

# BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 15 January 2024

*Special Edition – Outlook 2024 (View for 12 Months)*



Bebas Biaya Transaksi

# OBLIGASI & REKSA DANA

Investasi di Welma

my  
**BCA**

hingga 28 Maret 2024



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

# Telah Tersedia Reksa Dana **ADON & ADOUN**

15 Januari 2024

Investasi di Welma

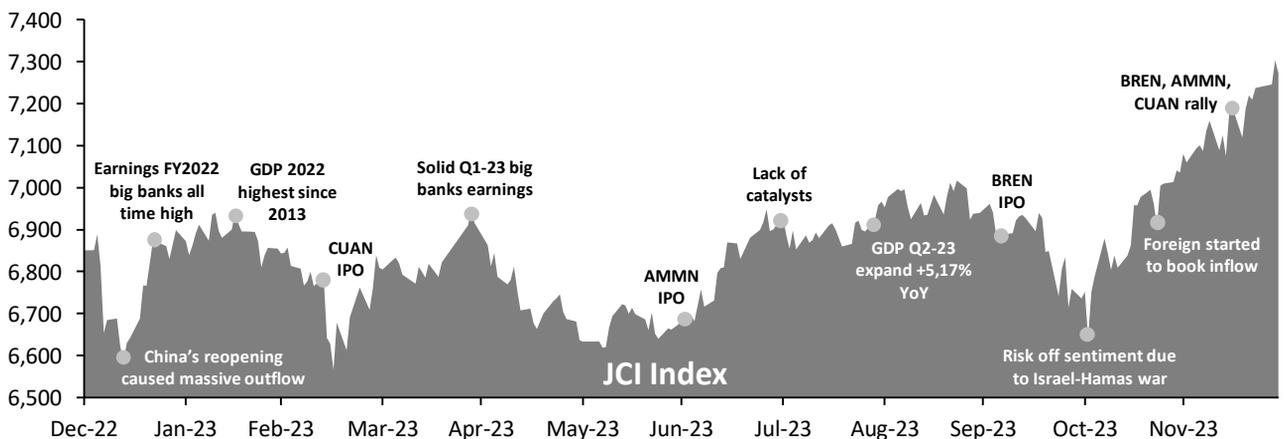
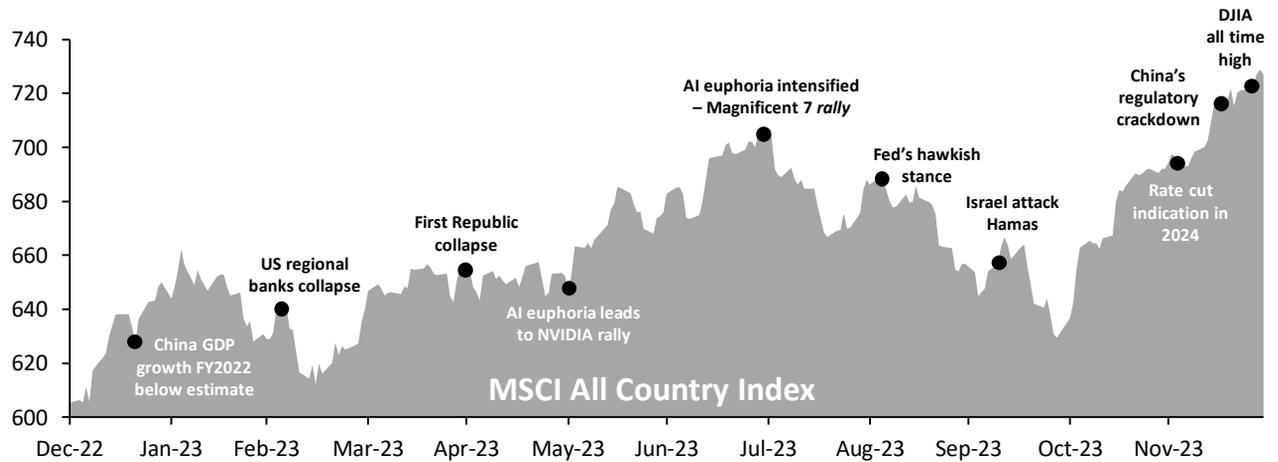
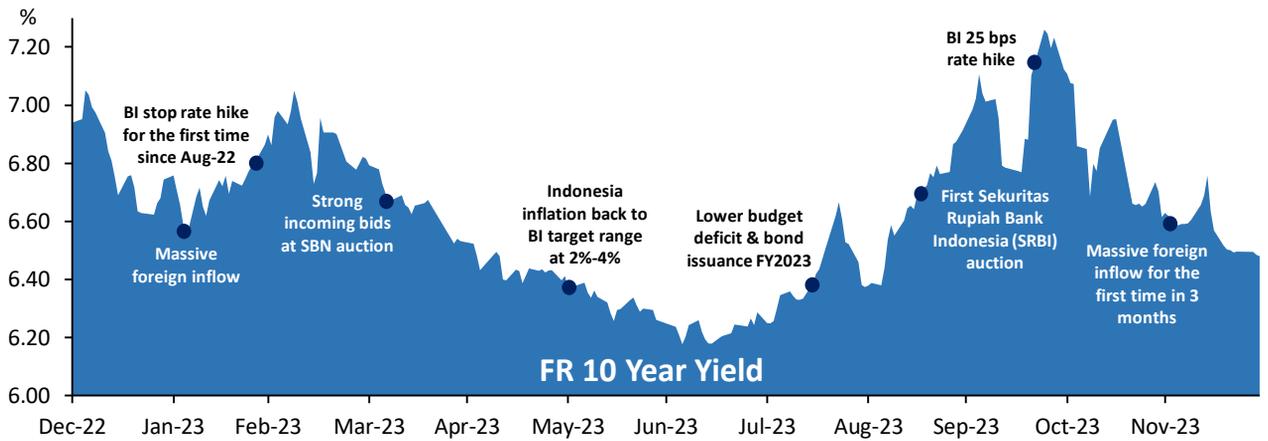
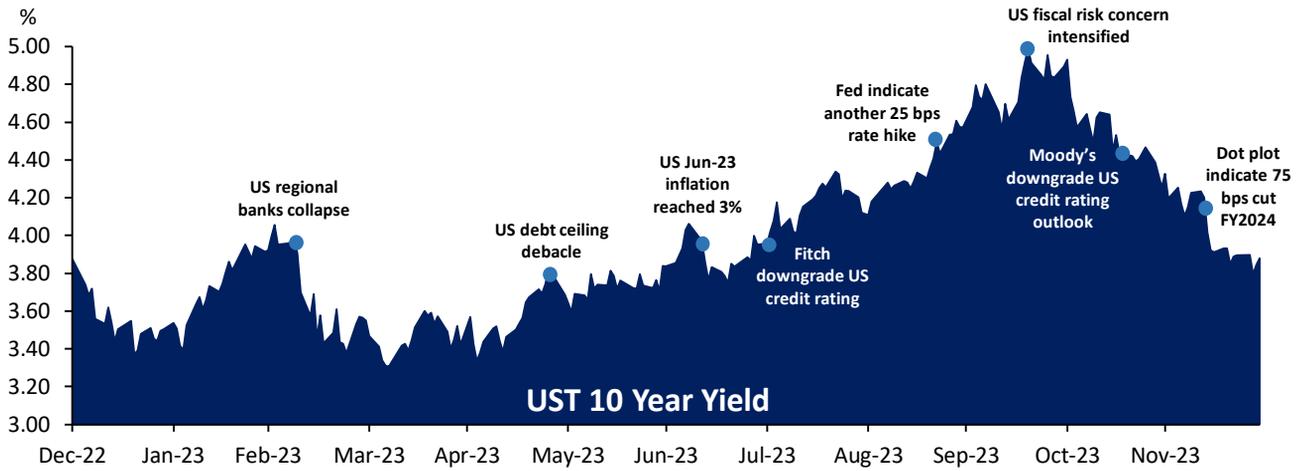


**Ashmore Dana  
Obligasi Nusantara  
(ADON)**

**Ashmore Dana  
Obligasi Unggulan  
Nusantara (ADOUN)**

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

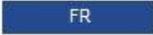
# 2023 In Review – Key Events



# 2023 In Review – Asset Class Quilt

Imbal Hasil per Sub-kelas Aset per Bulan<sup>1,2</sup>, diperingkat berdasarkan tertinggi ke terendah

Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
USD Eq 7.8%	IDR MM 0.4%	USD Eq 4.6%	IDR Eq 1.6%	FR 2.0%	USD Eq 4.5%	IDR Eq 4.0%	IDR MM 0.4%	IDR MM 0.4%	IDR MM 0.5%	USD Eq 9.5%	USD Eq 5.5%
INDON 2.3%	IDR Eq 0.1%	INDON 2.2%	INDON 1.2%	IDR MM 0.4%	FR 1.1%	USD Eq 3.5%	IDR Eq 0.3%	IDR Eq -0.2%	FR -1.6%	INDON 6.5%	INDON 4.9%
FR 1.6%	FR -0.1%	FR 0.9%	FR 1.2%	USD Eq -0.3%	IDR MM 0.4%	FR 0.6%	FR -0.2%	FR -1.1%	INDON -1.8%	IDR Eq 4.9%	IDR Eq 2.7%
IDR MM 0.4%	INDON -1.9%	IDR MM 0.4%	IDR MM 0.4%	INDON -0.8%	IDR Eq 0.4%	INDON 0.6%	INDON -1.7%	INDON -3.2%	IDR Eq -2.7%	FR 2.8%	FR 1.3%
IDR Eq -0.2%	USD Eq -4.6%	IDR Eq -0.6%	USD Eq -0.5%	IDR Eq -4.1%	INDON 0.1%	IDR MM 0.4%	USD Eq -3.9%	USD Eq -4.2%	USD Eq -3.6%	IDR MM 0.5%	IDR MM 0.5%

 IDR MM	 FR	 INDON	 IDR Eq	 USD Eq
IDR Money Market	ID Fixed Income - IDR	ID Fixed Income - USD	IDR Equity	USD Equity Sharia

## Keterangan

<sup>1</sup> Indeks yang digunakan sebagai *proxy* imbal hasil sub-kelas aset:

IDR Money Market: Indonesia 1-month Time Deposit Interest Rates by Commercial Banks

ID Fixed Income IDR: Bloomberg Indonesia Local Sovereign Total Return Index Unhedged IDR

ID Fixed Income USD: Bloomberg USD Emerging Market Indonesia Sovereign Total Return Index Unhedged USD

IDR Equity: Jakarta Composite Index

USD Equity Sharia: 50% Dow Jones Islamic Market World Index + 50% FTSE Shariah Asia Pacific ex Japan Index,

<sup>2</sup> Sumber: Bloomberg per penutupan pasar tanggal 31 Desember 2023,

# 2023 In Review – JCI Sectoral Return

## Imbal Hasil Sektorial IHSG<sup>2</sup>

Sektor	Nilai Penutupan	1M	FY2023
Infrastructures	1,570.03	3.60%	80.75%
Basic Materials	1,307.47	6.62%	7.51%
IHSG	7,272.80	2.71%	6.16%
Financials	1,458.32	1.28%	3.07%
Consumer Non-Cyclicals	722.40	-2.12%	0.82%
Properties & Real Estate	714.18	0.40%	0.41%
Consumer Cyclicals	821.42	-0.80%	-3.46%
Transportation & Logistic	1,601.51	-5.33%	-3.64%
Industrials	1,093.76	1.70%	-6.86%
Energy	2,100.86	4.05%	-7.84%
Healthcare	1,376.16	-0.61%	-12.07%
Technology	4,435.61	-4.52%	-14.07%

## Keterangan

<sup>2</sup> Sumber: Bloomberg per penutupan pasar tanggal 31 Desember 2023, kecuali disebutkan lain.

# Topics of The Month



## Topic 1: 2024 Scenario: Soft, Mild, or Hard Landing?

- **Soft landing (50%)** – ekonomi AS melemah perlahan sehingga The Fed menurunkan suku bunga secara bertahap (50 – 75 bps), tensi geopolitik mereda, perekonomian Tiongkok pulih.
- **Mild recession (35%)** – ekonomi AS melambat secara cepat sehingga penurunan suku bunga The Fed lebih signifikan (100 bps), tensi geopolitik berlanjut, pemulihan ekonomi Tiongkok lambat.
- **Hard landing (15%)** – ekonomi AS melemah signifikan sehingga suku bunga The Fed diturunkan secara agresif (125 – 150 bps), tensi geopolitik meluas, perekonomian Tiongkok memburuk.



## Topic 2: More Votes, Less Fiscal Room

- Sekitar 40 negara di dunia akan mengadakan pemilu di tahun 2024. 8 dari 10 negara dengan jumlah penduduk terbanyak akan berpartisipasi dalam pemilu tersebut (~50% populasi dunia).
- Pemilu dapat berdampak positif karena identik dengan kampanye dan pemberian bantuan sosial.
- Akan tetapi, tingginya defisit fiskal di berbagai negara terutama negara maju membuat stimulus fiskal menjadi lebih terbatas. Pertumbuhan ekonomi di tahun 2024 diperkirakan akan lebih didominasi oleh stimulus moneter dari penurunan suku bunga dibandingkan stimulus fiskal.



## Topic 3: Indonesia: Sailing Through 2024 Ocean

- PDB Indonesia diproyeksikan tumbuh 5,03% YoY di tahun 2024. Meskipun surplus neraca dagang menipis, perlambatan konsumsi yang terkendali, prospek investasi yang terjaga, serta adanya ruang bagi pemberian stimulus fiskal diharapkan dapat menopang pertumbuhan ekonomi.
- Inflasi yang berada dalam target BI serta stabilitas IDR yang terjaga dapat memberikan ruang bagi BI untuk menurunkan suku bunga sehingga turut berdampak positif bagi perekonomian.

# TAA (Tactical Asset Allocation)

View for full year 2024 (12 months)

Tactical Asset Allocation		<b>Cash/Deposit IDR – Slightly Underweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> bunga deposito turun seiring penurunan suku bunga BI di H2-2024.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> selisih bunga deposito dan inflasi diekspektasi menyempit.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> BI menjaga likuiditas seiring kebijakan moneter yang akomodatif sehingga menurunkan urgensi bank untuk menaikkan bunga deposito.</li> </ul>
		<b>Fixed Income USD – Slightly Overweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> yield INDON berpotensi turun ditengah ekspektasi penurunan suku bunga The Fed.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> yield spread INDON dan UST menyempit karena defisit fiskal rendah.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> yield INDON dapat turun bila investor risk on.</li> </ul>
		<b>Fixed Income IDR – Slightly Overweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> yield FR berpotensi turun ditengah ekspektasi penurunan suku bunga BI serta permintaan domestik dan asing yang diperkirakan tetap tinggi.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> yield spread FR dan UST menyempit karena defisit fiskal rendah dan permintaan domestik mendominasi.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> volatilitas IDR turun sehingga persepsi asing membaik.</li> </ul>
		<b>Equity USD: DM – Neutral</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> balance sheet saham-saham tech (The Magnificent 7) masih cukup kuat namun resesi global dapat membatasi kenaikan laba.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> forward p/e mayoritas The Magnificent 7 mendekati all-time high.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> rally berlanjut karena euforia AI &amp; pemangkasan suku bunga The Fed.</li> </ul>
		<b>Equity USD: EM – Neutral</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> pertumbuhan laba EM Asia diperkirakan melampaui DM.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> forward p/e beragam sehingga investor cenderung selektif.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> pemangkasan suku bunga The Fed dapat membuat investor risk on, namun sentimen negatif dari Tiongkok dapat memicu sell off.</li> </ul>
		<b>Equity IDR – Neutral</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> pertumbuhan laba emiten diperkirakan dapat mencapai 5,00% YoY di 2024 dengan ditopang oleh big cap. Base case IHSG di kisaran 7.500 - 7.600.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> valuasi LQ45 (big cap) lebih murah dibanding IHSG (5-Jan-24: 0,93x).</li> <li>• <b>Sentimen:</b> risk on sentiment global dapat memicu inflow ke IHSG.</li> </ul>

