

# **BCA House View Report**

Wealth Management Division

Published on: 27 March 2025





# **Dapatkan Reksa Dana**

# Hingga Rp500 Ribu

# Investasi di Fitur Welma



### 2 Januari - 30 Juni 2025

- Khusus investor baru
- Tambahan Unit Reksa Dana Rp100 ribu dengan minimum investasi Rp500.111
- Berlaku kelipatan hingga tambahan Reksa Dana Rp500 ribu

bca.id/rd500





# DAPATKAN REKSA DANA

Transaksi Min. Rp2,5 Juta di Investment Goals

Investasi Sekarang di



Hingga 30 Juni 2025 bca.id/promoinvesgoals

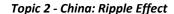


# Topics of The Month

### Topic 1 - US: Stagflation?



- Ekonomi AS mulai menunjukkan perlambatan dimana PDB, ekspektasi pertumbuhan ekonomi, dan data ketenagakerjaan AS pada bulan Februari 2025 mencatatkan penurunan.
- Di sisi lain, kebijakan Trump yang cenderung *inflationary* memicu ekspektasi inflasi AS naik signifikan per Maret 2025.
- Pelemahan ekonomi yang terjadi di tengah potensi kenaikan inflasi akibat kebijakan Trump meningkatkan kekhawatiran terkait stagflasi di AS.





- Rilis data ekonomi Tiongkok cenderung solid dimana households & services loans meningkat serta retail sales & industrial production tumbuh melebihi ekspektasi.
- Di sisi lain, impor dari Tiongkok ke AS yang mengalami penurunan dan mulai lebih banyak dialokasikan ke negara-negara *emerging market* (EM) mengindikasikan terjadinya *re-routing*.
- Alhasil, negara-negara partner dagang Tiongkok justru berpotensi dikenakan tarif yang lebih agresif dari Trump.



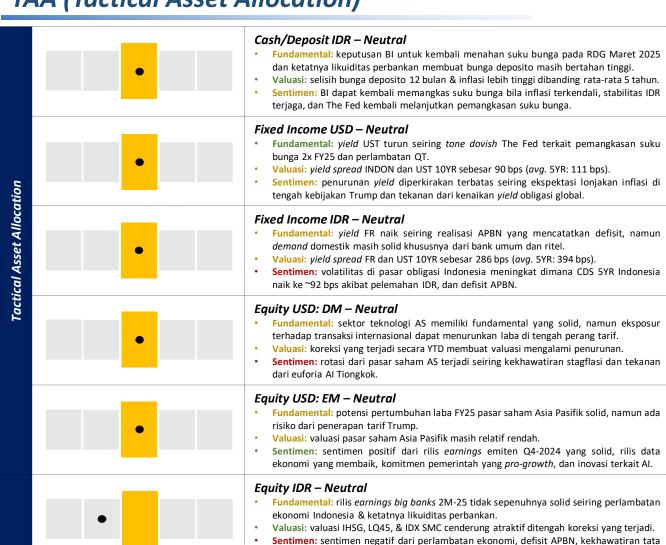
### Topic 3 - Indonesia: Managing Obstacles

- Perlambatan ekonomi Indonesia disebabkan baik karena faktor eksternal (pelemahan ekonomi global) maupun faktor internal (pelemahan konsumsi masyarakat).
- Selain mengalami deflasi sebesar -0,09% YoY di bulan Februari 2025, indikator lain seperti intrabel & intrabiz Februari 2025 serta retail sales Januari 2025 turut mencatatkan penurunan.
- Meskipun demikian, BI & pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

kelola bank besar, isu reshuffle, margin call, dan penurunan weighting MSCI Indonesia.

View bulan sebelumnya

# TAA (Tactical Asset Allocation)



Slightly

Overweight

Overweight

Slightly

Underweight

Neutral

Underweight

# **US: Stagflation?**



Ekonomi AS mulai menunjukkan perlambatan dimana PDB, ekspektasi pertumbuhan ekonomi, dan data ketenagakerjaan AS Februari 2025 mencatatkan penurunan

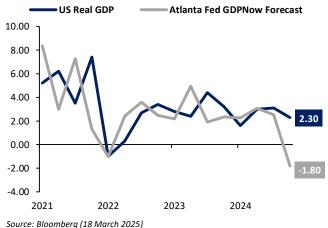


Di sisi lain, kebijakan Trump yang cenderung inflationary memicu ekspektasi inflasi AS naik signifikan di bulan Maret 2025

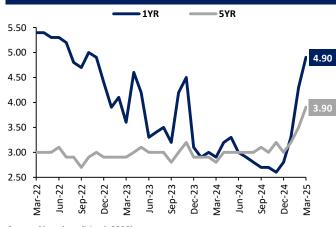


Pelemahan ekonomi yang terjadi di tengah potensi kenaikan inflasi meningkatkan kekhawatiran stagflasi di AS

# Exhibit 1: US GDP (% YoY) vs. Atlanta Fed GDPNow (% YoY)



# Exhibit 2: University of Michigan 1YR & 5YR Inflation Expectation (% YoY)



Source: Bloomberg (March 2025)

- Ekonomi AS mulai menunjukkan perlambatan dimana: 1) Data *preliminary* menunjukkan PDB Q4-2024 hanya tumbuh 2,30% YoY (*prev.* 3,10% YoY); 2) University of Michigan *consumer sentiment index* Maret 2025 turun ke 57,90 (*prev.* 64,70). Ekspektasi pertumbuhan PDB AS Q1-2025 oleh Atlanta Fed bahkan mengalami penurunan ke -1,80% YoY per 18 Maret 2025. Secara historis, pergerakan PDB AS cukup sejalan dengan ekspektasi pertumbuhan PDB oleh Atlanta Fed (Exhibit 1).
- Rilis data ketenagakerjaan AS Februari 2025 juga melemah dimana: 1) *Unemployment rate* naik ke 4,10% (*exp.* 4,00%); 2) *Average hourly earnings* hanya tumbuh 4,00% YoY (*exp.* 4,10% YoY); 3) *Nonfarm payrolls* hanya tumbuh 151K (*exp.* 160K).
- Di sisi lain, inflasi AS Februari 2025 melandai dimana CPI tumbuh 2,80% YoY (prev. 3,00% YoY) dan PPI tumbuh 3,20% YoY (prev. 3,70% YoY). Namun, dimulainya penerapan tarif Trump seperti: 1) 25,00% tarif ke Meksiko & Kanada per 4 Maret 2025, kecuali terhadap komoditas yang terdaftar di US, Mexico, & Canada agreement (USMCA) diundur ke 2 April 2025; 2) 10,00% tarif ke komoditas energi dari Kanada per 4 Maret 2025; 3) 10,00% tarif tambahan ke Tiongkok per 4 Maret 2025; 4) 25,00% tarif ke baja & aluminium per 12 Maret 2025 membuat ekspektasi inflasi 1YR & 5YR mengalami kenaikan ke 4,90% YoY (prev. 4,30% YoY) & 3,90% YoY (prev. 3,50% YoY) di bulan Maret 2025 (Exhibit 2).
- Hal ini meningkatkan kekhawatiran pasar terkait kondisi stagflasi di AS. Kekhawatiran ini juga tercermin dari The Fed yang melakukan beberapa perubahan terhadap proyeksi ekonomi AS di tahun 2025 dimana: 1) PDB AS diperkirakan hanya tumbuh 1,70% YoY (prev. 2,10% YoY); 2) Unemployment rate diperkirakan naik ke 4,40% (prev. 4,30%); namun 3) PCE diperkirakan tumbuh 2,70% YoY (prev. 2,50% YoY); dan 4) Core PCE diperkirakan tumbuh 2,80% YoY (prev. 2,50% YoY).
- The Fed masih menahan suku bunga acuan di 4,50% pada pertemuan Maret 2025, namun mengindikasikan pemangkasan suku bunga sebanyak 50 bps FY25 pada *dot plot* Maret 2025. Meskipun demikian, The Fed diperkirakan akan lebih melihat dampak penerapan tarif Trump terhadap inflasi AS dan berhati-hati dalam menentukan kebijakan terkait suku bunga ke depannya.

