

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 4 December 2024

Cashback Reksa Dana Hingga Rp500 Ribu

Investasi di Fitur **Welma**

my
BCA



1 Oktober - 31 Desember 2024

- Khusus investor baru
- *Cashback* Rp100 ribu dengan minimum investasi Rp500 ribu
- Berlaku kelipatan hingga *cashback* Rp500 ribu

bca.id/cbrd500





Presents



Join Runvestasi & selesaikan tantangannya Menangkan hadiahnya!



dan total hadiah Unit Penyertaan Reksa Dana ratusan juta rupiah!

Periode *virtual race* : 8 - 22 Desember 2024

Pendaftaran hingga 10 Desember 2024

Daftar sekarang: bca.co.id/runvestasi

Topics of The Month



Topic 1: Higher Deficit ≠ Higher Stimulus

- Terpilihnya Trump sebagai presiden AS di pemilu 2024 diperkirakan dapat menambah defisit fiskal AS sebesar USD 7,75 triliun dalam 10 tahun ke depan.
- Alhasil, utang AS diperkirakan dapat bertambah ke depannya sehingga dapat meningkatkan *net interest spending* & menimbulkan *supply risk* UST ke depannya.
- Di sisi lain, kombinasi antara defisit fiskal yang melebar ditengah peningkatan *net interest spending* membuat ruang untuk *discretionary spending* cenderung lebih terbatas.



Topic 2: Trade War 2.0

- Melebarnya defisit neraca dagang AS & Tiongkok membuat Trump menerapkan tarif pada barang impor Tiongkok di 2018 sehingga memicu *trade war* dan Tiongkok mulai merelokasi ekspor ke negara lain.
- Trump berencana menerapkan tarif sekitar 60% terhadap Tiongkok dan 10% – 20% ke negara lainnya serta tarif tambahan sebesar 10% terhadap barang impor dari Tiongkok dan 25% terhadap barang impor dari Meksiko & Kanada segera setelah mulai menjabat sebagai presiden di Januari 2025.
- Hal tersebut berpotensi menimbulkan dampak *inflationary* terhadap AS, bahkan dunia secara garis besar.



Topic 3: Limited Purchasing Power

- PDB Indonesia Q3-2024 tumbuh lebih rendah dari ekspektasi di 4,95% YoY, ditopang oleh peningkatan kontribusi belanja pemerintah dan investasi. Namun, kontribusi ekspor dan daya beli masyarakat menurun.
- Daya beli masyarakat kelas menengah, yang berkontribusi ~50,00% terhadap penerimaan PPN, berpotensi terbebani akibat rencana penerapan PPN 12% di tahun 2025.
- Populasi masyarakat kelas menengah mengalami penurunan dalam periode 2019 – 2023, sementara populasi masyarakat yang rentan miskin justru mengalami kenaikan.

TAA (Tactical Asset Allocation)

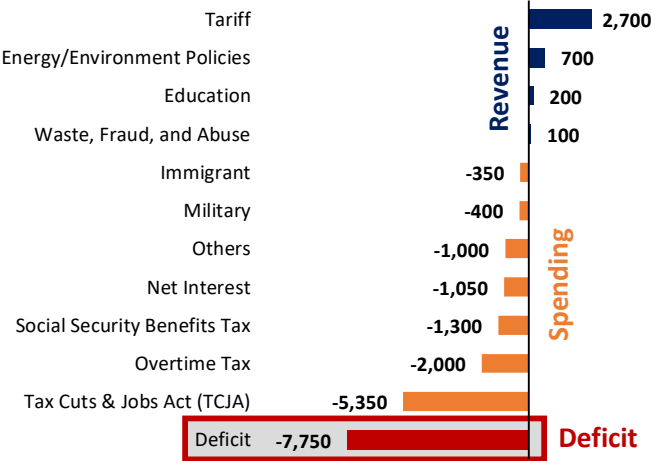
Tactical Asset Allocation		Cash/Deposit IDR – Slightly Overweight • Fundamental: pelemahan IDR membatasi ruang BI untuk memangkas suku bunga. Ketatnya likuiditas membuat bank berpotensi menahan bunga deposito tetap tinggi. • Valuasi: selisih bunga deposito 12 bulan & inflasi lebih tinggi dibanding rata-rata 5 tahun. • Sentimen: kenaikan <i>yield</i> SRBI berpotensi mendorong imbal hasil instrumen jangka pendek lainnya turut mengalami kenaikan.
		Fixed Income USD – Neutral • Fundamental: <i>yield</i> UST naik seiring memudarnya optimisme pemangkasan suku bunga The Fed secara agresif, rilis data ekonomi AS yang solid, & meningkatnya risiko fiskal AS. • Valuasi: <i>yield spread</i> INDON 10YR dan UST 10YR sebesar 83 bps (avg. 5YR: 113 bps). • Sentimen: komentar <i>hawkish</i> dari The Fed membuat ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed secara agresif memudar.
		Fixed Income IDR – Neutral • Fundamental: kombinasi dari <i>supply risk</i> yang terjaga dan <i>demand</i> investor domestik yang solid diharapkan dapat terus menopang pergerakan <i>yield</i> FR ke depannya. • Valuasi: <i>yield spread</i> FR 10YR dan UST 10YR sebesar 267 bps (avg. 5YR: 411 bps). • Sentimen: investor asing masih mencatatkan <i>outflow</i> ditengah <i>Trump trade</i>, memudarnya ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed & BI, serta pelemahan IDR.
		Equity USD: DM – Neutral • Fundamental: rilis <i>earnings</i> Q3-24 & <i>outlook</i> yang solid mendorong pasar saham AS <i>outperform</i> pasar saham Eropa & Jepang. • Valuasi: <i>earnings yield</i> S&P 500 lebih rendah dibandingkan <i>yield</i> UST 10YR. • Sentimen: pasar saham AS mencatatkan kenaikan seiring kebijakan Trump yang <i>pro-growth</i> & pencalonan Bessent sebagai <i>Treasury Secretary</i>.
		Equity USD: EM – Slightly Underweight • Fundamental: Korea Selatan & Taiwan menopang pertumbuhan laba EM, namun eskalasi tensi geopolitik AS – Tiongkok dapat mendisrupsi pertumbuhan laba ke depannya. • Valuasi: valuasi EM bervariasi sehingga investor cenderung selektif. • Sentimen: <i>outflow</i> asing berlanjut seiring pelemahan mata uang EM & stimulus fiskal Tiongkok yang mengecewakan.
		Equity IDR – Slightly Underweight • Fundamental: rilis <i>earnings</i> Q3-24 <i>big cap</i>, terutama <i>big banks</i> solid. Namun, tingginya LDR meningkatkan tantangan penyaluran kredit & profitabilitas perbankan ke depannya. • Valuasi: valuasi IHSG dan LQ45 cenderung atraktif ditengah koreksi yang terjadi. • Sentimen: investor asing mencatatkan <i>outflow</i> akibat <i>Trump trade</i>.
Underweight Slightly Underweight Neutral Slightly Overweight Overweight		● View bulan sebelumnya

Higher Deficit ≠ Higher Stimulus



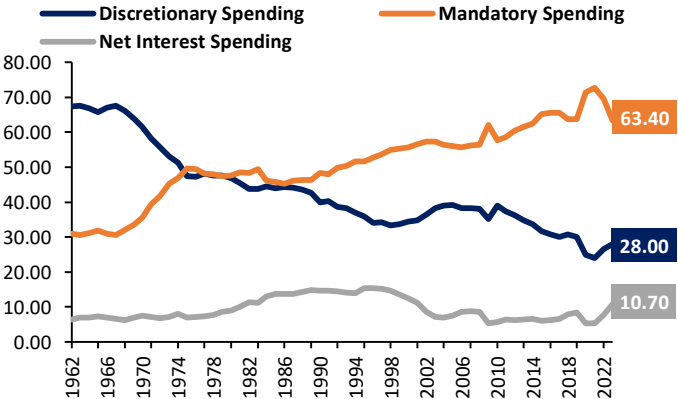
- Terpilihnya Trump dengan formasi *red sweep* membuat kebijakan Trump cenderung lebih mudah untuk diterapkan. Di antara rencana kebijakan Trump, pemangkasan pajak diperkirakan berkontribusi paling besar terhadap penambahan pengeluaran AS, yaitu sekitar USD 8,65 triliun dalam 10 tahun ke depan. Alhasil, defisit fiskal AS diperkirakan dapat bertambah sebesar USD 7,75 triliun dalam periode tersebut (**Exhibit 1**).
- Padahal, per September 2024 defisit fiskal AS sudah menyentuh USD 1,83 triliun (-6,32% dari PDB). Defisit fiskal yang semakin melebar tentunya harus dibiayai dengan utang. Namun, di sisi lain, utang AS meningkat cukup signifikan dari USD 27,75 triliun ke USD 34,00 triliun dalam periode 2020 – 2023 dan terus mengalami kenaikan hingga menyentuh ~USD 36,00 triliun per November 2024 (*pre-COVID level*: ~USD 19,00 – 22,00 triliun).
- Kenaikan utang AS juga diiringi dengan suku bunga AS yang terus mengalami kenaikan sejak Maret 2022 hingga pertengahan 2023 (0,25 % → 5,50%) dan bertahan tinggi hingga September 2024.