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

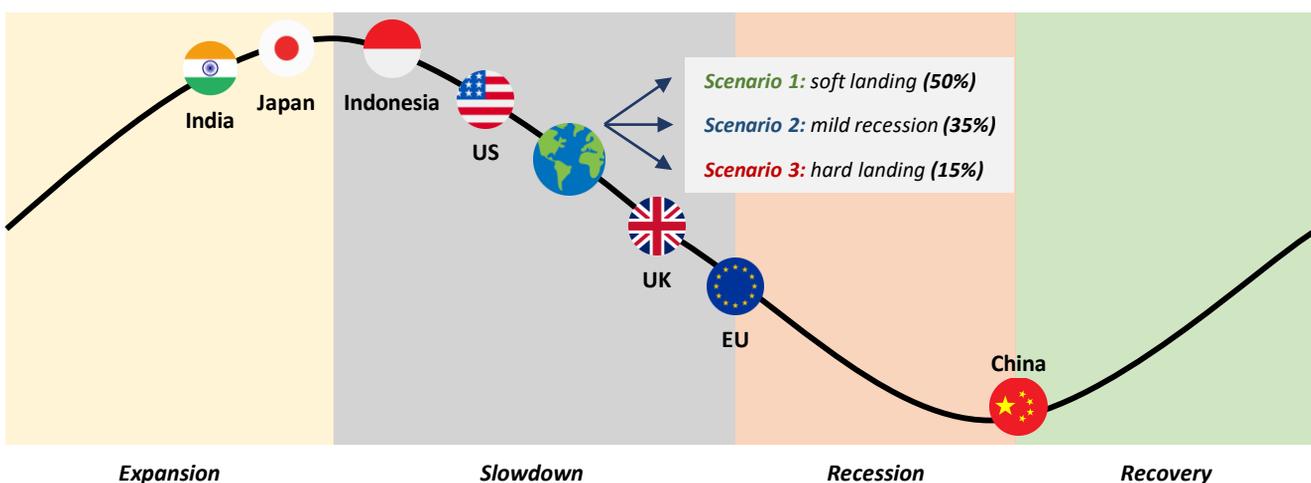
Overweight

● View bulan sebelumnya

# 2024 Scenario: Soft, Mild, or Hard Landing?



Exhibit 1: World Economic Cycle



Perekonomian global diperkirakan melambat di tahun 2024. Dalam laporan kuartalan yang dirilis di bulan Oktober 2023, International Monetary Fund (IMF) memproyeksikan pertumbuhan ekonomi di tahun 2024 hanya akan mencapai 2,90%, lebih rendah dibandingkan pertumbuhan ekonomi tahun 2022 di 3,50% dan proyeksi pertumbuhan ekonomi tahun 2023 di 3,00%. Pengetatan kebijakan moneter oleh bank sentral terutama di negara maju (The Fed, ECB, BoE), tensi geopolitik yang meningkat (AS – Tiongkok, Rusia – Ukraina, Israel – Hamas), serta pemulihan ekonomi Tiongkok yang berlangsung lebih lambat dibandingkan perkiraan menjadi faktor utama yang mendasari ekspektasi tersebut. Berikut ini adalah beberapa skenario yang dapat terjadi di tahun 2024 beserta probabilitasnya (**Exhibit 1**):

## Scenario 1: Soft Landing (50%)

- Ekonomi AS melambat secara gradual atau bahkan lebih baik dibandingkan perkiraan. Inflasi perlahan turun dan kembali ke target The Fed di kisaran 2,00% sehingga suku bunga diturunkan secara bertahap (50 – 75 bps).
- Tensi geopolitik Rusia – Ukraina dan Israel – Hamas tidak meluas sehingga harga komoditas terkendali bahkan turun.
- Perekonomian Tiongkok berangsur pulih seiring dengan berbagai pemberian stimulus fiskal dan moneter.

**Performa kelas aset (tinggi ke rendah): saham → obligasi → kas/deposito**

## Scenario 2: Mild Recession (35%)

- Ekonomi AS melambat secara cepat ditandai dengan kenaikan tingkat pengangguran. Inflasi kembali ke target The Fed di 2,00% sehingga suku bunga diturunkan lebih signifikan (100 bps).
- Tensi geopolitik Rusia – Ukraina dan Israel – Hamas terus berlanjut sehingga harga komoditas bertahan tinggi.
- Pemulihan ekonomi Tiongkok tetap lambat karena stimulus fiskal dan moneter terbatas.

**Performa kelas aset (tinggi ke rendah): obligasi → saham → kas/deposito**

## Scenario 3: Hard Landing (15%)

- Ekonomi AS melemah sangat signifikan ditandai dengan *spike up* pada tingkat pengangguran. Inflasi turun bahkan berada di bawah target The Fed di 2,00% sehingga suku bunga diturunkan secara agresif (125 – 150 bps).
- Tensi geopolitik Rusia – Ukraina dan Israel – Hamas semakin parah atau muncul tensi geopolitik baru.
- Perekonomian Tiongkok memburuk karena *crackdown* di berbagai sektor dan berada dalam fase deflasi.

**Performa kelas aset (tinggi ke rendah): kas/deposito → obligasi → saham**

# More Votes, Less Fiscal Room



**Pemilu tahun 2024 akan menjadi pemilu terbesar sepanjang sejarah.** Sekitar 50% populasi dunia akan berpartisipasi dalam pemilihan tersebut



**Pemilu berisiko meningkatkan volatilitas global** namun dapat berdampak positif karena identik dengan kampanye dan pemberian bantuan sosial



Namun, **tingginya defisit fiskal** saat ini berpotensi **membatasi** ruang pemerintah dalam memberikan **distribusi fiskal**

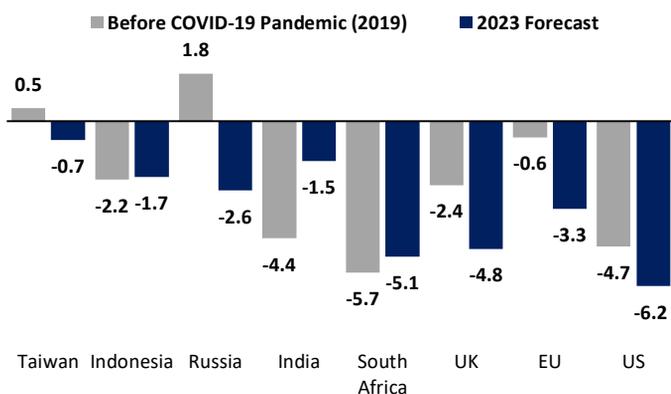
- Lebih dari 40 negara di dunia akan melaksanakan pemilihan umum (pemilu) di tahun 2024 (**Exhibit 2**).
- Pemilu tahun 2024 merupakan pemilu terbesar sepanjang sejarah karena 8 dari 10 negara dengan jumlah penduduk terbanyak akan turut berpartisipasi (sekitar 50% populasi dunia).
- Dari segi politik, pemilu berisiko meningkatkan volatilitas global karena adanya perubahan kepemimpinan dan berbagai kebijakan yang dapat mempengaruhi perekonomian di suatu negara.
- Pemilu juga berisiko meningkatkan tensi geopolitik antar wilayah.
- Namun, dari segi ekonomi, secara historis pemilu justru berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi karena identik dengan kampanye dan pemberian bantuan sosial sehingga berkontribusi terhadap peningkatan konsumsi.

## Exhibit 2: 2024 Elections



Source: Various sources (December 2023)

## Exhibit 3: Fiscal Balance (% of GDP)



Source: Bloomberg (December 2023)

- Defisit fiskal dari berbagai negara di dunia meningkat secara pesat. Selama pandemi COVID-19, pemerintah menggelontorkan stimulus secara masif untuk mendorong konsumsi dan menjaga pertumbuhan ekonomi.
- Proyeksi defisit fiskal tahun 2023 di berbagai negara maju seperti AS, Eropa, dan Inggris jauh lebih tinggi dibandingkan *pre-COVID level* (**Exhibit 3**).
- Tingginya defisit fiskal membatasi ruang pemerintah dalam memberikan distribusi fiskal selama pemilu.
- Implikasinya, risiko ketidakpastian global dari sisi fiskal relatif rendah.
- Pertumbuhan ekonomi di tahun 2024 diperkirakan akan lebih didominasi oleh stimulus dari segi moneter ditengah ekspektasi penurunan suku bunga dibandingkan stimulus fiskal.

### ▼ Cash IDR

Imbal hasil instrumen pasar uang berpotensi turun ketika suku bunga BI diturunkan

### ▲ Fixed Income USD

Penurunan suku bunga The Fed akan memicu penurunan *yield* INDON

### ▲ Fixed Income IDR

*Yield* FR berpotensi turun ditengah ekspektasi penurunan suku bunga BI seiring dengan penurunan suku bunga The Fed di 2024

### – Equity USD

Pemilu berdampak positif terhadap peningkatan konsumsi dan pertumbuhan laba emiten namun berisiko meningkatkan volatilitas

### – Equity IDR

Pemilu berdampak positif terhadap peningkatan konsumsi dan pertumbuhan laba emiten namun berisiko meningkatkan volatilitas

# Indonesia: Sailing Through 2024 Ocean



Ditengah ekspektasi perlambatan ekonomi global, **PDB Indonesia diperkirakan masih dapat tumbuh sebesar 5,03% YoY** di tahun 2024

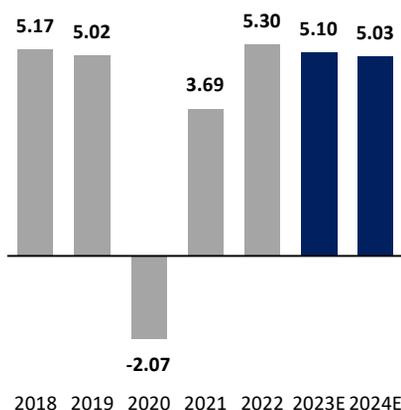


**Defisit fiskal untuk tahun 2024 ditargetkan -2,29% terhadap PDB** sehingga pemerintah memiliki anggaran yang cukup untuk mendorong perekonomian