### ▲ Cash IDR

Pelemahan IDR membuat BI menahan suku bunga di 5,75% pada RDG Mar-25 sehingga bunga deposito bertahan tinggi

# ▲ Fixed Income USD

Yield INDON turun seiring penurunan yield UST di tengah indikasi pemangkasan suku bunga The Fed lebih lanjut di 2025 pada dot plot Mar-25

# ▼ Fixed Income IDR

Yield FR naik meskipun yield UST mengalami penurunan. Kenaikan yield FR terjadi seiring pelemahan IDR

### ▼ Equity USD

Pasar saham AS terkoreksi seiring meningkatnya kekhawatiran terjadinya stagflasi di AS

### ▼ Equity IDR

IHSG terkoreksi seiring ketidakpastian terkait rencana penerapan tarif Trump dan pelemahan IDR

# China: Ripple Effect



Rilis data ekonomi Tiongkok cenderung solid dimana households & services loans meningkat serta retail sales & industrial production tumbuh melebihi ekspektasi



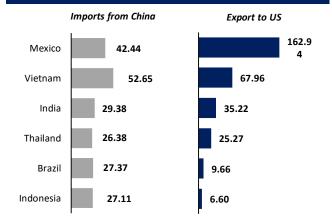
Di sisi lain, impor dari Tiongkok ke AS yang mengalami penurunan dan mulai lebih banyak dialokasikan ke negara-negara emerging market (EM) mengindikasikan terjadinya re-routing



Alhasil, negara-negara
partner dagang Tiongkok
justru berpotensi
dikenakan tarif yang lebih
agresif dari Trump

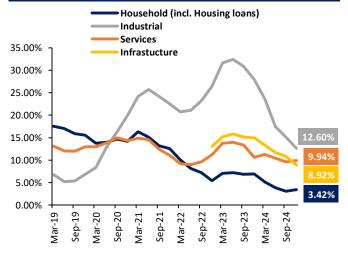
- Stimulus dari pemerintah serta bank sentral Tiongkok di bulan September 2024 mulai tercermin pada rilis data ekonomi Tiongkok dimana: 1) Household & services loans mulai meningkat di akhir 2024 (Exhibit 3); 2) Rilis data ekonomi Tiongkok Februari 2025 menunjukkan perbaikan (retail sales: 4,00% YoY; industrial production: 5,90% YoY).
- Namun, Tiongkok masih mengalami deflasi dimana CPI turun -0,70% YoY dan impor masih mengalami penurunan -8,40% di bulan Februari 2025.
- Meskipun demikian, pemerintah Tiongkok menargetkan pertumbuhan ekonomi tahun 2025 di 5,00% YoY dan berencana memperlebar defisit fiskal Tiongkok ke -4,00% dari PDB (defisit fiskal 2024: -3,00% dari PDB).
- Ditambah lagi, pemerintah & bank sentral Tiongkok juga berencana untuk kembali memberikan stimulus di tahun 2025, terutama untuk mendorong pemulihan konsumsi.
- Hal tersebut berpotensi membawa sentimen positif bagi pemulihan ekonomi Tiongkok di tengah ketidakpastian terkait penerapan tarif Trump.

# Exhibit 4: Growth in Trade Flows 2023 vs. 2017 (USD Bn)



Source: Bloomberg (2023)

### Exhibit 3: China Loan Growth per Sector (% YoY)



Source: BCA Economic Research (December 2024)

- Di sisi lain, penerapan tarif AS yang semula lebih berfokus ke Tiongkok pada masa kepemimpinan Trump 1.0 berpotensi berdampak lebih luas ke partner dagang Tiongkok di masa kepemimpinan Trump 2.0.
- Pasalnya, impor dari Tiongkok ke AS justru mengalami penurunan dari USD 505,17 miliar di 2017 ke USD 427,23 miliar di 2023 dan mulai lebih banyak dialokasikan ke negaranegara emerging market (EM), mengindikasikan terjadinya re-routing dimana impor dari Tiongkok dilakukan ke negaranegara tersebut dan kemudian akan di ekspor kembali ke AS.
- Hal tersebut dapat dilihat dari ekspor negara-negara partner dagang Tiongkok terutama Meksiko, Vietnam, dan India ke AS yang naik cukup signifikan dari 2017 ke 2023 seiring impor dari Tiongkok yang juga mengalami kenaikan ke negaranegara tersebut dalam periode yang sama (Exhibit 4).
- Alhasil, negara-negara partner dagang Tiongkok justru berpotensi dikenakan tarif yang lebih agresif dari Trump.

### — Cash IDR

Tidak terdapat dampak langsung

### — Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

### — Fixed Income IDR

Tidak terdapat dampak langsung

### ▲ Equity USD

Rilis data ekonomi Tiongkok yang menunjukkan perbaikan & rencana stimulus lanjutan di 2025 memberi sentimen positif bagi pasar saham Tiongkok

### ▼ Equity IDR

IHSG terkoreksi di tengah rotasi investor ke Tiongkok akibat pemulihan ekonomi & euforia AI

# **Indonesia: Managing Obstacles**



Perlambatan ekonomi Indonesia disebabkan baik karena faktor eksternal (pelemahan ekonomi global) maupun faktor internal (pelemahan konsumsi masyarakat)



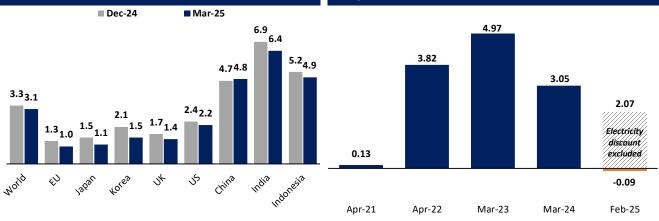
Selain mengalami deflasi -0,09% YoY di Februari 2025, indikator lain seperti intrabel & intrabiz serta retail sales turut mencatatkan penurunan



