

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 6 May 2025





BCA

Senantiasa di Sisi Anda

Pergantian Nama Fitur

my
BCA

Welma menjadi **Investasi**

Berlaku mulai 23 April 2025



bca.id/jadiinvestasi

DAPATKAN REKSA DANA RP100 RIBU

Transaksi Min. Rp2,5 Juta di Investment Goals

Investasi Sekarang di

my
BCA

Hingga 30 Juni 2025

bca.id/promoinvesgoals



Topics of The Month



Topic 1 - US: Boomerang

- “*Make America Great Again*” adalah agenda utama Trump, salah satunya dengan mengurangi *trade deficit* dengan seluruh dunia, terutama Tiongkok.
- Sebagai imbas perang dagang, IMF menurunkan proyeksi pertumbuhan PDB dunia di mana AS justru menjadi salah satu negara yang turun paling signifikan.
- Kebijakan tarif yang agresif bahkan ditentang oleh semua pihak termasuk pelaku usaha dan rakyat AS sendiri.



Topic 2 - China: Battle-ready

- Setelah *trade war* 1.0, Tiongkok masih menjual barangnya ke AS melalui negara-negara ASEAN sehingga banyak negara di ASEAN menjadi sasaran tarif AS saat ini.
- Kebijakan tarif yang agresif dan kritik keras dari Trump terhadap The Fed membuat investor keluar dari pasar finansial AS ke negara lain terutama Eropa dan Jepang.
- Di sisi lain, CNY justru melemah terhadap mayoritas mata uang global sehingga membuat harga barang Tiongkok menjadi semakin murah.



Topic 3 - Indonesia: Collateral Damage

- Indonesia tidak terdampak langsung dari *trade war* 2.0 melihat ekspor ke AS yang kecil di 1,90% dari PDB.
- Namun, *trade war* berpotensi menurunkan ekspor Indonesia yang didominasi oleh komoditas sehingga berdampak negatif terhadap PDB & surplus neraca dagang.
- Meskipun surplus neraca dagang berpotensi turun, cadangan devisa Indonesia yang tinggi memungkinkan BI untuk tetap menjaga kestabilan IDR.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		<p>Cash/Deposit IDR – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: keputusan BI untuk kembali menahan suku bunga pada RDG April 2025 dan ketatnya likuiditas perbankan membuat bunga deposito masih bertahan tinggi. • Valuasi: selisih bunga deposito 12 bulan & inflasi lebih tinggi dibanding rata-rata 5 tahun. • Sentimen: BI dapat kembali memangkas suku bunga bila inflasi terkendali, IDR stabil, dan The Fed kembali memangkas suku bunga.
		<p>Fixed Income USD – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>yield</i> UST turun seiring meningkatnya ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed pasca rilis data ekonomi AS yang mulai menunjukkan pelemahan. • Valuasi: <i>yield spread</i> INDON dan UST 10YR sebesar 123 bps (<i>avg.</i> 5YR: 107 bps). • Sentimen: beberapa negara di Eropa masih terus mengakumulasi UST sejak Juni 2023, mengindikasikan banyak negara & investor yang sulit meninggalkan UST sepenuhnya.
		<p>Fixed Income IDR – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>yield</i> FR turun seiring penurunan <i>yield</i> UST & CDS 5YR Indonesia serta <i>demand</i> domestik yang solid. • Valuasi: <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR sebesar 271 bps (<i>avg.</i> 5YR: 384 bps). • Sentimen: investor asing masih mencatatkan <i>inflow</i> ke pasar obligasi Indonesia sebesar IDR 7,79 triliun secara MTD 30 April 2025.
		<p>Equity USD: DM – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: rilis <i>earnings</i> <i>The Magnificent 7</i> cukup solid, namun eksposur terhadap penjualan dari luar AS berpotensi menurunkan laba di tengah perang tarif. • Valuasi: koreksi yang terjadi secara YTD membuat valuasi mengalami penurunan. • Sentimen: rotasi dari pasar saham AS terjadi seiring potensi resesi di AS, tingginya ketidakpastian terkait tarif, dan tekanan dari kompetitor.
		<p>Equity USD: EM – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: potensi pertumbuhan laba FY2025 pasar saham Asia Pasifik solid, namun ada risiko dari penerapan tarif Trump. • Valuasi: valuasi pasar saham Asia Pasifik masih relatif rendah. • Sentimen: meskipun tensi perang dagang AS – Tiongkok meningkat, pasar saham Tiongkok justru berhasil mencatatkan <i>rebound</i>.
		<p>Equity IDR – Neutral</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: rilis <i>earnings</i> <i>big banks</i> Q1 2025 yang cenderung solid. • Valuasi: valuasi IHSG, LQ45, & IDX SMC cenderung atraktif ditengah koreksi yang terjadi. • Sentimen: sentimen positif dari <i>buyback</i> oleh beberapa emiten, pembagian dividen bank BUMN, rencana BPJS-TK untuk menambah porsi di saham, dan komitmen Danantara sebagai <i>liquidity provider</i>.

