



BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 5 February 2024

Investasi Reksa Dana

Cashback 20%

Hingga Rp20 Ribu

- Hingga 28 Maret 2024
- Berlaku untuk investor baru
- Minimum Transaksi Rp100 Ribu

Investasi di **Welma**

my
BCA

bca.id/nticashback





KEMENTERIAN KEUANGAN
DIREKTORAT JENDERAL PENGELOLAAN PEMBIAYAAN DAN RISIKO

djppr



BCA

ORI025

Seri ORI025-T3

Seri ORI025-T6

Pesan Sekarang

di fitur Welma

my
BCA

29 Januari - 22 Februari 2024 | bca.co.id/ori025



Pilihan Berharga

UNTUK PENUHI JANJI MASA DEPAN

#InvestasiNegeriku

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

Topics of The Month



Topic 1: Two Inflationary Risks

- **Cost push:** Meningkatnya tensi geopolitik terutama di Timur Tengah berisiko menahan laju penurunan inflasi karena mengakibatkan kenaikan harga komoditas (minyak) dan *shipping (insurance) cost*.
- **Demand pull:** Data ketenagakerjaan & *personal spending* AS yang solid juga berpotensi menopang daya beli sehingga berisiko membuat inflasi sulit turun lebih lanjut terutama dari sektor jasa (*services*).
- Adanya tekanan inflasi dari sisi *supply* maupun *demand* mengakibatkan penurunan suku bunga The Fed kemungkinan baru akan dilakukan di H2-2024 terutama apabila ekonomi melemah lebih signifikan.



Topic 2: US Fiscal Risk

- Tingginya defisit fiskal AS membuat kebutuhan pembiayaan pemerintah meningkat sehingga penerbitan obligasi AS diperkirakan cukup tinggi di tahun 2024. Namun, rencana penerbitan UST yang direvisi turun di Q1-2024 dari USD 816 miliar menjadi USD 760 miliar sedikit meredakan tekanan *supply risk*.
- The Fed berkontribusi sekitar 20% dari total kepemilikan *US Treasury* sehingga The Fed mungkin tidak dapat melanjutkan *quantitative tightening* (QT) secara agresif. Apabila QT dilanjutkan secara agresif ditengah kondisi suku bunga tinggi, *yield* UST berpotensi bertahan tinggi dalam beberapa waktu ke depan.



Topic 3: High Government Spending, High Consumption?

- Tingkat konsumsi masyarakat Indonesia, terutama kelas menengah bawah, mulai melemah sejak pertengahan tahun 2021 seiring dengan turunnya tingkat tabungan. Masyarakat cenderung lebih memilih untuk membeli barang dengan harga yang relatif lebih murah.
- Namun, belanja pemerintah yang melonjak naik di Desember 2023 diharapkan dapat turut menopang konsumsi dan mendorong pertumbuhan PDB hingga mencapai kisaran 5,00% di 2024.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		Cash/Deposit IDR – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: bunga deposito lebih tinggi dibanding ketika suku bunga BI diturunkan. • Valuasi: selisih bunga deposito dan inflasi diekspektasi menyempit. • Sentimen: walaupun likuiditas mulai turun, pertumbuhan kredit yang diperkirakan relatif terbatas berpotensi menurunkan urgensi bank untuk menaikkan bunga deposito.
		Fixed Income USD – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: penurunan <i>yield</i> INDON terbatas karena ekonomi AS yang <i>resilient</i> memperkecil ruang The Fed menurunkan suku bunga dalam 3 bulan ke depan. • Valuasi: <i>yield spread</i> INDON dan UST 10YR sempit karena defisit fiskal Indonesia rendah. • Sentimen: <i>yield</i> UST naik akibat aksi <i>short</i> (jual) sehingga <i>yield</i> INDON juga naik.
		Fixed Income IDR – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: meskipun potensi penurunan suku bunga The Fed & BI terbatas dalam 3 bulan ke depan, tingginya <i>demand</i> domestik dan penurunan <i>supply</i> menopang <i>yield</i> FR • Valuasi: <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR sempit karena defisit fiskal Indonesia rendah dan permintaan domestik masih solid. • Sentimen: volatilitas IDR naik & ekspektasi <i>rate cut</i> pudar sehingga <i>inflow</i> terbatas.
		Equity USD: DM – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>earnings</i> Q4-2023 <i>megacap tech</i> (<i>The Magnificent 7</i>) solid namun ada potensi perlambatan pertumbuhan laba sehingga diimbangi dengan <i>lay off</i>. • Valuasi: <i>earnings yield</i> <i>The Magnificent 7</i> lebih rendah dari <i>yield</i> UST 10YR. • Sentimen: <i>rally</i> berlanjut karena euforia AI & optimisme <i>soft landing</i>.
		Equity USD: EM – Slightly Underweight <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>earnings</i> ditopang oleh AI namun dibebani oleh krisis di Tiongkok. • Valuasi: <i>forward p/e</i> beragam sehingga investor cenderung selektif. • Sentimen: risiko pelemahan mata uang EM ditengah terbatasnya potensi <i>rate cut</i> The Fed serta sentimen negatif dari Tiongkok dapat membatasi <i>inflow</i> ke EM.
		Equity IDR – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>big banks</i> diperkirakan mencetak laba bersih <i>all-time high</i> FY2023 dan masih akan menjadi kontributor utama dari pertumbuhan laba IHSG FY2024. • Valuasi: <i>forward p/e</i> IHSG berada di 15,39x (<i>avg.</i> 5YR: 17,64x). • Sentimen: <i>risk on sentiment</i> dan <i>inflow</i> asing akan menentukan kinerja IHSG.

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● 12-Months View (House View January 2024 Edition)

Two Inflationary Risks



Cost push: Meningkatnya tensi geopolitik di Timur Tengah dapat menyebabkan kenaikan harga komoditas dan biaya pengiriman sehingga inflasi sulit turun



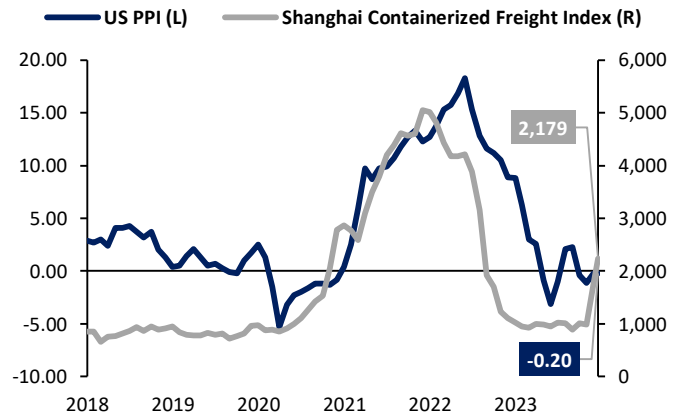
Demand pull: Data ketenagakerjaan AS masih relatif solid sehingga dapat menopang daya beli masyarakat



Penurunan suku bunga The Fed kemungkinan baru akan dilakukan di **H2-2024** terutama apabila ekonomi melemah lebih signifikan

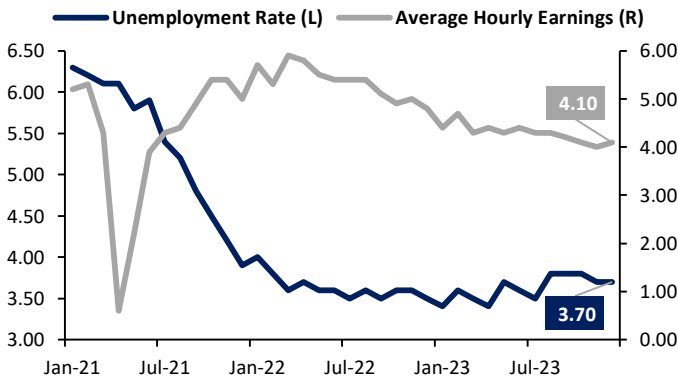
- Setelah menyentuh titik tertingginya di bulan Juni 2022, inflasi AS sedang berada dalam tren penurunan.
- Walaupun demikian, meningkatnya tensi geopolitik terutama di kawasan Timur Tengah dikhawatirkan dapat menahan laju penurunan inflasi lebih lanjut.
- Pasalnya, lokasi perang yang mengganggu jalur distribusi komoditas membuat harga barang sekaligus biaya pengiriman menjadi lebih mahal.
- Shanghai Containerized Freight Index mengalami kenaikan dari kisaran 1.000 ke 2.000.
- Implikasinya, PPI AS juga mengalami sedikit kenaikan di bulan Desember 2023 yakni sebesar -0,20% YoY (prev. -1,10% YoY) (**Exhibit 1**).
- Meskipun hingga saat ini dampaknya belum terlalu signifikan, tensi geopolitik merupakan salah satu faktor risiko yang penting untuk diperhatikan karena dapat mempengaruhi tingkat inflasi (*cost push*).