Meskipun demikian, BI & pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi

### Exhibit 5: World Economic Growth Expectation (% YoY)

# Exhibit 6: Indonesia CPI 1 Month Before Ramadhan (% YoY)



Source: OECD (March 2025) Source: Bloomberg (March 2025)

- Perlambatan ekonomi Indonesia disebabkan baik karena faktor eksternal maupun internal. Dari segi eksternal, perubahan signifikan pada kebijakan perdagangan AS seiring dimulainya penerapan tarif Trump yang berpotensi meningkatkan inflasi di tengah ekonomi global yang mulai melambat dapat menekan pertumbuhan ekonomi ke depannya. Alhasil, OECD merevisi turun ekspektasi pertumbuhan ekonomi global di 2025 ke 3,10% YoY per Maret 2025 (prev. 3,30% YoY per Desember 2024), termasuk ekonomi Indonesia yang diperkirakan hanya tumbuh 4,90% YoY (prev. 5,20% YoY per Desember 2024) (Exhibit 5).
- Dari segi internal, konsumsi masyarakat Indonesia masih mengalami pelemahan. Indonesia mengalami deflasi -0,09% YoY di bulan Februari 2025. Padahal, secara historis, inflasi Indonesia umumnya mengalami kenaikan yang cukup signifikan 1 bulan sebelum hari raya Idul Fitri, kecuali di tahun 2021 ketika terjadi pandemi COVID-19. Deflasi Indonesia memang terjadi seiring adanya diskon listrik sebesar 50,00% di bulan Januari hingga Februari 2025 dan normalisasi harga volatile food di tengah masa panen. Namun, apabila mengesampingkan diskon listrik, inflasi Indonesia diperkirakan hanya tumbuh 2,07% YoY di bulan Februari 2025, level paling rendah dibandingkan dengan inflasi 1 bulan menjelang Ramadhan dalam 3 tahun terakhir. Hal ini mengindikasikan daya beli masyarakat yang memang cenderung melemah (Exhibit 6).
- Selain inflasi, aktivitas ekonomi dan konsumsi masyarakat Indonesia juga turut mengalami pelemahan dimana: 1) Intrabel (indeks transaksi belanja BCA) maupun intrabiz (indeks transaksi bisnis BCA) menunjukkan tren penurunan sejak akhir 2024 dan berada di level 0,94% YoY dan 2,83% YoY di bulan Februari 2025; 2) Retail sales Jan-25 hanya tumbuh 0,50% YoY (prev. 1,80% YoY) dan mengalami penurunan -4,70% MoM, dikontribusikan oleh penurunan sandang (-12,80% MoM), peralatan informasi & komunikasi (-11,40% MoM), barang budaya & rekreasi (-6,50% MoM), serta makanan, minuman, & tembakau (-4,40% MoM).
- Meskipun demikian, BI & pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi seperti: 1) Menambah insentif KLM yang dapat mengurangi giro wajib minimum (GWM) hingga 4,00%; 2) Program pemerintah yang fokus ke demand side seperti makan bergizi gratis, food security, medical check-up gratis, dan pembangunan 3 juta rumah.

### ▲ Cash IDR

Pelemahan IDR membuat BI menahan suku bunga di RDG Januari 2025 meskipun ekonomi Indonesia menunjukkan pelemahan. Alhasil, bunga deposito bertahan tinggi

### — Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

### ▼ Fixed Income IDR

Yield FR naik meskipun yield UST mengalami penurunan. Kenaikan yield FR terjadi seiring pelemahan IDR

# — Equity USD

Tidak terdapat dampak langsung

### ▼ Equity IDR

IHSG terkoreksi seiring pelemahan IDR, pelemahan konsumsi & daya beli masyarakat

# **Currency Outlook**



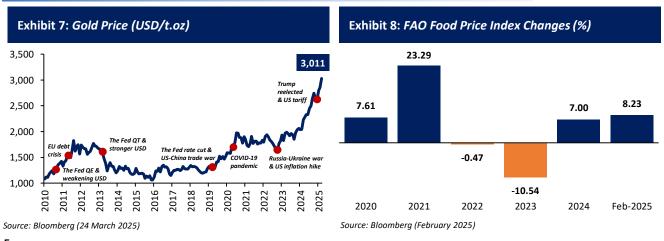
### Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

- Rilis data ekonomi AS Februari 2025 cenderung melemah dimana: 1) ISM PMI manufaktur turun ke 50,30 (exp. 50,70); 2) Unemployment rate naik ke 4,10% (exp. 4,00%); dan 3) Nonfarm payroll hanya tumbuh 151k (exp. 160k).
- Meskipun inflasi AS Februari 2025 melandai dimana CPI tumbuh 2,80% YoY (prev. 3,00% YoY) dan core CPI tumbuh 3,10% YoY (prev. 3,30% YoY), inkonsistensi tarif Trump meningkatkan kekhawatiran terkait lonjakan inflasi dimana ekspektasi inflasi 1YR oleh University of Michigan naik ke 4,90% YoY (prev. 4,30% YoY).
- The Fed menahan suku bunga di 4,50% pada FOMC Maret 2025 di tengah data ketenagakerjaan yang masih solid dan inflasi yang masih berada di atas target 2,00%. The Fed juga merilis dot plot Maret 2025 dengan potensi pemotongan sebanyak 2x di FY25 dan merevisi turun proyeksi pertumbuhan PDB AS FY25 serta merevisi naik inflasi AS FY25.

### Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia relatif stabil, dimana: 1) PMI manufaktur Februari 2025 naik ke 53,60 (prev. 51,90); namun 2) Cadangan devisa Februari 2025 sedikit turun ke USD 154,50 miliar (prev. USD 156,10 miliar); 3) Trade balance Februari 2025 sedikit turun ke USD 3,12 miliar (prev. USD 3,49 miliar).
- IDR melemah meskipun USD melemah akibat outflow investor asing dari pasar saham Indonesia sebesar IDR 11,53 triliun secara MTD per 24 Maret 2025 yang meningkatkan tekanan ke IHSG sehingga terkoreksi cukup signifikan -1,74% secara MTD per 24 Maret 2025 seiring ketidakpastian ekonomi global akibat kebijakan tarif Trump. Namun, penerapan aturan DHE SDA berpotensi meningkatkan cadangan devisa Indonesia ke depannya sehingga membuka ruang bagi BI untuk menjaga stabilitas IDR.
- Meskipun Indonesia mengalami deflasi -0,09% YoY di bulan Februari 2025 seiring masih terdapat subsidi biaya listrik sebesar 50,00% dari pemerintah, BI tetap menahan suku bunga di 5,75% pada RDG Maret 2025 untuk menjaga stabilitas IDR. Selain itu, kebijakan makroprudensial dan sistem pembayaran terus dioptimalkan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, termasuk melalui insentif Kredit Likuiditas Makroprudensial (KLM) ke sektor prioritas.

