

# BCA House View Report

## Wealth Management Division

Published on: 5 March 2024





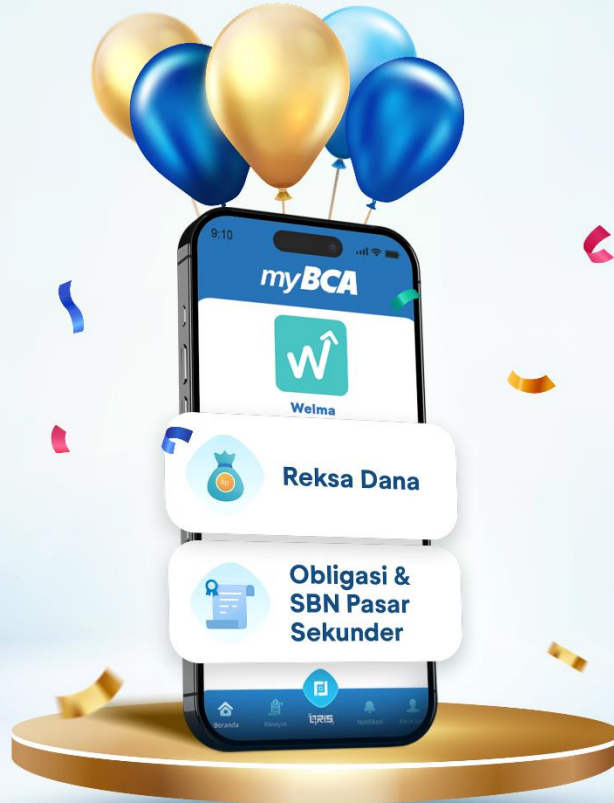
Bebas Biaya Transaksi

# OBLIGASI & REKSA DANA

Investasi di Welma

my  
BCA

hingga 28 Maret 2024



[bca.id/bebasbiayainves](https://bca.id/bebasbiayainves)



# Cashback Hingga Rp2,5 Juta

Untuk pembelian Reksa Dana  
Ashmore Dana Obligasi Nusantara (ADON)

Investasi di Welma

my  
BCA

Hingga 15 April 2024 | [bca.id/promoadon](https://bca.id/promoadon)



# Topics of The Month



## Topic 1: US Economy: The Best Amongst The Worse

- Pertumbuhan ekonomi global mulai melambat terutama di *developed market*. Jerman, Inggris, dan Jepang bahkan telah memasuki *technical recession* setelah PDB Q4-2023 dirilis negatif.
- Dibandingkan negara *developed market* lainnya, pertumbuhan ekonomi AS masih cukup solid (PDB Q4-2023: 3,20% QoQ). Kemungkinan *soft landing* tinggi melihat konsumsi terjaga dan ketenagakerjaan solid.
- IMF merevisi naik proyeksi pertumbuhan PDB global 2024 dari 2,90% YoY menjadi 3,10% YoY. Hal tersebut didasari oleh data ekonomi AS yang lebih solid dibanding ekspektasi serta pemberian stimulus di Tiongkok.



## Topic 2: Chinese Economy: High Savings, Low Spending

- Sejak krisis di sektor properti Tiongkok pada akhir 2021, masyarakat mulai beralih dari investasi di sektor properti maupun saham ke deposito yang lebih rendah risiko. *Household deposits* naik sekitar CNY 16 – 18 triliun secara tahunan selama 2022 – 2023.
- Hal tersebut mengakibatkan rendahnya tingkat konsumsi sehingga pemulihan ekonomi cenderung lambat.
- Pemerintah dan bank sentral terus berupaya menggelontorkan berbagai stimulus fiskal dan moneter. Di bulan Februari 2024, PBoC bahkan secara mengejutkan menurunkan LPR 5YR sebesar 25 bps ke 3,95%.



## Topic 3: Indonesian Economy: Maintaining 5,00%?

- Indonesia berhasil mencatatkan pertumbuhan PDB FY2023 sebesar 5,05% YoY, sesuai dengan target pemerintah di kisaran 5,00% YoY, ditopang oleh konsumsi yang terjaga akibat distribusi fiskal pemerintah.
- Tim ekonom BCA memperkirakan PDB dapat tumbuh sekitar 5,00% FY2024, ditopang oleh faktor domestik.
- *Current account* Q4-2023 tercatat defisit selama 3 kuartal berturut-turut karena turunnya komponen jasa (*services*) ditengah penurunan pendapatan dari sektor pariwisata dan peningkatan pembayaran dividen.

# TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		<p><b>Cash/Deposit IDR – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> bunga deposito tetap tinggi dibanding jika BI menurunkan suku bunga.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> rata-rata bunga deposito berada di kisaran terendah dalam 10 tahun terakhir.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> likuiditas perbankan yang direpresentasikan oleh BI OMO <i>instruments</i> kembali naik sehingga urgensi bank untuk menaikkan bunga deposito menjadi lebih terbatas.</li> </ul>
		<p><b>Fixed Income USD – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> inflasi yang <i>sticky</i> membatasi ruang The Fed untuk menurunkan suku bunga dalam 3 bulan ke depan sehingga menahan penurunan <i>yield</i> UST dan INDON.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> <i>yield spread</i> INDON dan UST 10YR menyempit karena pengelolaan fiskal <i>prudent</i>.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> terdapat risiko volatilitas akibat ketidakpastian <i>timing</i> dan jumlah <i>rate cut</i>.</li> </ul>
		<p><b>Fixed Income IDR – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> meskipun potensi penurunan suku bunga The Fed dan BI terbatas dalam 3 bulan ke depan, tingginya <i>demand</i> domestik dan keterbatasan <i>supply</i> menopang <i>yield</i> FR.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR menyempit karena pengelolaan fiskal <i>prudent</i>.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> meredanya ekspektasi <i>rate cut</i> membuat investor asing mencatatkan <i>outflow</i> di pasar obligasi Indonesia secara YTD 29 Februari 2024.</li> </ul>
		<p><b>Equity USD: DM – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> saham teknologi AS (<i>The Magnificent 7</i>) memiliki fundamental yang kuat dimana profitabilitas lebih tinggi dibandingkan S&amp;P500 secara keseluruhan.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> <i>market cap</i> <i>The Magnificent 7</i> naik signifikan sehingga <i>concentration risk</i> tinggi.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> <i>rally</i> dapat berlanjut ditopang oleh optimisme <i>soft landing</i> dan euforia AI.</li> </ul>
		<p><b>Equity USD: EM – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> pertumbuhan <i>earnings</i> EM Asia cukup baik, namun Tiongkok masih lesu.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> <i>trailing p/e</i> beragam sehingga investor cenderung selektif ketika akumulasi.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> investor <i>inflow</i> ke Korea Selatan dan Taiwan karena pesatnya perkembangan AI, sentimen di Tiongkok membaik pasca pemangkasan LPR 5YR dan Hari Raya Imlek.</li> </ul>
		<p><b>Equity IDR – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> <i>earnings</i> emiten FY2023 relatif baik namun diekspektasi melambat di 2024, laba bersih <i>big banks</i> mencetak <i>all-time high</i> di 2023.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> valuasi pasar saham Indonesia <i>fair</i>, <i>trailing p/e</i> ada di 15,47x (<i>avg.</i> 10YR: 16,93x).</li> <li>• <b>Sentimen:</b> meredanya ketidakpastian terkait pemilu menjadi katalis positif untuk IHSG.</li> </ul>

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● View bulan sebelumnya

# US Economy: The Best Amongst The Worse



- Pertumbuhan ekonomi global mulai mengalami perlambatan.
- Beberapa negara di *developed market* seperti Jerman, Inggris, dan Jepang bahkan telah memasuki *technical recession* setelah PDB Q4-2023 dirilis negatif, menandai pertumbuhan PDB negatif selama dua kuartal berturut-turut (**Exhibit 1**).
- Eropa dan Prancis berhasil terhindar dari resesi setelah PDB Q4-2023 dirilis tumbuh 0,00% secara QoQ.
- Dibandingkan negara *developed market* lainnya, pertumbuhan ekonomi AS masih cukup solid (PDB Q4-2023: 3,20% QoQ). Berdasarkan proyeksi Bloomberg, terdapat 45% kemungkinan AS memasuki resesi dalam 1 tahun ke depan. Namun, saat ini banyak pelaku pasar yang justru mempertimbangkan kemungkinan *soft landing* melihat tingkat konsumsi terjaga dan data ketenagakerjaan kuat.
- Di *emerging market*, India masih mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang solid. Ekonomi Tiongkok juga perlahan membaik meskipun masih mengalami berbagai tantangan.
- Thailand dan Malaysia mencatatkan pertumbuhan PDB negatif di Q4-2023 namun probabilitas resesi relatif rendah.