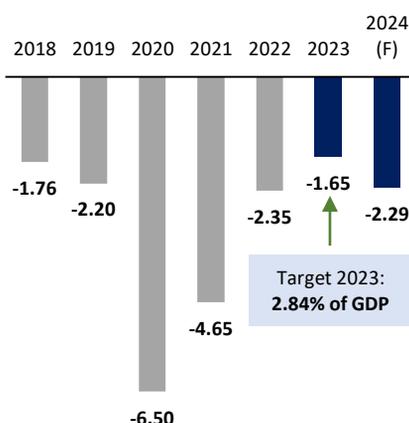
**Kebijakan moneter juga diperkirakan lebih akomodatif.** BI berpotensi menurunkan suku bunga seiring dengan penurunan inflasi dan pergerakan IDR yang relatif stabil

**Exhibit 4: Indonesia GDP Projection (%)**



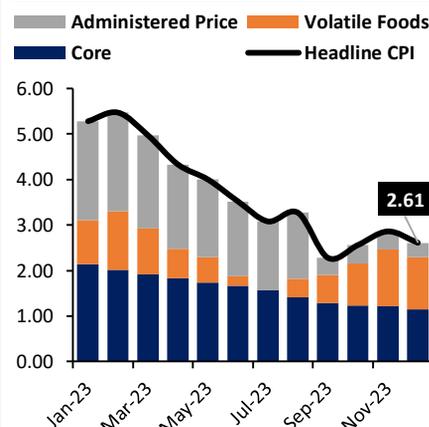
Source: Tim Ekonom BCA (December 2023)

**Exhibit 5: Indonesia Budget Balance (% of GDP)**



Source: Trading Economics, Kementerian Keuangan (December 2023)

**Exhibit 6: Indonesia Inflation (%YoY)**



Source: BPS (December 2023)

- Ditengah ekspektasi perlambatan ekonomi global di tahun 2024, Indonesia diperkirakan masih dapat mencatatkan pertumbuhan PDB sebesar 5,03% YoY (**Exhibit 4**).
- Meskipun surplus neraca dagang berpotensi semakin menipis akibat perlambatan ekspor dan penurunan harga komoditas, perlambatan konsumsi yang terkendali, prospek investasi asing (FDI) dan domestik yang terjaga, serta belanja pemerintah yang memadai berpotensi menopang pertumbuhan ekonomi.
- Dari segi fiskal, defisit fiskal untuk tahun 2024 ditargetkan sebesar -2,29% terhadap PDB, lebih tinggi dibandingkan realisasi tahun 2023 yang hanya mencapai -1,65% terhadap PDB (**Exhibit 5**).
- Dengan adanya ruang yang cukup besar untuk distribusi fiskal, pemerintah memiliki anggaran belanja yang memadai untuk mengalokasikan bantuan sosial berupa tunai maupun non-tunai serta memberikan subsidi guna menopang konsumsi.
- Dari segi moneter, BI diperkirakan akan menerapkan kebijakan moneter yang lebih akomodatif di tahun 2024 seiring dengan turunnya inflasi dan volatilitas IDR yang berpotensi mereda ditengah ekspektasi pelemahan USD.
- Sebagai informasi, inflasi Indonesia bulan Desember 2023 dirilis di level 2,61% YoY (**Exhibit 6**), sedikit mengalami kenaikan dibandingkan bulan September dan Oktober 2023 akibat kenaikan harga pangan namun masih berada dalam target BI untuk tahun 2024 di rentang 1,50% - 3,00%.
- Walaupun BI masih memberikan pandangan yang cukup konservatif terkait rencana pemangkasan suku bunga di tahun 2024, penurunan suku bunga oleh The Fed dapat memberikan ruang bagi BI untuk mulai menurunkan suku bunga sehingga turut berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

▼ **Cash IDR**

Imbal hasil instrumen pasar uang berpotensi turun ketika suku bunga BI diturunkan

- **Fixed Income USD**

Tidak terdapat dampak langsung

▲ **Fixed Income IDR**

Penurunan suku bunga BI serta permintaan FR yang terjaga baik dari domestik maupun asing dapat mendorong penurunan yield FR

- **Equity USD**

Tidak terdapat dampak langsung

▲ **Equity IDR**

IHSG berpotensi naik apabila fundamental emiten tetap solid dan asing kembali inflow ditengah kuatnya kondisi makroekonomi Indonesia

# Currency Outlook



DXY (96,00-104,00)



AUD/USD (0,6480-0,7150)



USD/IDR (14.750-15.750)



EUR/USD (1,0780-1,1480)



USD/JPY (128,00-148,00)



GBP/USD (1,2430-1,3300)



USD/CNH (6,6870-7,2000)

## Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

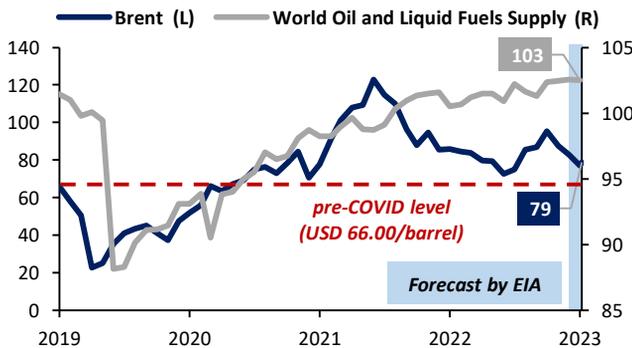
- Perekonomian AS diekspektasi melambat di tahun 2024 sebagai akibat dari kebijakan moneter yang restriktif.
- Inflasi diekspektasi akan melanjutkan penurunan, terutama didorong oleh penurunan biaya di sektor *services*.
- The Fed mempertahankan FFR di level 5,25% - 5,50% pada FOMC Desember 2023, dengan hasil *dot plot* untuk rencana penurunan suku bunga pada 2024 sebanyak 75 bps.
- Terdapat potensi perubahan *economic cycle* di H2-2024 dimana ekonomi global perlahan pulih & *risk appetite* investor meningkat sehingga USD cenderung melemah.

## Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- *Inflow* pada Q1-2024 diperkirakan terbatas karena adanya pemilu pada Februari – Maret 2024. Namun, *inflow* dapat kembali meningkat pada H2-2024 seiring meningkatnya *risk appetite* menjelang penurunan suku bunga The Fed.
- BI dapat menurunkan suku bunga seiring penurunan suku bunga The Fed, terutama ditengah inflasi yang terjaga.
- Beberapa risiko pada IDR:
  - 1) *Current account deficit* dapat melebar karena *trade balance* menipis (impor > ekspor).
  - 2) Adanya perubahan ekspektasi *rate cut* The Fed (*less aggressive*).
  - 3) Likuiditas relatif menurun sementara kebutuhan pembiayaan (*bond issuance*) pemerintah meningkat.
  - 4) Meningkatnya tensi geopolitik serta risiko perubahan cuaca.

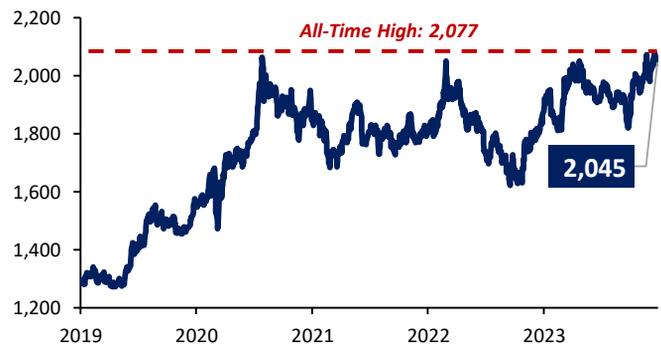
# Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Oil Price (USD/barrel) vs World Oil and Liquid Fuels Supply (Mn Bpd)



Source: Bloomberg, EIA (5 January 2024)

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



Source: Bloomberg (5 January 2024)

## Minyak Brent

- Di bulan Desember 2023, harga minyak Brent berada dalam tren penurunan dan ditutup di level USD 79,00/barel per 5 Januari 2024 (**Exhibit 7**). Hal ini disebabkan oleh meningkatnya pasokan minyak AS ditengah kekhawatiran turunnya permintaan minyak secara global di tahun 2024. Berlanjutnya pemangkasan produksi minyak oleh OPEC+ dan meningkatnya tensi geopolitik di Timur Tengah tidak cukup kuat untuk mendorong kenaikan harga minyak.
- Ke depannya, harga minyak diperkirakan stabil atau naik terbatas akibat: 1) Kenaikan produksi AS diperkirakan bersifat sementara; 2) Ekonomi AS dan Tiongkok diperkirakan tidak masuk ke resesi; 3) Potensi eskalasi tensi geopolitik.