# Commodity Snapshot



- Harga emas ditutup di USD 3.011/t.oz (+5,36% MTD) per 24 Maret 2025 (Exhibit 7). Kenaikan harga emas didorong oleh: 1) OECD merevisi turun pertumbuhan PDB AS FY25 ke 2,20% YoY (prev. 2,40% YoY) sehingga meningkatkan probabilitas pemotongan suku bunga The Fed yang dapat melemahkan USD; 2) Kebijakan tarif Trump berpotensi meningkatkan inflasi AS sehingga pasar kembali mengakumulasi emas yang merupakan inflation hedged asset; 3) Eskalasi tensi geopolitik di Timur Tengah; 4) Tingginya demand dari bank sentral sebagai antisipasi eskalasi trade war.
- Walaupun demikian, terdapat beberapa faktor yang dapat membuat harga emas kembali melemah ke depannya: 1) Ekonomi AS tumbuh lebih dari ekspektasi; 2) Deeskalasi perang tarif; 3) Potensi perdamaian Rusia-Ukraina.

### Indeks pangan

- Harga indeks pangan naik +8,23% YoY per 28 Februari 2025 (Exhibit 8). Kenaikan harga indeks pangan dikontribusi oleh: 1) Kenaikan harga indeks gula akibat ekspektasi penurunan produksi gula di India dan cuaca buruk di Brazil; 2) Kenaikan harga indeks susu didorong kenaikan harga keju dan susu bubuk; 3) Kenaikan harga indeks sayuran didorong kenaikan harga kelapa sawit, kedelai, dan biji bunga matahari akibat kendala pasokan di Asia Tenggara dan robust demand dari sektor biodiesel.
- Ke depannya, indeks pangan berpotensi melanjutkan penguatan sebagai dampak tarif balasan dari Tiongkok sebesar 15,00% terhadap ayam, gandum, jagung, dan kapas & 10,00% terhadap kedelai, daging babi, sayuran, dan produk dairy asal AS. Sementara, Kanada mengenakan tarif sebesar 25,00% ke produk AS yang didominasi oleh agrikultur.

# Cash/Deposit (IDR)

### NEUTRAL - no change

Di tengah ekonomi Indonesia yang mengindikasikan perlambatan, BI kembali menahan suku bunga di 5,75% pada RDG Maret 2025 melihat IDR masih bergerak volatil di kisaran 16.400 - 16.500. Pemangkasan suku bunga BI dapat dilakukan bila inflasi Indonesia terkendali, stabilitas IDR terjaga, dan The Fed kembali melanjutkan pemangkasan suku bunga di tahun 2025.

### Fundamental 🔝



- DXY (USD Index) melemah -3,89% ke 104,26 secara YTD 24 Maret 2025 seiring skenario stagflasi di AS & inkonsistensi kebijakan tarif Trump sehingga membuat mayoritas mata uang Asia menguat pada periode yang sama. Namun, IDR justru kembali terdepresiasi -2,81% ke 16.555 secara YTD 24 Maret 2025 (Exhibit 9). Pelemahan IDR terjadi seiring outflow investor asing yang masif secara YTD 24 Maret 2025 dari pasar finansial Indonesia, khususnya pasar saham Indonesia (IDR 33,75 triliun). Ke depannya, volatilitas IDR berpotensi kembali meningkat melihat tingginya permintaan USD di H1-2025 dalam rangka dividend & earnings repatriation dan lebaran Idul Fitri.
- IDR yang bergerak di kisaran 16.400 16.500 membuat BI kembali menahan suku bunga di 5,75% pada RDG Maret 2025 meskipun ekonomi Indonesia mengindikasikan pelemahan. Pelemahan ekonomi terlihat dari retail sales Januari 2025 yang hanya tumbuh 0,50% YoY (prev. 1,80% YoY), bahkan salah satu institusi besar (OECD) merevisi proyeksi pertumbuhan PDB Indonesia FY25 ke 4,90% YoY (prev. 5,20% YoY).
- Suku bunga BI yang masih ditahan di 5,75% membuat imbal hasil instrumen jangka pendek terutama deposito berpotensi bertahan tinggi ke depannya. Ditambah lagi, likuiditas perbankan masih cenderung ketat dimana pertumbuhan DPK households Januari 2025 turun -3,40% YoY dan loan to deposit ratio (LDR) Januari 2025 masih tinggi di 89,40%. Hal ini berpotensi membuat bank menjaga bunga deposito bertahan tinggi dalam jangka pendek.

### Valuasi 🚺



Selisih rata-rata bunga deposito 12 bulan dengan inflasi melebar ke 4,08% per 24 Maret 2025, masih lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5 tahunnya di 1,34%.

### Sentimen

Last 3 months:



- Di tengah suku bunga BI yang bertahan di 5,75% pada Maret 2025, inflasi Februari 2025 dirilis rendah di -0,09% YoY membuat suku bunga riil BI (selisih suku bunga nominal dengan tingkat inflasi) naik ke 5,84% (Exhibit 10). Di sisi lain, The Fed yang juga turut menahan suku bunga di 4,50% namun dengan kondisi inflasi yang masih bertahan tinggi di 2,80% YoY membuat suku bunga riil The Fed berada di 1,68%. Alhasil, selisih suku bunga riil antara BI & The Fed melebar ke 4,16%.
- Namun, suku bunga riil BI yang tinggi terjadi di tengah inflasi Indonesia Februari 2025 yang rendah akibat program diskon listrik pemerintah. Jika tidak ada diskon listrik, inflasi Indonesia diperkirakan tumbuh 2,07% YoY di bulan Februari 2025 sehingga membuat suku bunga riil BI turun ke 3,68% dan mempersempit selisih suku bunga riil antara BI & The Fed ke 2,00% (Exhibit 10).
- Berakhirnya diskon listrik per Maret 2025 berpotensi membuat inflasi kembali naik terlebih menjelang Idul Fitri sehingga dapat menurunkan real rate BI. Pemangkasan suku bunga BI dapat dilakukan bila inflasi Indonesia terkendali (target BI: 1,50% - 3,50%), stabilitas IDR terjaga, dan The Fed kembali melanjutkan pemangkasan suku bunga di tahun 2025.

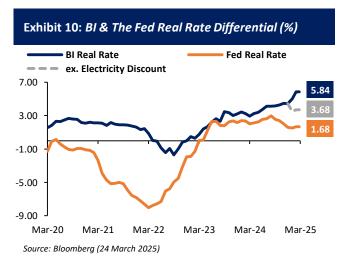
Faktor risiko: 1) Inflasi kembali naik; dan 2) BI memangkas suku bunga secara agresif.

### Exhibit 9: Asian Currency Movement YTD 24 March 2025 (%) JPY 4.31% SGD 2.02% CNH 1.02% PHP 0.91% MYR 0.83% THB 0.69% KRW 0.19% INR -0.03% TWD -0.77% IDR -2.81% DXY -3.89% Source: Bloomberg (24 March 2025) 12-Months View sow N

Jan 25

Feb 25

Mar 25



# Fixed Income (USD)

### **NEUTRAL** – no change

Pada FOMC Maret 2025, The Fed cukup dovish dimana rilis dot plot mengindikasikan pemangkasan suku bunga sebanyak 2x FY25 dan memperlambat quantitative tightening, membuat yield UST turun di sepanjang tenor dalam sebulan per 24 Maret 2025. Di tengah penurunan yield UST 10YR, mayoritas yield obligasi global 10YR justru naik dalam sebulan.