Exhibit 1: Shanghai Freight Index & US PPI (%YoY)



Source: Bloomberg (26 January 2024)

Exhibit 2: US Unemployment Rate & Average Hourly Earnings (%)



Source: Bloomberg (December 2023)

- Di sisi lain, data ketenagakerjaan AS masih relatif solid sehingga turut menopang daya beli masyarakat dan pertumbuhan ekonomi secara menyeluruh.
- Sejak Januari 2022, tingkat pengangguran konsisten bertahan di bawah level 4,00%. Sementara itu, tingkat pertumbuhan upah rata-rata per jam juga masih cukup tinggi (4,10% YoY per Desember 2023) (**Exhibit 2**).
- Kondisi ini berisiko membuat inflasi sulit turun lebih lanjut terutama di sektor jasa (*sticky*).
- Dengan adanya tekanan inflasi dari sisi *supply* maupun *demand*, ruang bagi The Fed untuk mulai menurunkan suku bunga menjadi relatif terbatas.
- Penurunan suku bunga The Fed kemungkinan besar baru akan dilakukan di H2-2024 terutama apabila ekonomi AS melemah secara lebih signifikan dan risiko kenaikan inflasi mulai mereda.

- Cash IDR

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

▼ Fixed Income USD

Keterbatasan ruang The Fed untuk memangkas suku bunga ditengah tekanan inflasi dapat menahan penurunan yield INDON

▼ Fixed Income IDR

Keterbatasan ruang The Fed dan BI untuk mulai memangkas suku bunga dapat menahan penurunan yield FR

▲ Equity USD

Perekonomian AS yang solid justru mendorong berlanjutnya rally di pasar saham AS, namun risiko volatilitas relatif tinggi

▼ Equity IDR

IHSG bergerak sideways bahkan cenderung terkoreksi karena ketidakpastian global membuat inflow relatif terbatas

US Fiscal Risk



Tingginya defisit fiskal AS membuat **penerbitan US Treasury** diperkirakan cukup tinggi di tahun 2024

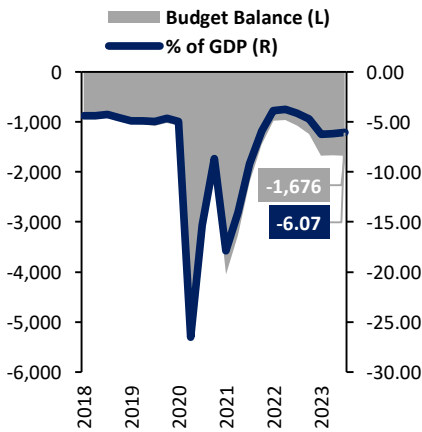


The Fed yang berkontribusi sekitar 20% dari kepemilikan US Treasury mungkin tidak dapat melanjutkan QT secara agresif



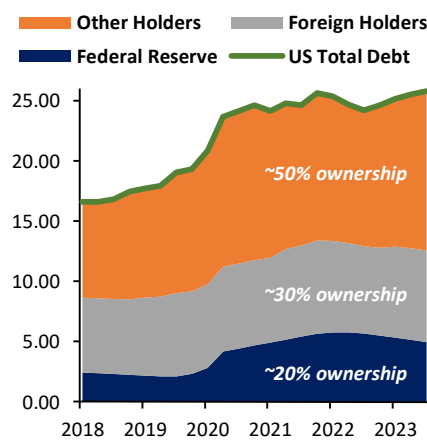
Apabila QT dilanjutkan secara agresif, **yield US Treasury** berpotensi tetap bertahan tinggi serta terdapat risiko instabilitas di sistem keuangan AS dan dunia

Exhibit 3: US Budget Balance (USD Bn)



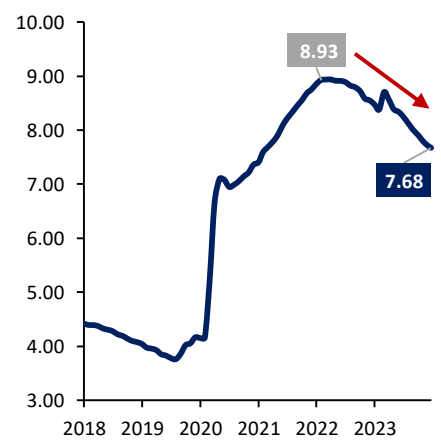
Source: Bloomberg (December 2023)

Exhibit 4: US Government Debt Securites (USD Tn)



Source: Bloomberg (September 2023)

Exhibit 5: Fed Balance Sheet (USD Tn)



Source: Bloomberg (24 January 2024)

- Sejak pandemi COVID-19, defisit fiskal AS melebar hingga sempat menyentuh sekitar -26,00% terhadap PDB karena adanya stimulus fiskal berupa distribusi bantuan sosial.
- Meskipun normalisasi mulai terjadi di tahun 2022, defisit fiskal masih lebih tinggi dibandingkan level *pre-pandemic* sekitar -2,00% hingga -4,00% terhadap PDB. Pada Q4-2023, defisit fiskal tercatat sebesar -6,07% terhadap PDB (**Exhibit 3**).
- Tingginya defisit fiskal meningkatkan kebutuhan pembiayaan pemerintah, salah satunya dari penerbitan obligasi. Oleh karenanya, penerbitan *US Treasury* diperkirakan akan cukup tinggi di tahun 2024. Namun, rencana penerbitan UST untuk Q1-2024 yang direvisi turun dari USD 816 miliar menjadi USD 760 miliar sedikit meredakan tekanan *supply risk*.
- Per September 2023, kepemilikan *US Treasury* dikontribusikan oleh The Fed (sekitar 20%), investor asing (sekitar 30%), serta investor ritel maupun institusi seperti asuransi, dana pensiun, dan manajer investasi (sekitar 50%) (**Exhibit 4**).
- Dengan jumlah penerbitan yang cukup tinggi, The Fed mungkin tidak dapat melanjutkan *quantitative tightening* (QT) dengan cara mengurangi porsi kepemilikannya di *US Treasury* secara agresif.
- Dari level tertingginya di April 2022 (USD 8,93 triliun), *balance sheet* The Fed telah turun sekitar USD 1,25 triliun ke USD 7,68 triliun per 20 Januari 2024 (**Exhibit 5**).
- Apabila The Fed memutuskan untuk tetap melakukan QT secara agresif terutama ditengah kondisi suku bunga tinggi dan bahkan belum mulai diturunkan, *yield US Treasury* berpotensi bertahan tinggi dalam beberapa waktu ke depan.
- Implikasinya, aliran dana asing kemungkinan akan kembali masuk ke AS sehingga USD menguat dan membuat mata uang dunia lainnya melemah. Hal ini berisiko turut memperlebar defisit fiskal di negara lain yang pada akhirnya harus menerbitkan obligasi dengan *yield* yang lebih tinggi sehingga mengakibatkan instabilitas di sistem keuangan AS dan dunia.