## Emas

- Harga emas menyentuh *all-time high* (USD 2.077/t.oz) pada 27 Desember 2023 dan ditutup di USD 2.045/t.oz per 5 Januari 2024 (**Exhibit 8**). Kenaikan harga emas disebabkan oleh pelemahan USD ditengah ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed di tahun 2024, berlanjutnya pembelian emas oleh beberapa bank sentral, dan meningkatnya tensi geopolitik di Timur Tengah.
- Skenario *soft landing* AS di 2024 berpotensi membatasi kenaikan harga emas. Namun, ada beberapa faktor yang diperkirakan dapat menopang pergerakan harga emas ke depannya: 1) Berlanjutnya tensi geopolitik; 2) Ketidakpastian yang mungkin ditimbulkan dalam pemilu utamanya dari Taiwan dan AS; 3) Tingginya permintaan dari bank sentral.

# Cash/Deposit (IDR)

## SLIGHTLY UNDERWEIGHT – *changed from NEUTRAL*

Imbal hasil pasar uang terutama bunga deposito telah berada di puncak namun berada di level yang cukup menarik selama H1-2024 seiring dengan ekspektasi suku bunga BI yang masih akan ditahan tinggi. Di H2-2024, imbal hasil berpotensi turun seiring dengan penurunan suku bunga BI dan likuiditas di sistem perbankan yang cukup memadai.

### Fundamental

- Suku bunga BI di 6,00% telah berada di puncak dan berpotensi diturunkan ke depannya. Tim ekonom BCA memperkirakan penurunan suku bunga BI kemungkinan baru akan dilakukan di H2-2024 dengan penurunan mencapai 50 bps di 2024 (**Exhibit 9**).
- Pemangkasan suku bunga BI dapat dilakukan terutama bila inflasi Indonesia terkendali (target BI: 1,50% - 3,50%), stabilitas mata uang IDR terjaga, dan The Fed juga mulai menurunkan suku bunganya di 2024.
- Implikasinya, imbal hasil pasar uang terutama bunga deposito juga telah berada di puncak namun berpotensi tetap bertahan tinggi di H1-2024. Imbal hasil berpotensi mulai turun ketika BI mulai menurunkan suku bunga di H2-2024 (**Exhibit 10**).

### Valuasi

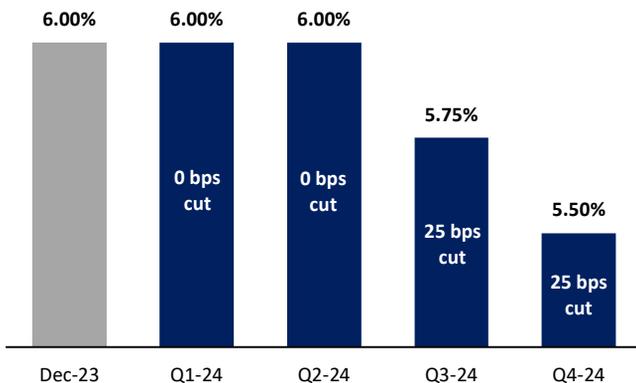
- Selisih antara bunga deposito dan inflasi (*real rate spread*) diekspektasi menyempit ketika BI menurunkan suku bunga.

### Sentimen

- Walaupun *loan to deposit ratio* perbankan mulai naik, BI berpotensi menjaga likuiditas seiring dengan kebijakan moneter yang lebih akomodatif.
- Likuiditas yang memadai ke depannya dapat semakin menurunkan urgensi bank umum untuk menahan bunga deposito di level yang lebih tinggi, terutama jika permintaan kredit menurun.

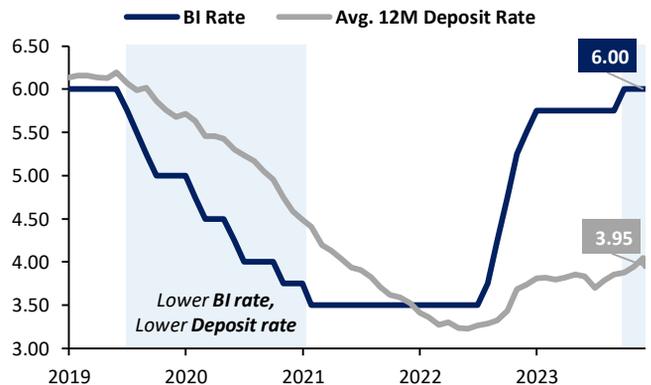
**Faktor risiko:** 1) BI menurunkan suku bunga lebih cepat dari ekspektasi; 2) Likuiditas kembali naik signifikan.

**Exhibit 9: BI Interest Rate Projection FY2024**

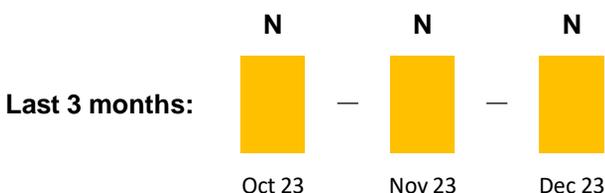


Source: Bloomberg, BCA Economist Team (January 2024)

**Exhibit 10: BI Rate vs. Average 12M Indonesian Banks' Deposit Rate (%)**



Source: Bloomberg (5 January 2024)



# Fixed Income (USD)

## SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed di 2024 membuat INDON menjadi salah satu opsi investasi yang menarik. Pasalnya, *yield* INDON 10YR ada di level yang atraktif (5-Jan-24: 5,14%; *avg.* 5YR: 3,50%) dan berpotensi turun lebih lanjut (harga naik) ketika suku bunga The Fed dan *yield* UST turun.

### Fundamental

- Suku bunga The Fed berpotensi mulai diturunkan di 2024 melihat tren inflasi AS yang konsisten turun dan tren data ketenagakerjaan yang secara perlahan melemah.
- The Fed mengindikasikan pemangkasan suku bunga hingga 75 bps di tahun 2024 (*dot plot* FOMC Des-23) (**Exhibit 11**).
- Pasar bahkan lebih optimis lagi dengan memperkirakan pemangkasan suku bunga dapat mencapai 150 bps di 2024 (**Exhibit 11**). Perbedaan antara ekspektasi pasar dan indikasi The Fed berpotensi menjadi sumber volatilitas ke depannya.

### Valuasi

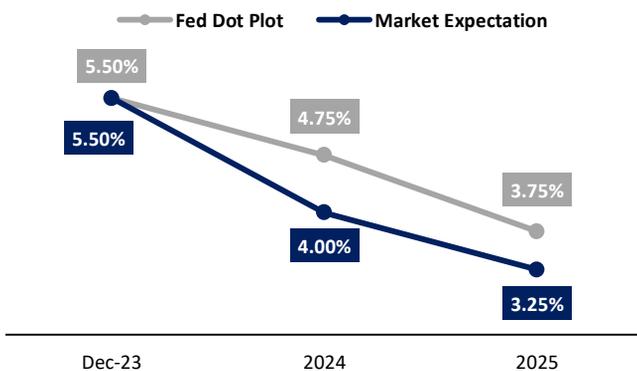
- *Yield spread* INDON 10YR dan UST 10YR per 5 Januari 2024 menyempit ke level 109 bps (*avg.* 5YR: 123 bps). Defisit fiskal pemerintah yang lebih baik dibanding target (FY2023: -1,65% terhadap PDB; target: -2,84% terhadap PDB) memperkecil risiko kredit Indonesia sehingga menjustifikasi *yield spread* yang lebih sempit.
- Namun, *yield* INDON 10YR (5-Jan-24: 5,14%) juga masih jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5 tahunnya di level 3,50%. Hal ini menandakan *yield* masih atraktif sehingga berpotensi mendorong investor untuk kembali melakukan akumulasi terutama ketika *yield* UST turun.

### Sentimen

- Potensi pemangkasan suku bunga The Fed membawa euforia di kalangan investor. Hal ini terlihat dari penurunan *yield* UST 2YR dan UST 10YR ke level 4,38% dan 4,05% per 5 Januari 2024 (**Exhibit 12**). Hal serupa juga pernah terjadi di siklus penurunan suku bunga The Fed sebelumnya (2019). *Yield* berpotensi turun lebih lanjut ketika The Fed menurunkan suku bunga.
- Ketika *yield* UST sudah turun, investor akan mencari alternatif investasi dengan *yield* yang lebih menarik. INDON akan menjadi salah satu opsi bagi investor.

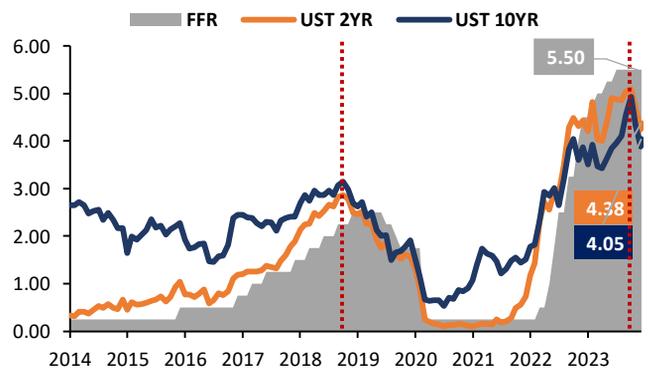
**Faktor risiko:** 1) The Fed membutuhkan waktu yang lebih lama untuk menurunkan suku bunga; 2) Pengurangan *balance sheet* The Fed berlanjut; 3) Risiko fiskal AS bertahan tinggi.