### Fundamental (1)



- Pada FOMC Maret 2025, The Fed kembali menahan suku bunga di 4,50% dan mengeluarkan pernyataan yang mixed. The Fed cukup dovish dengan: 1) Merilis dot plot yang mengindikasikan suku bunga masih dapat dipangkas sebanyak 2x di tahun 2025; 2) Merevisi turun pertumbuhan PDB AS FY25 ke 1,70% YoY (prev. 2,10% YoY); dan 3) Memperlambat quantitative tightening dengan mengurangi jumlah UST di balance sheet sebesar USD 5,00 miliar/bulan (prev. USD 25,00 miliar/bulan) untuk meningkatkan likuiditas (Exhibit 11). Tone dovish dari The Fed terkait pemangkasan suku bunga dan perlambatan QT membuat yield UST bergerak turun di sepanjang tenor dalam sebulan per 24 Maret 2025.
- Meskipun demikian, The Fed merevisi naik inflasi PCE AS FY25 ke 2,70% YoY (prev. 2,50% YoY). Powell menyatakan dampak tarif Trump ke inflasi bersifat transitory, sama seperti pernyataan ketika pandemi COVID-19 dimana inflasi justru melonjak naik ke level tertinggi dalam 4 dekade di tahun 2021.
- Sedikit berbeda dengan yield curve UST yang turun di sepanjang tenor, yield INDON tenor pendek menengah sedikit turun sedangkan yield tenor panjang naik seiring kenaikan CDS 5YR Indonesia pasca meningkatkan kekhawatiran pasar terkait realisasi APBN Februari 2025 yang mencatatkan defisit.

### Valuasi 📦



Yield INDON 10YR ditutup di 5,23% per 24 Maret 2025 (avg. 5YR: 3,92%) dan masih berada di level yang atraktif untuk diakumulasi. Sedangkan yield UST 10YR ditutup di 4,33% per 24 Maret 2025. Alhasil, yield spread INDON & UST 10YR berada di 90 bps (avg. 5YR: 111 bps), dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang prudent.

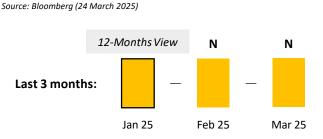
### Sentimen

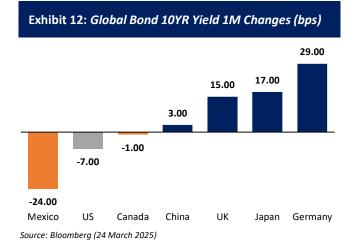


- Beberapa institusi besar merevisi turun proyeksi yield UST 10YR di tahun 2025 ke kisaran 3,70% 4,30% dari sebelumnya di kisaran 4,30% - 4,80% melihat Bessent yang fokus untuk menurunkan defisit fiskal ke -3,00% PDB di tahun 2028 & menjaga yield UST rendah. Bessent bahkan telah membatasi jumlah lelang hutang 10YR, melonggarkan regulasi bank, serta mendukung efisiensi anggaran pemerintah oleh DOGE untuk menjaga yield UST rendah.
- Namun, penurunan yield UST relatif terbatas seiring ekspektasi lonjakan inflasi akibat kebijakan Trump serta tekanan dari kenaikan yield obligasi global. Yield German Bund 10YR naik ke 2,77% per 24 Maret 2025, mencapai level tertinggi sejak Oktober 2023, seiring penambahan infrastructure & defense spending yang berpotensi menambah issuance obligasi. Yield JGB 10YR naik ke 1,54% per 24 Maret 2025, mencapai level tertinggi sejak tahun 2019, seiring indikasi BoJ yang akan menaikkan suku bunga di tahun 2025. Di sisi lain, obligasi 10YR dari trade partners AS (Meksiko & Kanada) turun seiring eskalasi perang tarif antar negara tersebut memicu investor kembali mencari safe haven asset (Exhibit 12).

Faktor risiko: 1) Ruang pemangkasan suku bunga The Fed semakin terbatas; 2) Defisit fiskal AS kembali melebar; dan 3) Eskalasi tensi geopolitik.

### Exhibit 11: Fed Fund Rate (%) & Fed Balance Sheet (USD Tn) Fed Balance Sheet (R) Fed Fund Rate (L) 9.00 6.00 8.00 5.00 after (QT USD 5 Bn/Month, 4.00 7.00 3.00 6.00 6.76 2.00 5.00 1.00 4.00 0.00 3.00 2018





# Fixed Income (IDR)

### **NEUTRAL** – no change

Yield FR mengalami kenaikan di sepanjang tenor dalam sebulan terakhir seiring tingginya volatilitas di pasar obligasi Indonesia akibat pelemahan IDR, kenaikan CDS 5YR Indonesia, dan kekhawatiran terkait outlook kondisi fiskal. Demand domestik yang solid di tengah peralihan investor ke SBN diharapkan dapat menopang pergerakan yield FR ke depannya.

### **Fundamental** (



- Yield FR mengalami kenaikan di sepanjang tenor dalam sebulan terakhir meskipun yield UST mengalami penurunan & investor asing mencatatkan inflow sebesar IDR 6,93 triliun. Dari segi moneter, yield FR naik seiring BI kembali menahan suku bunga di 5,75% pada RDG Maret 2025. Dari segi fiskal, realisasi APBN per Februari 2025 yang mencatatkan defisit pertama sejak 2021 di -0,13% dari PDB serta tingginya jumlah SBN yang akan jatuh tempo hingga 5 tahun ke depan kembali meningkatkan kekhawatiran terkait supply risk di Indonesia.
- Meskipun demikian, yield FR 10YR yang telah naik hingga menembus level psikologis di 7,00% dan ditutup di 7,19% per 24 Maret 2025 membuat FR semakin atraktif untuk diakumulasi, terlebih di tengah penurunan imbal hasil instrumen jangka pendek seperti SRBI ke 6,43%. Rotasi investor domestik terlihat dari kenaikan kepemilikan SBN dari beberapa kelompok seperti bank umum dan ritel secara YTD 24 Maret 2025 (Exhibit 13). Demand domestik yang solid di tengah peralihan investor ke SBN diharapkan dapat terus menopang pergerakan yield FR ke depannya.

### Valuasi



• Yield FR 10YR ditutup di 7,19% per 24 Maret 2025 (avg. 5YR: 6,76%) dan masih berada di level yang atraktif untuk diakumulasi. Kenaikan yield FR di tengah penurunan yield UST membuat yield spread FR & UST 10YR melebar ke 286 bps (avg. 5YR: 394 bps), dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang prudent.