- Cash IDR

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

▼ Fixed Income USD

Penurunan *yield* INDON cenderung terbatas seiring dengan *yield* UST yang bertahan tinggi akibat *supply risk* dari penerbitan UST

▼ Fixed Income IDR

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

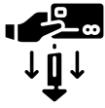
▼ Equity USD

Earnings yield dari pasar saham AS yang lebih rendah dibandingkan *yield* UST 10YR menimbulkan risiko volatilitas

▼ Equity IDR

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

High Government Spending, High Consumption?



Tingkat konsumsi masyarakat Indonesia melemah sejak pertengahan tahun 2021 seiring dengan menurunnya tingkat tabungan



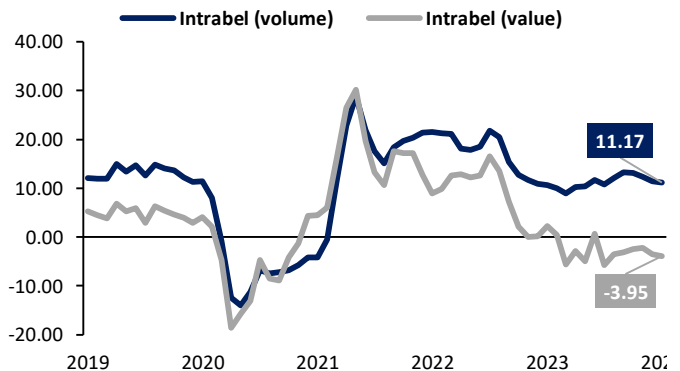
Belanja pemerintah menjadi katalis positif yang meningkatkan likuiditas dan menopang konsumsi masyarakat terutama kalangan menengah bawah



Konsumsi yang terjaga memungkinkan pertumbuhan PDB Indonesia mencapai kisaran 5,00% di tahun 2024

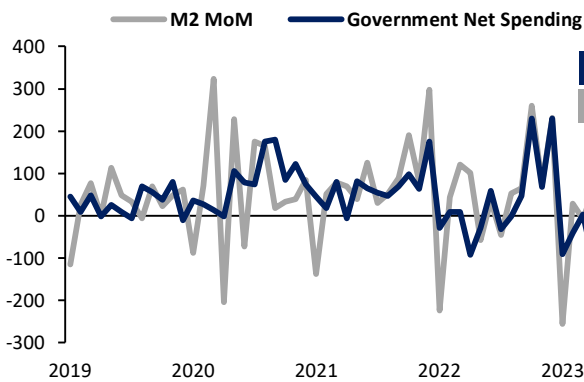
- Sejak pertengahan tahun 2021, pertumbuhan tingkat konsumsi masyarakat mulai melemah (Exhibit 6).
- Secara volume, pertumbuhan tingkat konsumsi sebenarnya masih cukup solid yakni 11,17% YoY per 25 Januari 2024.
- Namun, secara nominal pertumbuhan tingkat konsumsi tercatat turun -3,95% YoY per 25 Januari 2024.
- Hal ini menunjukkan bahwa daya beli masyarakat, terutama kelas menengah bawah, relatif rendah seiring dengan tingkat tabungan yang terus mengalami penurunan.
- Masyarakat cenderung lebih memilih untuk membeli barang dengan harga yang relatif lebih murah (volume terjaga, nominal (value) turun).
- Sementara itu, tingkat konsumsi masyarakat kelas menengah atas cenderung stabil.

Exhibit 6: Intrabel (%YoY) – Cumulative Moving Average 3M



Source: Big Data BCA (25 January 2024)

Exhibit 7: Government Net Spending (Spending - Revenue) & M2 Money Supply (IDR Tn)



Source: Kemenkeu, BI, Riset Ekonomi BCA (December 2023)

- Katalis positif untuk pertumbuhan konsumsi datang dari belanja pemerintah yang melonjak naik di Desember 2023.
- Belanja pemerintah tercatat sebesar IDR 611,40 triliun (IDR 310,60 triliun net) sebagai upaya untuk menjaga kestabilan harga terutama bahan pangan dan menopang daya beli menjelang Ramadan dan pemilu 2024.
- Akibatnya, likuiditas domestik yang tercermin dalam jumlah uang beredar (M2) turut mengalami peningkatan (Exhibit 7).
- Hal ini diharapkan dapat turut menopang aktivitas konsumsi masyarakat khususnya di kalangan kelas menengah bawah.
- Belanja pemerintah yang diekspektasi berlanjut di tahun 2024 berpotensi mendorong pertumbuhan PDB Indonesia hingga mencapai kisaran 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 menopang pergerakan yield

— Equity USD
Tidak terdapat dampak langsung

— Equity IDR
Inflow dapat berlanjut di IHSG apabila volatilitas global mulai mereda dan perekonomian Indonesia tetap solid

Currency Outlook



DXY (102,00-104,50)



AUD/USD (0,6450-0,6675)



USD/IDR (15.400-15.870)



EUR/USD (1,0750-1,1000)



USD/JPY (144,00-152,00)



GBP/USD (1,2500-1,2800)



USD/CNH (7,1600-7,3000)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

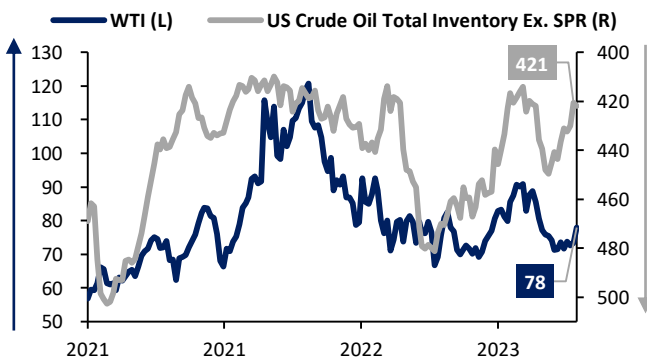
- Ekonomi AS di Desember 2023 relatif kuat dan ketenagakerjaan solid ditandai oleh: 1) *Retail sales* naik 0,60% MoM; 2) *Nonfarm payrolls* naik ke 216.000; 3) *Unemployment rate* bertahan rendah di 3,70%.
- FOMC *minutes* Desember 2023 menunjukkan pejabat The Fed yang tidak terlalu *dovish* dan setuju untuk mempertahankan sikap restriktif. Inflasi belum turun secara konsisten dimana CPI naik 0,30% MoM karena tingginya harga energi dan biaya rekreasi menjelang akhir tahun.
- Ketegangan geopolitik di zona Laut Merah antara Amerika, Inggris, dan Yaman berpotensi meningkatkan harga minyak dan biaya ekspedisi sehingga menopang USD karena adanya aliran ke *safe haven*.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia di Desember 2023 relatif kuat ditandai oleh: 1) S&P Global PMI *Manufacturing* naik ke 52,20; 2) *Consumer Confidence Index* naik ke 123,80; 3) *Trade balance* naik USD 3,30 miliar.
- Surplus neraca perdagangan meningkat melampaui ekspektasi pasar karena penurunan impor walaupun ekspor melambat.
- Namun, IDR masih tertekan ditengah meningkatnya tensi geopolitik dan ketidakpastian momentum penurunan suku bunga The Fed. Lambatnya pemulihan ekonomi Tiongkok dapat berdampak negatif terhadap Indonesia dari sisi perdagangan.
- Pada RDG Januari 2024, BI mempertahankan suku bunga di level 6,00% untuk tetap menjaga stabilitas IDR. BI juga terus berupaya mengoptimalkan Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) dan Sekuritas Valas Bank Indonesia (SVBI).
- BI berhasil menjaga inflasi di bawah target 3,00% ± 1,00% pada tahun 2023. CPI Desember 2023 tumbuh 2,61% YoY.