**Exhibit 1: Historical GDP Growth & Recession Probability 1Y**

Country	Q3-2023	Q4-2023	Recession?	Recession Probability (1Y)
<b>Developed Market</b>				
United States	4.90%	3.20%	No	45.00%
Euro Area	-0.10%	0.00%	No	60.00%
Germany	-0.10%	-0.30%	Yes	72.50%
France	-0.10%	0.00%	No	35.00%
United Kingdom	-0.10%	-0.30%	Yes	52.50%
Japan	-0.80%	-0.10%	Yes	15.00%
<b>Emerging Market</b>				
China	1.30%	1.00%	No	15.00%
India	1.70%	-	No	0.00%
Thailand	0.80%	-0.60%	Probable	15.00%
Malaysia	2.60%	-2.10%	Probable	5.00%
Indonesia	1.60%	0.45%	No	1.50%

Source: Bloomberg (29 February 2024)

**Exhibit 2: GDP Growth Projections (%)**

IMF Projections World Economic Outlook	2023 Estimate	2024 Projection (October 2023)	2024 Projection (January 2024)	2024 Projection Changes
World	3.1	2.9	3.1	↑
Developed Market	1.6	1.4	1.5	↑
United States	2.5	1.5	2.1	↑
Euro Area	0.5	1.2	0.9	↓
United Kingdom	0.5	0.6	0.6	→
Japan	1.9	1.0	0.9	↓
Others	1.7	2.2	2.1	↓
Emerging Market	4.1	4.0	4.1	↑
China	5.2	4.2	4.6	↑
India	6.7	6.3	6.5	↑
ASEAN-5	4.2	4.5	4.7	↑
Indonesia	5.0	5.0	5.0	→

Source: International Monetary Fund (January 2024)

- Berdasarkan proyeksi Januari 2024, IMF memperkirakan pertumbuhan ekonomi global dapat mencapai 3,10% YoY di tahun 2024, meningkat dibandingkan proyeksi Oktober 2023 sebesar 2,90% YoY (**Exhibit 2**).
- Kenaikan tersebut didasari oleh data ekonomi AS serta beberapa negara *emerging market* yang lebih solid dibandingkan ekspektasi serta pemberian berbagai stimulus fiskal dan moneter di Tiongkok yang berpotensi mendorong pemulihan ekonomi.
- Kontras dengan AS, pertumbuhan ekonomi di negara *developed market* lainnya seperti Eropa, Inggris, dan Jepang justru relatif stagnan dan bahkan direvisi turun seiring dengan potensi resesi yang cukup tinggi di negara-negara tersebut.
- Apabila data ekonomi AS bertahan solid dalam beberapa waktu ke depan, ruang The Fed untuk menurunkan suku bunga menjadi lebih terbatas terutama di H1-2024 sehingga membuat USD tetap bertahan tinggi.

**— Cash IDR**

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

**▼ Fixed Income USD**

Keterbatasan ruang The Fed untuk memangkas suku bunga ditengah data ekonomi AS yang solid berpotensi menahan penurunan *yield* INDON

**▼ Fixed Income IDR**

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

**▲ Equity USD**

Perekonomian AS yang solid meningkatkan optimisme *soft landing* dan mendorong rally di pasar saham AS, namun risiko volatilitas relatif tinggi

**▼ Equity IDR**

IHSG bergerak *sideways* bahkan cenderung terkoreksi karena ketidakpastian global membuat *inflow* asing mulai lebih terbatas

# Chinese Economy: High Savings, Low Spending



**Krisis di sektor properti**  
Tiongkok membuat masyarakat beralih dari investasi properti serta saham ke deposito yang lebih rendah risiko



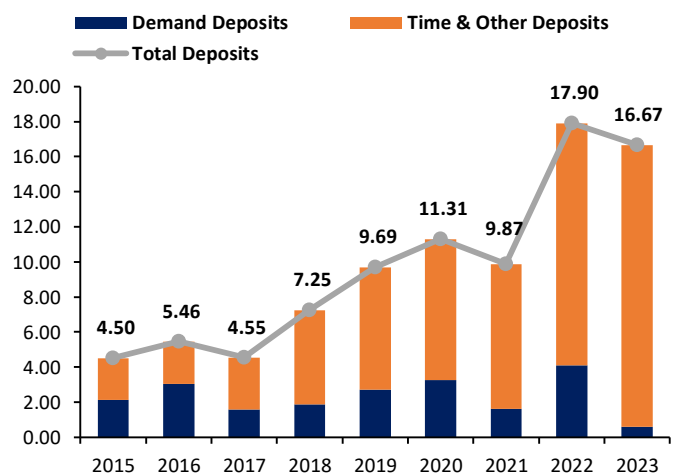
**Kecenderungan masyarakat untuk menabung** mengakibatkan tingkat konsumsi rendah sehingga terjadi deflasi. Pemulihan ekonomi juga cenderung lambat



Pemerintah dan bank sentral Tiongkok telah memberikan berbagai stimulus fiskal dan moneter yang diharapkan dapat mendorong pemulihan ekonomi

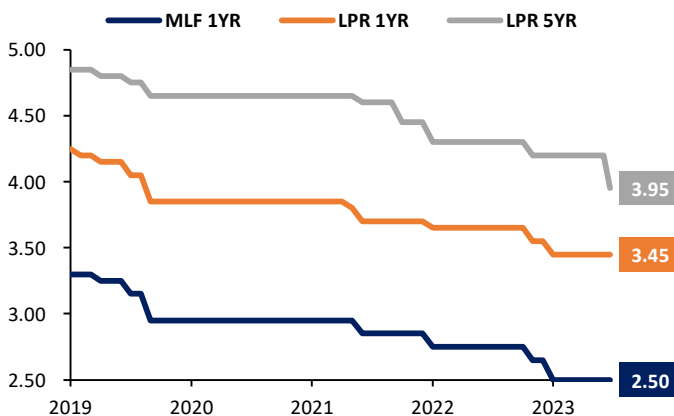
- Sejak dimulainya krisis di sektor properti Tiongkok pada akhir tahun 2021, masyarakat mulai beralih dari investasi di sektor properti ke deposito yang lebih rendah risiko.
- Total simpanan rumah tangga dalam bentuk deposito (*household deposits*) melonjak naik sekitar CNY 16 – 18 triliun secara tahunan pada 2022 – 2023, jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata sebelum pandemi (2017 – 2019) di kisaran CNY 5 – 10 triliun (**Exhibit 3**).
- Setidaknya terdapat dua faktor yang dapat menjelaskan kondisi tersebut: 1) Masyarakat terus menabung untuk berjaga-jaga dalam menghadapi kondisi sulit bahkan setelah *lockdown* akibat pandemi Covid-19 berakhir; 2) Realokasi aset ke deposito untuk meminimalisir eksposur risiko kerugian investasi di pasar saham maupun properti.
- Kedua hal tersebut mencerminkan rendahnya tingkat kepercayaan masyarakat (*consumer confidence*) terhadap prospek pemulihan ekonomi Tiongkok sehingga berdampak negatif terhadap pertumbuhan tingkat konsumsi. Rendahnya tingkat konsumsi dan belanja berpotensi semakin menghambat proses pemulihan ekonomi.