US: Boomerang



"Make America Great Again" adalah agenda utama Presiden Trump. Salah satu caranya adalah **mengurangi trade deficit dengan seluruh dunia, terutama Tiongkok**



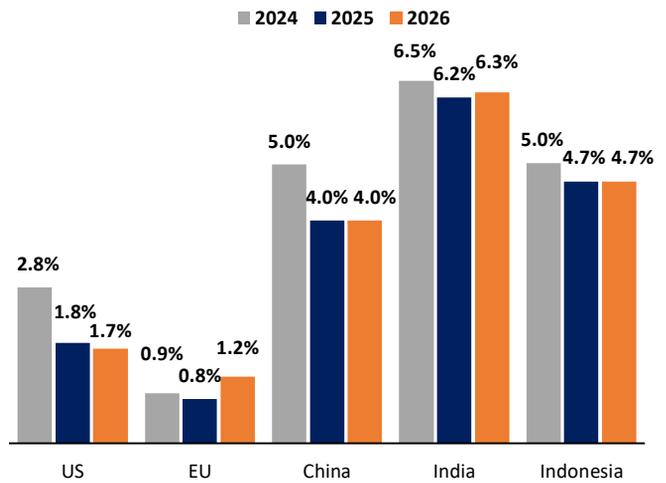
Sebagai imbas perang dagang, IMF menurunkan proyeksi pertumbuhan PDB dunia di mana AS justru menjadi salah satu negara yang turun paling signifikan



Kebijakan tarif yang agresif ditentang oleh semua pihak, bahkan pelaku usaha dan rakyat AS. **Kemungkinan resesi di AS naik signifikan**

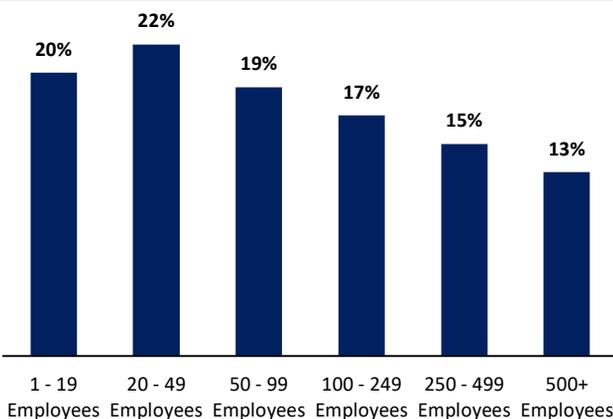
- Di bulan April 2025, IMF menurunkan proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia untuk tahun 2025 ke 2,80% YoY (**Exhibit 1**). Pertumbuhan ekonomi dunia diperkirakan akan membaik di tahun 2026 ke 3,00% YoY. Kedua angka tersebut lebih rendah dari proyeksi IMF di bulan Januari 2025 (2025: 3,30% YoY, 2026: 3,30% YoY). Revisi ini adalah yang terendah sejak krisis COVID-19.
- Beberapa alasan yang mendorong *downgrade* di antaranya: 1) Kebijakan tarif AS yang sangat agresif ditujukan bukan hanya kepada Tiongkok tetapi seluruh dunia; 2) Potensi bertambahnya kebijakan perdagangan yang lebih proteksionis di banyak negara; 3) Ketidakpastian dari arah kebijakan fiskal dan moneter yang diakibatkan oleh perang dagang akan semakin memperlambat aktivitas ekonomi.
- Pertumbuhan ekonomi AS diprediksi turun ke 1,80% YoY di 2025 dan 1,70% YoY di 2026. Padahal, proyeksi pertumbuhan ekonomi Eropa dan India untuk 2026 diperkirakan naik dari 2025, sedangkan Tiongkok, Indonesia, dan banyak negara lainnya tidak mengalami perubahan.