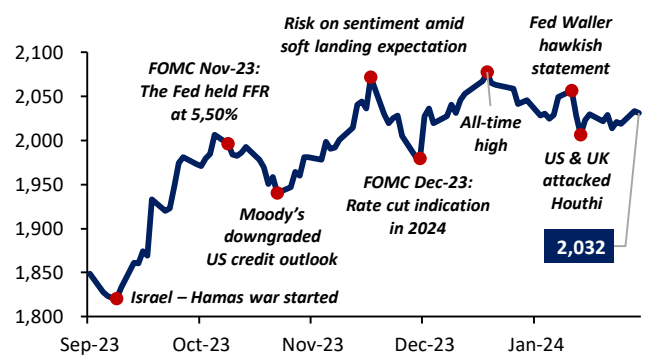
Commodity Snapshot

Exhibit 8: WTI Oil Price (USD/barrel) vs US Crude Oil Total Inventory Ex. SPR (Mn. barrel)



Source: Bloomberg (30 January 2024)

Exhibit 9: Gold Price (USD/t.oz)



Source: Bloomberg (30 January 2024)

Minyak WTI

- Secara MTD, harga minyak WTI naik sekitar 5,00% dan ditutup di level USD 78/barel per 30 Januari 2024. Harga minyak WTI memiliki korelasi negatif dengan persediaan minyak AS dimana ketika persediaan minyak AS turun maka harga minyak WTI naik (**Exhibit 8**). Penurunan persediaan minyak diasosiasikan dengan meningkatnya permintaan.
- Pelaku pasar juga terus mencermati potensi gangguan *supply* akibat meluasnya konflik Timur Tengah dan cuaca dingin ekstrem yang melanda sebagian kawasan utara AS sehingga berisiko membuat harga minyak kembali naik.

Emas

- Setelah menyentuh *all-time high* di Desember 2023, harga emas cenderung mengalami penurunan di Januari 2024 dan ditutup di USD 2.032/t.oz per 30 Januari 2024 (**Exhibit 9**). Tekanan terhadap pergerakan harga emas datang dari penguatan USD akibat sikap *hawkish* para pejabat The Fed di Januari 2024. Namun, memanasnya tensi geopolitik di Timur Tengah menjadi sentimen utama yang terus menopang harga emas bertahan tinggi.
- Beberapa bank sentral di dunia juga melaporkan pembelian emas yang meningkat di sepanjang tahun 2023. Bank sentral Tiongkok (PBoC) tercatat menjadi bank sentral yang melakukan pembelian terbesar dengan total 225 ton.

Cash/Deposit (IDR)

NEUTRAL – 12-Months View: SLIGHTLY UNDERWEIGHT

Bunga deposito berpotensi bertahan di level yang sama seiring dengan BI yang diekspektasi menahan suku bunga di 6,00% setidaknya dalam 3 bulan ke depan. Namun, *spread* antara bunga deposito dan inflasi mulai menyempit dan bunga deposito sulit naik lebih lanjut melihat pertumbuhan kredit yang diperkirakan relatif terbatas.

Fundamental

- Di RDG Januari 2024, BI mempertahankan suku bunga di 6,00%. Suku bunga BI diperkirakan akan tetap ditahan di level tersebut setidaknya dalam 3 bulan ke depan.
- Dari segi inflasi, walaupun selisih suku bunga BI dan inflasi cenderung lebar di 3,39% (*avg. 5YR: 1,77%*) (**Exhibit 10**), BI kemungkinan besar masih perlu mempertahankan suku bunga di level yang tinggi sebagai antisipasi kenaikan inflasi menjelang *festive seasons* (Tahun Baru Imlek & Idul Fitri) di H1-2024.
- Dari segi mata uang, volatilitas IDR diproyeksikan meningkat ditengah tingginya permintaan USD dalam rangka *dividend & earnings repatriation* di H1-2024. Suku bunga yang bertahan tinggi berpotensi menjaga stabilitas IDR.
- Di sisi lain, ruang The Fed yang lebih terbatas untuk memangkas suku bunga akibat ekonomi AS yang *resilient* turut membatasi ruang BI dalam memangkas suku bunga.
- Implikasinya, bila suku bunga BI bertahan tinggi, bunga deposito juga masih akan bertahan di level yang sama.

Valuasi

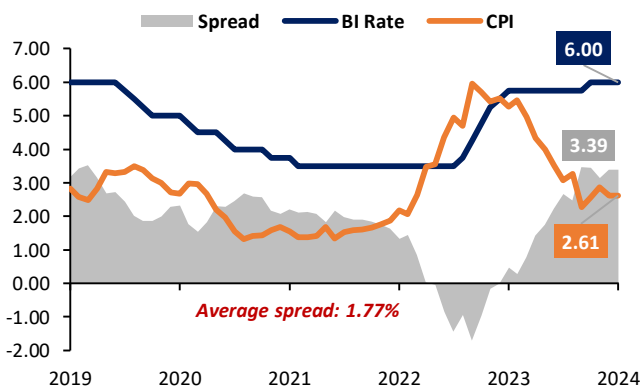
- Per 30 Januari 2024, rata-rata bunga deposito bank 12M (IDR) ada di level 3,98%. *Real deposit rate* (bunga deposito dikurangi inflasi) ada di level 1,37%. Level tersebut lebih rendah dibanding rata-rata 5YR di level 1,89%.
- Selisih bunga deposito & inflasi dikhawatirkan semakin menyempit bila inflasi kembali naik.

Sentimen

- Likuiditas di sistem perbankan mulai menurun, direfleksikan oleh *loan to deposit ratio* (LDR) yang perlahan mengalami kenaikan (**Exhibit 11**).
- Walaupun demikian, pertumbuhan kredit yang diperkirakan relatif terbatas berpotensi menurunkan urgensi bank untuk kembali menaikkan bunga deposito ke depannya.

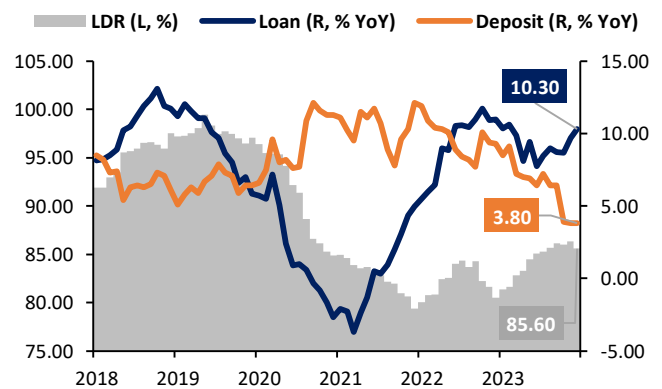
Faktor risiko: 1) BI menurunkan suku bunga lebih cepat dari ekspektasi; 2) Likuiditas kembali naik signifikan.

Exhibit 10: BI-Rate and Indonesia's Inflation (%)



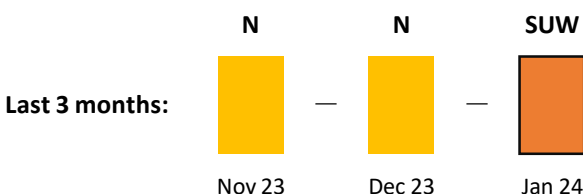
Source: Bloomberg (30 January 2024)

Exhibit 11: Loan Growth, DPK Growth, and LDR (%)



Source: BI, BCA Sekuritas (December 2023)

12-Months View



Fixed Income (USD)

NEUTRAL – 12-Months View: SLIGHTLY OVERWEIGHT

Ekonomi AS yang *resilient* meningkatkan optimisme *soft landing* sehingga membatasi ruang The Fed untuk menurunkan suku bunga setidaknya dalam 3 bulan ke depan. Hal ini dapat membatasi penurunan *yield* UST dan INDON.