**Exhibit 3: China Annual New Household Deposits (CNY Tn)**



Source: Bloomberg (December 2023)

**Exhibit 4: China Medium-Term Lending Facility & Loan Prime Rate (%)**



Source: Bloomberg (February 2024)

- Kecenderungan masyarakat Tiongkok untuk menabung dibandingkan konsumsi mengakibatkan terjadinya deflasi. CPI Januari 2024 dirilis turun -0,80% YoY.
- Untuk mengatasi hal tersebut, pemerintah dan bank sentral telah berupaya menggelontorkan berbagai stimulus fiskal dan moneter.
- Dari segi fiskal, pemerintah menerbitkan obligasi senilai CNY 1 triliun dan merevisi target defisit fiskal dari 3,00% menjadi 3,80% terhadap PDB untuk tahun 2023.
- Dari segi moneter, PBoC telah memangkas suku bunga pinjaman jangka menengah (MLF) serta suku bunga kredit (LPR) secara bertahap sejak Desember 2021. Per Februari 2024, PBoC bahkan menurunkan LPR 5YR yang merupakan acuan pinjaman properti dan kendaraan sebesar 25 bps ke 3,95%, terbesar sejak 2019 (**Exhibit 4**).
- Stimulus tersebut diharapkan dapat memperbaiki sentimen dan mendorong konsumsi sehingga pemulihan ekonomi berlanjut secara gradual.

— **Cash IDR**  
Tidak terdapat dampak langsung

— **Fixed Income USD**  
Tidak terdapat dampak langsung

— **Fixed Income IDR**  
Tidak terdapat dampak langsung

▲ **Equity USD**  
Indeks CSI 300 (pasar saham Tiongkok) terkoreksi signifikan yakni -11% di tahun 2023 namun mulai membaik dan mencatatkan kenaikan sekitar 2,50% YTD 29-Feb-2024

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

# Indonesian Economy: Maintaining 5,00%?



**PDB Indonesia tumbuh 5,05% YoY selama 2023**, sesuai target pemerintah di kisaran 5,00% YoY. Konsumsi terjaga karena pemberian stimulus fiskal



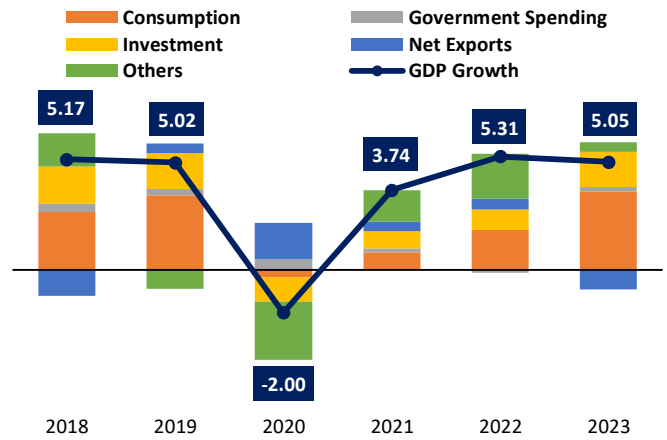
Tim ekonom BCA memproyeksikan **pertumbuhan PDB dapat kembali mencapai sekitar 5,00% YoY di 2024** ditopang oleh faktor domestik ditengah risiko perlambatan ekonomi global



Neraca transaksi berjalan (**current account**) kembali mencatatkan **defisit** selama 3 kuartal berturut-turut terutama disebabkan oleh komponen jasa (*services*)

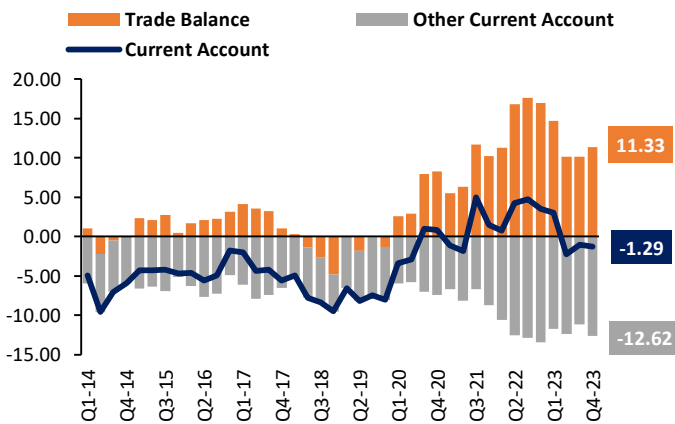
- Indonesia berhasil mencatatkan pertumbuhan PDB sebesar 5,05% YoY selama tahun 2023, didukung oleh pertumbuhan PDB Q4-2023 sebesar 5,04% YoY. Angka tersebut sesuai dengan target pemerintah di kisaran 5,00% YoY meskipun sedikit melambat dibandingkan tahun sebelumnya di 5,31% YoY (Exhibit 5).
- Tantangan terhadap pertumbuhan ekonomi muncul ditengah penurunan harga komoditas, potensi perlambatan ekonomi global, serta kelebihan kapasitas produksi di Tiongkok yang mengakibatkan tren disinflasi global. Kecenderungan masyarakat untuk belanja, ekspansi, serta investasi mengalami penurunan.
- Pertumbuhan PDB di tahun 2023 ditopang oleh konsumsi yang terjaga akibat adanya pemberian stimulus fiskal oleh pemerintah terutama menjelang pemilu 2024 serta peningkatan investasi aset tetap.
- Tim ekonom BCA memproyeksikan pertumbuhan PDB dapat kembali mencapai sekitar 5,00% di tahun 2024.

**Exhibit 5: Indonesia GDP Growth (% YoY)**



Source: BPS, Bloomberg (February 2024)

**Exhibit 6: Indonesia Trade Balance & Current Account Balance (USD Bn)**



Source: Bank Indonesia, BPS (February 2024)

- Neraca transaksi berjalan (*current account*) mencatatkan defisit sebesar USD 1,29 miliar atau setara dengan -0,40% terhadap PDB, menandai tren defisit selama 3 kuartal berturut-turut (Exhibit 6).
- Dari komponen barang (*goods*), surplus neraca dagang Indonesia Q4-2023 meningkat dibandingkan Q2-2023 dan Q3-2023, tercatat sebesar USD 11,33 miliar.
- Meskipun normalisasi harga komoditas terus berlanjut, kenaikan surplus neraca dagang dikontribusikan oleh peningkatan volume ekspor terutama ke Tiongkok dimana sektor manufaktur Tiongkok masih berada dalam zona ekspansi.
- Dari komponen jasa (*services*), terjadi penurunan pendapatan dari sektor pariwisata serta peningkatan pembayaran dividen dari investasi asing.
- Current account* yang kembali mencatatkan defisit (kembali ke kondisi sebelum pandemi Covid-19) menjadi salah satu faktor yang turut menekan pergerakan IDR.

**— Cash IDR**  
Tidak terdapat dampak langsung

**— Fixed Income USD**  
Tidak terdapat dampak langsung

**▼ Fixed Income IDR**  
Defisit *current account* turut memicu pelemahan IDR ditengah penguatan USD sehingga investor asing *outflow* IDR 5,57 triliun YTD 29 Februari 2024

**— Equity USD**  
Tidak terdapat dampak langsung

**▼ Equity IDR**  
Pelemahan IDR serta volatilitas di pasar saham global membuat *inflow* asing mulai lebih terbatas dalam beberapa pekan terakhir

# Currency Outlook



DXY (102,75-106,00)



AUD/USD (0,6350-0,6750)



USD/IDR (15.475-15.870)



EUR/USD (1,0525-1,0975)



USD/JPY (145,00-152,00)



GBP/USD (1,2400-1,2775)



USD/CNH (7,1425-7,2800)

## Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

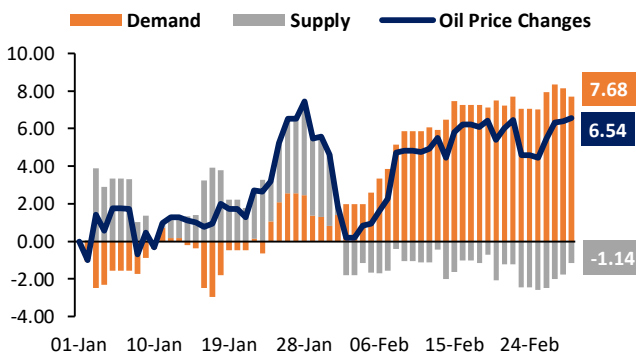
- Ekonomi AS di bulan Januari 2024 masih kuat dan ketenagakerjaan dinilai solid, ditandai oleh: 1) *ISM Manufacturing* naik ke 49,10; 2) *Nonfarm payrolls* naik 353.000; 3) *Unemployment rate* bertahan rendah di 3,70%.
- The Fed menahan suku bunga di 5,50% pada FOMC Januari 2024 dengan komentar pejabat The Fed cenderung *hawkish* dan masih *data-dependent*. CPI Januari naik 3,10% YoY (*exp.* 2,90% YoY), dikontribusikan oleh jasa dan sewa tempat tinggal.
- Ketegangan geopolitik berlanjut. Suku Houthi menambah skala serangan di Laut Merah sehingga meningkatkan kekhawatiran gangguan pengiriman dan harga komoditas.
- Ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 75 bps dan dimulai di Juni 2024.

## Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia bulan Januari 2024 relatif baik ditandai oleh: 1) S&P Global PMI *Manufacturing* naik ke 52,90; 2) Cadangan devisa turun ke USD 145,10 miliar; 3) Surplus *trade balance* turun ke USD 2,01 miliar.
- Ekonomi Indonesia tumbuh lebih baik di Q4-2023, dimana PDB tumbuh 5,04% YoY. Inflasi bulan Januari 2024 juga tetap terjaga di level yang diharapkan oleh BI di 2,50% ± 1,00% pada 2024 dimana CPI tumbuh 2,57% YoY.
- Indonesia juga sudah selesai melaksanakan pemilu pada 14 Februari 2024 lalu, sehingga meminimalisir ketidakpastian ekonomi akibat gejolak politik di Indonesia yang dapat berdampak terhadap minat investor asing.
- Pada RDG Februari 2024, BI menahan suku bunga di 6,00% untuk menjaga stabilitas rupiah. BI memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia di 2024 sebesar 4,70% - 5,50% dan pertumbuhan kredit di Indonesia diperkirakan tumbuh 10,00% - 12,00%.
- Adanya antisipasi pasar terhadap permintaan untuk USD menjelang hari raya dan repatriasi dividen di Q2-2024.

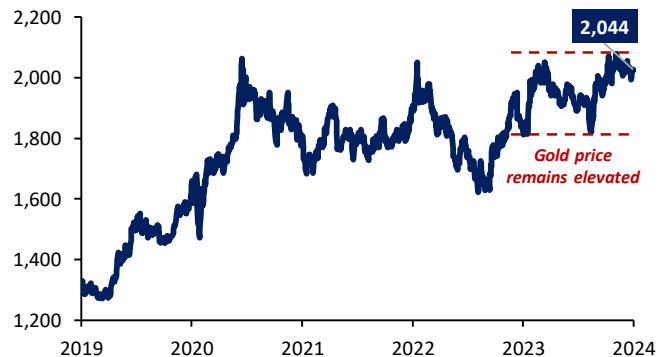
# Commodity Snapshot

**Exhibit 7: Demand & Supply Contribution Decomposition To Oil Price Movement (USD/barrel)**



Source: Bloomberg (29 February 2024)

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



Source: Bloomberg (29 February 2024)

## Minyak Brent

- Berdasarkan data Bloomberg per 29 Februari 2024, harga minyak Brent naik sebesar USD 6,54/barel secara YTD (**Exhibit 7**). Kenaikan harga tersebut ditopang oleh meningkatnya *demand* dari Tiongkok yang berkontribusi ~18% dari total impor minyak dunia seiring dengan kondisi ekonomi yang membaik, ditandai dengan PMI Manufaktur yang berada dalam zona ekspansi.
- Di sisi lain, keengganan Iraq dan Kazakhstan untuk ikut memangkas persediaan minyak dunia bersama OPEC+ menjadi kontributor negatif dari pergerakan harga minyak. Ke depannya, kenaikan harga minyak diperkirakan lebih terbatas mengingat tingkat produksi di AS juga berpotensi dijaga menjelang pemilu pada November 2024 mendatang.

## Emas

- Harga emas bertahan tinggi dan bergerak *sideways* di level USD 2.044/t.oz per 29 Februari 2024 (**Exhibit 8**). Data ekonomi AS yang relatif solid membuat USD dan *yield* UST bertahan tinggi. Secara teori, hal tersebut seharusnya membuat harga emas melemah. Namun, berlanjutnya tensi geopolitik di Timur Tengah serta ketidakpastian dari pemilu AS di November 2024 mendatang membuat pelaku pasar tetap mengakumulasi emas sebagai *safe haven* sehingga menopang harga emas.
- Di sisi lain, permintaan emas yang tinggi oleh beberapa bank sentral terutama Tiongkok sejak tahun 2023 hingga Januari 2024 (235 ton) turut menjadi faktor yang menopang pergerakan harga emas.



# Cash/Deposit (IDR)

## NEUTRAL – no change

Suku bunga BI yang berpotensi dipertahankan di level 6,00% setidaknya dalam 3 bulan ke depan diharapkan dapat menopang bunga deposito. Namun, tingginya likuiditas membuat potensi kenaikan bunga deposito menjadi lebih terbatas.

### Fundamental

- Di RDG Februari 2024, BI mempertahankan suku bunga di level 6,00%. Suku bunga kemungkinan besar ditahan di level tersebut setidaknya dalam 3 bulan ke depan.
- Walaupun inflasi sudah berada dalam target BI (Jan-24: 2,57% YoY), pelemahan IDR (-2,02% YTD 29-Feb-24) ditengah kuatnya USD serta pelemahan mata uang Asia lainnya (**Exhibit 9**) membuat suku bunga harus ditahan untuk menjaga stabilitas IDR.
- Di sisi lain, ruang The Fed yang lebih terbatas untuk memangkas suku bunga mengingat inflasi masih *sticky* dan data ketenagakerjaan solid turut membatasi ruang BI untuk menurunkan suku bunga karena ada selisih suku bunga yang harus dijaga.
- Implikasinya, bunga deposito berpotensi tetap bertahan tinggi dibanding jika BI mulai menurunkan suku bunga.

### Valuasi

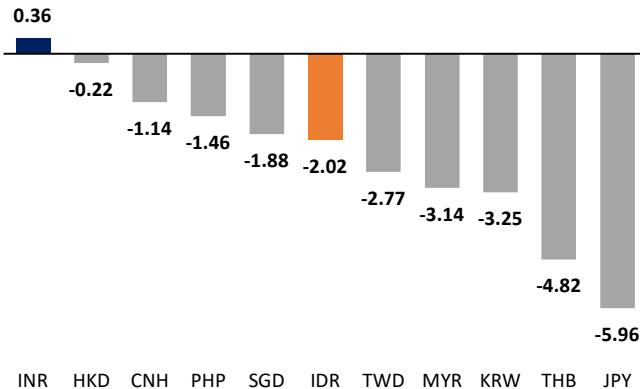
- Rata-rata bunga deposito IDR 12 bulan ada di level 3,95% per 29 Februari 2024, berada di kisaran terendah setidaknya dalam 10 tahun terakhir (*avg.* 10YR: 5,43%).
- Selisih antara bunga deposito IDR 12 bulan dan inflasi juga semakin menyempit ke level 1,20% per 29 Februari 2024, jauh lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun di level 1,73%. Ada potensi selisih tersebut terus menyempit terutama bila inflasi meningkat menjelang Idul Fitri.

### Sentimen

- Likuiditas di sistem perbankan yang direpresentasikan oleh BI OMO *instruments* kembali naik ke level IDR 717,33 triliun setelah sempat turun ke IDR 473,91 triliun di pertengahan tahun 2023 (**Exhibit 10**).
- Ketika likuiditas tinggi, urgensi bank untuk menaikkan bunga deposito menjadi lebih terbatas.