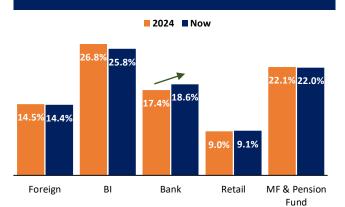
### Sentimen (



- Volatilitas yang meningkat di pasar obligasi Indonesia lebih disebabkan oleh faktor internal dibanding eksternal, terlihat dari kenaikan CDS 5YR Indonesia (indikator persepsi risiko investor asing terhadap obligasi Indonesia) sedangkan MOVE Index (indikator volatilitas di pasar obligasi AS) justru turun (Exhibit 14). CDS 5YR Indonesia bahkan telah naik ke ~92 bps per 24 Maret 2025, mendekati level tertinggi sejak pertengahan 2023.
- Dari segi domestik, kenaikan CDS 5YR terjadi seiring: 1) Pelemahan IDR ke 16.555 per 24 Maret 2025; dan 2) Sentimen negatif dari APBN Indonesia yang mencatatkan defisit fiskal pertama sejak 2021.

Faktor risiko: 1) Ruang BI memangkas suku bunga terbatas; 2) IDR terdepresiasi; 3) Investor asing membukukan *outflow*; dan 4) Eskalasi tensi geopolitik.

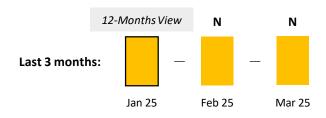




Source: Bloomberg (24 March 2025)

### Exhibit 14: MOVE vs. Indonesia's CDS 5YR Trend MOVE Index (L) CDS 5YR (R) 140.00 94.00 130.00 89.00 120.00 84.00 110.00 79.00 100.00 74.00 90.00 69.00 80.00 64.00 Jul-24 Mar-25 Jun-24

Source: Bloomberg (24 March 2025)



# Equity (USD) – Developed Market

### **NEUTRAL** – no change

Investor asing melakukan rotasi keluar dari pasar saham AS akibat kekhawatiran stagflasi, pernyataan Trump yang menunjukkan ketidakpeduliannya terhadap pasar saham, meningkatnya kompetisi terkait AI terutama dari Tiongkok, dan pengenaan sanksi antitrust dari EU ke beberapa emiten teknologi AS. Namun, koreksi yang terjadi membuat valuasi lebih dapat dijustifikasi.

### **Fundamental**



- Hingga akhir tahun 2024, pasar saham AS (S&P 500) khususnya sektor teknologi (The Magnificent 7) masih menawarkan fundamental yang solid. Hal ini ditandai oleh profit margin dan return on equity yang berada di level 21,25% dan 32,44%, jauh lebih tinggi dibandingkan pasar saham DM dan EM lainnya.
- Namun, eksposur sektor teknologi yang relatif besar terhadap transaksi internasional membuat laba rentan tergerus ke depannya ditengah memanasnya tensi geopolitik yang ditandai dengan perang tarif. Trump berencana menerapkan tarif reciprocal yang dapat memicu tarif balasan dari berbagai negara sehingga dapat berdampak negatif bagi sektor teknologi.
- Sebagai informasi, lebih dari 50% raw materials yang digunakan oleh emiten di sektor teknologi AS (critical minerals & metals) diimpor dari berbagai negara seperti Tiongkok, Kanada, dan Meksiko. Sementara lebih dari 50% penjualan emiten perusahaan teknologi juga dikontribusikan oleh penjualan internasional terutama ke Asia dan Eropa.

### Valuasi



- Secara YTD 24 Maret 2025, S&P 500 terkoreksi -1,94%, membuat valuasi menggunakan forward price to earnings ratio (forward P/E) turun ke level 21,50x. Forward P/E bahkan telah berada dibawah rata-rata 5 tahunnya di level 21,96x.
- The Magnificent 7 menjadi salah satu kontributor utama dari koreksi yang terjadi sehingga valuasi turut mengalami penurunan. Valuation premium The Magnificent 7 yang sempat menyentuh level 73,64% di pertengahan tahun 2023 kini telah turun drastis ke kisaran 28,06% per 24 Maret 2025 (Exhibit 15).

### Sentimen (2)



Source: Bloomberg (24 March 2025)

- Investor melakukan rotasi keluar dari pasar saham AS akibat kekhawatiran stagflasi pasca rilis proyeksi PDB Q1-2025 oleh Fed Atlanta GDPNow yang turun ke -1,80% YoY dan downgrade OECD terhadap PDB FY25 dari 2,40% YoY ke 2,20% YoY. Disamping itu, komentar Trump menunjukkan ketidakpeduliannya terhadap pergerakan pasar saham turut membawa volatilitas (Exhibit 16).
- Untuk sektor teknologi, sentimen negatif datang dari memanasnya kompetisi terkait perkembangan AI terutama dari Tiongkok pasca peluncuran Deep Seek yang disusul oleh berbagai platform Al seperti Qwen (Alibaba), Hunyuan (Tencent), dan Ernie (Baidu) serta penerapan sanksi antitrust dari EU terhadap Google & Apple atas pelanggaran Digital Market Act.

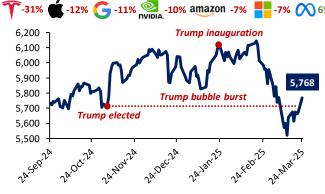
Faktor risiko: 1) Earnings growth mulai mengalami perlambatan; 2) Eskalasi tensi geopolitik yang ditandai dengan pengenaan tarif balasan dari berbagai negara ke AS; 3) Kenaikan inflasi menyebabkan berakhirnya siklus pemangkasan suku bunga The Fed.

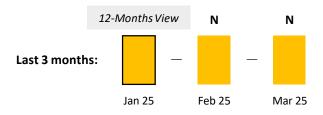
### Exhibit 15: The Magnificent 7 Forward Price to Earnings Premium (Discount) to S&P 500



Source: Bloomberg (24 March 2025)

### Exhibit 16: S&P 500 Performance & The Magnificent 7 Price Changes (YTD)





# **Equity (USD) – Emerging Market**

### **NEUTRAL** – no change

Pasar saham Asia Pasifik khususnya Hong Kong dan Tiongkok melanjutkan *rally* pasca rilis *earnings* emiten di Q4-2024 yang solid, rilis data ekonomi yang menunjukkan adanya perbaikan, komitmen pemerintah untuk mendorong pemulihan ekonomi, dan berbagai inovasi terkait Al. Namun, potensi volatilitas datang dari valuasi yang lebih tinggi dan eskalasi tensi geopolitik.

### **Fundamental**



- Dibandingkan pasar saham lain seperti AS (11,50% YoY), Eropa (4,50% YoY), dan Jepang (2,60% YoY), pasar saham Asia Pasifik menawarkan potensi pertumbuhan laba yang lebih atraktif yakni sebesar 12,80% YoY FY25. Namun, potensi penerapan tarif berpotensi membebani kinerja perusahaan yang sebagian besar merupakan *export-dependent companies*.
- Beberapa perusahaan teknologi Tiongkok kembali merilis earnings Q4-2024 dimana pertumbuhan penjualan dan laba relatif solid.
   Tencent, perusahaan konglomerasi yang menyediakan layanan internet service seperti social media, games, dan fintech, membukukan pertumbuhan penjualan dan laba sebesar 11,00% YoY dan 90,00% YoY yang ditopang oleh pendapatan dari gaming dan advertising. Tencent juga fokus mengembangkan platform AI Hunyuan 3D-2.0 yang dapat mengubah teks/grafik menjadi 3D.
- Xiaomi, perusahaan internet yang berfokus pada produksi *smart phone* dan IoT, turut melaporkan *earnings* Q4-2024 dengan pertumbuhan penjualan dan laba mencapai *all time high* di 35,00% YoY dan 41,00% YoY. Inisiatif Xiaomi yakni "human x car x home" ecosystem membuat perusahaan memasuki high growth trajectory di tahun 2024.
- Meituan, perusahaan yang menyediakan berbagai jasa seperti food delivery, RSVP hotel & travel, serta logistic membukukan kenaikan penjualan dan laba sebesar 20,10% YoY dan 131,00% YoY. Meituan turut berpartisipasi dalam investasi AI terutama terkait drone delivery & self driving trucks.