Fundamental

- Data ekonomi AS *resilient* dimana angka pengangguran Desember 2023 bertahan rendah di 3,70%, penjualan ritel Desember 2023 naik 0,60% MoM, dan PDB Q4-2023 tumbuh 3,30% QoQ. Ekonomi yang *resilient* meningkatkan optimisme *soft landing*.
- Dalam kondisi *soft landing*, pemangkasan suku bunga biasanya dilakukan secara gradual, berbeda dengan *hard landing* dimana suku bunga diturunkan secara agresif.
- Ditambah lagi, konflik geopolitik yang memanas di kawasan Timur Tengah membuka kemungkinan harga minyak & *shipping cost* kembali meningkat sehingga berisiko memperlambat proses penurunan inflasi.
- Kondisi di atas memperkecil ruang The Fed untuk memangkas suku bunga setidaknya dalam 3 bulan ke depan sehingga potensi penurunan *yield* UST dan INDON juga menjadi lebih terbatas.

Valuasi

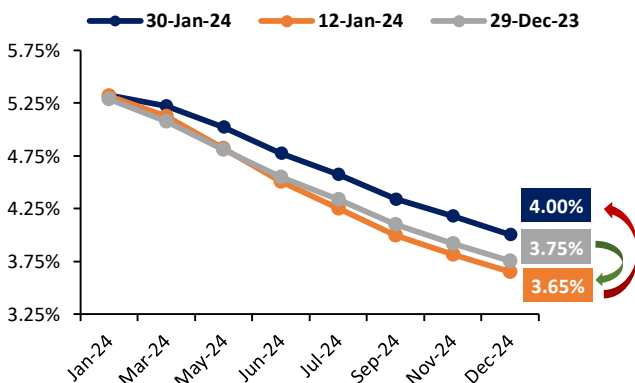
- Yield spread* INDON 10YR dan UST 10YR semakin menyempit ke 86,48 bps (*avg.* 5YR: 122,11 bps) per 30 Januari 2024. Hal ini dijustifikasi oleh risiko kredit Indonesia yang membaik ditandai dengan defisit fiskal yang lebih rendah dibandingkan target (FY2023: -1,65% terhadap PDB; target 2023: -2,84% terhadap PDB) dan juga lebih rendah dibandingkan negara EM maupun DM lainnya.

Sentimen

- Perbedaan ekspektasi pasar dan indikasi The Fed terkait pemangkasan suku bunga dapat menjadi sumber volatilitas.
- Terlebih lagi, ekspektasi pasar sangat cepat berubah seiring dengan rilis data-data ekonomi AS (**Exhibit 12**). Di akhir tahun 2023, pasar sempat melihat suku bunga dapat mulai diturunkan sejak Maret 2024 hingga menyentuh 3,75% di Desember 2024. Namun, per 30 Januari 2024, pasar melihat suku bunga baru akan diturunkan di Mei 2024 dan suku bunga hanya akan menyentuh 4,00% di Desember 2024.
- Optimisme *soft landing* serta ruang The Fed yang lebih terbatas untuk menurunkan suku bunga membuat pasar kembali melakukan aksi *short* (jual) sehingga *yield* UST 10YR naik (**Exhibit 13**). Kenaikan *yield* UST sedikit banyak memberikan tekanan terhadap *yield* INDON.
- Namun, rencana penerbitan UST di Q1-2024 dan Q2-2024 yang direvisi turun sedikit meredakan tekanan terhadap *yield* INDON.

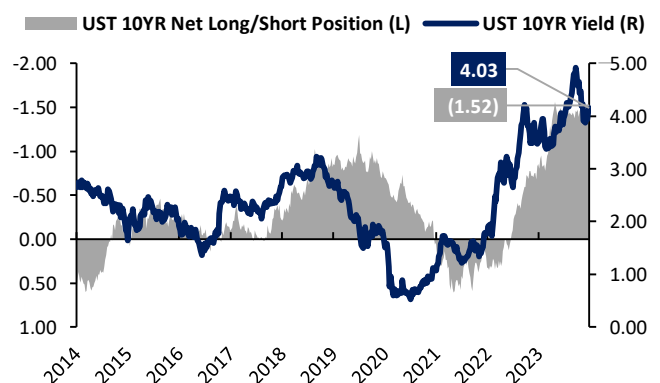
Faktor risiko: 1) The Fed membutuhkan waktu yang lebih lama untuk menurunkan suku bunga; 2) Risiko fiskal AS meningkat.

Exhibit 12: Market Expectation Towards Fed Fund Rate (%)



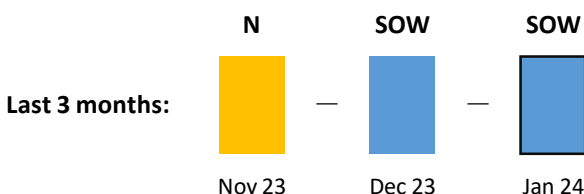
Source: Bloomberg (30 January 2024)

Exhibit 13: UST 10YR Net Short (USD Mn) & UST 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (30 January 2024)

12-Months View



Fixed Income (IDR)

NEUTRAL – 12-Months View: SLIGHTLY OVERWEIGHT

Tingginya *demand* domestik dan potensi penurunan *supply* diharapkan mampu menopang *yield* FR ditengah euforia pemangkasan suku bunga The Fed & BI yang memudar, volatilitas IDR yang meningkat, serta *inflow* investor asing yang lebih terbatas di pasar obligasi Indonesia.

Fundamental

- Kemungkinan pemangkasan suku bunga The Fed & BI yang relatif kecil dalam 3 bulan ke depan berpotensi membatasi penurunan *yield* FR. Namun, tingginya *demand* domestik dan penurunan *supply* dapat tetap menopang pergerakan *yield* FR.
- Dari segi *demand*, permintaan SBN meningkat, terlihat dari *incoming bids* dan *bid to cover ratio* yang menyentuh level IDR 73,24 triliun dan 3,10x di lelang 30 Januari 2024. Level tersebut merupakan yang tertinggi setidaknya dalam 10 lelang terakhir (**Exhibit 14**). *Yield* FR yang masih lebih tinggi dibanding inflasi & instrumen lain terutama deposito membuat permintaan investor domestik masih relatif tinggi.
- Dari segi *supply*, pemerintah berencana mengurangi jumlah penerbitan obligasi di tahun 2024 dari IDR 1.234 triliun *gross* menjadi IDR 1.005 triliun *gross*. Optimalisasi Saldo Anggaran Lebih (SAL) memungkinkan pengurangan *supply*. SAL tahun 2023 diekspektasi menyentuh IDR 451 triliun, dua kali lipat lebih tinggi dibanding rata-rata 10YR di level IDR 232 triliun (**Exhibit 15**).

Valuasi

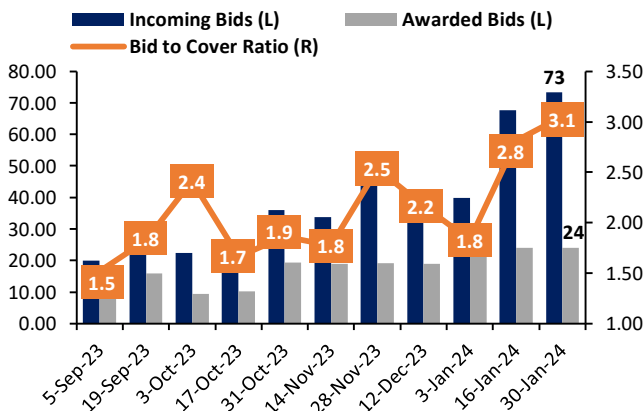
- *Yield spread* FR 10YR dan UST 10YR menyempit ke level 257,13 bps (*avg.* 5YR: 457,92 bps) per 30 Januari 2024. Hal ini dijustifikasi oleh risiko kredit Indonesia yang membaik ditandai dengan defisit fiskal yang lebih rendah dibandingkan target (FY2023: -1,65% terhadap PDB; target 2023: -2,84% terhadap PDB) dan juga lebih rendah dibandingkan negara EM maupun DM lainnya.
- Disamping itu, permintaan investor domestik yang mendominasi di pasar obligasi Indonesia sejak tahun 2020 turut membuat *yield* FR turun ditengah kenaikan *yield* UST sehingga *yield spread* menyempit.