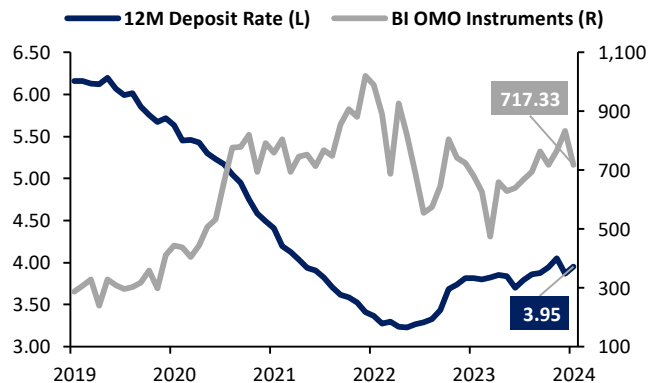
**Faktor risiko:** 1) BI menurunkan suku bunga lebih cepat dari ekspektasi; 2) Inflasi naik sehingga semakin menurunkan keatraktifan bunga deposito; 3) Likuiditas di sistem perbankan terus meningkat.

**Exhibit 9: Asian Currency Movement YTD 29 February 2024 (%)**



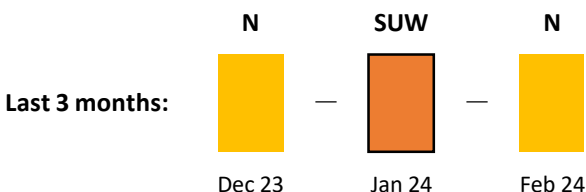
Source: Bloomberg (29 February 2024)

**Exhibit 10: BI OMO Instrument (IDR Tn) & IDR 12M Deposit Rate (%)**



Source: Bloomberg (29 February 2024)

### 12-Months View



# Fixed Income (USD)

## NEUTRAL – no change

Kombinasi dari inflasi AS yang *sticky* dan data ketenagakerjaan AS yang solid semakin memperkecil ruang The Fed untuk memangkas suku bunga secara agresif setidaknya dalam 3 bulan ke depan. Ketidakpastian mengenai kapan dan berapa banyak The Fed akan memangkas suku bunga turut meningkatkan volatilitas di pasar obligasi baik UST maupun INDON.

### Fundamental

- Inflasi AS baik CPI (Jan-24: 3,10% YoY; *exp.* 2,90% YoY) maupun PPI (Jan-24: 0,90% YoY; *exp.* 0,60% YoY) dirilis lebih tinggi dibanding ekspektasi pasar. Hal ini mengindikasikan inflasi bersifat *sticky* dan kemungkinan besar sulit turun dalam jangka pendek.
- Tensi geopolitik di Laut Merah berpotensi meningkatkan risiko inflasi dari segi *supply* bila harga minyak & *shipping cost* bertahan tinggi. Sementara data ketenagakerjaan AS yang solid dikhawatirkan meningkatkan risiko inflasi dari segi *demand*.
- Hal ini menyebabkan ekspektasi inflasi dalam 1 tahun ke depan (*US breakeven 1YR*) naik signifikan ke 3,93% per 29 Februari 2024 sehingga investor kembali melakukan *sell-off* di UST (**Exhibit 11**).
- Kombinasi dari inflasi yang *sticky* serta data ketenagakerjaan yang solid turut memperkecil ruang The Fed untuk memangkas suku bunga secara agresif setidaknya dalam 3 bulan ke depan sehingga membatasi potensi penurunan *yield* UST dan INDON.

### Valuasi

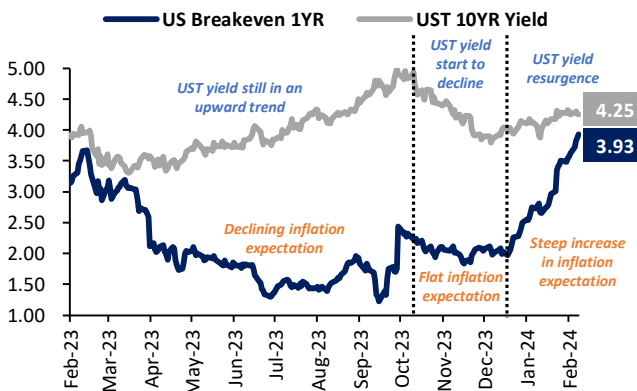
- *Yield* UST 10YR naik dari 3,88% per 1 Februari 2024 menjadi 4,25% per 29 Februari 2024 sehingga membuat *yield* INDON 10YR ikut naik dari 4,84% per 1 Februari 2024 menjadi 5,08% per 29 Februari 2024.
- *Yield spread* INDON & UST 10YR berada di level 83 bps, jauh lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun di level 149 bps. *Yield spread* yang menyempit dijustifikasi oleh peringkat kredit Indonesia yang membaik serta pengelolaan fiskal yang lebih *prudent*.

### Sentimen

- Per 29 Februari 2024, pasar cukup yakin The Fed akan memangkas suku bunga di tahun 2024. Hal ini terlihat dari tingginya probabilitas 3x - 4x *rate cut* yang mencapai sekitar 60% (**Exhibit 12**). The Fed sendiri memperkirakan kemungkinan adanya 3x *rate cut* selama tahun 2024 melalui *dot plot* Desember 2023. Walaupun demikian, ada ketidakpastian terkait kapan & berapa banyak The Fed akan memangkas suku bunga sehingga volatilitas masih rentan terjadi ke depannya.

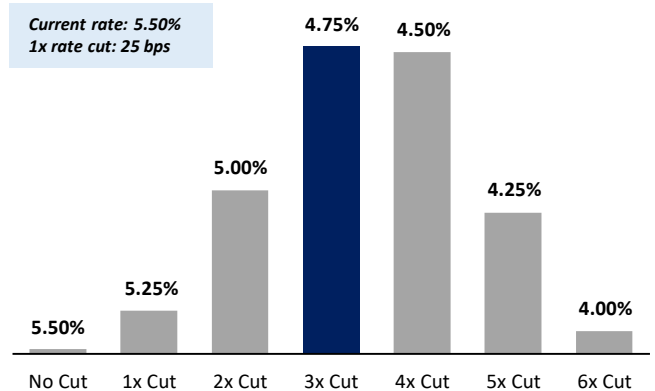
**Faktor risiko:** 1) Konflik geopolitik menyebabkan harga komoditas naik; 2) The Fed membutuhkan waktu yang lebih lama untuk menurunkan suku bunga; 3) Risiko fiskal AS meningkat.

Exhibit 11: US Breakeven 1YR & UST 10YR Yield (%)



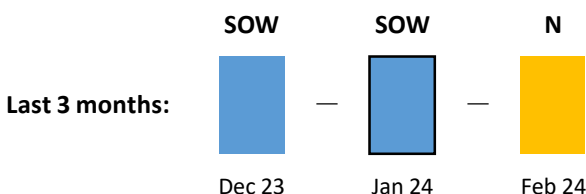
Source: Bloomberg (29 February 2024)

Exhibit 12: Market Expectation Towards Fed Fund Rate At The End Of 2024



Source: Bloomberg (29 February 2024)

### 12-Months View



# Fixed Income (IDR)

## NEUTRAL – no change

Tingginya *demand* domestik dapat menopang *yield* FR ditengah ekspektasi pemangkasan suku bunga yang memudar, ketidakpastian mengenai *timing* dan jumlah pemangkasan suku bunga, serta kepemilikan investor asing yang justru menurun di pasar obligasi Indonesia secara YTD 29 Februari 2024.

### Fundamental

- Dibanding obligasi negara maju dan berkembang lainnya, kenaikan *yield* FR 10YR secara YTD 29 Februari 2024 relatif terbatas (16 bps) (**Exhibit 13**). *Demand* investor domestik yang mendominasi ditengah *supply* yang berpotensi dikurangi menjadi faktor utamanya.
- Walaupun kepemilikan investor asing turun sebesar IDR 4,93 triliun selama YTD 29 Februari 2024, kepemilikan bank umum, BI, dan institusi non-bank justru mengalami peningkatan secara signifikan (**Exhibit 14**).
- Beberapa alasan *demand* domestik masih sangat tinggi diantaranya: 1) Likuiditas di sistem perbankan masih cukup tinggi sehingga membuka ruang bagi bank untuk berinvestasi di SBN; 2) BI masih menjalankan *triple intervention* di pasar *spot*, DNDF, dan obligasi; 3) *Yield* obligasi lebih menarik dibanding inflasi dan instrumen lain terutama bunga deposito sehingga banyak diburu investor domestik terutama institusi non-bank.
- Dari sisi *supply*, pengelolaan fiskal yang *prudent* membatasi kebutuhan pemerintah untuk menerbitkan SBN. Di tahun 2023, defisit fiskal Indonesia berhasil dijaga di -1,65% terhadap PDB, merupakan level terendah dalam 12 tahun terakhir. Di tahun 2024, defisit fiskal diperkirakan sedikit melebar ke -2,29% terhadap PDB namun masih berada di bawah ketentuan -3,00% terhadap PDB. Per Januari 2024, Indonesia bahkan masih mencatatkan surplus fiskal sebesar 0,14% terhadap PDB.
- Selain itu, Saldo Anggaran Lebih (SAL) 2023 yang diestimasi cukup tinggi turut membatasi risiko penerbitan SBN.
- Walaupun potensi pemangkasan suku bunga The Fed dan BI relatif terbatas dalam 3 bulan ke depan, mekanisme *demand - supply* domestik kemungkinan besar dapat menopang *yield* FR.

