik menjadi IDR 479 triliun. Meskipun pemangkasan tidak sebesar estimasi awal, permintaan yang terjaga dari investor asing dan domestik diharapkan mampu menopang pergerakan *yield* dalam jangka pendek. *Yield* dapat turun lebih lanjut ketika BI menurunkan suku bunga.

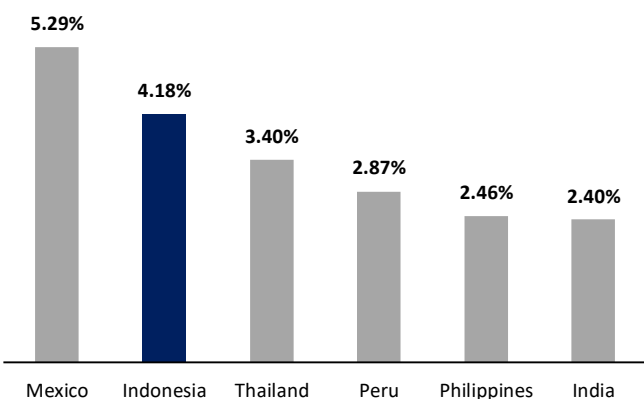
Faktor risiko: 1) Kondisi makroekonomi Indonesia mulai melemah; 2) El Nino membuat inflasi naik; 3) Ada *negative surprises* yang membuat IDR melemah; 4) Dukungan investor baik asing maupun domestik mulai turun; 5) Tensi politik mulai memanas menjelang pemilu 2024.

Exhibit 13: FR 10YR Yield (%) & CDS 5YR Indonesia (Bps)

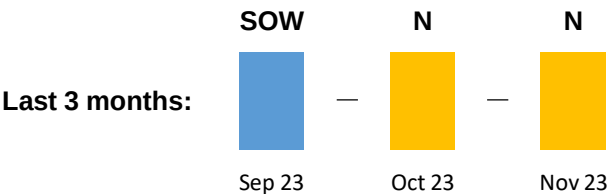


Source: Bloomberg (27 November 2023)

Exhibit 14: BBB Rated Countries Real Yield Comparison



Source: Bloomberg (27 November 2023)



SLIGHTLY UNDERWEIGHT – no change

Pasar saham AS melanjutkan kenaikan ditengah ekspektasi suku bunga The Fed sudah mencapai puncaknya, *earnings megacap tech* yang berada di atas ekspektasi, dan euforia AI. Kenaikan ini membuat valuasi semakin tinggi sehingga rentan terhadap *profit taking*. Sementara di Tiongkok, walaupun data ekonomi mulai membaik, fundamental emiten cukup baik, dan valuasi murah, investor masih cenderung pesimis sehingga belum membukukan *inflow* signifikan.

Pasar saham AS khususnya sektor teknologi melanjutkan kenaikan secara MTD 27 November 2023. Kenaikan harga saham sektor teknologi yang sangat signifikan sejak Maret 2023 membuat valuasi relatif mahal. Hal ini berpotensi memicu *profit taking* sehingga menimbulkan volatilitas ke depannya.

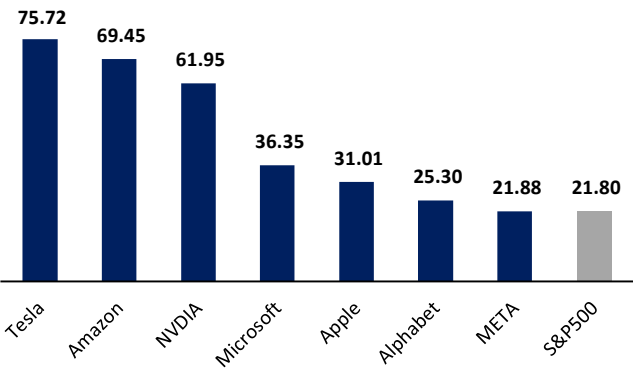
Pasar saham Tiongkok dan Hong Kong *underperform* pasar saham global secara YTD 27 November 2023 karena sentimen yang belum membaik. Walaupun *earnings* Q3-2023 dari beberapa emiten besar di Tiongkok masih cukup solid dan valuasi relatif murah, dukungan dari segi fiskal dan moneter masih dibutuhkan untuk mengembalikan optimisme investor.