Exhibit 1: IMF Global Growth Projection April 2025 (% YoY)



Source: IMF (April 2025)

Exhibit 2: US Businesses Import from China (%)



Source: US Census Bureau (2023)

- Data menunjukkan bahwa usaha kecil-menengah di AS sangat bergantung pada impor dari Tiongkok (**Exhibit 2**). Meskipun perusahaan besar akan turut dirugikan, dampak negatif kemungkinan besar dapat lebih diminimalisir melihat kondisi finansial yang lebih kuat & akses pinjaman serta pembiayaan yang lebih mudah.
- CEO dari tiga *retailer* terbesar AS yaitu Walmart, Target, dan Home Depot menyampaikan kepada Trump bahwa tarif dapat mengganggu rantai pasokan, menaikkan harga, dan berakibat pada tidak tersedianya barang-barang di toko. Hal ini tidak hanya berakibat pada kerugian bisnis namun turut mengganggu konsumsi masyarakat AS.
- Konsumsi masyarakat AS sebenarnya sudah melambat, diperparah dengan rasio debitur yang tidak melakukan pembayaran kartu kredit mencapai 3,08% di akhir 2024, tertinggi sejak 2012. Hal ini dapat berujung pada resesi dimana survei Bloomberg per 29 April 2025 menunjukkan kemungkinan resesi AS naik ke 40,00%, lebih tinggi dari awal tahun 2025 di 20,00%.

▲ **Cash IDR**

Volatilitas IDR membuat BI masih menahan suku bunga di 5,75% pada RDG April 2025 sehingga bunga deposito bertahan tinggi

▲ **Fixed Income USD**

Yield INDON turun seiring penurunan *yield* UST akibat potensi resesi di AS serta penurunan CDS Indonesia

▲ **Fixed Income IDR**

Yield FR turun seiring penurunan *yield* UST akibat potensi resesi di AS, penurunan CDS Indonesia, dan IDR yang menguat terbatas

▼ **Equity USD**

Pasar saham AS terkoreksi seiring meningkatnya kekhawatiran resesi di AS

▼ **Equity IDR**

Risk off sentiment masih membuat investor asing membukukan *sell off* dari pasar saham *emerging market*

China: Battle-ready



Setelah *trade war* 1.0, Tiongkok masih menjual barangnya ke AS melalui negara-negara ASEAN sehingga banyak negara di ASEAN menjadi sasaran tarif AS saat ini



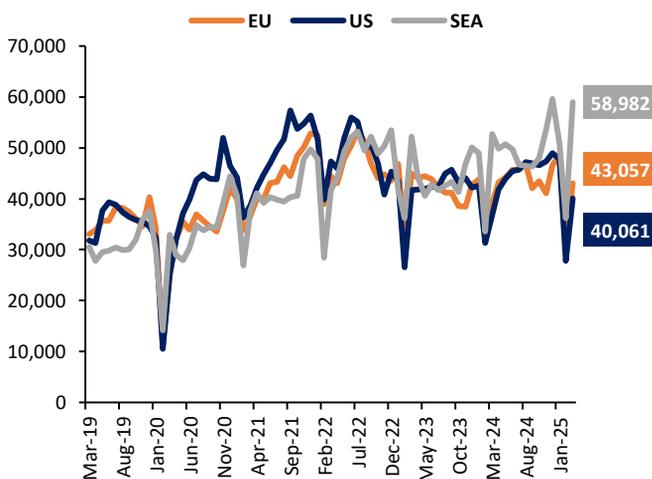
Kebijakan tarif yang agresif dan kritik keras dari Trump terhadap The Fed membuat investor keluar dari pasar finansial AS. Hal ini berakibat pada penguatan mata uang EUR dan JPY



Di sisi lain, CNY justru melemah terhadap mayoritas mata uang global, membuat barang Tiongkok menjadi semakin murah

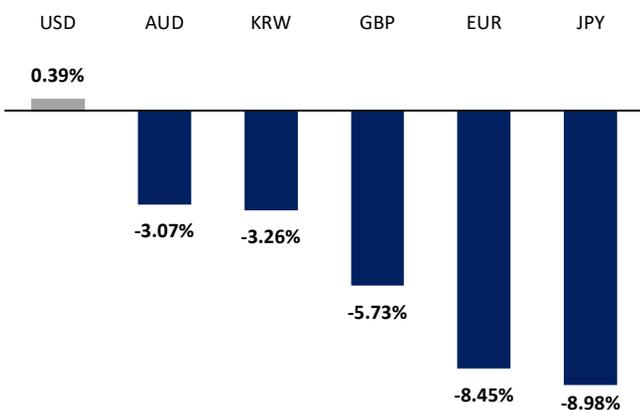
- Sejak *trade war* 1.0 yang dimulai di tahun 2018, jumlah ekspor Tiongkok ke AS sudah mengalami penurunan dan digantikan dengan ekspor ke negara lain seperti Eropa dan Asia Tenggara (Exhibit 3).
- Berdasarkan data World Bank, rasio ekspor terhadap PDB Tiongkok turun dari 23,50% ke 20,00%. Angka ini relatif lebih rendah dibanding negara ASEAN seperti Singapura (174,00%), Vietnam (87,00%), Malaysia (68,50%), dan Thailand (65,50%). Pergeseran ini membuat beberapa ekonom berpendapat bahwa ASEAN dapat terkena dampak yang lebih negatif di *trade war* 2.0 melihat banyak perusahaan Tiongkok yang melakukan relokasi ke ASEAN untuk menghindari tarif AS.
- Di bulan April 2025, pemerintah AS memberlakukan tarif *anti dumping* untuk solar panel dari empat negara ASEAN yaitu Kamboja, Thailand, Malaysia, dan Vietnam. Tarif berada dalam rentang 41,00% - 3.521,00%.
- Disamping tarif dari AS, negara ASEAN dapat turut dirugikan oleh *dumping* (penjualan barang dengan harga murah) dari Tiongkok.