Exhibit 1: Forecast of Trump’s Policies Plan 2026 – 2035 (USD Bn)



Source: Committee for a Responsible Federal Budget (October 2024)

Exhibit 2: US Federal Spending (% Outlays)



Source: Source: Congressional Budget Office's (2023)

- Alhasil, biaya yang harus dikeluarkan untuk membayar bunga utang (*net interest spending*) mengalami peningkatan ~100,00% dalam periode 2020 – 2023 (5,30% → 10,70% dari pengeluaran) (**Exhibit 2**).
- Hal ini berpotensi menambah penerbitan surat utang AS (*US Treasury*) sehingga dapat menimbulkan *supply risk* dan *yield* UST berpotensi sulit untuk turun signifikan ke depannya.
- Di sisi lain, kombinasi antara defisit fiskal yang melebar ditengah peningkatan *net interest spending* membuat ruang pemerintah AS untuk meningkatkan *discretionary spending*, salah satu contohnya adalah pemberian stimulus fiskal, cenderung lebih terbatas. Hal ini dapat dilihat dari *discretionary spending* yang sudah mengalami penurunan hingga ke 28,00% dari pengeluaran di akhir tahun 2023 (**Exhibit 2**).

Cash IDR	Fixed Income USD	Fixed Income IDR	Equity USD	Equity IDR
Tidak terdapat dampak langsung	Yield INDON dapat bertahan tinggi seiring yield UST yang berpotensi bertahan tinggi akibat meningkatnya supply risk UST ke depannya	Yield FR dapat bertahan tinggi seiring yield UST & INDON yang berpotensi bertahan tinggi dan IDR yang masih melanjutkan pelemahan	Pasar saham AS dapat melanjutkan rally seiring rencana pemangkasan pajak korporasi dan kebijakan Trump yang pro-growth	IHSG dapat mengalami koreksi akibat IDR yang masih melanjutkan pelemahan dan Trump trade

Trade War 2.0



Penerapan tarif dari Trump terhadap barang impor Tiongkok di 2018 membuat jumlah impor Tiongkok ke negara-negara *advanced economies* mengalami penurunan

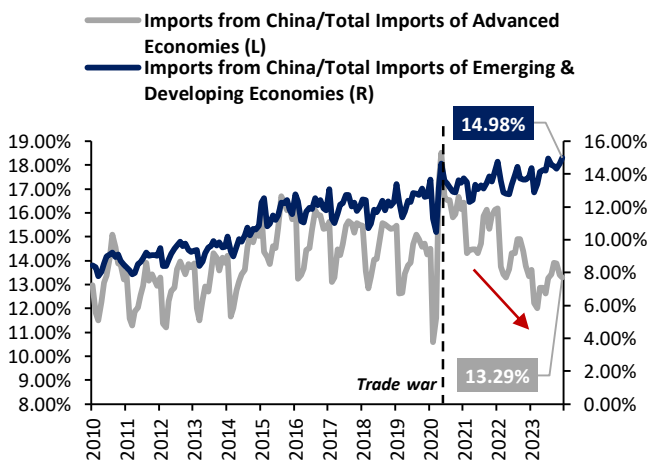


Trump berencana menerapkan tarif sekitar 60% terhadap Tiongkok dan 10% – 20% ke negara lainnya serta tarif tambahan terhadap Tiongkok, Meksiko, & Kanada



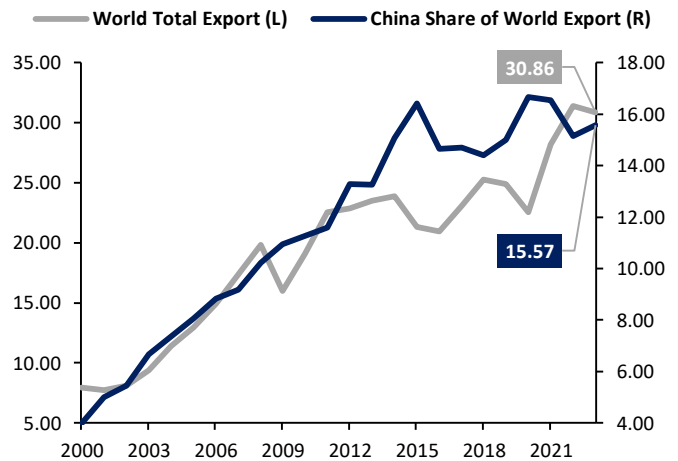
Rencana penerapan tarif berpotensi menjadi bumerang bagi AS karena dapat menimbulkan dampak *inflationary* terhadap AS, bahkan dunia secara garis besar

Exhibit 3: Imports from China to Advanced, Emerging, and Developing Economies



Source: Source: World Bank, Bloomberg (2023)

Exhibit 4: World Total Export (USD Tn) vs. China Share of World Export (%)



Source: Source: World Bank, Bloomberg (2023)

- Defisit neraca dagang AS terhadap Tiongkok yang melebar dari USD 318,68 miliar (2013) ke USD 418,23 miliar (2018) membuat Trump memutuskan untuk menerapkan tarif pada barang impor Tiongkok di tahun 2018 sehingga menyebabkan *trade war*. Alhasil, impor dari Tiongkok ke negara-negara *advanced economies* mulai mengalami penurunan, sementara impor dari Tiongkok ke negara-negara *emerging & developing economies* justru meningkat sejak pertengahan 2020 (**Exhibit 3**).
- Meskipun AS menerapkan tarif terhadap Tiongkok, *market share* Tiongkok terhadap jumlah ekspor dunia justru mengalami kenaikan dari ~14,00% di 2018 menjadi 15,57% di 2023 (**Exhibit 4**). *Trade war* antara AS – Tiongkok juga membuat DXY (USD Index) yang merupakan *safe haven asset* menguat +9,26% sejak awal 2018 hingga pertengahan 2020 sehingga mata uang Tiongkok melemah -12,33% dalam periode yang sama. Pelemahan mata uang Tiongkok secara tidak langsung mengurangi dampak kenaikan tarif bagi konsumen di AS.
- Sejak kampanye menjelang pemilu November 2024, Trump berencana untuk menerapkan tarif sekitar 60% terhadap Tiongkok dan 10% – 20% ke negara lainnya. Pasca terpilih menjadi presiden AS, Trump kembali menyampaikan rencana penerapan tarif tambahan sebesar 10% terhadap barang impor dari Tiongkok, khususnya obat Fentanyl. Trump juga berencana menerapkan tarif tambahan sebesar 25% terhadap barang impor dari Meksiko dan Kanada seiring adanya dugaan imigran gelap yang masuk ke AS melalui kedua negara tersebut. Tarif tambahan terhadap Tiongkok, Meksiko, dan Kanada ini berencana diterapkan segera setelah Trump mulai menjabat sebagai presiden AS di bulan Januari 2025 mendatang.
- Hal ini justru berpotensi menjadi bumerang bagi AS karena penerapan tarif ke negara-negara lain dapat membuat harga barang impor dari negara-negara tersebut mengalami peningkatan sehingga berpotensi menimbulkan dampak *inflationary* terhadap AS, bahkan dunia secara garis besar.