Pasar saham AS melanjutkan kenaikan secara MTD 27 November 2023 dengan DJIA +6,90%, S&P500 +8,50%, dan Nasdaq +10,81%. Saham teknologi yang direpresentasikan oleh indeks Nasdaq naik paling signifikan. Beberapa alasan yang mendasari kenaikan tersebut di antaranya ekspektasi The Fed yang akan segera mengakhiri siklus kenaikan suku bunganya sehingga menguntungkan sektor teknologi yang merupakan *long duration asset*, *earnings* Q3-2023 terutama dari perusahaan *megacap tech* yang solid bahkan berada di atas ekspektasi analis, dan euforia *artificial intelligence* (AI) yang masih berlangsung. Namun, kenaikan harga saham teknologi yang mencapai *double* hingga *triple digit* sejak Maret 2023 membuat valuasi relatif mahal. Hal ini tercermin dari *price to earnings ratio* saham *megacap tech* yakni Tesla (75,72x), Amazon (69,45x), NVIDIA (61,95x), Microsoft (36,35x), Apple (31,01x), Alphabet (25,30x), META (21,88x) yang berada jauh diatas indeks S&P500 secara keseluruhan (21,80x) (Exhibit 15). Valuasi yang mahal berpotensi memicu aksi *profit taking* sehingga menimbulkan volatilitas di pasar saham ke depannya.

Berbeda dengan pasar saham global, pasar saham Tiongkok (-9,79%) dan Hong Kong (-15,72%) *underperform* secara YTD 27 November 2023 (Exhibit 16). Investor asing masih cenderung pesimis dan membukukan *outflow* sebesar USD 1,12 miliar dari awal hingga 27 November 2023. Beberapa faktor yang menyebabkan pesimisme tersebut antara lain memanasnya tensi politik AS - Tiongkok hingga menyebabkan Alibaba membatalkan rencana *spin off cloud business*-nya dan berlanjutnya problematika di sektor properti setelah salah satu *developer* properti (Dalian Wanda) kembali meminta perpanjangan periode pembayaran utang yang sudah jatuh tempo. Walaupun sentimen belum membaik, secara fundamental, emiten besar di Tiongkok seperti Alibaba, Tencent, JD, Xiaomi, dan Baidu masih mencatatkan *earnings* Q3-2023 yang solid bahkan melampaui ekspektasi analis. Koreksi yang selama ini terjadi turut membuat valuasi pasar saham Tiongkok relatif murah dibandingkan negara lainnya. Namun, dorongan dari segi fiskal dan moneter masih terus dibutuhkan dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengembalikan optimisme investor.

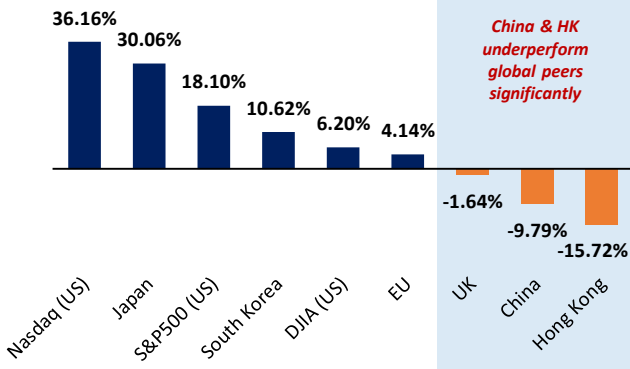
Faktor risiko: 1) Volatilitas di pasar saham AS meningkat akibat *profit taking*; 2) Problematika di sektor properti Tiongkok terus berlanjut; 3) Tensi politik AS dan Tiongkok terus memanas.