### Valuasi



- Secara agregat, valuasi pasar saham Asia Pasifik relatif rendah dimana forward price to earnings ratio (forward P/E) menyentuh level 13,92x (avg. 5YR: 15,31x) per 24 Maret 2025.
- Namun, rally yang signifikan di pasar saham Hong Kong dan Tiongkok membuat forward P/E keduanya berada diatas rata-rata 5 tahun di level 11,88x (avg. 5YR: 10,86x) dan 15,26x (avg. 5YR: 13,97x). Valuasi dari saham teknologi Tiongkok (China Tech 8) juga naik signifikan dimana forward P/E Xiaomi, Alibaba, dan Tencent bahkan telah berada di level tertinggi dalam 5 tahun (Exhibit 17).
- Di sisi lain, valuasi pasar saham India, Taiwan, dan Korea Selatan telah berada dibawah rata-rata 5 tahun dengan forward P/E menyentuh level 19,80x (avg. 5YR: 21,71x), 15,53x (avg. 5YR: 15,97x), dan 9,48x (avg. 5YR: 12,64x) per 24 Maret 2025.

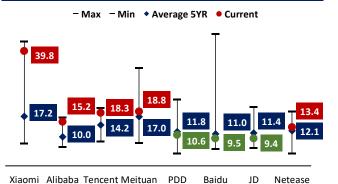
### Sentimen



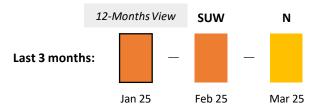
- Pasar saham Hong Kong & Tiongkok melanjutkan *rally* pasca rilis data ekonomi yang mengkonfirmasi adanya perbaikan dimana penjualan ritel tumbuh 4,00% YoY (*cons.* 3,70% YoY) dan *industrial production* tumbuh 5,90% YoY (*cons.* 5,30% YoY). Pemerintah turut menunjukkan komitmen untuk mendorong perekonomian dengan memperlebar defisit fiskal ke -4,00% PDB. *Rally* yang berkelanjutan membuat kinerja pasar saham Hong Kong melampaui pasar saham AS hingga mendekati level 2007 (Exhibit 18).
- Peluncuran berbagai platform Al pasca Deep Seek seperti Qwen (Alibaba), Hunyuan (Tencent), dan Ernie (Baidu) membuat euforia Al tetap bertahan tinggi.

**Faktor risiko:** 1) Penerapan tarif dan *trade war* berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi & *earnings* emiten; 2) Investor asing membukukan *outflow* signifikan dari pasar saham EM Asia; 3) Memudarnya euforia AI di Tiongkok.

# Exhibit 17: China Tech 8 Forward Price to Earnings Ratio (X)



Source: Bloomberg (24 March 2025)



# Outperformance approaching 2007 high 21.11%

Exhibit 18: Hang Seng vs. S&P 500 Quarterly

Source: Bloomberg (24 March 2025)



### NEUTRAL - changed from Slightly Underweight

IHSG bergerak volatil hingga sempat mendekati level 6.000 di perdagangan 18 Maret 2025. Investor asing mencatatkan outflow masif ~IDR 33,75 triliun secara YTD 24 Maret 2025 akibat ketidakpastian ditengah implementasi tarif Trump, rotasi ke Tiongkok, dan berbagai isu dalam negeri terkait pertumbuhan ekonomi dan volatilitas mata uang. Koreksi yang terjadi membuat valuasi IHSG sangat atraktif dimana forward P/E berada dibawah rata-rata 5 tahun bahkan mendekati level COVID-19.

### Fundamental 📦



- Big banks melaporkan earnings 2M-25 yang relatif mixed dengan net income BBCA tercatat sebesar IDR 9,00 triliun (+8,40% YOY), BBRI sebesar IDR 6,60 triliun (-18,00% YoY), BBNI sebesar IDR 3,30 triliun (+8,30% YoY), dan BMRI sebesar IDR 7,58 triliun (+6,01% YoY). Meskipun sebagian besar big banks membukukan pertumbuhan laba yang positif, likuiditas masih sangat ketat dimana loan to deposit ratio berada di kisaran 80,00% - 96,00% (Exhibit 19).
- Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diperkirakan melambat ditengah lemahnya konsumsi & efisiensi anggaran belanja pemerintah serta likuiditas perbankan yang ketat membuat ekspektasi earnings Q1-2025 relatif rendah. Implementasi program pemerintah yang fokus ke demand-side diharapkan mampu mengembalikan daya beli dan konsumsi ke depannya sementara pelonggaran kebijakan KLM BI diharapkan dapat meningkatkan likuiditas di sistem perbankan.

### Valuasi



- IHSG bergerak sangat volatil hingga sempat hampir menyentuh level 6.000 di 18 Maret 2025. Koreksi yang terjadi membuat valuasi sangat atraktif dimana forward price to earnings ratio (forward P/E) berada di level 13,09x (avg. 5YR: 16,94x). Valuasi IHSG bahkan mendekati level terendah sejak pandemi COVID-19.
- Koreksi yang terjadi turut membuat valuasi saham big cap yang direpresentasikan oleh indeks LQ45 semakin atraktif. Forward P/E LQ45 berada di level 9,71x (avq. 5YR: 15,42x), juga mendekati level terendah sejak pandemi COVID-19.

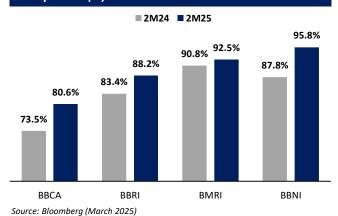
### Sentimen (2)



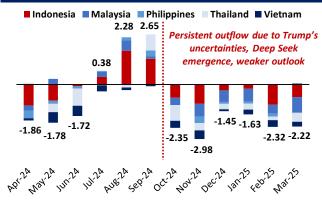
- Investor asing membukukan outflow masif dari pasar saham ASEAN sejak Oktober 2024 akibat ketidakpastian implementasi tarif Trump serta rotasi ke pasar saham Tiongkok di tengah euforia Al (Exhibit 20). Di Indonesia, outflow tercatat sebesar IDR 11,53 triliun dan IDR 33,75 triliun secara MTD dan YTD 24 Maret 2025.
- Selain karena faktor eksternal, outflow investor asing turut disebabkan oleh beberapa faktor yang berkaitan dengan Indonesia diantaranya: 1) Sentimen negatif dari OECD yang menurunkan proyeksi pertumbuhan PDB FY25 dari 5,20% YoY ke 4,90% YoY; 2) Indonesia mencatatkan defisit fiskal untuk pertama kalinya di bulan Februari 2025 sejak 2021 (defisit fiskal: -0,13% PDB); 3) Isu reshuffle kabinet yang pada akhirnya telah ditepis oleh pemerintah; 4) Likuidasi paksa atas portofolio investor ritel di tengah margin call; 5) Komposisi MSCI Indonesia di indeks MSCI Emerging Market yang terus mengalami penurunan (Februari 2015: 2,69% vs. Februari 2025: 1,47%) membuat investor dengan strategi investasi pasif terus melakukan sell off.