— Cash IDR

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Fixed Income USD

Yield berpotensi bertahan tinggi seiring peningkatan inflasi membatasi ruang pemangkasan suku bunga The Fed

▼ Fixed Income IDR

Yield FR berpotensi bertahan tinggi apabila yield UST bertahan tinggi dan IDR kembali melemah ditengah penguatan USD

▼ Equity USD

Pasar saham AS berpotensi terkoreksi seiring *trade war* dapat memicu *risk off sentiment* akibat meningkatnya ketidakpastian global

▼ Equity IDR

IHSG berpotensi kembali terkoreksi apabila IDR kembali melemah ditengah penguatan USD

Limited Purchasing Power



PDB Indonesia Q3-24 tumbuh lebih rendah dari ekspektasi di 4,95% YoY seiring penurunan kontribusi ekspor dan konsumsi terhadap pertumbuhan PDB



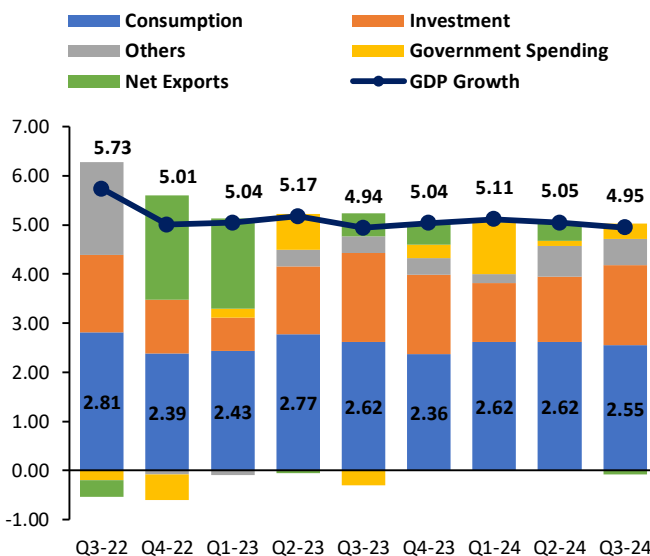
Daya beli masyarakat kelas menengah, yang berkontribusi ~50,00% terhadap penerimaan PPN, berpotensi terbebani akibat rencana penerapan PPN 12% di tahun 2025



Hal tersebut terjadi ditengah penurunan populasi masyarakat kelas menengah dan kenaikan populasi masyarakat yang rentan miskin dalam periode 2019 – 2023

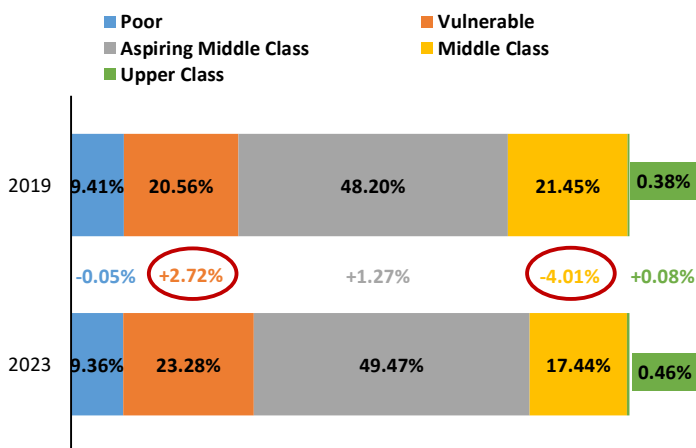
- PDB Indonesia di Q3-2024 tumbuh 4,95% YoY, sedikit lebih rendah dari ekspektasi di 5,00% YoY dan lebih rendah dari kuartal sebelumnya di 5,05% YoY. Pertumbuhan PDB ditopang oleh meningkatnya kontribusi belanja pemerintah dan investasi seiring pesatnya pembangunan IKN menjelang peringatan hari kemerdekaan Indonesia (**Exhibit 5**).
- Sementara itu, kontribusi ekspor berada di teritori negatif seiring kenaikan impor (+17,49% YoY) yang lebih signifikan dibanding kenaikan ekspor (+10,25% YoY). Hal ini dapat dilihat dari surplus neraca dagang Indonesia yang menyempit ke USD 2,47 miliar di bulan Oktober 2024.
- Kontribusi konsumsi masyarakat juga turut mengalami penurunan seiring realisasi anggaran belanja sosial pemerintah yang turun -4,60% YoY, meskipun secara total kontribusi belanja pemerintah masih mengalami kenaikan dibandingkan tahun lalu & kuartal lalu.
- Tim ekonom BCA memperkirakan PDB Indonesia dapat kembali tumbuh ~5,10% YoY di Q4-2024 seiring tingkat inflasi yang stabil dalam target BI serta potensi kenaikan konsumsi masyarakat kelas bawah ditengah distribusi dana kampanye menjelang Pilkada serentak di November 2024.

Exhibit 5: Indonesia GDP Growth (% YoY)



Source: BCA Economic Research, BPS (October 2024)

Exhibit 6: Distribution Based on Consumption Level (%)



Source: Susenas BPS (2023)

- Namun, daya beli masyarakat kelas menengah yang berkontribusi ~50% terhadap penerimaan PPN justru berpotensi kembali terbebani seiring rencana penerapan PPN 12% di tahun 2025.
- Berdasarkan data dari BPS, populasi masyarakat kelas menengah di Indonesia sudah mengalami penurunan dalam periode 2019 – 2023, sementara populasi masyarakat yang rentan miskin justru mengalami kenaikan dalam periode yang sama (**Exhibit 6**).
- Prioritas pengeluaran masyarakat kelas menengah juga mulai bergeser dari pengeluaran untuk barang-barang *discretionary* menjadi barang-barang kebutuhan pokok dan kewajiban lainnya dalam 5 tahun terakhir.
- Hal ini dapat menjadi tantangan bagi pertumbuhan PDB Indonesia ke depannya melihat kelas menengah menyumbang 81,49% terhadap total konsumsi masyarakat Indonesia per Oktober 2024.

▲ Cash IDR

Bunga deposito dapat bertahan tinggi seiring ruang pemangkasan suku bunga BI yang terbatas ditengah pelemahan IDR

— Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Fixed Income IDR

Melandainya inflasi Indonesia seharusnya membuka ruang bagi BI untuk memangkas suku bunga, namun pelemahan IDR membatasi ruang pemangkasan suku bunga BI sehingga yield FR berpotensi bertahan tinggi

— Equity USD

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Equity IDR

IHSG dapat terkoreksi seiring pelemahan konsumsi & daya beli masyarakat berpotensi menekan profitabilitas perusahaan & kinerja saham

Currency Outlook



DXY (105,00-108,00)



AUD/USD (0,6350-0,6650)



USD/IDR (15.600-15.990)



EUR/USD (1,0400-1,0760)



USD/JPY (145,00-155,00)



GBP/USD (1,2500-1,2825)



USD/CNH (7,2000-7,3700)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

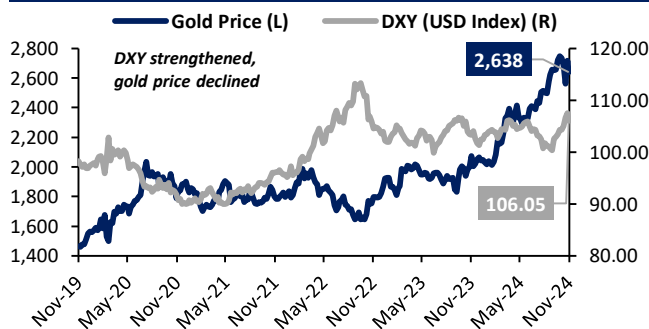
- Data ekonomi AS bulan Oktober 2024 cenderung solid, ditandai oleh: 1) *Nonfarm payrolls* hanya tumbuh 12K (*prev.* 233K); 2) *Unemployment rate* bertahan di 4,10% (*prev.* 4,10%); 3) *Average hourly earnings* tumbuh 0,40% MoM (*prev.* 0,30% MoM); 4) CPI naik ke 2,60% YoY (*prev.* 2,40% YoY); dan 5) PPI naik ke 2,40% YoY (*prev.* 1,90% YoY).
- Kemenangan Trump dengan kebijakan yang cenderung *inflationary* serta pernyataan *hawkish* dari The Fed bahwa pertumbuhan ekonomi yang baik, ketenagakerjaan yang solid, dan inflasi yang berada di atas target 2,00% membuat The Fed tidak terburu-buru dalam memangkas suku bunga memudahkan ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed yang agresif.
- Pasar memperkirakan 66,51% kemungkinan bahwa suku bunga The Fed masih akan dipangkas sebesar 25 bps per 27 November 2024 (*vs.* 82,73 % per awal November 2024). Namun, ekspektasi suku bunga The Fed hingga akhir tahun 2025 naik ke 4,00% (*prev.* 3,00% per September 2024).

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- IDR relatif melemah akibat faktor eksternal: 1) *Trump trade* sehingga DXY menguat dan *yield* UST naik; 2) Rilis data ekonomi AS yang solid dan ekspektasi fiskal yang ekspansif memudahkan ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed yang agresif.
- Inflasi Indonesia Oktober 2024 melandai ke 1,71% YoY (*prev.* 1,84% YoY) dan masih berada dalam target BI di 1,50% - 3,50% YoY. Pertumbuhan PDB Indonesia Q3-2024 dirilis lebih rendah daripada ekspektasi di 4,95% YoY (*exp.* 5,00% YoY) akibat pelemahan aktivitas manufaktur, PHK tenaga kerja, dan menurunnya belanja pemerintah.
- BI menahan suku bunga di 6,00% pada RDG November 2024. Gubernur BI, Perry Warjiyo, menyatakan bahwa BI tetap memperhatikan pergerakan suku bunga The Fed dan *yield* UST untuk melihat ruang pemangkasan suku bunga BI lanjutan.