### Valuasi

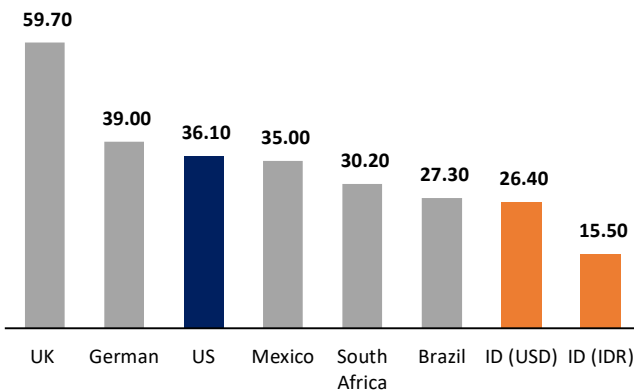
- *Yield spread* FR & UST 10YR berada di level 235 bps, jauh lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun di level 495 bps. *Yield spread* yang menyempit dijustifikasi oleh peringkat kredit Indonesia yang membaik serta pengelolaan fiskal yang lebih *prudent*.

### Sentimen

- Euforia pemangkasan suku bunga The Fed yang mereda serta depresiasi IDR yang cukup signifikan secara YTD 29 Februari 2024 (-2,02%) menurunkan optimisme investor asing untuk berinvestasi di pasar obligasi Indonesia.

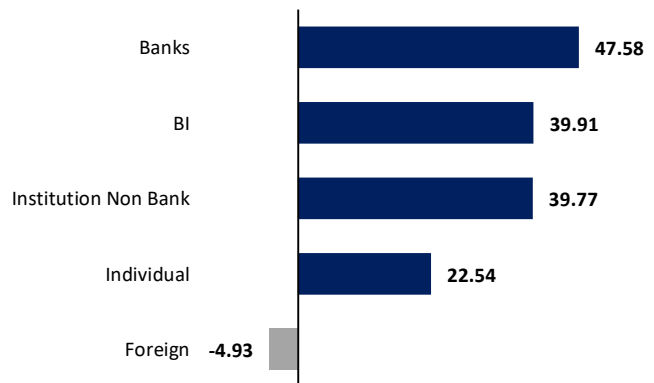
**Faktor risiko:** 1) Inflasi Indonesia kembali naik; 2) Kondisi makroekonomi Indonesia perlahan melemah; 3) Ada *negative surprises* yang melemahkan IDR; 4) *Demand* terutama dari investor domestik mulai turun.

**Exhibit 13: World 10YR Bond Yield Changes YTD 29 February 2024 (Bps)**



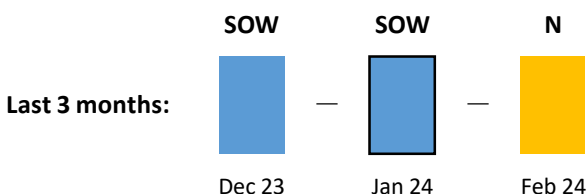
Source: Bloomberg (29 February 2024)

**Exhibit 14: Indonesia Government Bond Ownership Changes YTD 29 February 2024 (IDR Tn)**



Source: DJPPR Kementerian Keuangan (29 February 2024)

### 12-Months View



# Equity (USD) – Developed Market

## NEUTRAL – no change

Profitabilitas saham teknologi AS yang terjaga ditengah ekonomi AS yang *resilient*, ekspektasi *soft landing*, dan euforia AI membuat *rally* di sektor teknologi berlanjut. Namun, kenaikan harga saham yang sudah sangat signifikan membuat *profit taking* dan risiko volatilitas meningkat.

### Fundamental

- Saham teknologi AS (*The Magnificent 7*) memiliki fundamental yang kuat ditandai dengan profitabilitas yang lebih tinggi dibanding S&P500 secara keseluruhan.
- Per 29 Februari 2024, *The Magnificent 7* membukukan *net profit margin* sebesar 19,73% dan *return on equity* sebesar 30,73%, jauh lebih tinggi dibanding S&P500 yang membukukan *net profit margin* sebesar 12,39% dan *return on equity* sebesar 18,13%.

### Valuasi

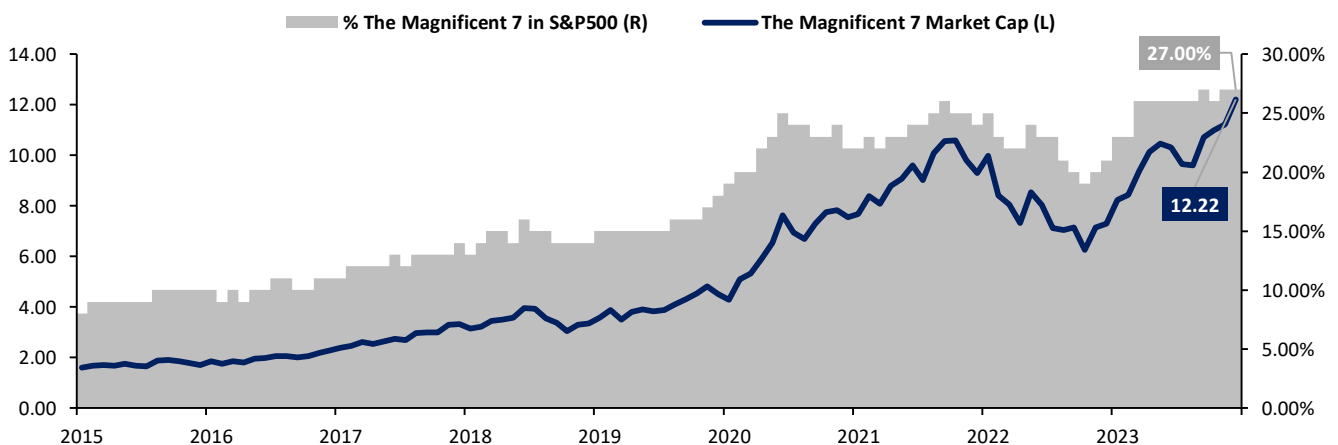
- Kenaikan harga saham *The Magnificent 7* yang signifikan membuat *market cap* melonjak naik hingga menyentuh USD 12,22 triliun per 29 Februari 2024. Persentase *market cap* *The Magnificent 7* di S&P500 menyentuh level 27,00%, jauh lebih tinggi dibandingkan 9 tahun lalu di kisaran 8,00% (**Exhibit 15**).
- Hal tersebut membuat *concentration risk* menjadi lebih tinggi. Apabila aksi *profit taking* terjadi ke depannya akibat kenaikan harga yang sudah sangat signifikan, volatilitas berpotensi meningkat tidak hanya di saham teknologi namun juga di pasar saham AS secara keseluruhan.

### Sentimen

- Ekonomi AS yang *resilient*, ekspektasi *soft landing*, dan euforia AI yang berlanjut membuat investor masih terus mengakumulasi pasar saham AS terutama sektor teknologi yang memiliki fundamental kuat dan prospek pertumbuhan yang lebih baik dibanding sektor lainnya.

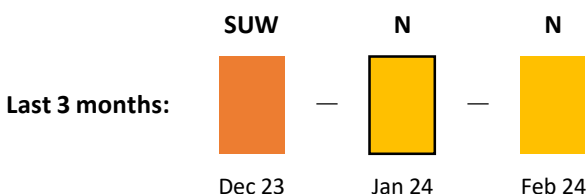
**Faktor risiko:** 1) Ekonomi AS melemah signifikan; 2) *Earnings growth* mulai mengalami penurunan; 3) Volatilitas meningkat seiring dengan aksi *profit taking* investor.