Sentimen

- Ekonomi AS yang *resilient* serta memanasnya tensi geopolitik di Timur Tengah meningkatkan *demand* USD sehingga memberikan tekanan terhadap pergerakan IDR. Volatilitas IDR dapat menjadi salah satu faktor yang menurunkan optimisme investor asing untuk berinvestasi di pasar obligasi Indonesia.
- Euforia pemangkasan suku bunga The Fed yang memudar juga berpotensi membatasi *inflow* investor asing ke pasar obligasi Indonesia dalam 3 bulan ke depan.
- Namun, rencana penerbitan UST di Q1-2024 dan Q2-2024 yang direvisi turun sedikit meredakan tekanan terhadap *yield* FR.

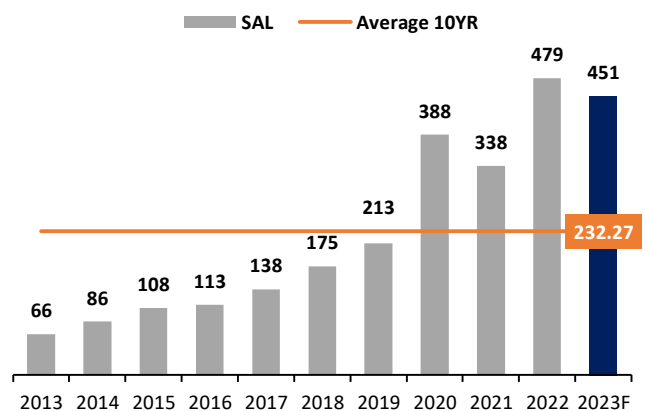
Faktor risiko: 1) Inflasi kembali naik; 2) Kondisi makroekonomi Indonesia mulai melemah; 3) Ada *negative surprises* yang melemahkan IDR; 4) *Demand* investor terutama domestik mulai menurun.

Exhibit 14: Incoming + Awarded Bids (IDR Tn) and Bid To Cover Ratio (X) in Primary Auction



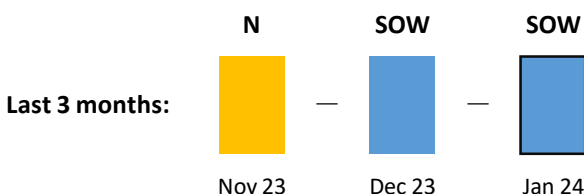
Source: DJPPR Kementerian Keuangan (30 January 2024)

Exhibit 15: Government Excess Budget Balance (IDR Tn)



Source: Bloomberg, DJPPR Kementerian Keuangan (January 2024)

12-Months View



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – 12-Months View: NEUTRAL

Euforia AI dan optimisme *soft landing* menjadi katalis positif yang mendorong *rally* di pasar saham AS terutama sektor teknologi. Namun, *rally* berpotensi lebih terbatas ke depannya melihat pertumbuhan laba yang melambat ditengah perlambatan ekonomi global dan valuasi yang semakin tinggi.

Fundamental

- *Earnings result* Q4-2023 dari *The Magnificent 7* cukup solid dimana Alphabet dan Microsoft mencatatkan penjualan & laba di atas ekspektasi analis meskipun *earnings* Tesla cukup mengecewakan.
- Walaupun kinerja keuangan relatif baik di tahun 2023, perlambatan pertumbuhan laba berpotensi terjadi di tahun 2024 akibat perlambatan ekonomi global.
- Beberapa perusahaan teknologi (Microsoft, Amazon, dan Alphabet) bahkan mulai melakukan *lay off* sebagai upaya efisiensi biaya untuk mengantisipasi pendapatan yang lebih rendah.

Valuasi

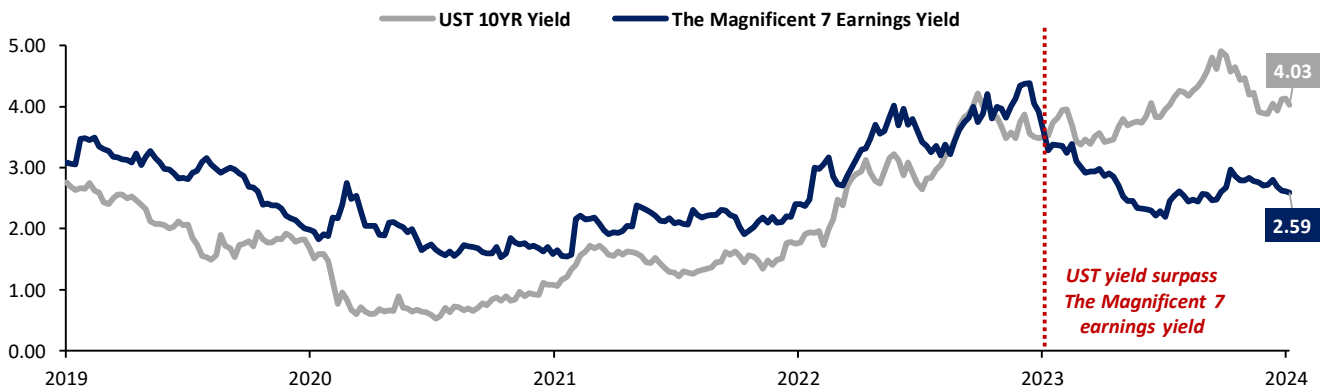
- Setelah membukukan kenaikan harga saham yang signifikan di tahun 2023 (106,59%), *The Magnificent 7* kembali membukukan kenaikan harga saham sebesar 5,03% secara YTD 30 Januari 2024 sehingga valuasi semakin tinggi.
- Hal ini terlihat dari *earnings yield* *The Magnificent 7* yang turun ke kisaran 2,59%, lebih rendah dibanding *yield* UST 10YR di level 4,03% (**Exhibit 16**) per 30 Januari 2024. Padahal, saham teknologi yang lebih berisiko seharusnya memberikan *risk premium* yang lebih tinggi dibanding UST yang merupakan *safe haven asset*. Tingginya valuasi berpotensi memicu aksi *profit taking* dan volatilitas ke depannya.

Sentimen

- Euforia *Artificial Intelligence* (AI) yang berlanjut, ekonomi AS yang *resilient*, serta optimisme *soft landing* membuat investor kembali mengakumulasi pasar saham terutama sektor teknologi karena memiliki fundamental yang kuat dan prospek pertumbuhan yang relatif lebih baik dibanding sektor lainnya.

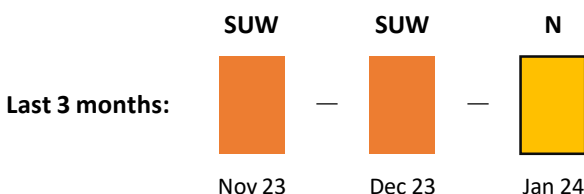
Faktor risiko: 1) Ekonomi AS melemah signifikan (*hard landing*); 2) *Earnings growth* berada di bawah ekspektasi analis; 3) Volatilitas meningkat akibat aksi *profit taking*.

Exhibit 16: The Magnificent 7 Earnings Yield & UST 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (30 January 2024)

12-Months View



Equity (USD) – Emerging Market

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – 12-Months View: NEUTRAL

Inflow investor asing yang diperkirakan lebih terbatas, valuasi yang cukup tinggi di beberapa negara, serta sentimen negatif dari Tiongkok yang berkelanjutan dikhawatirkan membebani pergerakan pasar saham EM Asia.