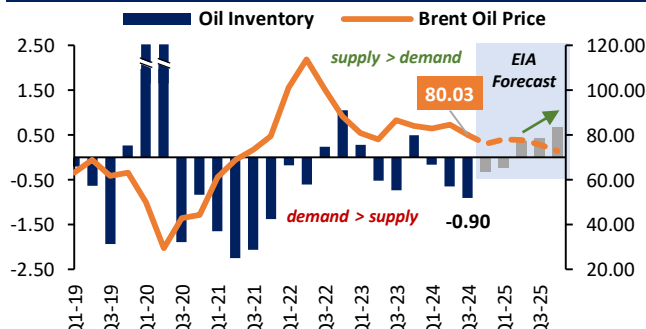
Commodity Snapshot

Exhibit 7: Gold Price (USD/t.oz) vs. DXY



Source: Bloomberg (28 November 2024)

Exhibit 8: Brent Oil Price (USD/barrel) vs. World Oil Inventory (million barrels/day)



Source: U.S. Energy Information Administration (November 2024)

Emas

- Terpilihnya Trump dengan kebijakan yang *inflationary* dan mudahnya ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed membuat DXY (USD Index) menguat hingga 106,05 per 28 November 2024. Alhasil, emas yang berkorelasi negatif dengan DXY bergerak turun dan ditutup di USD 2.638/t.oz (**Exhibit 7**) setelah menyentuh *all time high* di USD 2.787/t.oz (+35,13% secara YTD) per 30 Oktober 2024 seiring tingginya ketidakpastian dari pemilu AS dan tensi geopolitik Iran-Israel.
- Namun, tensi geopolitik Rusia-Ukraina kembali meningkat pasca Biden memperbolehkan Ukraina menggunakan senjata dari AS untuk menyerang Rusia pada 18 November 2024. Ukraina akhirnya menyerang fasilitas militer Rusia dan mengirimkan misil ke kota Kursk. Rusia kemudian melakukan serangan balasan dengan mengirimkan misil ke salah satu kota di Ukraina. Meningkatnya tensi geopolitik antara Rusia – Ukraina mendorong investor untuk kembali akumulasi emas sebagai salah satu *safe haven asset* sehingga berpotensi membuat harga emas kembali naik ke depannya.

Minyak Brent

- Harga minyak kembali turun ke USD 73,28/barel per 28 November 2024 setelah meredanya tensi geopolitik Iran-Israel sehingga harga minyak rata-rata Q4-2024 diperkirakan melemah dibanding Q3-2024 (USD 80,03/barel). Di sisi lain, persediaan minyak pada Q4-2024 diperkirakan menurun lebih sedikit yakni di -0,30 juta barel/hari (*prev.* -0,90 juta barel/hari di Q3-2024) (**Exhibit 8**).
- Harga minyak dapat kembali naik di Q1-2025 apabila pemangkasan produksi minyak & eskalasi tensi geopolitik di Timur Tengah terus berlanjut. Namun, rencana peningkatan produksi oleh OPEC+ dan *supply* dari *non-OPEC+* di 2025 diperkirakan melebihi pertumbuhan *demand* sehingga persediaan minyak dunia diperkirakan meningkat rata-rata 0,40 juta barel/hari pada Q2-2025 dan 0,60 juta barel/hari pada Q3-2025 membuat harga minyak berpotensi kembali turun ke depannya.

Cash/Deposit (IDR)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

BI menahan suku bunga di 6,00% pada RDG November 2024 akibat pelemahan IDR ke kisaran 15.850 per 18 November 2024 meskipun inflasi Indonesia konsisten melandai dan berada di rentang target BI dan selisih suku bunga BI & The Fed yang kembali melebar.

Fundamental

- Penguatan DXY (USD Index) pasca kemenangan Trump ke kisaran 106,28 membuat IDR kembali melemah ke kisaran 15.850 per 18 November 2024 sehingga membatasi ruang BI untuk memangkas suku bunga. Alhasil, BI kembali menahan suku bunga di 6,00% pada RDG November 2024 meskipun inflasi Indonesia kembali melandai ke 1,71% YoY di bulan Oktober 2024 dan selisih suku bunga antara BI & The Fed melebar ke 125 bps (**Exhibit 9**) setelah The Fed memangkas suku bunga sebesar 25 bps ke 4,75% pada pertemuan November 2024.
- Suku bunga BI yang masih ditahan tinggi di 6,00% membuat imbal hasil instrumen pasar uang, terutama deposito, berpotensi bertahan tinggi ke depannya.
- Ditambah lagi, likuiditas perbankan semakin ketat dengan *loan to deposit ratio* (LDR) perbankan mengalami kenaikan hingga menyentuh level 89,60% di bulan Oktober 2024 (vs. 86,00% di Oktober 2023). Hal ini berpotensi membuat bank berlomba-lomba menawarkan bunga deposito yang tinggi dalam jangka pendek.

Valuasi

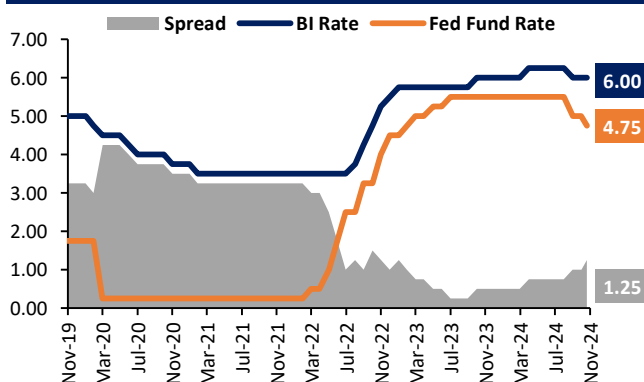
- Selisih rata-rata bunga deposito 12 bulan dengan inflasi melebar ke 2,37% per 28 November 2024, lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5 tahunnya di 1,28%.

Sentimen

- Kemenangan Trump mendorong DXY (USD Index) menguat dan membuat IDR mengalami pelemahan ke kisaran 15.850 per 18 November 2024 sehingga mendorong BI untuk mengoptimalkan instrumen SRBI guna menarik *inflow* asing dan menjaga kestabilan IDR. Penerbitan SRBI mengalami kenaikan ke IDR 968,82 triliun per 18 November 2024 (*prev.* IDR 934,87 triliun per 14 Oktober 2024) dan *yield* SRBI telah berada di atas 7,00% sejak akhir Oktober 2024 dimana per 22 November 2024 *yield* SRBI 12M ditutup di level 7,14% (**Exhibit 10**). Implikasinya, *yield* instrumen jangka pendek lainnya berpotensi ikut naik dan bertahan tinggi ke depannya.

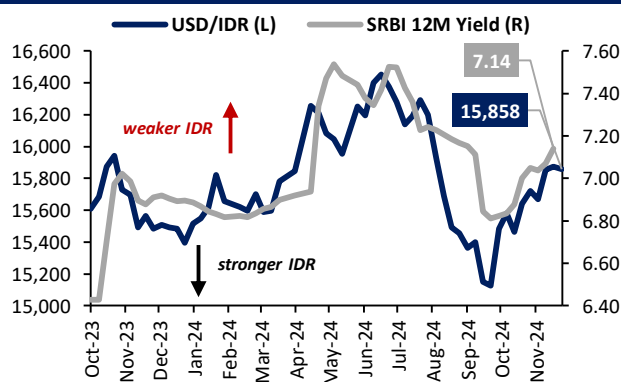
Faktor risiko: 1) IDR menguat signifikan ditengah inflasi Indonesia yang konsisten berada di dalam rentang target BI; 2) BI menurunkan suku bunga lebih cepat dari ekspektasi.

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

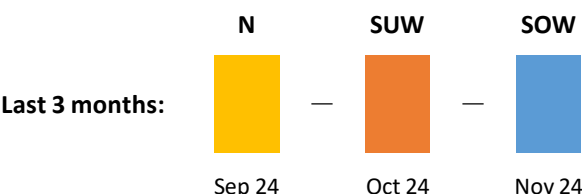


Source: Bloomberg (November 2024)

Exhibit 10: USD/IDR Movement vs. SRBI 12M Yield (%)



Source: Bloomberg (22 November 2024)



Fixed Income (USD)

NEUTRAL— no change

Pasca The Fed memangkas suku bunga sebesar 75 bps secara total sepanjang September hingga November 2024 ke 4,75%, *yield* UST justru kembali naik di seluruh tenor akibat: 1) Rilis data ekonomi AS yang relatif solid membatasi ruang pemangkasan suku bunga The Fed yang agresif; 2) Meningkatnya risiko fiskal AS dibawah pemerintahan Trump. Kenaikan *yield* UST membuat *yield* INDON ikut naik di seluruh tenor.