Exhibit 15: *The Magnificent 7* Market Cap (USD Tn) & % Market Cap In S&P 500



Source: Bloomberg (29 February 2024)

### 12-Months View



# Equity (USD) – Emerging Market

## NEUTRAL – changed from SLIGHTLY UNDERWEIGHT

Pasar saham EM Asia terutama Korea Selatan dan Taiwan diburu investor karena pesatnya perkembangan *semiconductor chip* dan euforia AI. Sementara investor masih *wait and see* di pasar saham Tiongkok hingga tercatat kenaikan konsumsi dan pertumbuhan ekonomi yang lebih signifikan ke depannya.

### Fundamental

- Pertumbuhan *earnings* emiten di EM Asia masih cukup baik, ditopang oleh perkembangan *semiconductor chip* yang cukup pesat di Korea Selatan dan Taiwan.
- TSMC, salah satu perusahaan *semiconductor* asal Taiwan, membuka pabrik pertamanya di Jepang sebagai tanda awal mula ekspansi global. TSMC juga berencana membuka pabrik di AS dan Eropa untuk semakin memperkuat pangsa pasarnya.
- Di sisi lain, pemulihan ekonomi yang berlangsung lambat serta konsumsi yang lesu membebani *earnings* emiten di Tiongkok.
- Alibaba, perusahaan *e-commerce* terbesar di Tiongkok yang sering dijadikan sebagai barometer konsumsi, mencatatkan *earnings* yang cukup mengecewakan di Q4-2023 dimana penjualan hanya tumbuh sebesar 5,00% YoY dan laba bersih justru turun sebesar 4,00% YoY (dilar *share-based compensation, investment mark-to-market, dan impairment*).

### Valuasi

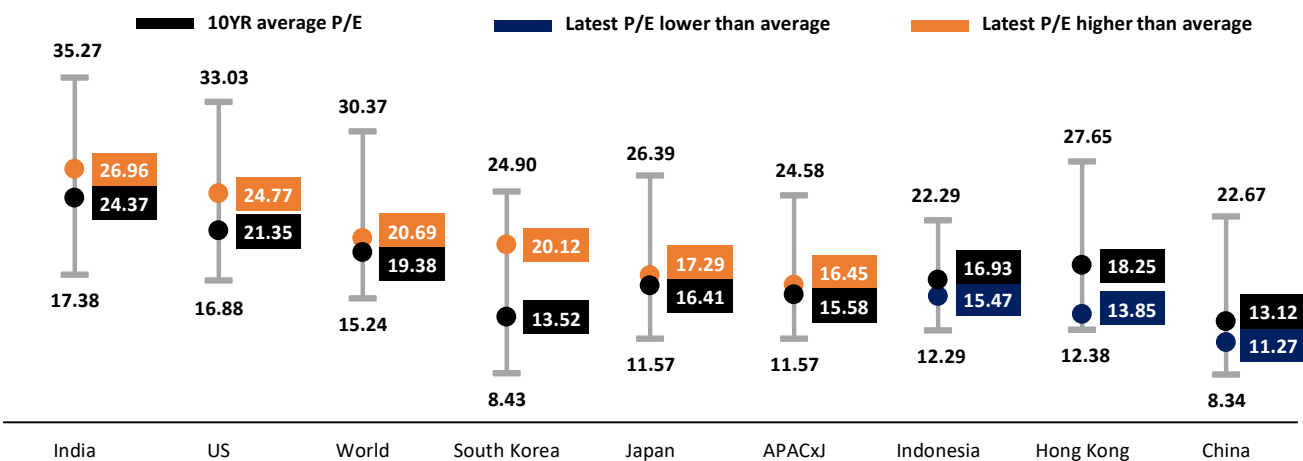
- Valuasi pasar saham EM Asia beragam sehingga investor akan lebih selektif ketika melakukan akumulasi.
- *Trailing price to earnings ratio (p/e)* India (26,96x) dan Korea Selatan (20,12x) lebih tinggi dibanding rata-rata 10 tahun (**Exhibit 16**) karena kenaikan harga saham yang signifikan setidaknya dalam 1 tahun terakhir.
- Sementara *trailing p/e* Hong Kong (13,85x) dan Tiongkok (11,27x) lebih rendah dibanding rata-rata 10 tahun (**Exhibit 16**) karena *sell-off* investor yang cukup intens setidaknya dalam 1 tahun terakhir ditengah pemulihan ekonomi yang berlangsung lambat, krisis sektor properti yang berkelanjutan, dan tensi geopolitik dengan AS yang kian memanas.

### Sentimen

- Walaupun mayoritas mata uang EM Asia terdepresiasi secara YTD 29 Februari 2024, investor asing membukukan *inflow* yang signifikan ke Korea Selatan dan Taiwan ditengah pesatnya perkembangan *semiconductor chip* dan euforia AI.
- Sentimen di Tiongkok mulai membaik setelah bank sentral memangkas LPR 5YR ke level terendah sejak 2019 dan *travel spending* meningkat setelah Hari Raya Imlek. Namun, investor masih ingin memantau keberlanjutan konsumsi dan pertumbuhan ekonomi kedepannya.

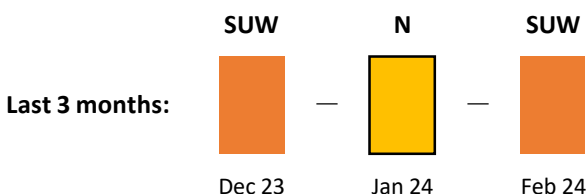
**Faktor risiko:** 1) *Earnings growth* mulai mengalami penurunan; 2) *Inflow* investor asing ke EM Asia lebih terbatas; 3) Sentimen di Tiongkok kembali memburuk.

Exhibit 16: World Stock Market Trailing Price To Earnings Ratio (X)



Source: Bloomberg (29 February 2024)

### 12-Months View



# Equity (IDR)

## NEUTRAL – no change

Rilis *earnings* emiten FY2023 yang relatif baik, meredanya ketidakpastian terkait pemilu 2024, dan *inflow* investor asing yang cukup signifikan ke pasar saham Indonesia menjadi katalis positif yang mendorong kinerja IHSG selama bulan Februari 2024. Namun, keberlanjutan *inflow* asing menjadi faktor penting yang menentukan pergerakan IHSG ke depannya.

### Fundamental

- Dari 76 emiten di IHSG yang telah melaporkan *earnings* FY2023 per 29 Februari 2024, tercatat *sales growth* sebesar 5,40% YoY dan *earnings growth* sebesar 18,49% YoY.
- Empat *big banks* yang memiliki kapitalisasi pasar cukup besar di IHSG (31,05%) mencetak laba bersih tertinggi sepanjang sejarah di tahun 2023 dengan *earnings growth* mencapai *double digit* secara YoY.
- Walaupun demikian, *earnings growth* IHSG diekspektasi melambat ke kisaran 4,00% - 5,00% di tahun 2024. Sektor *coal*, *mining*, dan *heavy equipment* diprediksi menjadi kontributor utama dari penurunan *earnings growth* tersebut.

### Valuasi

- Valuasi pasar saham Indonesia relatif *fair* dimana *trailing price to earnings ratio (p/e)* berada di level 15,47x (*avg. 10YR: 16,93x*) per 29 Februari 2024.

### Sentimen

- Per 29 Februari 2024, hasil *quick count & real count* pemilu 2024 mengindikasikan paslon Prabowo - Gibran unggul dengan perolehan suara ~58,00%. Perhitungan tersebut memenuhi kriteria *one-round* dimana perolehan suara harus mencapai minimal 50,00%. Meredanya ketidakpastian mengenai pemilu menjadi katalis positif untuk IHSG.
- Secara historis setidaknya dari 3 pemilu terakhir, IHSG selalu membukukan kinerja yang positif di tahun pemilu (**Exhibit 17**). Tren yang sama diharapkan kembali terjadi terutama melihat program paslon unggul yang mengarah ke *pro-growth*.
- Investor asing mencatatkan *inflow* yang cukup signifikan di pasar saham Indonesia yakni sebesar IDR 18,57 triliun secara YTD 29 Februari 2024 (**Exhibit 18**). Keberlanjutan *inflow* asing akan tetap menjadi faktor penting yang menentukan pergerakan IHSG ke depannya.