Exhibit 3: China Export to US, EU, and South East Asia (USD Mn)



Source: Bloomberg (31 March 2025)

Exhibit 4: CNY vs. Major CCY & Trading Partners (YTD 30 April 2025)



Source: Bloomberg (30 April 2025)

- Kebijakan tarif yang agresif dan proses negosiasi yang sangat sulit membuat banyak pemerintah, bank sentral, dan investor mengurangi posisinya di aset berbasis USD seperti obligasi pemerintah dan saham AS.
- Kritik Trump yang bersifat mengancam terhadap The Fed membuat *foreign outflow* dari AS semakin besar. Banyak investor dari Eropa dan Jepang menarik dananya dan kembali berinvestasi ke negeri asalnya sehingga turut berdampak pada penguatan mata uangnya. Penguatan EUR dan JPY dengan bobot ~60,00% dan ~15,00% di DXY (USD index) otomatis membuat USD melemah.
- Secara YTD 30 April 2025, CNY justru terdepresiasi sebesar 8,98% terhadap JPY, 8,45% terhadap EUR, dan 5,73% terhadap GBP (Exhibit 4). Posisi Tiongkok diuntungkan oleh hal ini karena secara tidak langsung membuat barang yang diproduksi di Tiongkok menjadi lebih murah.

— Cash IDR
Tidak terdapat dampak langsung

— Fixed Income USD
Tidak terdapat dampak langsung

— Fixed Income IDR
Tidak terdapat dampak langsung

▲ Equity USD
Euforia perkembangan teknologi Tiongkok & rencana stimulus lanjutan oleh pemerintah memberi sentimen positif bagi pasar saham Tiongkok

▼ Equity IDR
Investor asing masih mencatatkan *outflow* secara YTD 30 April 2025, salah satunya disebabkan oleh rotasi ke Tiongkok

Indonesia: Collateral Damage



Indonesia tidak terdampak langsung dari *trade war* 2.0 dan tarif Trump melihat ekspor Indonesia ke AS relatif kecil di 1,90% PDB



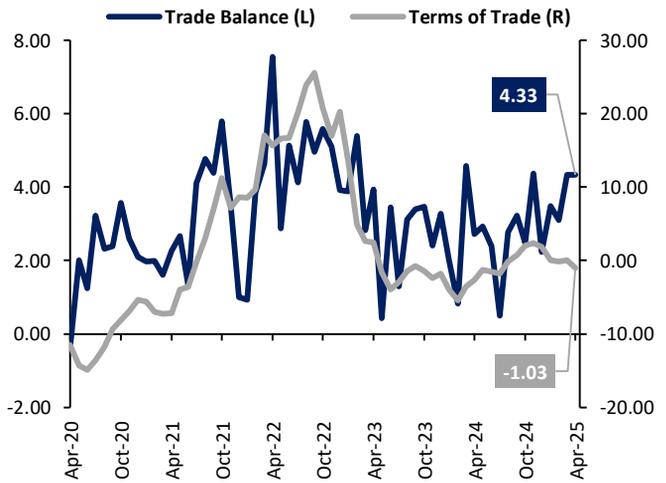
Namun, *trade war* berpotensi menurunkan ekspor Indonesia yang didominasi oleh komoditas. Penurunan ekspor akan berdampak negatif terhadap PDB & surplus neraca dagang



Meskipun surplus neraca dagang berpotensi turun, cadangan devisa Indonesia yang tinggi memungkinkan BI menjaga stabilitas IDR