Fundamental 🌐

- Setelah The Fed memangkas suku bunga sebesar 50 bps pada FOMC September 2024 dan 25 bps pada FOMC November 2024 hingga ke 4,75%, *yield* UST justru naik di seluruh tenor. Sebagai informasi, *yield* UST 10YR naik sebesar 56 bps dalam periode 18 September 2024 – 28 November 2024.
- Dari segi moneter, kenaikan *yield* UST disebabkan oleh memudarnya optimisme pemangkasan suku bunga The Fed yang agresif pasca rilis data ketenagakerjaan yang solid (*unemployment rate*: 4,10%) dan inflasi yang masih berada di atas target The Fed 2,00% (CPI: 2,60% YoY dan PPI: 2,40% YoY) per Oktober 2024.
- Sementara dari segi fiskal, kenaikan *yield* UST disebabkan oleh risiko fiskal AS yang meningkat ditengah defisit fiskal yang melebar ke USD 1,83 triliun (-6,32% dari PDB) per September 2024. *Congressional Budget Office* (CBO) memperkirakan defisit fiskal AS dapat terus melebar ke kisaran USD 7,75 triliun dalam 10 tahun ke depan seiring kebijakan Trump yang *pro-growth*. Alhasil, risiko fiskal kemungkinan besar kembali meningkat ditengah tingginya penerbitan UST.
- Walaupun demikian, UST masih mendominasi pasar obligasi global dengan porsi sekitar 41,00% per Q1-2024 (**Exhibit 11**) sehingga tetap menjadi pilihan investor melihat likuiditas yang tinggi dan *yield* yang cukup menarik saat ini. Kenaikan *yield* UST memicu kenaikan *yield* obligasi di seluruh dunia termasuk INDON di seluruh tenor dimana *yield* INDON 10YR naik 61 bps dalam periode 18 September 2024 – 28 November 2024.

Valuasi 🌐

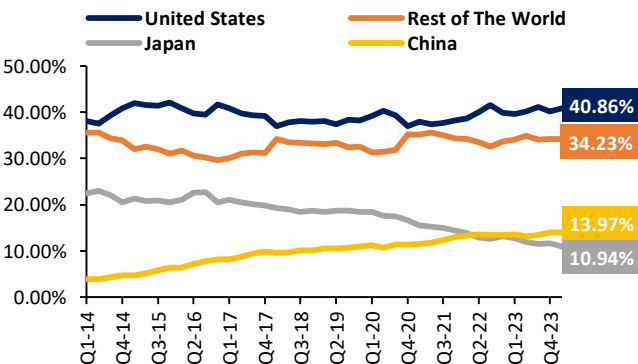
- Yield* INDON 10YR berada di level 5,13% per 28 November 2024 (avg. 5YR: 3,76%). Namun, *yield spread* INDON dan UST 10YR berada di level 83 bps (avg. 5YR: 113 bps), dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang *prudent* (defisit fiskal Oktober 2024: -1,37% dari PDB).
- Sekitar ~81% obligasi dunia diperdagangkan di level *yield* <5,00% sehingga *yield* INDON saat ini cukup atraktif untuk diakumulasi (**Exhibit 12**).

Sentimen 🌐

- Komentar *hawkish* dari The Fed yang tidak terburu-buru dalam memangkas suku bunga melihat kondisi ekonomi AS masih solid membuat ekspektasi pasar terkait pemangkasan suku bunga yang agresif memudar.
- Per 27 November 2024, pasar memperkirakan 66,51% kemungkinan bahwa suku bunga The Fed akan dipangkas sebesar 25 bps pada FOMC Desember 2024 (vs. 33,49% suku bunga The Fed tidak dipangkas). Namun, ekspektasi suku bunga untuk jangka panjang naik ke 4,00% di akhir tahun 2025 (prev. 3,00% per September 2024).

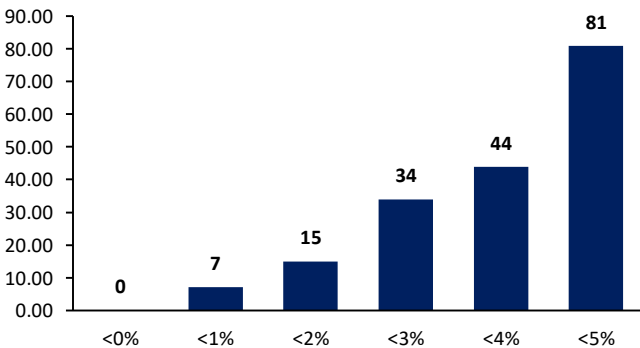
Faktor risiko: 1) Rilis data ekonomi AS yang solid membatasi ruang The Fed untuk memangkas suku bunga secara agresif; 2) Penerbitan UST naik signifikan; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 11: Global Treasury Market Cap

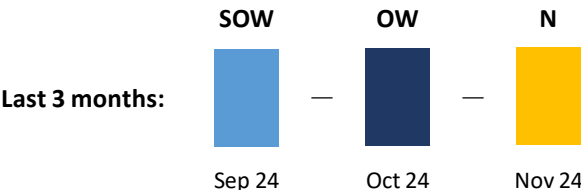


Source: The Bank for International Settlements (March 2024)

Exhibit 12: Global Bonds Shares' Yield Level (%)



Source: Apollo, Bloomberg (November 2024)



Fixed Income (IDR)

NEUTRAL – no change

Yield FR naik seiring kenaikan yield UST serta memudarnya ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed yang membatasi ruang pemangkasan suku bunga BI. Walaupun demikian, *demand* investor domestik yang solid ditengah *supply risk* yang terjaga diharapkan mampu menopang yield FR.

Fundamental

- Realisasi defisit fiskal Indonesia hingga akhir Oktober 2024 terkendali, yakni di -1,37% dari PDB, melebar dibandingkan bulan September 2024 di -1,08% dari PDB, seiring peningkatan belanja negara untuk pembangunan dan infrastruktur. Meskipun demikian, pengelolaan fiskal Indonesia cenderung *prudent* melihat target defisit fiskal FY2024 berada di level -2,70% dari PDB.
- Per 26 November 2024, kepemilikan SBN didominasi oleh investor domestik dengan porsi kepemilikan mencapai 85,43%, sementara kepemilikan asing bertahan di 14,57%. Pergerakan yield FR ditopang oleh investor domestik, terutama BI yang kepemilikannya naik sebesar IDR 59,99 triliun secara MTD per 26 November 2024. Padahal, kepemilikan BI sempat mengalami penurunan di bulan September 2024 dan Oktober 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa BI kembali melakukan pembelian SBN guna menjaga stabilitas IDR dan pasar obligasi Indonesia. Kombinasi dari *supply risk* yang terjaga dan *demand* investor domestik yang solid diharapkan dapat terus menopang pergerakan yield FR ke depannya.

Valuasi

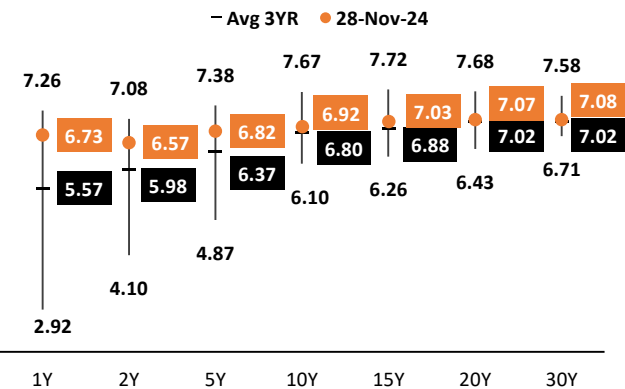
- Yield FR 10YR berada di level 6,92% per 28 November 2024 (avg. 5YR: 6,76%). Namun, yield spread FR 10YR dan UST 10YR berada di level 267 bps per per 28 November 2024 (avg. 5YR: 411 bps), dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang *prudent* (defisit fiskal Oktober 2024: -1,37% dari PDB).
- Yield FR yang naik di seluruh tenor membuat yield relatif tinggi dibanding rata-rata 3 tahun dan telah mendekati titik tertinggi di priode 2021-2024 (Exhibit 13).
- Usaha BI dalam menarik *inflow* investor asing membuat instrumen jangka pendek SRBI 12M mengalami kenaikan yield hingga menyentuh level 7,14% per 22 November 2024. Alhasil, spread antara yield FR 10YR dan SRBI 12M berada di level -22 bps atau dapat dikatakan SRBI 12M yang menawarkan durasi yang lebih pendek memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibanding FR yang berdurasi lebih panjang (Exhibit 14).