Fundamental

- Perkembangan *Artificial Intelligence* (AI) berdampak positif terhadap *earnings* emiten di beberapa *emerging market* (EM) Asia seperti Korea Selatan dan Taiwan. 2 perusahaan *chip semiconductor* yakni TSMC & SK Hynix melaporkan *earnings* Q4-2023 yang lebih tinggi dibanding ekspektasi analis.
- Di sisi lain, pemulihan ekonomi Tiongkok yang cenderung lambat dan mulai memasuki fase deflasi berdampak negatif bagi *earnings growth* perusahaan di Hong Kong dan Tiongkok.

Valuasi

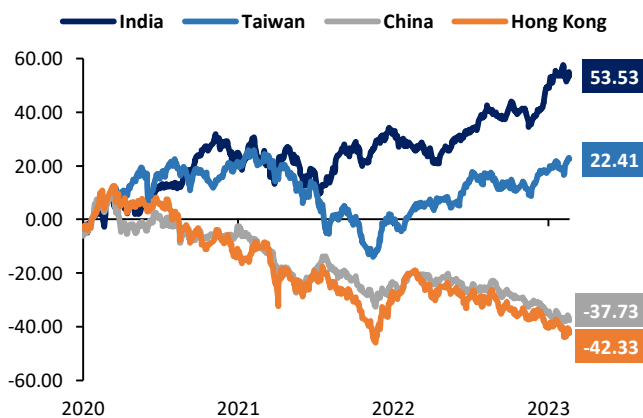
- Valuasi pasar saham EM Asia cukup beragam. Hal ini akan membuat investor lebih selektif dalam melakukan akumulasi.
- *Forward price to earnings (p/e)* India ada di level 22,70x (*avg.* 5YR: 21,57x) sementara *forward p/e* Taiwan ada di level 19,65x (*avg.* 5YR: 15,56x). Kenaikan yang cukup signifikan di pasar saham India & Taiwan membuat valuasi relatif tinggi.
- Kontras dengan India dan Taiwan, *forward p/e* Tiongkok ada di level 11,69x (*avg.* 5YR: 13,94x) sementara Hong Kong ada di level 8,10x (*avg.* 5YR: 11,28x). Koreksi yang berlanjut membuat valuasi pasar saham Tiongkok dan Hong Kong ada di kisaran terendah dalam 5 dan 15 tahun terakhir.

Sentimen

- Ruang The Fed yang lebih terbatas untuk memangkas suku bunga menopang USD dan melemahkan mata uang EM Asia. Hal ini dapat membatasi *inflow* ke EM Asia.
- Walaupun rotasi di EM Asia terjadi dari Hong Kong dan Tiongkok ke India dan Taiwan (**Exhibit 17**), terbatasnya *fresh fund* dari investor asing akan membuat kinerja pasar saham EM Asia (MSCI Asia Pacific ex Japan Index) semakin *lagging* dibandingkan negara maju (MSCI World Index) (**Exhibit 18**).
- Sentimen negatif dari Tiongkok turut membebani pergerakan pasar saham EM Asia. Beberapa isu seperti pemulihan ekonomi yang lambat, krisis properti yang berkelanjutan, serta tensi geopolitik yang memanas dengan AS dapat terus memicu *sell off* investor.

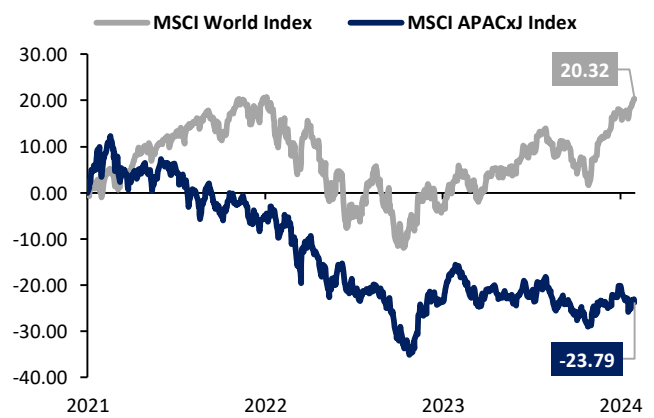
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* berada di bawah ekspektasi analis; 2) *Inflow* investor asing ke EM Asia lebih terbatas; 3) Sentimen Tiongkok terus memburuk.

Exhibit 17: Emerging Market Asia Stock Market Performance (%)



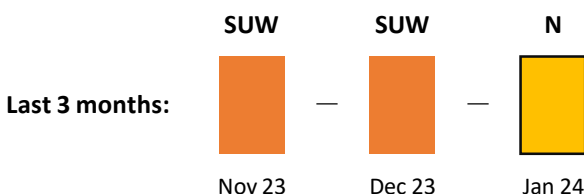
Source: Bloomberg (30 January 2024)

Exhibit 18: MSCI World Index vs. MSCI Asia Pacific ex. Japan Index Performance (%)



Source: Bloomberg (30 January 2024)

12-Months View



Equity (IDR)

NEUTRAL – 12-Months View: NEUTRAL

Setelah mencetak *all-time high* di awal Januari 2024, IHSG mulai terkonsolidasi seiring dengan aksi *profit taking* dan *inflow* investor asing yang melambat. Ke depannya, dibutuhkan katalis positif berupa *risk on sentiment* global dan *inflow* investor asing yang signifikan untuk meningkatkan kinerja IHSG.

Fundamental

- BCA dan BBNi melaporkan pertumbuhan laba *double digit* yakni 19,40% YoY (IDR 48,60 triliun) dan 14,20% YoY (IDR 21,11 triliun) FY2023 dengan laba bersih mencetak *all-time high*. Laba bersih BMRI dan BBRI diekspektasi turut mencetak *all-time high*.
- Sektor *banks* diperkirakan masih akan menjadi kontributor utama dari pertumbuhan laba IHSG FY2024 walaupun ada potensi perlambatan pertumbuhan laba akibat pertumbuhan kredit yang diperkirakan terbatas serta *high base effect*.
- Di sisi lain, sektor *coal, mining, dan heavy equipment* berpotensi mencatatkan penurunan laba FY2024.

Valuasi

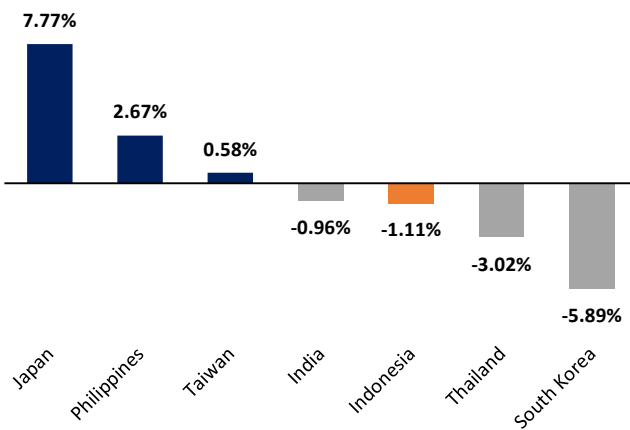
- *Forward price to earnings (p/e)* IHSG berada di 15,39x (*avg. 5YR: 17,64x*) per 30 Januari 2024.

Sentimen

- Dibanding pasar saham regional Asia, kinerja IHSG relatif *lagging* secara YTD 30 Januari 2024 (**Exhibit 19**).
- IHSG dan saham *big banks* sebenarnya sempat mencetak *all-time high* di awal Januari 2024 akibat *inflow* asing yang masif. Di bulan Desember 2023, tercatat *inflow* sebesar IDR 7,65 triliun sementara secara MTD 30 Januari 2024 asing mencatatkan *inflow* sebesar IDR 6,92 triliun (**Exhibit 20**).
- Namun, konsolidasi (koreksi sehat) mulai terjadi akibat aksi *profit taking*. Di sisi lain, *inflow* investor asing juga melambat ditengah euforia pemangkasan suku bunga yang memudar dan volatilitas IDR yang meningkat.
- *Risk on sentiment* global dan keberlanjutan dari *inflow* asing akan menjadi faktor penting yang menentukan arah pergerakan indeks ke depannya.