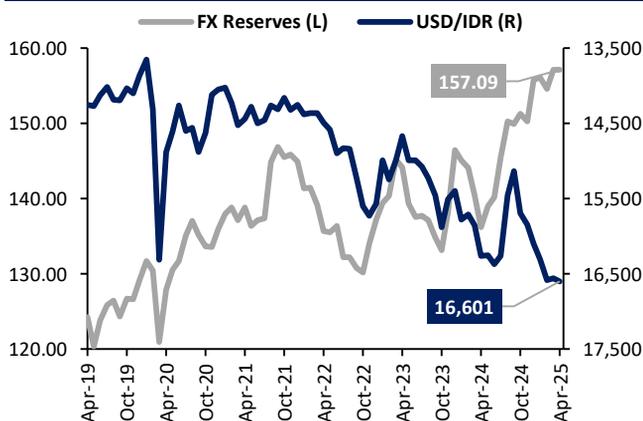
- Eskalasi *trade war* 2.0 serta rencana AS untuk mengenakan tarif hingga 32,00% ke Indonesia tidak berdampak terlalu signifikan ke Indonesia secara langsung melihat proporsi ekspor ke AS yang relatif rendah yakni hanya sebesar 1,90% dari PDB.
- Namun, eskalasi *trade war* membawa dampak negatif secara tidak langsung dari segi pelemahan harga-harga komoditas akibat potensi perlambatan ekonomi global. Hingga 2024, ekspor Indonesia masih didominasi oleh beragam komoditas seperti batu bara, *natural gas*, dan minyak kelapa sawit sehingga pelemahan harga berpotensi menurunkan *terms of trade* (rasio ekspor dibanding impor). Secara YTD 30 April 2025, harga batu bara turun 22,16%, *natural gas* turun 0,27%, dan minyak kelapa sawit turun 18,31%.
- Penurunan *terms of trade* akan berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depannya melihat ekspor merupakan salah satu komponen penambah dalam PDB. Di sisi lain, surplus neraca dagang Indonesia juga berpotensi ternormalisasi (Exhibit 5).

Exhibit 5: Indonesia Terms of Trade and Trade Balance (USD Bn)



Source: BCA Economic Research (30 April 2025)

Exhibit 6: Foreign Reserves (USD Bn) and USD/IDR Movement



Source: Bloomberg (30 April 2025)

- Surplus neraca dagang yang signifikan merupakan salah satu faktor yang berkontribusi terhadap kenaikan cadangan devisa Indonesia setidaknya dalam beberapa tahun terakhir. Meskipun ke depannya ada potensi surplus neraca dagang mulai ternormalisasi, posisi cadangan devisa saat ini sudah sangat kuat bahkan berada di level tertinggi sepanjang sejarah (Maret 2025: USD 157,09 miliar) (Exhibit 6).
- Tingginya cadangan devisa memberikan amunisi bagi BI untuk menjaga kestabilan IDR tanpa harus menaikkan suku bunga. BI dapat melakukan intervensi secara langsung baik di pasar *spot*, DNDF, maupun obligasi untuk menstabilkan mata uang.
- Selama bulan April 2025, USD/IDR bergerak cukup volatil dalam kisaran 16.700 – 16.800 akibat *risk off sentiment* global, *outflow* investor asing, serta isu perlambatan ekonomi dalam negeri. Namun, per 30 April 2025, USD/IDR berhasil menguat ke level 16.601.

▲ Cash IDR

Volatilitas IDR membuat BI masih menahan suku bunga di 5,75% pada RDG April 2025 sehingga bunga deposito bertahan tinggi

— Fixed Income USD

Tidak terdapat dampak langsung

▲ Fixed Income IDR

Volatilitas IDR seharusnya berdampak negatif untuk FR namun intervensi BI & *demand* domestik yang kuat membuat *yield* FR terjaga

— Equity USD

Tidak terdapat dampak langsung

▼ Equity IDR

Penurunan harga komoditas & potensi perlambatan ekonomi berpotensi menjadi katalis negatif untuk IHSG

Currency Outlook



DXY (97,50 - 102,00)



AUD/USD (0,6180 - 0,6530)



USD/IDR (16.250 - 16.700)



EUR/USD (1,1020 - 1,1600)



USD/JPY (137,00 - 147,00)



GBP/USD (1,2900 - 1,3520)