Sentimen

- Investor asing masih mencatatkan *outflow* sebesar IDR 12,85 triliun dari pasar obligasi Indonesia secara MTD per 25 November 2024 ditengah *Trump trade*, memudarnya ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed & BI secara agresif, serta pelemahan IDR.

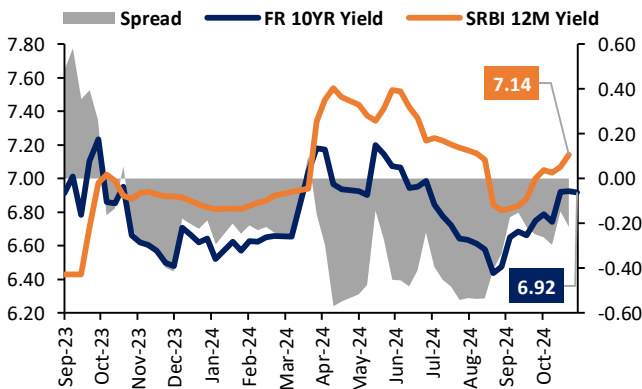
Faktor risiko: 1) BI menunda pemangkasan suku bunga lebih lanjut; 2) IDR kembali terdepresiasi; 3) Investor asing mencatatkan *outflow*; 4) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 13: FR Yield Across Tenor as of 28-Nov-24 (%)

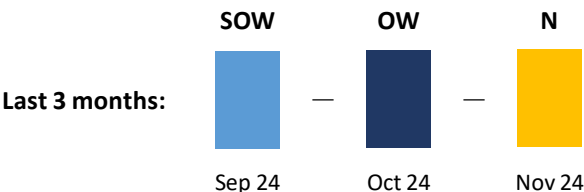


Source: Bloomberg (28 November 2024)

Exhibit 14: FR 10YR Yield vs. SRBI 12M Yield (%)



Source: Bloomberg (28 November 2024)



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham AS melanjutkan *rally* ditengah rilis *earnings* Q3-2024 yang solid, terpilihnya Trump sebagai presiden dengan formasi *red sweep*, serta pencalonan Scott Bessent sebagai *Treasury Secretary*. Namun, *rally* yang terjadi membuat valuasi relatif tinggi sehingga aksi *profit taking* dan volatilitas rentan terjadi ke depannya.

Fundamental

- Per 28 November 2024, 97,00% dari emiten di S&P 500 telah melaporkan *earnings* Q3-2024 dimana tercatat *earnings growth* sebesar 8,17% YoY dan *earnings surprise* sebesar 6,91% YoY.
- Perusahaan semikonduktor dengan kapitalisasi pasar terbesar di dunia yakni NVIDIA turut melaporkan *earnings* Q3-2024 dimana penjualan tercatat sebesar USD 35,10 miliar (*cons.* USD 33,20 miliar) dan *adjusted EPS* tercatat sebesar USD 0,81 (*cons.* USD 0,74). Pertumbuhan pendapatan NVIDIA tercatat sebesar 94,00% YoY.
- Emiten di S&P 500 diperkirakan masih dapat membukukan *earnings* yang relatif baik ke depannya dimana pertumbuhan laba diperkirakan mencapai 10,20% YoY FY2024 dan 12,90% YoY FY2025 per 22 November 2024. Pertumbuhan *earnings* jauh lebih tinggi dibanding negara maju lainnya terutama Eropa (-1,60% YoY FY2024 dan 6,80% YoY FY2025) dan Jepang (11,30% YoY FY2024 dan 2,70% YoY FY2025).
- Sejak tahun 1999 hingga November 2024, pasar saham AS *outperformed* pasar saham Eropa dan Jepang secara signifikan yakni sebesar 321,60% dan 225,26% (**Exhibit 15**). Fundamental yang solid menjadi salah satu faktor utama yang berpotensi membuat *rally* dan *outperformance* pasar saham AS dapat berlanjut ke depannya.

Valuasi

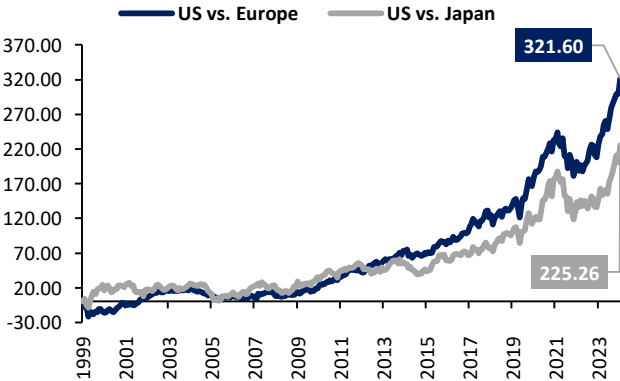
- Rally* yang terjadi di S&P 500 (25,76% YTD 27 November 2024) membuat valuasi relatif tinggi. *Earnings yield* S&P 500 berada di level 3,73% bahkan lebih rendah dibanding *yield US Treasury* (UST) 10YR di level 4,26% (**Exhibit 16**). S&P 500 yang merupakan *riskier asset* seharusnya dapat memberikan *yield* yang lebih tinggi dibandingkan UST yang merupakan *safe haven asset*.

Sentimen

- Terpilihnya Donald Trump sebagai presiden AS ke-47 dengan formasi *red sweep* dimana jabatan presiden, *house*, dan *senate* didominasi oleh partai *Republican* memberikan sentimen positif bagi pasar saham AS. Pasalnya, formasi *red sweep* memudahkan Trump untuk mengimplementasikan kebijakannya yang cenderung *pro-growth*. Kebijakan terkait pemangkasan pajak, deregulasi, dan konsolidasi industri diperkirakan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan ke depannya.
- Pencalonan Scott Bessent sebagai *Treasury Secretary* turut membawa sentimen positif di pasar saham. Bessent berambisi untuk menjaga pertumbuhan ekonomi AS di kisaran 3,00% sembari menjaga kestabilan ekonomi & pasar finansial.
- Namun, euforia & *risk on sentiment* di pasar saham AS turut di-*offset* oleh pernyataan *hawkish* Powell dimana The Fed tidak akan terburu-buru dalam memangkas suku bunga melihat kondisi ekonomi AS masih cukup solid hingga November 2024.

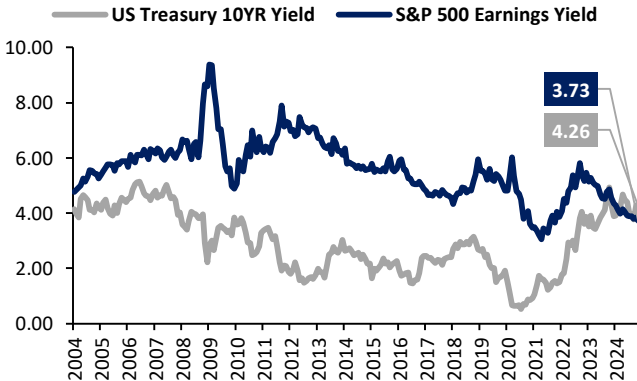
Faktor risiko: 1) Pertumbuhan ekonomi dan laba perusahaan mengalami penurunan; 2) Ruang The Fed untuk memangkas suku bunga semakin terbatas; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 15: US Equity Market Outperformance vs. Other Developed Markets (%)

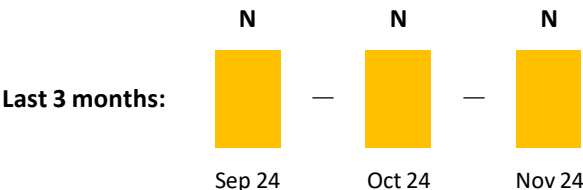


Source: Bloomberg (28 November 2024)

Exhibit 16: S&P 500 Earnings Yield vs. US Treasury 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (28 November 2024)



Equity (USD) – Emerging Market

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – *changed from Neutral*

Pasar saham EM Asia bergerak volatil ditengah *outflow* investor asing yang masif akibat *Trump trade* serta stimulus fiskal Tiongkok yang mengecewakan. Walaupun valuasi menjadi lebih atraktif pasca koreksi, volatilitas masih dapat berlanjut setidaknya dalam jangka pendek melihat kebijakan Trump secara garis besar merugikan pertumbuhan ekonomi & kinerja pasar saham EM Asia.