Exhibit 15: The Magnificent 7 vs. S&P500 Price To Earnings Ratio (X)

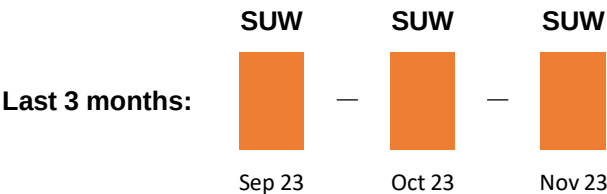


Source: Bloomberg (27 November 2023)

Exhibit 16: Global Stock Market Performance YTD 27-Nov-23



Source: Bloomberg (27 November 2023)



NEUTRAL – no change

Setelah membukukan *outflow* selama 3 bulan berturut-turut (Agustus - Oktober 2023), *outflow* investor asing berlanjut secara MTD 27 November 2023. *Flow* investor asing akan menjadi salah satu faktor penentu arah kinerja IHSG ke depannya.

Terjadi divergensi antara kinerja IHSG dan saham *big cap* yang direpresentasikan oleh indeks LQ45. Kinerja LQ45 cenderung tertinggal karena kenaikan harga saham beberapa emiten di IHSG seperti BREN & AMMN mencapai *triple digit* sejak IPO dan investor asing membukukan *outflow*.

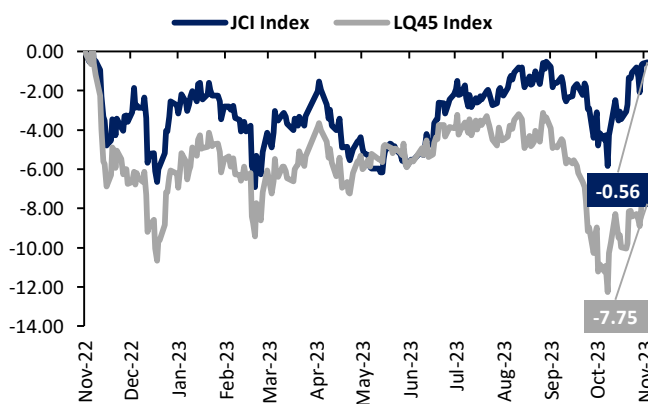
Sejak Oktober 2023, ada divergensi antara kinerja IHSG dan saham *big cap* yang direpresentasikan oleh indeks LQ45 dimana IHSG membukukan kinerja yang jauh lebih baik dibanding LQ45 (**Exhibit 17**). Alasannya, kinerja IHSG lebih didorong oleh kenaikan beberapa emiten seperti AMMN dan BREN yang naik *triple digit* sejak IPO di bulan Juli dan Oktober 2023. Kedua emiten tersebut bukan konstituen di LQ45 sehingga kenaikannya tidak tercermin di kinerja LQ45. Selain itu, investor asing terus membukukan *outflow* di pasar saham Indonesia terutama di bulan Agustus – Oktober 2023. Walaupun *outflow* mulai mengecil secara MTD 27 November 2023 (IDR 20 miliar) karena *risk on* di pasar saham global, investor asing sempat membukukan *outflow* yang signifikan hingga MTD 14 November 2023 (IDR 3,01 triliun) (**Exhibit 18**). Investor asing cenderung mengakumulasi saham *big cap* karena likuiditas yang jauh lebih tinggi dibandingkan saham *small mid cap* sehingga *outflow* yang berlanjut turut membebani kinerja saham-saham *big cap*.

Pertumbuhan ekonomi dan laba emiten yang terjaga ditengah tahun pemilu dan stimulus fiskal pemerintah serta valuasi IHSG yang relatif murah diperkirakan dapat menopang pergerakan indeks. Namun, *inflow* asing berperan penting dalam mendorong kinerja indeks lebih lanjut.