Exhibit 11: Market Expectation vs. Fed Dot Plot

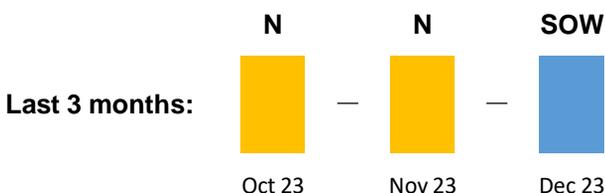


Source: Bloomberg (5 January 2024)

Exhibit 12: FFR, UST 2YR, and UST 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (5 January 2024)



# Fixed Income (IDR)

## SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Risk on sentiment global, volatilitas IDR yang mereda, pemangkasan suku bunga BI, dukungan investor domestik yang mendominasi, serta defisit fiskal yang prudent berpotensi menjadi katalis positif yang dapat mendorong penurunan yield FR ke depannya.

### Fundamental

- Selisih suku bunga BI (Des-23: 6,00%) dan inflasi (Des-23: 2,61% YoY) yang cukup lebar membuka ruang bagi BI untuk menurunkan suku bunga ketika The Fed menurunkan suku bunga sehingga yield FR berpotensi ikut turun (harga naik).
- Permintaan investor domestik terutama non-bank diperkirakan tetap tinggi karena FR dapat memberikan imbal hasil yang lebih menarik dibanding instrumen pasar uang.
- Permintaan investor asing berpotensi menurun ditengah real yield Indonesia (4,10%) yang lebih rendah dibanding negara EM lain seperti Afrika Selatan (5,98%), Brasil (5,91%), dan Meksiko (4,48%) (Exhibit 13). Namun, dalam jangka panjang, asing berpotensi kembali inflow ketika risk on global terjadi akibat penurunan suku bunga The Fed dan BI.
- Rencana penerbitan obligasi di tahun 2024 (IDR 1.234 triliun gross berdasarkan RAPBN 2024, Aug-23) sekitar 48% lebih tinggi dibandingkan target penerbitan tahun 2023 (Exhibit 14). Namun, besarnya Saldo Anggaran Lebih memungkinkan pemangkasan target penerbitan SBN menjadi IDR 1.005 triliun gross (Perpres 75, Nov-23) sehingga menurunkan kekhawatiran supply risk.

### Valuasi

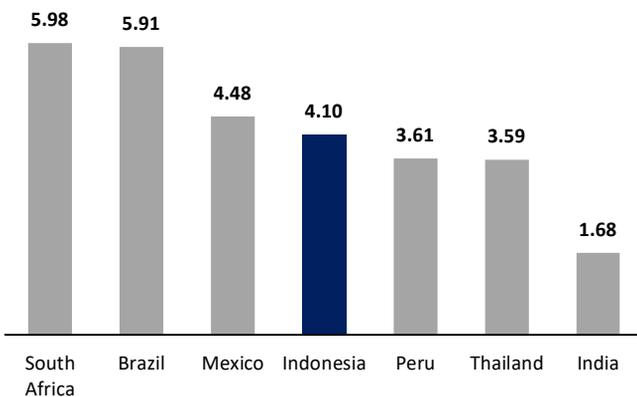
- Yield spread FR 10YR dan UST 10YR per 5 Januari 2024 menyempit ke level 266 bps (avg. 5YR: 462 bps). Defisit fiskal pemerintah yang lebih baik dibanding target (FY2023: -1,65% terhadap PDB; target: -2,84% terhadap PDB) memperkecil risiko kredit Indonesia sehingga menjustifikasi spread yang lebih sempit.
- Di samping itu, permintaan investor domestik yang sangat mendominasi di pasar obligasi Indonesia sejak tahun 2020 membuat yield FR turun di saat yield UST naik sehingga spread menyempit.

### Sentimen

- Volatilitas IDR jauh menurun sehingga memperbaiki persepsi investor asing terhadap Indonesia. Di tahun 2023, IDR ditutup sebagai salah satu best performing currency di Asia dengan penguatan +1,11% terhadap USD. Padahal, The Fed dan mayoritas bank sentral global sedang menaikkan suku bunga secara agresif.

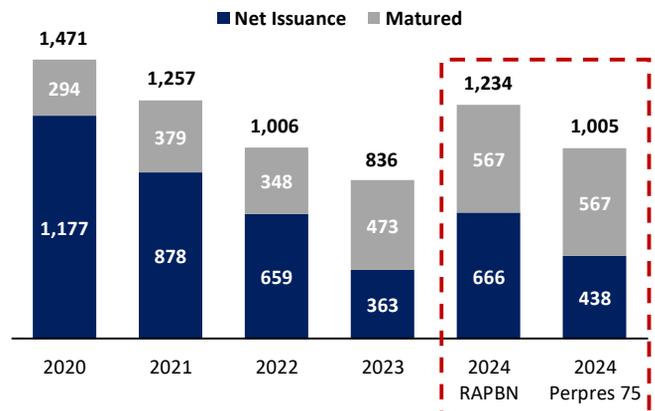
**Faktor risiko:** 1) Makroekonomi Indonesia mulai melemah; 2) Ada negative surprises yang membuat IDR terdepresiasi; 3) Dukungan investor domestik mulai melemah.

Exhibit 13: EM Countries Real Yield Comparison (%)

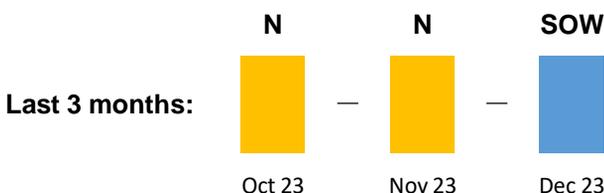


Source: Bloomberg (5 January 2024)

Exhibit 14: Indonesia Government Bonds Gross Issuance Target (IDR Tn)



Source: DJPPR Kementerian Keuangan (5 January 2024)



# Equity (USD) – Developed Market

## NEUTRAL – changed from SLIGHTLY UNDERWEIGHT

Rally di sektor teknologi AS dapat berlanjut ditengah euforia AI dan ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed di tahun 2024. Namun, kenaikan harga saham diperkirakan lebih terbatas ke depannya melihat pertumbuhan laba yang melambat ditengah resesi global dan valuasi yang sudah cenderung tinggi.

### Fundamental

- Saham-saham *megacap tech* AS yang biasa disebut dengan The Magnificent 7 memiliki fundamental yang baik ditandai dengan tingkat kas yang tinggi, profitabilitas yang solid, serta tingkat utang yang lebih rendah dibandingkan sektor lain secara keseluruhan.
- Dalam 5 tahun terakhir, *net profit margin* (rasio profitabilitas) The Magnificent 7 naik 40,36%, sepuluh kali lipat lebih tinggi dibanding S&P500 yang hanya naik 4,06% (data per 5 Januari 2024) (**Exhibit 15**).
- Walaupun demikian, ada potensi pertumbuhan laba dari saham-saham teknologi ikut melemah terbatas seiring dengan perlambatan ekonomi global.

### Valuasi

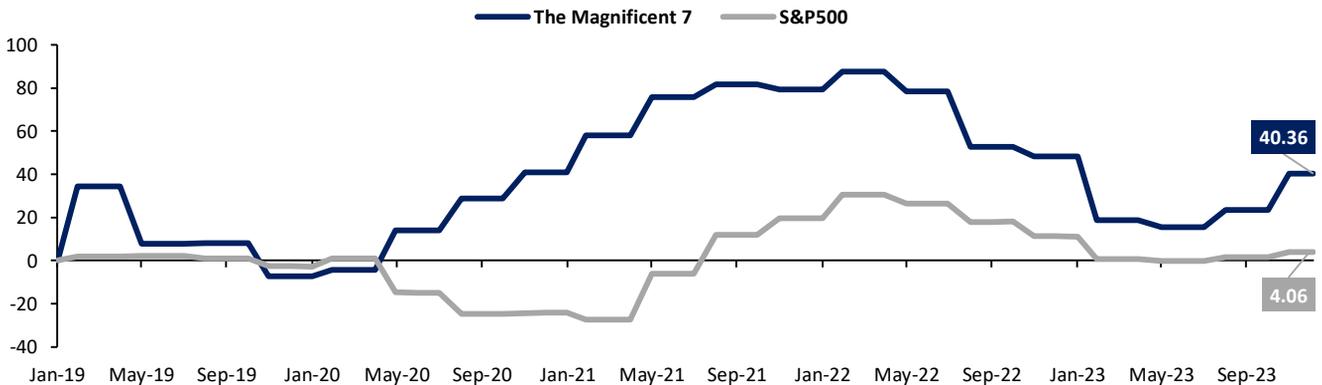
- Forward price to earnings (p/e) ratio* dari mayoritas The Magnificent 7 per 5 Januari 2024 mendekati level *all-time high* (kecuali NVIDIA & Amazon). Hal ini menandakan valuasi yang cenderung mahal.
- Kenaikan harga saham yang sangat signifikan selama tahun 2023 (107%) dapat turut memicu aksi *profit taking* sehingga menimbulkan volatilitas setidaknya dalam jangka pendek.