USD/CNH (7,1645 - 7,3200)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

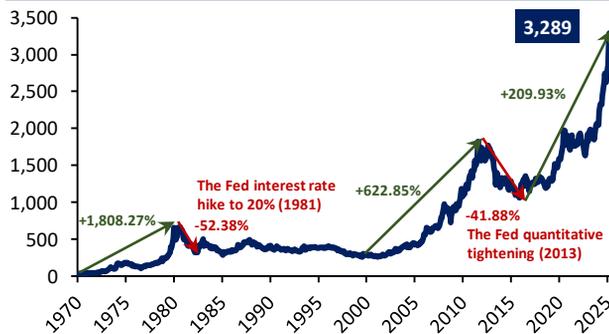
- Rilis data ekonomi AS cenderung melemah di mana: 1) ISM manufaktur Maret 2025 turun ke 49,00 (*prev.* 50,30); 2) *Unemployment rate* Maret 2025 naik ke 4,20% (*exp.* 4,10%); dan 3) *University of Michigan sentiment* April 2025 (F) turun ke 50,80 (*prev.* 57,00).
- Keraguan terhadap USD sebagai salah satu *safe haven currency* meningkat pasca implementasi tarif *reciprocal* AS berpotensi membebani pertumbuhan ekonomi AS. Meskipun kebijakan tarif *reciprocal* AS ditunda selama 90 hari dan diturunkan menjadi 10,00%, pasar masih beralih dari *USD assets* ke *safe haven asset* lainnya seperti CHF, JPY, dan emas.
- The Fed dinilai masih akan menahan suku bunga di 4,50% pada pertemuan Mei 2025. Pasar masih memperhitungkan penurunan lanjutan sebesar 100 bps di FY2025 per 30 April 2025 seiring implementasi tarif AS berpotensi memperlambat laju ekonomi.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia stabil, di mana: 1) Cadangan devisa Maret 2025 naik ke USD 157,10 miliar (*prev.* USD 154,50 miliar); 2) *Trade balance* Maret 2025 surplus USD 4,33 miliar (*prev.* USD 3,10 miliar); 3) PMI manufaktur Maret 2025 turun ke 52,40 (*prev.* 53,60).
- Inflasi di Maret 2025 meningkat ke 1,03% YoY (*prev.* -0,09% YoY) seiring berhentinya program subsidi listrik 50,00% sejak Maret 2025. Selain itu, kekhawatiran penerapan tarif Trump mendorong pelemahan IDR ke 16.865 per 8 April 2025.
- Pasar saham Indonesia menguat 3,93% secara MTD per 30 April 2025 seiring: 1) Penundaan tarif *reciprocal* AS; 2) Potensi de-eskalasi perang dagang AS-Tiongkok, setelah salah satu media Tiongkok menyatakan adanya peluang negosiasi; 3) *Upgrade rating* IHSIG oleh UBS; meskipun 4) Investor asing mencatatkan *net sales* sebesar IDR 50,59 triliun secara YTD per 30 April 2025.
- Bank Indonesia menahan suku bunga di 5,75% pada RDG April 2025 guna 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. Ke depannya, BI akan mencermati prospek inflasi dan pertumbuhan ekonomi dalam memanfaatkan penurunan suku bunga dengan mempertimbangkan stabilitas nilai tukar di tengah *demand* USD yang meningkat di Q2 2025 akibat repatriasi dividen.

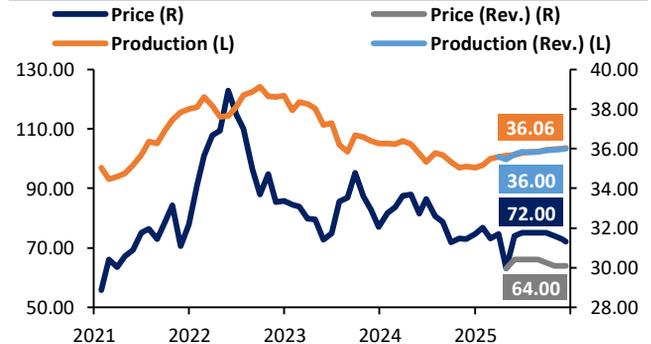
Commodity Snapshot

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



Source: Bloomberg (30 April 2025)

Exhibit 8: Brent Oil Price (USD/Barrel)



Source: Bloomberg (30 April 2025)

Emas

- Harga emas ditutup di USD 3.288,71/t.oz (+5,29% MTD) per 30 April 2025 (**Exhibit 7**). Kenaikan harga emas didorong oleh rotasi investor ke *safe haven asset* akibat: 1) Eskalasi kebijakan tarif Trump membuat pertumbuhan ekonomi global diperkirakan melambat & inflasi lebih tinggi; dan 2) Perbedaan pandangan antara Trump dan Powell terkait keputusan penurunan suku bunga meningkatkan volatilitas pasar.
- Walaupun demikian, terdapat beberapa faktor yang dapat membuat harga emas kembali turun ke depannya: 1) De-eskalasi perang tarif; 2) Aksi *profit taking* investor setelah emas mencapai *all time high* di USD 3.500/t.oz; 3) Potensi perdamaian Rusia-Ukraina.