Fundamental

- Pasar saham EM Asia yang memiliki eksposur cukup besar ke sektor teknologi khususnya industri *chip semiconductor*, yakni Taiwan dan Korea Selatan, masih menjadi *source of growth*. Pertumbuhan laba diperkirakan mencapai 33,80% YoY & 78,50% YoY FY2024 dan 16,60% YoY & 23,10% YoY FY2025, lebih tinggi dibanding EM keseluruhan di level 15,00% YoY FY2024 dan 14,60% YoY FY2025 per 22 November 2024.
- Walaupun demikian, potensi eskalasi tensi geopolitik antara AS dan Tiongkok terutama dibawah pemerintahan Trump berpotensi mendisrupsi pertumbuhan laba ke depannya. Pasalnya, AS memiliki kebijakan FDPR (*foreign direct product rule*) yang memungkinkan AS untuk memberhentikan penjualan sebuah produk apabila menggunakan teknologi & *intellectual property* dari AS. TSMC (produsen *advanced processor* asal Taiwan) dan SK Hynix (produsen *memory chip* terbesar di dunia) merupakan subjek dari kebijakan tersebut. Sebagai informasi, ~12,00% penjualan TSMC dan ~31,00% penjualan SK Hynix berasal dari Tiongkok.
- Di sisi lain, pemulihan ekonomi Tiongkok yang relatif lambat serta tantangan eksternal dibawah pemerintahan Trump mendatang diperkirakan akan terus membebani profitabilitas dan kinerja emiten ke depannya.

Valuasi

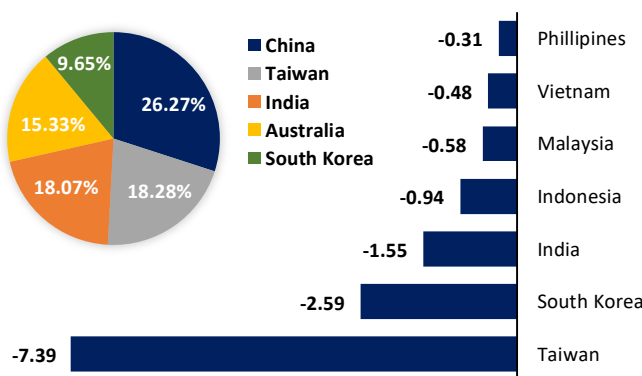
- Koreksi pasar saham EM Asia ditengah *Trump trade* membuat valuasi secara keseluruhan menjadi lebih atraktif dimana *forward price to earnings ratio (forward P/E)* MSCI Asia Pacific ex. Japan Index berada di level 14,79x per 28 November 2024 (*avg. 5YR: 15,35x*).
- Namun, beberapa kawasan seperti India (*forward P/E: 22,39x; avg. 5YR: 21,71x*), Taiwan (*forward P/E: 17,81x; avg. 5YR: 15,99x*), dan Tiongkok (*forward P/E: 13,18x; avg. 5YR: 12,22x*) per 28 November 2024, berada diatas rata-rata 5 tahunnya. Rata-rata *forward P/E* Tiongkok relatif rendah karena koreksi signifikan di pasar saham sejak 2021 – pertengahan 2024. *Rebound* yang terjadi di September & Oktober 2024 membuat *forward P/E* naik dan relatif lebih tinggi dibandingkan rata-rata.

Sentimen

- Investor asing membukukan *outflow* yang cukup signifikan dari pasar saham EM Asia ditengah *Trump trade* (**Exhibit 17**). Secara historis, kebijakan Trump yang mengarah pada *protectionism* dengan prinsip *America First* merugikan pertumbuhan ekonomi dan kinerja pasar saham EM Asia sehingga investor melakukan *sell off*.
- Outflow* di pasar saham serta USD yang menguat mendorong depresiasi mata uang EM Asia. Secara historis, pergerakan mata uang berkorelasi positif dengan pasar saham sehingga depresiasi mata uang berdampak negatif pada kinerja saham (**Exhibit 18**).
- Disamping itu, volatilitas pada pasar saham EM Asia turut disebabkan oleh pengumuman stimulus fiskal Tiongkok yang relatif mengecewakan. Pasalnya, stimulus fiskal sebesar 10,00 triliun Yuan yang berencana didistribusikan dalam 5 tahun ke depan lebih berfokus pada sisi *supply* (menyelesaikan *off balance sheet debt* pemerintah daerah) ketimbang *demand* untuk mendorong konsumsi dan pemulihan ekonomi Tiongkok.

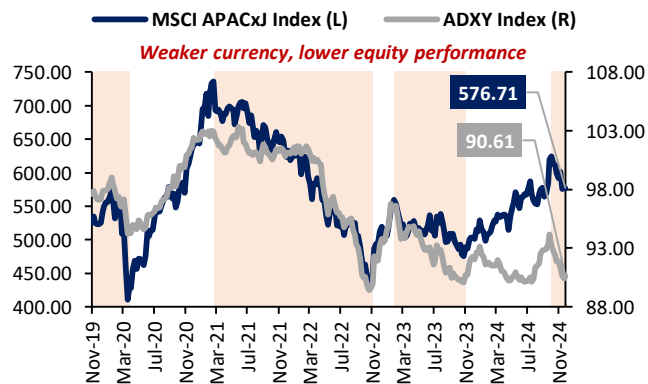
Faktor risiko: 1) Pertumbuhan ekonomi dan laba perusahaan mengalami penurunan; 2) *Currency war*; 3) Investor terus membukukan *outflow* dari pasar saham EM Asia; 4) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 17: Foreign Flow in Asian Equities (USD Bn)

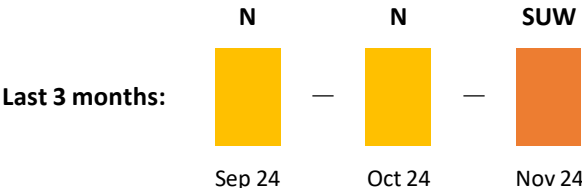


Source: Bloomberg (28 November 2024)

Exhibit 18: Asia Dollar Index (ADXY) & MSCI Asia Pacific ex. Japan Index



Source: Bloomberg (28 November 2024)



SLIGHTLY UNDERWEIGHT – *changed from Neutral*

IHSG terkoreksi signifikan secara MTD 28 November 2024 akibat *sell off* pada saham berkapitalisasi besar seiring dengan *outflow* investor asing ditengah *Trump trade*. Kondisi ekonomi Indonesia yang mulai melambat serta ketatnya likuiditas menjadi tantangan untuk kinerja indeks ke depannya.

Fundamental

- IHSG terkoreksi sebesar 4,94% secara MTD 28 November 2024. Koreksi disebabkan baik oleh saham berkapitalisasi besar (indeks LQ45) maupun saham berkapitalisasi kecil menengah (indeks IDX SMC). Walaupun demikian, saham *big cap* bahkan secara konsisten telah *underperformed* saham *small mid cap* sejak Juli 2024 (**Exhibit 19**).
- Padaahal, emiten *big cap* merilis *earnings* Q3-2024 yang cukup solid dimana *earnings growth* tercatat sebesar 21,24% YoY sementara *earnings surprises* tercatat sebesar 6,56% YoY.
- Big banks* bahkan telah merilis *earnings* 10M-2024 dimana pertumbuhan laba bersih BBKA tercatat sebesar 14,90% YoY, BBRI sebesar 5,30% YoY, BBNI sebesar 4,30% YoY, dan BMRI sebesar 6,30% YoY. Walaupun demikian, *loan to deposit ratio* dari mayoritas *big banks* memang sudah relatif tinggi sehingga meningkatkan tantangan untuk penyaluran kredit & profitabilitas perbankan ke depannya.
- Ditengah kondisi ekonomi Indonesia yang mulai melambat (PDB Q3-2024 dirilis dibawah 5,00% YoY; tren deflasi berlanjut selama 7 bulan berturut-turut; dan PMI manufaktur berkontraksi), pelonggaran likuiditas, peningkatan konsumsi masyarakat ditengah distribusi bantuan sosial, serta eksekusi program pemerintah baru yang cenderung *pro-growth* menjadi kunci utama untuk menopang profitabilitas dan kinerja emiten ke depannya.