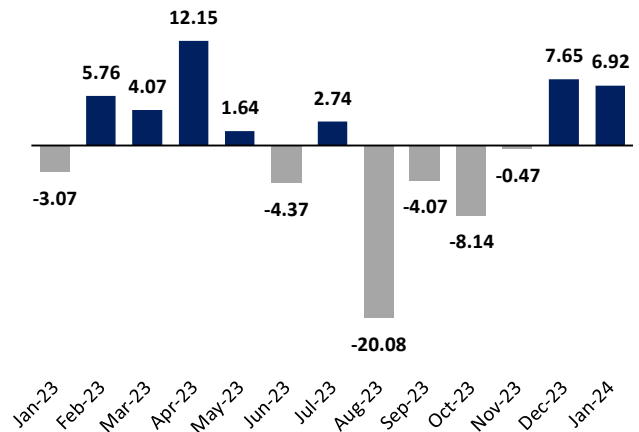
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* lebih rendah dari ekspektasi; 2) Investor asing mulai membukukan *outflow*; 3) Ada *negative surprises* yang melemahkan IDR.

Exhibit 19: Asian Stock Market Performance YTD 30 January 2024



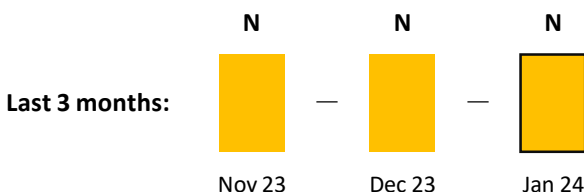
Source: Bloomberg (30 January 2024)

Exhibit 20: Foreign Flow to Indonesian Stock Market (IDR Tn)









Source: Bloomberg (30 January 2024)

12-Months View



Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Manufacturing PMI January 2024	1-Feb-24
	Average Hourly Earnings January 2024	2-Feb-24
	Nonfarm Payrolls January 2024	2-Feb-24
	Unemployment Rate January 2024	2-Feb-24
	Service PMI January 2024	5-Feb-24
	Composite PMI January 2024	5-Feb-24
	Trade Balance December 2023	7-Feb-24
	CPI January 2024	13-Feb-24
	Core CPI January 2024	13-Feb-24
	Industrial Production January 2024	15-Feb-24
	Retail Sales January 2024	15-Feb-24
	PPI January 2024	16-Feb-24
	Core PPI January 2024	16-Feb-24
	 Euro Zone	Core CPI January 2024
CPI January 2024		1-Feb-24
Unemployment Rate January 2024		1-Feb-24
Service PMI January 2024		5-Feb-24
Composite PMI January 2024		5-Feb-24
PPI December 2023		5-Feb-24
Retail Sales December 2023		6-Feb-24
GDP Q4 2023		14-Feb-24
Industrial Production December 2023		14-Feb-24
Trade Balance December 2023		15-Feb-24
Current Account December 2023		20-Feb-24
 United Kingdom	Manufacturing PMI January 2024	1-Feb-24
	Service PMI January 2024	5-Feb-24
	Composite PMI January 2024	5-Feb-24
	Unemployment Rate December 2023	13-Feb-24
	Core CPI January 2024	14-Feb-24
	CPI January 2024	14-Feb-24
	PPI January 2024	14-Feb-24
	GDP Q4 2023	15-Feb-24
	Trade Balance December 2023	15-Feb-24
	Retail Sales January 2024	16-Feb-24
 Japan	Manufacturing PMI January 2024	1-Feb-24
	Service PMI January 2024	5-Feb-24
	Current Account December 2023	8-Feb-24
	PPI January 2024	13-Feb-24
	GDP Q4 2024	15-Feb-24
	Industrial Production December 2023	15-Feb-24
 China	Manufacturing PMI January 2024	1-Feb-24
	Service PMI January 2024	5-Feb-24
	FX Reserves January 2024	7-Feb-24
	CPI January 2024	8-Feb-24
	PPI January 2024	8-Feb-24
	China Loan Prime Rate February 2024	20-Feb-24
 Indonesia	Manufacturing PMI January 2024	1-Feb-24
	Inflation January 2024	1-Feb-24
	Core Inflation January 2024	1-Feb-24
	GDP Q4 2023	6-Feb-24
	Trade Balance January 2024	15-Feb-24
	Retail Sales December 2023	16-Feb-24

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
INDON24NEW	Bond	Mature	Feb-24
ORI019	Bond	Mature	Feb-24
SR014	Bond	Mature	Mar-24
FR0070	Bond	Mature	Mar-24
SR020	Bond	Launch	Mar-24
ST012	Bond	Launch	Apr-24
FR0077	Bond	Mature	May-24
SBR011	Bond	Mature	Jun-24
SBR013	Bond	Launch	Jun-24
PBS031	Bond	Mature	Jul-24
INDOIS24NEW	Bond	Mature	Aug-24
SR021	Bond	Launch	Aug-24
INDOIS24	Bond	Mature	Sep-24
SR015	Bond	Mature	Sep-24
ORI026	Bond	Launch	Sep-24
ORI020	Bond	Mature	Oct-24
ST009	Bond	Mature	Nov-24
ST013	Bond	Launch	Nov-24

Glossary

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

Bid to cover ratio: istilah yang digunakan di lelang obligasi, merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung jumlah *incoming bids* yang masuk dibandingkan jumlah obligasi yang diterbitkan.

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

Cost-push inflation: kenaikan harga barang dan jasa akibat kenaikan harga dari bahan mentah, tenaga kerja, biaya angkut, dan faktor-faktor produksi lainnya.

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

Demand-pull inflation: kenaikan harga barang dan jasa akibat permintaan yang sangat tinggi dibanding dengan penawarannya.

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

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

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

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

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

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

Hard landing: kondisi perekonomian di mana perekonomian sebelumnya mencapai pertumbuhan yang tinggi kemudian perekonomian turun signifikan.

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

Income repatriation: aksi investor asing dan perusahaan asing untuk memindahkan penghasilan baik laba maupun dividen yang diterima di suatu negara ke negara asalnya.

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

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

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

Long duration asset: istilah yang digunakan untuk menggambarkan aset dengan realisasi arus kas jangka panjang.

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

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 deposit rate: imbal hasil (bunga) deposito setelah dikurangi dengan 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 Rupiah Bank Indonesia: surat berharga dalam mata uang IDR yang diterbitkan BI sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan underlying asset berupa SBN milik BI. Biasa disingkat menjadi **SRBI**.

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

Soft landing: sebuah kondisi dimana perekonomian melemah secara perlahan.

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

Yield spread: selisih imbal hasil antar obligasi.

Wealth Panel Contributors

BCA Wealth Panel

SEVP Treasury & International Banking

Branko Windoe

Head of Wealth Management

Indrawan B.

BCA Sekuritas Head of Equity

Aldo Benas

Chief Economist

David Sumual

BCA Wealth Panel Members

Wealth Management Division

Lilyana Sutianto Baling – Head of Investment Business & Research Management

Richie Norbert Tandias – Head of Research & Portfolio Management

Anastasia Gracia – Research Analyst

Grace Natalia – Research Analyst

Ricky Arif Nugroho Jaya – Research Analyst

Treasury Team

Junita Gunawan – Head of Treasury

Yeni Marlina Laurence – Head of Position Management

Yulianto Candra – Fixed Income Analyst

Wiradhika Mahayasa Putra – Currency Analyst

Economist Team

Barra Kukuh Mamia – Senior Economist

Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

BCA Sekuritas Team

Andre Benas – Head of Research

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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