Minyak

- Harga minyak ditutup di USD 63,54/barrel (-15,55% MTD) per 30 April 2025 (**Exhibit 8**). Penurunan harga minyak didorong oleh: 1) Eskalasi perang tarif menyebabkan ekspektasi penurunan *global demand* terhadap minyak; 2) Peningkatan jumlah produksi OPEC+ sebesar 411.000 *barrel*/hari mulai Mei-25; 3) Proses perdamaian Rusia-Ukraina dan rencana AS menghapus sanksi terhadap Rusia.
- Walaupun demikian, terdapat beberapa faktor yang dapat membuat harga minyak kembali naik ke depannya: 1) Sanksi AS ke ekspor minyak Iran jika kesepakatan nuklir antara AS-Iran gagal tercapai; 2) De-eskalasi perang tarif memulihkan *global demand*.

Cash/Deposit (IDR)

NEUTRAL – no change

BI kembali menahan suku bunga di 5,75% pada RDG April 2025 seiring bank sentral global yang masih *wait & see* terkait kebijakan tarif Trump dan IDR yang masih bergerak volatil. Selain itu, likuiditas di perbankan masih ketat dimana aliran dana ke DPK terus mencatatkan penurunan. Kedua hal ini berpotensi mendorong bank untuk menjaga bunga deposito bertahan tinggi.

Fundamental

- Pada RDG April 2025, BI kembali menahan suku bunga di 5,75% seiring *stance* mayoritas bank sentral global yang masih *wait & see* dampak perkembangan kebijakan tarif Trump dan IDR yang masih volatil.
- Suku bunga BI yang bertahan tinggi membuat ruang penurunan bunga deposito juga relatif terbatas terlebih melihat likuiditas di sistem perbankan yang masih ketat dengan *loan to deposit ratio* Maret 2025 naik ke 89,60% (*prev.* 89,40%) dan aliran dana *household* ke DPK mencatatkan penurunan hingga IDR 124,63 triliun secara YoY per Januari 2025 (**Exhibit 9**). Kontras dengan hal tersebut, obligasi justru menerima aliran dana *household* yang cenderung stabil dalam periode yang sama.

Valuasi

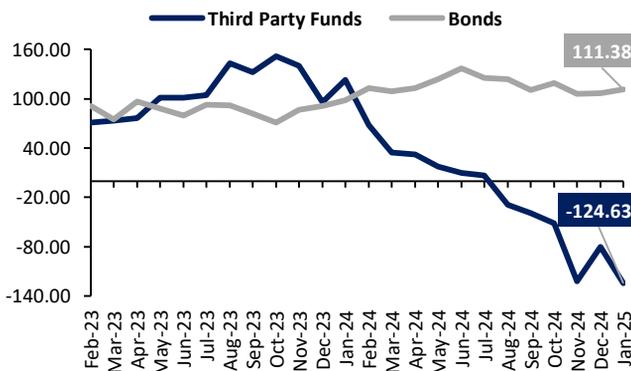
- Selisih rata-rata bunga deposito 12 bulan dengan inflasi menyempit ke 2,97% per 30 April 2025 seiring inflasi Indonesia Maret 2025 yang telah naik ke 1,03% YoY (**Exhibit 10**) akibat berakhirnya program diskon listrik pemerintah. Namun, selisih tersebut masih lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5 tahunnya di 1,32%.

Sentimen

- Di tengah DXY (USD Index) yang melemah -4,55% ke 99,47 secara MTD per 30 April 2025 akibat potensi resesi di AS, mayoritas mata uang Asia menguat dalam periode yang sama. Akan tetapi, IDR masih terdepresiasi -0,25% ke 16.601 secara MTD per 30 April 2025. Pelemahan IDR terjadi seiring *outflow* investor asing secara MTD per 30 April 2025 dari pasar saham Indonesia sebesar IDR 20,44 triliun dan meningkatnya kebutuhan USD menjelang Hari Raya. Ke depannya, IDR kemungkinan besar masih akan bergerak volatil seiring tingginya permintaan USD di Q2 2025 akibat repatriasi dividen.
- Pergerakan IDR yang volatil membatasi ruang pemangkasan suku BI secara agresif setidaknya dalam jangka pendek. Suku bunga BI dapat mulai dipangkas apabila inflasi Indonesia terkendali, stabilitas IDR terjaga, dan The Fed kembali melanjutkan pemangkasan suku bunga di tahun 2025. Penurunan suku bunga BI akan membuka peluang untuk bunga deposito turun ke depannya.