### Sentimen

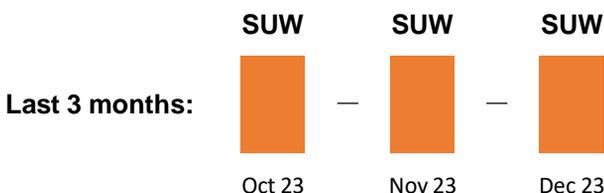
- Euforia dari perkembangan *artificial intelligence* (AI) dapat terus berlanjut.
- Suku bunga The Fed berpotensi diturunkan di tahun 2024. Hal ini akan berdampak positif terhadap sektor teknologi yang merupakan *long duration asset* dan berkorelasi negatif dengan pergerakan suku bunga.

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

Exhibit 15: The Magnificent 7 & S&P500 Net Profit Margin (%)



Source: Bloomberg (5 January 2024)



# Equity (USD) – Emerging Market

## NEUTRAL – changed from SLIGHTLY UNDERWEIGHT

Pasar saham *emerging market* Asia diperkirakan membukukan pertumbuhan laba yang cukup solid di tahun 2024. Namun, valuasi yang cukup tinggi di beberapa negara serta sentimen negatif dari Tiongkok berpotensi membatasi kenaikan harga saham.

### Fundamental

- Analis memperkirakan pertumbuhan laba emiten di pasar saham *emerging market* (EM) Asia lebih baik dibanding *developed market* (DM) untuk tahun 2024. Kontributor utama dari pertumbuhan laba datang dari Korea Selatan 64,40% YoY, ASEAN 23,40% YoY, Taiwan 17,80%, dan India 17,70% YoY (**Exhibit 16**).
- Pertumbuhan laba Korea Selatan dan Taiwan ditopang oleh sektor teknologi terutama semikonduktor yang diuntungkan ditengah euforia AI. Pertumbuhan laba India ditopang oleh pertumbuhan ekonomi yang *resilient*. Investor mulai menjadikan India sebagai alternatif investasi di Tiongkok melihat karakteristik demografi yang serupa.

### Valuasi

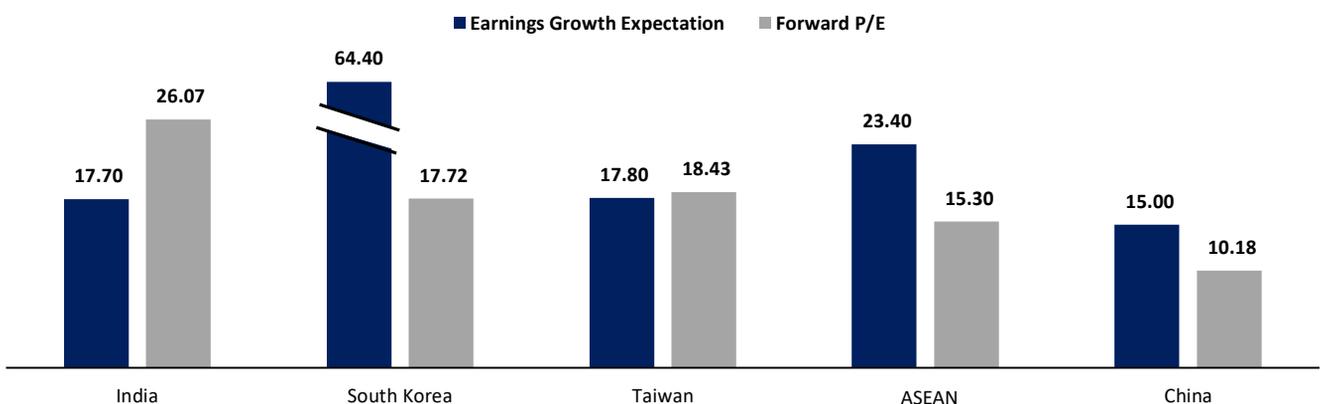
- Valuasi menggunakan *forward p/e* dari negara EM Asia cukup beragam. Hal ini berpotensi membuat investor lebih selektif dalam melakukan akumulasi di pasar saham EM Asia walaupun fundamental cukup solid.
- Pasar saham India mencatatkan *all-time high* di tahun 2023 sehingga *forward p/e* cenderung mahal di 26,07x (avg. 5YR: 23,14x). Hal serupa juga terlihat di pasar saham Korea Selatan dan Taiwan yang naik cukup signifikan selama tahun 2023. *Forward p/e* Korea Selatan ada di level 17,72x (avg. 5YR: 12,75x) sementara Taiwan ada di level 18,43x (avg. 5YR: 15,78x).
- Sebaliknya, pasar saham Tiongkok yang berada dalam tren penurunan sejak 2020 memiliki valuasi yang sangat murah dimana *forward p/e* ada di level 10,18x (avg. 5YR: 13,42x).

### Sentimen

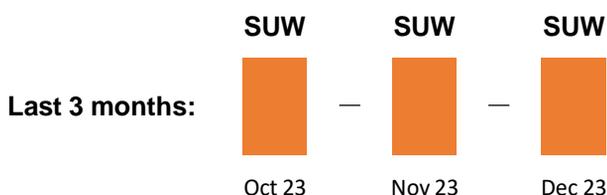
- Pemangkasan suku bunga The Fed membawa *risk on sentiment* global sehingga investor berpotensi mengakumulasi *riskier asset* salah satunya pasar saham EM Asia.
- Selain itu, pelemahan DXY (USD Index) ditengah pemangkasan suku bunga The Fed akan turut menguntungkan mata uang negara EM Asia. Penguatan mata uang dapat meningkatkan optimisme investor asing.
- Namun, sentimen negatif dari Tiongkok yang merupakan negara dengan ekonomi terbesar di Asia berpotensi membatasi *inflow* ke negara EM Asia lainnya. Beberapa isu seperti krisis properti yang berkelanjutan, kekhawatiran *crackdown*, serta tensi geopolitik dengan AS dan Taiwan yang memanas dapat memicu *sell off* investor.

**Faktor risiko:** 1) *Earnings growth* berada di bawah ekspektasi; 2) *Flow* investor asing ke EM Asia terbatas; 3) Sentimen Tiongkok terus memburuk sehingga membebani pergerakan pasar saham EM Asia lainnya.

Exhibit 16: Asia Earnings Growth Expectation (%YoY) vs. Forward P/E (X)



Source: Bloomberg (5 January 2024)



# Equity (IDR)

## NEUTRAL – no change

BCA sekuritas memperkirakan indeks dapat mencapai level 7.500 - 7.600 di tahun 2024. Emiten secara agregat diekspektasi membukukan pertumbuhan laba hingga 5,00% YoY, ditopang oleh emiten dengan kapitalisasi pasar yang besar (*big cap*). Namun, *inflow* investor asing yang berkelanjutan tetap menjadi faktor penting yang menentukan pergerakan indeks ke depannya.

### Fundamental

- BCA sekuritas memperkirakan pertumbuhan laba emiten IHSG secara agregat dapat mencapai 5,00% YoY FY2024 (**Exhibit 17**).
- Pertumbuhan laba dari beberapa sektor dengan kapitalisasi pasar yang besar (*big cap*) yakni *banking* (12,30% YoY) dan *telco* (11,90% YoY) diharapkan dapat menopang pertumbuhan laba IHSG secara keseluruhan.
- Namun, laba dari sektor *mining* (-14,80% YoY) dan *coal* (-25,00% YoY) yang sudah naik signifikan di tahun 2021 hingga 2023 kemungkinan besar melambat.
- Target indeks (*base case scenario*) untuk tahun 2024 ada di kisaran 7.500 - 7.600.