Valuasi

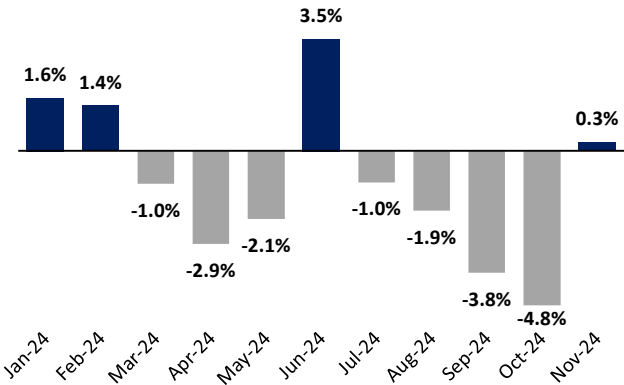
- Koreksi yang berlanjut secara MTD 28 November 2024 membuat valuasi IHSG semakin atraktif. *Forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) IHSG berada di level 13,01x (*avg.* 5YR: 17,04x).
- Underperformance* dari saham *big cap* turut membuat valuasi lebih rendah dimana *forward P/E* indeks LQ45 berada di level 12,73x (*avg.* 5YR: 15,66x).

Sentimen

- Investor asing mencatatkan *outflow* sebesar IDR 14,99 triliun secara MTD 28 November 2024 akibat *Trump trade*. *Outflow* terbesar dibukukan oleh BBRI, BBKA, BMRI, TLKM, ADRO, dan BBNI yang memiliki porsi cukup besar di indeks LQ45 (**Exhibit 20**). Investor asing biasanya mengakumulasi *big cap* karena kapitalisasi pasar & likuiditas yang tinggi.
- Secara teknikal, *support – resistance* IHSG berada di kisaran 7.000 – 7.350.

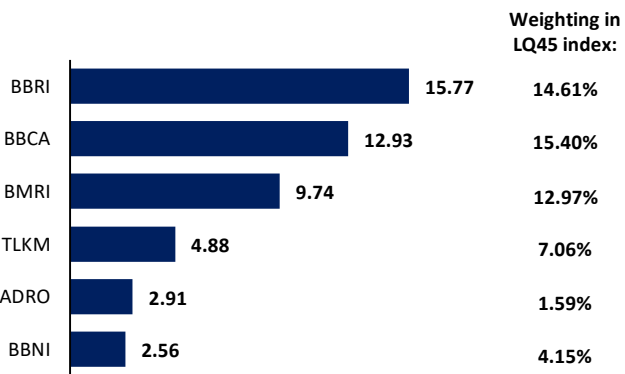
Faktor risiko: 1) Pertumbuhan ekonomi dan laba perusahaan mengalami penurunan; 2) Pemangkasan suku bunga BI lebih terbatas; 3) Depresiasi IDR berlanjut; 4) Investor asing kembali membukukan *outflow*; 5) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 19: Big Cap (LQ45) – Small Mid Cap (IDX SMC) Performance (%)

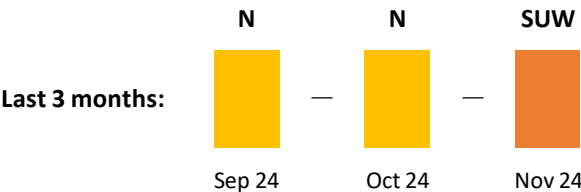


Source: Bloomberg (28 November 2024)

Exhibit 20: Biggest Net Foreign Sell MTD 28 November 2024 (IDR Tn)



Source: BCA Sekuritas (28 November 2024)



Economic Calendar

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Manufacturing PMI November 2024	2-Dec-24
	Composite PMI November 2024	4-Dec-24
	Service PMI November 2024	4-Dec-24
	Trade Balance October 2024	5-Dec-24
	Average Hourly Earnings November 2024	6-Dec-24
	Nonfarm Payrolls November 2024	6-Dec-24
	Unemployment Rate November 2024	6-Dec-24
	CPI November 2024	11-Dec-24
	PPI November 2024	12-Dec-24
	Manufacturing PMI December 2024	16-Dec-24
	Composite PMI December 2024	16-Dec-24
	Service PMI December 2024	16-Dec-24
	Retail Sales November 2024	17-Dec-24
	Industrial Production November 2024	17-Dec-24
	Fed Interest Rate Decision	19-Dec-24
	GDP Q3-2024	19-Dec-24
 Euro Zone	PCE Price Index November 2024	20-Dec-24
	Manufacturing PMI November 2024	2-Dec-24
	Unemployment Rate October 2024	2-Dec-24
	Composite PMI November 2024	4-Dec-24
	Service PMI November 2024	4-Dec-24
	PPI October 2024	4-Dec-24
	Retail Sales October 2024	5-Dec-24
	GDP Q3-2024	6-Dec-24
	ECB Interest Rate Decision	12-Dec-24
	Industrial Production October 2024	13-Dec-24
	Manufacturing PMI December 2024	16-Dec-24
	Composite PMI December 2024	16-Dec-24
	Service PMI December 2024	16-Dec-24
 United Kingdom	Trade Balance October 2024	17-Dec-24
	CPI November 2024	18-Dec-24
	Manufacturing PMI November 2024	2-Dec-24
	Retail Sales November 2024	3-Dec-24
	Composite PMI November 2024	4-Dec-24
	Service PMI November 2024	4-Dec-24
	Trade Balance October 2024	12-Dec-24
	Industrial Production October 2024	13-Dec-24
	Unemployment Rate October 2024	17-Dec-24
	CPI November 2024	18-Dec-24
	PPI November 2024	18-Dec-24
 Japan	BoE Interest Rate Decision	19-Dec-24
	Retail Sales November 2024	20-Dec-24
	GDP Q3-2024	23-Dec-24
	Manufacturing PMI November 2024	2-Dec-24
	Services PMI November 2024	4-Dec-24
	GDP Q3-2024	9-Dec-24
	PPI November 2024	11-Dec-24
	Industrial Production October 2024	13-Dec-24
 China	Manufacturing PMI December 2024	16-Dec-24
	Trade Balance November 2024	18-Dec-24
	BoJ Interest Rate Decision	19-Dec-24
	CPI November 2024	20-Dec-24
	Manufacturing PMI November 2024	2-Dec-24
	Services PMI November 2024	4-Dec-24
	Trade Balance November 2024	10-Dec-24
 Indonesia	Industrial Production November 2024	16-Dec-24
	Retail Sales November 2024	16-Dec-24
	Unemployment Rate November 2024	16-Dec-24
	Loan Prime Rate 5YR December 2024	20-Dec-24
	Manufacturing PMI November 2024	2-Dec-24
	Inflation November 2024	2-Dec-24
	FX Reserves November 2024	6-Dec-24
	Consumer Confidence November 2024	9-Dec-24
	Retail Sales October 2024	10-Dec-24
	Trade Balance November 2024	16-Dec-24
	Deposit Facility Rate December 2024	18-Dec-24
	Lending Facility Rate December 2024	18-Dec-24

Glossary

Advanced economies: negara maju dengan pendapatan per kapita yang tinggi, industri yang terdiversifikasi, dan lembaga keuangan yang modern.

Average hourly earnings: perubahan harga upah rata-rata per jam bagi tenaga kerja yang dibayarkan perusahaan, tidak termasuk sektor pertanian.

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

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

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

Discretionary spending: pengeluaran pemerintah AS yang pengalokasiannya harus melewati persetujuan kongres dan presiden setiap tahunnya, mencakup program yang berkaitan dengan transportasi, pendidikan, perumahan, pelayanan sosial, dan lingkungan.

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

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

Hawkish: kebijakan moneter ketat, biasanya ditandai dengan suku bunga tinggi.

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**.

Mandatory spending: pengeluaran pemerintah AS yang diamanatkan oleh undang-undang, mencakup pendanaan program *medicare*, *social security*, dan pembayaran lainnya baik kepada masyarakat, industri, maupun pemerintah negara bagian/lokal.

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

Net interest spending: biaya yang dikeluarkan untuk membayar bunga pinjaman.

No landing: istilah untuk menggambarkan kondisi dimana ekonomi terus mengalami pertumbuhan.

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

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

Price to book ratio: rasio nilai pasar saham suatu perusahaan (harga saham) terhadap nilai buku ekuitasnya. Biasa disingkat menjadi **P/B**.

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

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)**.

Red sweep: kondisi dimana baik presiden, *house*, dan *senate* dimenangkan oleh *Republican*.

Resistance: level dimana harga saham berhenti mengalami kenaikan.

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

Safe haven asset: aset rendah risiko.

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

Support: level dimana harga saham berhenti mengalami penurunan.

Trade war: konflik ekonomi yang terjadi ketika suatu negara memberlakukan/meningkatkan tarif atau hambatan perdagangan lainnya sebagai balasan terhadap hambatan perdagangan yang ditetapkan oleh pihak yang lain.

Trump trade: pergeseran perilaku investor sebagai respon terhadap kebijakan ekonomi & politik terkait potensi kemenangan Trump di pemilu AS.

US Treasury: obligasi pemerintah AS. Biasa disingkat menjadi **UST**.

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
Nadya – Research Analyst
Marcella Effelina – 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.