Faktor risiko: 1) Pertumbuhan ekonomi & earning emiten melanjutkan penurunan; 2) IDR terdepresiasi lebih lanjut; 3) Investor asing membatasi inflow bahkan terus membukukan outflow secara masif; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

### Exhibit 19: Big Banks Loan to Deposit Ratio Comparison (%)



# Exhibit 20: Foreign Flow within ASEAN Countries (USD)



Source: Bloomberg (24 March 2025)

12-Months View **SUW SUW** Last 3 months: Jan 25 Feb 25 Mar 25

# **Economic Calendar & Product Highlights**

### **Economic Calendar**

Countries	Events	Dates
	Manufacturing PMI March 2025	1-Apr-25
	JOLTs Job Openings February 2025	1-Apr-25
	ADP Nonfarm Employment March 2025	2-Apr-25
***	Trade Balance February 2025	3-Apr-25
	Average Hourly Earnings March 2025	4-Apr-25
United States	Nonfarm Payrolls March 2025	4-Apr-25
	Unemployment Rate March 2025	4-Apr-25
	CPI March 2025	10-Apr-25
	PPI March 2025	11-Apr-25
	CPI March 2025 P	1-Apr-25
	Unemployment Rate February 2025	1-Apr-25
A A A A A A A A A A A A A A A A A A A	PPI February 2025	3-Apr-25
• • • • • • • • • • • • • • • • • • • •	Retail Sales February 2025	7-Apr-25
Euro Zone	Industrial Production February 2025	15-Apr-25
	Economic Sentiment April 2025	15-Apr-25
	Current Account February 2025	16-Apr-25
.410	GDP February 2025	11-Apr-25
	Industrial Production February 2025	11-Apr-25
	Retail Sales March 2025	15-Apr-25
United Kingdom	Average Earnings Index February 2025	15-Apr-25
	Unemployment Rate February 2025	15-Apr-25
	Unemployment Rate February 2025	1-Apr-25
	Household Spending February 2025	4-Apr-25
	Current Account February 2025	8-Apr-25
	PPI March 2025	10-Apr-25
Japan	Industrial Production February 2025	14-Apr-25
	Trade Balance March 2025	17-Apr-25
	FX Reserve March 2025	7-Apr-25
	CPI March 2025	10-Apr-25
<b>→</b> * <sub>*</sub>	PPI March 2025	10-Apr-25
^ **	Trade Balance March 2025	14-Apr-25
China	GDP Q1-2025	16-Apr-25
Cillia	Industrial Production March 2025	16-Apr-25
	Retail Sales March 2025	16-Apr-25
	Unemployment Rate March 2025	16-Apr-25
	Inflation March 2025	1-Apr-25
	Core Inflation March 2025	1-Apr-25
	FX Reserve March 2025	7-Apr-25
Indonesia	Consumer Confidence March 2025	15-Apr-25
	Retail Sales February 2025	16-Apr-25

## **Product Highlights**

Name	Туре	Launch/Mature	Period
SR022	Bond	Launch	May-25
INDOIS25	Bond	Mature	May-25
ST010T2	Bond	Mature	Jun-25
FR0081	Bond	Mature	Jun-25
INDOIS25NEW	Bond	Mature	Jun-25
SBR014	Bond	Launch	Jul-25
PBS036	Bond	Mature	Aug-25
SR023	Bond	Launch	Aug-25
SR017	Bond	Mature	Sep-25
ORI028	Bond	Launch	Sep-25
ORI022	Bond	Mature	Oct-25
PBS017	Bond	Mature	Oct-25
ST015	Bond	Launch	Nov-25
ST011T2	Bond	Mature	Nov-25



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

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

Cadangan devisa: aset yang dimiliki oleh bank sentral atau otoritas moneter untuk memenuhi kewajiban keuangan karena adanya transaksi internasional.

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

Core Personal Consumption Expenditure: indikator yang digunakan untuk mengukur jumlah barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat AS diluar pangan dan energi. Biasa disingkat menjadi core PCE.

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

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

Deflasi: penurunan harga barang dan jasa, biasanya disebabkan oleh penurunan jumlah uang beredar dan kontraksi kredit.

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

Dot plot: proyeksi suku bunga The Fed.

Dovish: istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi kebijakan moneter longgar. Biasanya ditandai dengan suku bunga rendah.

Earnings: laba.

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

FOMC meeting: pertemuan para pejabat The Fed untuk membahas arah kebijakan moneter ke depannya.

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.

*Industrial production:* data bulanan yang mengukur total produksi dari seluruh pabrik, pertambangan, dan perusahaan pelayanan publik (listrik, air, gas, transportasi, dan lain-lain).

Kebijakan likuiditas makroprudensial: kebijakan Bank Indonesia (BI) yang memberikan insentif kepada bank yang memenuhi persyaratan tertentu dalam menyalurkan kredit. Biasa disingkat KLM.

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

Margin call: kondisi ketika harga saham yang dijadikan sebagai jaminan investasi mengalami penurunan, atau transaksi yang dilakukan investor telah melebihi total jaminan yang tersedia.

MOVE Index: indeks yang mengukur ekspektasi volatilitas pasar di pasar obligasi AS.

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

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

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)*.

**Quantitative Tightening:** kebijakan moneter bank sentral untuk mengurangi likuiditas (jumlah uang beredar) sehingga menjaga kestabilan ekonomi. Bisa dilakukan dalam bentuk penjualan atau membiarkan surat berharga negara jatuh tempo. Biasa disingkat menjadi **QT.** 

RDG: pertemuan para pejabat BI untuk membahas arah kebijakan moneter ke depannya.

Retail sales: indikator yang mengukur level pengeluaran konsumen untuk berbelanja barang eceran.

*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.

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

Yield curve: kurva yang menggambarkan hubungan antara suku bunga dengan imbal hasil obligasi dalam berbagai jangka waktu.

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
Kevin Andreas – Research Analyst

### **Treasury Team**

Junita Gunawan – Head of Treasury Yeni Marliana Laurence – Head of Position Management Yuliastono Candra – Fixed Income Analyst Wiradhika Mahayasa Putra – Currency Analyst

### **Economist Team**

Barra Kukuh Mamia – Senior Economist Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

**BCA Sekuritas Team** 

Andre Benas - Head of Research

## Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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