Ada katalis positif yang berpotensi menopang kinerja IHSG ke depannya. Dana kampanye menjelang pemilihan presiden, kepala daerah, dan lembaga legislatif di 2024 yang mencapai IDR 76,60 triliun (3x lipat lebih besar dari anggaran pemilu biasanya) serta stimulus fiskal yang mulai digencarkan di Q4-2023 hingga H1-2024 diharapkan mampu mendorong konsumsi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia sehingga berdampak positif bagi pertumbuhan laba emiten. Selain itu, valuasi IHSG masih relatif lebih murah dibandingkan pasar saham di kawasan Asia lainnya sehingga turut meningkatkan keatraktifan pasar saham Indonesia. Per 27 November 2023, valuasi IHSG menggunakan *price to earnings ratio* ada di kisaran 16,27x (rata-rata 10 tahun: 21,55x), lebih rendah dibandingkan Thailand (28,46x), India (25,92x), dan Korea (18,32x). Namun, *inflow* investor asing akan tetap berperan penting dalam kenaikan kinerja indeks ke depannya.

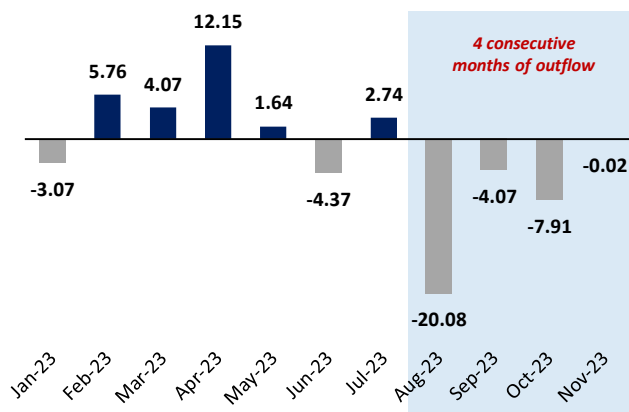
Faktor risiko: 1) Pertumbuhan laba emiten turun lebih signifikan dibandingkan ekspektasi analis; 2) Investor asing terus mencatatkan *outflow*; 3) El Nino membuat inflasi naik; 4) Ada *negative surprises* yang membuat IDR melemah; 5) Tensi politik memanas menjelang pemilu 2024.

Exhibit 17: JCI & LQ45 Index Performance YoY 27-Nov-23 (%)

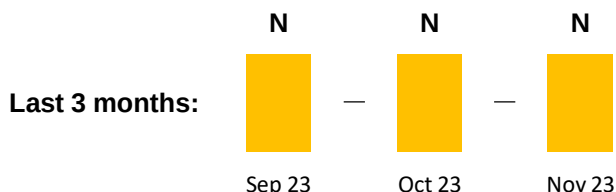


Source: Bloomberg (27 November 2023)

Exhibit 18: Foreign Flow in Indonesian Stock Market (IDR Tn)



Source: Bloomberg (27 November 2023)



Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Manufacturing PMI November 2023	1-Dec-23
	Services PMI November 2023	5-Dec-23
	Composite PMI November 2023	5-Dec-23
	Trade Balance October 2023	6-Dec-23
	Nonfarm Payrolls November 2023	8-Dec-23
	Unemployment Rate November 2023	8-Dec-23
	CPI November 2023	12-Dec-23
	Core CPI November 2023	12-Dec-23
	PPI November 2023	13-Dec-23
	Core PPI November 2023	13-Dec-23
	Fed Interest Rate Decision	14-Dec-23
	Retail Sales November 2023	14-Dec-23
 United Kingdom	Industrial Production November 2023	15-Dec-23
	Manufacturing PMI November 2023	1-Dec-23
	Services PMI November 2023	5-Dec-23
	Composite PMI November 2023	5-Dec-23
	Unemployment Rate October 2023	12-Dec-23
	GDP October 2023	13-Dec-23
	Industrial Production October 2023	13-Dec-23
	BoE Interest Rate Decision	14-Dec-23
 Euro Zone	CPI November 2023	20-Dec-23
	PPI November 2023	20-Dec-23
	Manufacturing PMI November 2023	1-Dec-23
	Services PMI November 2023	5-Dec-23
	Composite PMI November 2023	5-Dec-23
	PPI October 2023	5-Dec-23
	Retail Sales October 2023	6-Dec-23
	GDP Q3-2023	7-Dec-23
	Industrial Production October 2023	13-Dec-23
 Japan	ECB Interest Rate Decision	14-Dec-23
	Trade Balance October 2023	15-Dec-23
	CPI November 2023	19-Dec-23
	Manufacturing PMI November 2023	1-Dec-23
	Unemployment Rate October 2023	1-Dec-23
	Services PMI November 2023	5-Dec-23
	Household Spending October 2023	8-Dec-23
	Current Account October 2023	8-Dec-23
 China	GDP Q3-2023	8-Dec-23
	PPI November 2023	12-Dec-23
	Industrial Production October 2023	14-Dec-23
	Trade Balance November 2023	20-Dec-23
	Manufacturing PMI November 2023	1-Dec-23
	Services PMI November 2023	5-Dec-23
	Composite PMI November 2023	5-Dec-23
	Trade Balance November 2023	7-Dec-23
	FX Reserves November 2023	7-Dec-23
 Indonesia	CPI November 2023	9-Dec-23
	PPI November 2023	9-Dec-23
	Fixed Asset Investment November 2023	15-Dec-23
	Industrial Production November 2023	15-Dec-23
	Retail Sales November 2023	15-Dec-23
	Unemployment Rate November 2023	15-Dec-23
	Trade Balance November 2023	15-Dec-23

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
-	-	-	-

Glossary

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

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

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. Biasa disingkat menjadi DNDF.

Earnings: laba.

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

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

Indeks Keyakinan 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)**.

Initial Public Offering: perusahaan menawarkan atau menjual efek-efek yang diterbitkannya dalam bentuk saham pada masyarakat. Biasa disingkat menjadi IPO.

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.

Month-To-Date: periode yang dimulai pada awal bulan hingga tanggal tertentu di bulan tersebut. 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**.

Nonfarm payroll: data tingkat ketenagakerjaan AS diluar sektor pertanian, pemerintahan, rumah tangga, dan lembaga non-profit.

Overnight Reverse Repurchase Agreement: kontrak atau perjanjian jangka pendek untuk menjual instrumen dan membelinya kembali di harga yang lebih tinggi.

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

Price to earnings ratio: rasio yang digunakan untuk mengukur nilai atau valuasi sebuah perusahaan, dihitung dengan cara membagi harga saham dengan *earnings*. 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.

Quantitative tightening: kebijakan moneter dalam bentuk penjualan atau membiarkan surat berharga negara jatuh tempo untuk mengurangi jumlah uang beredar sehingga menjaga kestabilan ekonomi. Biasa disingkat menjadi QT.

Real yield: imbal hasil dikurangi inflasi.

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

Risk on: istilah yang menggambarkan bahwa pasar optimis dengan prospek perekonomian dan cenderung menambah risiko investasinya.

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

Sukuk Valas Bank Indonesia: sukuk dalam valuta asing yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan menggunakan *underlying asset* berupa surat berharga dalam valuta asing berdasarkan prinsip syariah milik Bank Indonesia. Biasa disingkat menjadi SUVBI.

Year-To-Date: periode yang dimulai pada awal tahun kalender hingga tanggal tertentu. Biasa disingkat menjadi YTD.

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

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
Ricky Arif Nugroho Jaya – 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 – Senior Economist
Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

BCA Sekuritas Team

Andre Benas – Head of Research

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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