### Valuasi

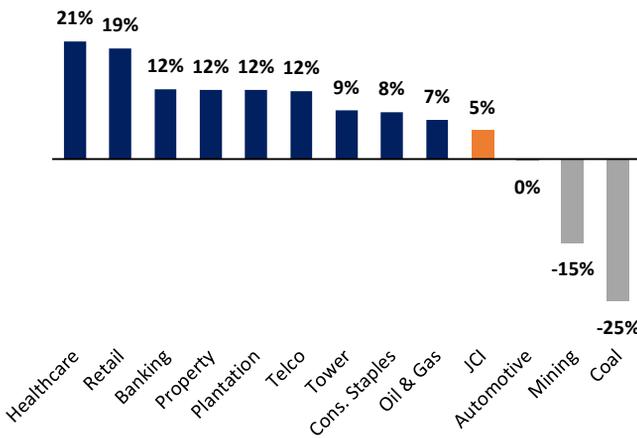
- Valuasi saham *big cap* yang direpresentasikan oleh indeks LQ45 relatif lebih murah dibandingkan IHSG. Pasalnya, valuasi IHSG memperhitungkan saham-saham seperti BREN, AMMN, dan CUAN yang naik *triple* hingga *quadruple digit* di tahun 2023. Saham-saham tersebut bukan konstituen LQ45.
- Sebagai acuan, rasio *forward p/e* LQ45 dibandingkan dengan IHSG ada di level 0,93x, lebih rendah dibandingkan rata-rata 5YR di level 0,97x per 5 Januari 2024 (**Exhibit 18**).

### Sentimen

- Kebijakan moneter The Fed yang dapat mendorong *risk on sentiment* global menjadi faktor yang sangat menentukan pergerakan indeks ke depannya. Bila *inflow* investor asing berlanjut, indeks dapat kembali naik dengan signifikan begitu pula sebaliknya.

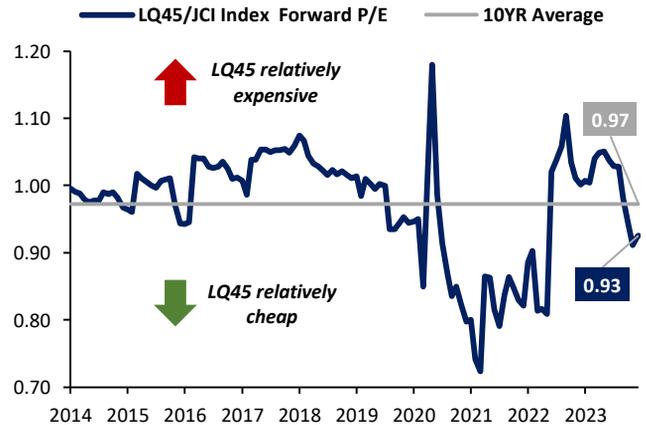
**Faktor risiko:** 1) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi analis; 2) Investor asing membukukan *outflow* di pasar saham Indonesia; 3) Ada *negative surprises* yang membuat IDR terdepresiasi.

Exhibit 17: Sectoral Earnings Projection FY2024 (%)

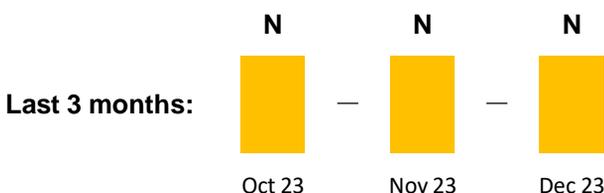


Source: BCA Sekuritas (January 2024)

Exhibit 18: LQ45 vs. JCI Index Forward P/E (X)



Source: Bloomberg (5 January 2024)



# Economic Calendar & Product Highlights

## Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 <b>United States</b>	Manufacturing PMI December 2023	2-Jan-24
	Service PMI December 2023	4-Jan-24
	Composite PMI December 2023	4-Jan-24
	Nonfarm Payrolls December 2023	5-Jan-24
	Unemployment Rate December 2023	5-Jan-24
	Trade Balance November 2023	9-Jan-24
	CPI December 2023	11-Jan-24
	Core CPI December 2023	11-Jan-24
	PPI December 2023	12-Jan-24
	Core PPI December 2023	12-Jan-24
	Retail Sales December 2023	17-Jan-24
	Industrial Production December 2023	17-Jan-24
	GDP Q4 2023	25-Jan-24
	PCE Price Index December 2023	26-Jan-24
	Core PCE Price Index December 2023	26-Jan-24
JOLTs Job Openings December 2023	30-Jan-24	
 <b>Euro Zone</b>	Manufacturing PMI December 2023	2-Jan-24
	Service PMI December 2023	4-Jan-24
	Composite PMI December 2023	4-Jan-24
	Retail Sales November 2023	8-Jan-24
	Unemployment Rate November 2023	9-Jan-24
	Industrial Production November 2023	15-Jan-24
	Trade Balance November 2023	15-Jan-24
	CPI December 2023	16-Jan-24
	Current Account November 2023	18-Jan-24
	GDP Q4 2023	31-Jan-24
 <b>United Kingdom</b>	Manufacturing PMI December 2023	2-Jan-24
	Service PMI December 2023	4-Jan-24
	Composite PMI December 2023	4-Jan-24
	GDP November 2023	12-Jan-24
	Industrial Production November 2023	12-Jan-24
	Trade Balance November 2023	12-Jan-24
	Unemployment Rate	16-Jan-24
	CPI December 2023	17-Jan-24
PPI December 2023	17-Jan-24	
Retail Sales December 2023	19-Jan-24	
 <b>Japan</b>	Manufacturing PMI December 2023	4-Jan-24
	Service PMI December 2023	5-Jan-24
	Composite PMI December 2023	5-Jan-24
	Foreign Reserves December 2023	11-Jan-24
	Current Account December 2023	12-Jan-24
	PPI December 2023	16-Jan-24
	Industrial Production December 2023	18-Jan-24
	CPI December 2023	19-Jan-24
	Trade Balance December 2023	24-Jan-24
	Unemployment Rate December 2023	30-Jan-24
Retail Sales December 2023	31-Jan-24	
 <b>China</b>	Manufacturing PMI December 2023	2-Jan-24
	Service PMI December 2023	4-Jan-24
	FX Reserves December 2023	7-Jan-24
	CPI December 2023	12-Jan-24
	PPI December 2023	12-Jan-24
	Trade Balance December 2023	12-Jan-24
	Fixed Asset Investment December 2023	17-Jan-24
	GDP Q4 2023	17-Jan-24
	Industrial Production December 2023	17-Jan-24
	Retail Sales December 2023	17-Jan-24
Unemployment Rate December 2023	17-Jan-24	
Foreign Direct Investment	18-Jan-24	
 <b>Indonesia</b>	Manufacturing PMI December 2023	2-Jan-24
	Inflation December 2023	2-Jan-24
	FX Reserves December 2023	8-Jan-24
	Consumer Confidence December 2023	9-Jan-24
	Retail Sales November 2023	10-Jan-24
Trade Balance December 2023	15-Jan-24	

## Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
INDON24	Bond	Mature	Jan-24
ORI025	Bond	Launch	Jan-24
INDON24NEW	Bond	Mature	Feb-24
ORI019	Bond	Mature	Feb-24
SR014	Bond	Mature	Mar-24
FR0070	Bond	Mature	Mar-24
SR020	Bond	Launch	Mar-24
ST012	Bond	Launch	Apr-24
FR0077	Bond	Mature	May-24
SBR011	Bond	Mature	Jun-24
SBR013	Bond	Launch	Jun-24
PBS031	Bond	Mature	Jul-24
INDOIS24NEW	Bond	Mature	Aug-24
SR021	Bond	Launch	Aug-24
INDOIS24	Bond	Mature	Sep-24
SR015	Bond	Mature	Sep-24
ORI026	Bond	Launch	Sep-24
ORI020	Bond	Mature	Oct-24
ST009	Bond	Mature	Nov-24
ST013	Bond	Launch	Nov-24

# Glossary

---

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

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

**Debt-ceiling:** batas atas utang.

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

**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 dan proyeksi ekonomi AS.

**Earnings:** laba.

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

**Foreign Direct Investment:** investasi atau penanaman modal yang berasal dari investor asing. Biasa disingkat menjadi **FDI**.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**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.

**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.

**Real yield:** imbal hasil dikurangi inflasi.

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

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

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

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

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

# Wealth Panel Contributors

---

## BCA Wealth Panel

---

### SEVP Treasury & International Banking

Branko Windoe

### Head of Wealth Management

Indrawan B.

### BCA Sekuritas Head of Equity

Aldo Benas

### Chief Economist

David Sumual

## BCA Wealth Panel Members

---

### Wealth Management Division

Lilyana Sutianto Baling – Head of Investment Business & Research Management

Richie Norbert Tandias – Head of Research & Portfolio Management

Anastasia Gracia – Research Analyst

Grace Natalia – Research Analyst

Ricky Arif Nugroho Jaya – Research Analyst

### Treasury Team

Junita Gunawan – Head of Treasury

Yeni Marlina Laurence – Head of Position Management

Dionysius Kelvin – Currency Analyst

Yulianto Candra – Fixed Income Analyst

### Economist Team

Barra Kukuh Mamia – Senior Economist

Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

### BCA Sekuritas Team

Andre Benas – Head of Research

# Disclaimer

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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