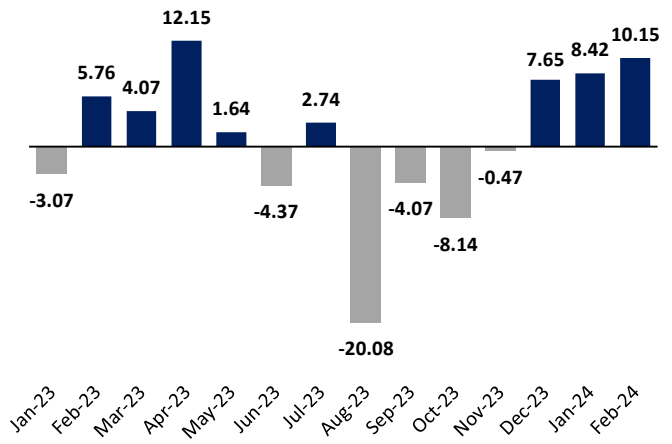
**Faktor risiko:** 1) *Earnings growth* mulai menurun; 2) Kondisi makroekonomi Indonesia perlahan melemah; 3) Ada *negative surprises* yang melemahkan IDR; 4) Investor asing membukukan *outflow*.

Exhibit 17: JCI Index Movement During Election Year



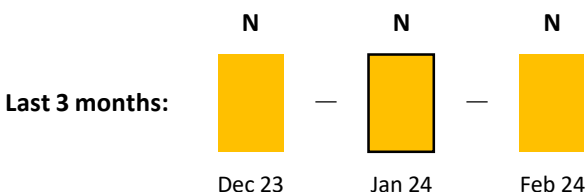
Source: Bloomberg (29 February 2024)

Exhibit 18: Foreign Flow To Indonesian Equity Market (IDR Tn)









Source: Bloomberg (29 February 2024)

### 12-Months View



# Economic Calendar & Product Highlights

## Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Manufacturing PMI February 2024 Service PMI February 2024 Composite PMI February 2024 JOLTs Job Openings January 2024 Trade Balance January 2024 Average Hourly Earnings February 2024 Nonfarm Payroll February 2024 Unemployment Rate February 2024 CPI February 2024 PPI February 2024 Retail Sales February 2024 Industrial Production February 2024	1-Mar-24 5-Mar-24 5-Mar-24 6-Mar-24 7-Mar-24 8-Mar-24 8-Mar-24 8-Mar-24 12-Mar-24 14-Mar-24 14-Mar-24 15-Mar-24
 Euro Zone	Manufacturing PMI February 2024 Unemployment Rate January 2024 Service PMI February 2024 Composite PMI February 2024 PPI January 2024 Retail Sales January 2024 ECB Interest Rate Decision GDP Q4 2023 Industrial Production January 2024 CPI February 2024 Trade Balance January 2024	1-Mar-24 1-Mar-24 5-Mar-24 5-Mar-24 5-Mar-24 6-Mar-24 7-Mar-24 8-Mar-24 13-Mar-24 18-Mar-24 18-Mar-24
 United Kingdom	Manufacturing PMI February 2024 Service PMI February 2024 Composite PMI February 2024 Unemployment Rate January 2024 GDP January 2024 Industrial Production January 2024 Trade Balance January 2024 CPI February 2024 PPI February 2024 BoE Interest Rate Decision	1-Mar-24 5-Mar-24 5-Mar-24 12-Mar-24 13-Mar-24 13-Mar-24 13-Mar-24 20-Mar-24 20-Mar-24 21-Mar-24
 Japan	Unemployment Rate January 2024 Manufacturing PMI February 2024 Tokyo Core CPI February 2024 Service PMI February 2024 Current Account January 2024 GDP Q4 2023 PPI February 2024 BoJ Interest Rate Decision Industrial Production January 2024 Trade Balance February 2024	1-Mar-24 1-Mar-24 5-Mar-24 5-Mar-24 8-Mar-24 11-Mar-24 12-Mar-24 19-Mar-24 19-Mar-24 21-Mar-24
 China	Manufacturing PMI February 2024 Non Manufacturing PMI February 2024 Trade Balance February 2024 FX Reserves February 2024 CPI February 2024 PPI February 2024 Fixed Asset Investment February 2024 Industrial Production February 2024 Retail Sales February 2024 Unemployment Rate January 2024 China Loan Prime Rate 5YR	1-Mar-24 1-Mar-24 7-Mar-24 7-Mar-24 9-Mar-24 9-Mar-24 18-Mar-24 18-Mar-24 18-Mar-24 18-Mar-24 20-Mar-24
 Indonesia	Manufacturing PMI February 2024 Inflation February 2024 FX Reserves February 2024 Retail Sales January 2024 Trade Balance February 2024 BI Interest Rate Decision	1-Mar-24 1-Mar-24 7-Mar-24 14-Mar-24 15-Mar-24 20-Mar-24

## Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
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
ORIO26	Bond	Launch	Sep-24
ORIO20	Bond	Mature	Oct-24
ST009	Bond	Mature	Nov-24
ST013	Bond	Launch	Nov-24

# Glossary

---

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

**Defisit fiskal:** kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

**Deflasi:** penurunan harga barang dan jasa secara umum.

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

**Dot plot:** istilah yang merujuk pada grafik yang diterbitkan oleh The Fed untuk menunjukkan pandangan dari anggota FOMC tentang arah kebijakan moneter AS.

**Earnings:** laba.

**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.

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

**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)**.

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

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

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

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

**Net profit margin:** rasio keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan pendapatan total.

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

**Open Market Operation:** kegiatan transaksi di pasar uang yang dilakukan oleh Bank Indonesia untuk mengontrol jumlah uang beredar. Biasa disingkat menjadi **OMO**.

**Producer Price Index:** indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi dari sisi produsen. Biasa disingkat menjadi **PPI**.

**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.

**Repatriasi dividen:** aksi investor atau perusahaan asing untuk memindahkan penghasilan berupa dividen yang diterima di suatu negara ke negara asalnya sehingga mengakibatkan aliran modal keluar.

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

**Return on Equity:** rasio keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan modal atau ekuitas pemegang saham. Biasa disingkat menjadi **ROE**.

**Saldo Anggaran Lebih:** akumulasi selisih realisasi penerimaan dan pengeluaran anggaran tahun lalu dan tahun berjalan setelah ditutup, ditambah/ dikurangi dengan koreksi pembukuan. Biasa disingkat menjadi **SAL**.

**Soft landing:** sebuah kondisi dimana perekonomian melemah secara perlahan.

**Trailing price to earning ratio:** rasio yang digunakan untuk mengukur nilai atau valuasi sebuah perusahaan, dihitung dengan cara membagi harga saham dengan *earnings*. Biasa disingkat menjadi **trailing p/e**.

**US Breakeven Inflation:** indikator yang digunakan untuk mengukur ekspektasi inflasi di AS.

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

**Yield spread:** selisih imbal hasil antar obligasi.



# Wealth Panel Contributors

---

## BCA Wealth Panel

---

### SEVP Treasury & International Banking

Branko Windoe

### Head of Wealth Management

Indrawan B.

### BCA Sekuritas Head of Equity

Aldo Benas

### Chief Economist

David Sumual

## BCA Wealth Panel Members

---

### Wealth Management Division

Lilyana Sutianto Baling – Head of Investment Business & Research Management

Richie Norbert Tandias – Head of Research & Portfolio Management

Anastasia Gracia – Research Analyst

Grace Natalia – Research Analyst

### Treasury Team

Junita Gunawan – Head of Treasury

Yeni Marliana Laurence – Head of Position Management

Yuliastono Candra – Fixed Income Analyst

Wiradhika Mahayasa Putra – Currency Analyst

### Economist Team

Barra Kukuh Mamia – Senior Economist

Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

### BCA Sekuritas Team

Andre Benas – Head of Research

# Disclaimer

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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