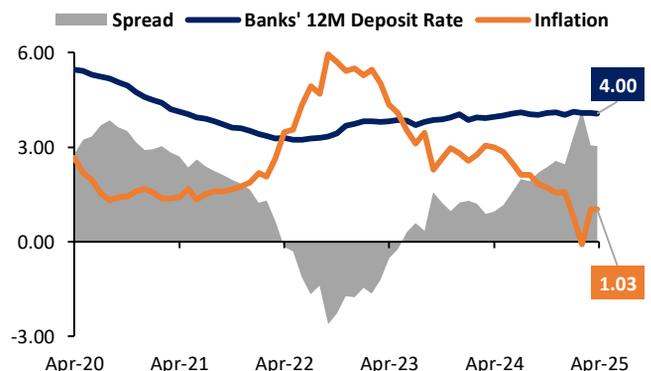
Faktor risiko: 1) BI memangkas suku bunga secara agresif; dan 2) Likuiditas perbankan mulai meningkat.

Exhibit 9: Household Assets YoY Nominal Changes (IDR Tn)



Source: BCA Economic Research (January 2025)

Exhibit 10: Banks' 12M Deposit Rate, Inflation, and Spread (%)



Source: Bloomberg (30 April 2025)



NEUTRAL – no change

Ekonomi AS yang mulai menunjukkan pelemahan meningkatkan ekspektasi pasar terkait pemangkasan suku bunga The Fed. Alhasil, *yield* UST tenor pendek – menengah turun signifikan secara MTD per 30 April 2025 sementara *yield* tenor panjang belum mengalami banyak penurunan.

Fundamental

- Di tengah kebijakan tarif Trump yang agresif, ekonomi AS mulai menunjukkan tanda-tanda pelemahan dimana: 1) PDB Q1 2025 tumbuh -0,30% YoY, merupakan penurunan pertama sejak 2022; 2) PCE Maret 2025 tumbuh 2,30% YoY (*prev.* 2,70% YoY), merupakan inflasi terendah dalam 5 bulan terakhir; 3) JOLTs *job openings* Maret 2025 hanya tumbuh 7,19 juta (*prev.* 7,48 juta), merupakan jumlah terendah dalam 6 bulan terakhir; dan 4) ADP *nonfarm employment changes* April 2025 hanya tumbuh 62,00 ribu (*prev.* 147,00 ribu). Pelemahan ekonomi AS membuat potensi resesi meningkat tajam ke 40,00%, lebih tinggi dibandingkan proyeksi awal tahun 2025 yang hanya berada di kisaran 20,00%. Hal ini membuat beberapa pejabat The Fed mulai berkomentar bahwa pemangkasan suku bunga dapat lebih cepat terjadi dan pelaku pasar memperkirakan pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 100 bps FY2025 per 30 April 2025.
- Potensi resesi dan ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed yang lebih agresif membuat *yield* tenor pendek – menengah turun signifikan secara MTD per 30 April 2025 sementara *yield* tenor panjang belum mengalami banyak penurunan. Hal ini tercermin dari selisih antara *yield* tenor panjang (30YR) dan tenor pendek (2YR) yang kembali melebar ke 107 bps dan merupakan selisih terbesar sejak Juli 2024 (**Exhibit 11**).
- Penurunan *yield* UST yang merupakan acuan obligasi global turut membuat *yield* INDON turun dengan penurunan paling signifikan di *yield* tenor menengah.

Valuasi

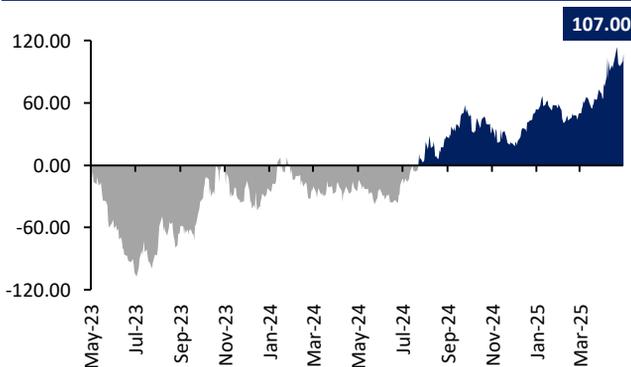
- *Yield* INDON 10YR ditutup di 5,40% per 30 April 2025 (*avg.* 5YR: 3,96%). *Yield spread* INDON & UST 10YR melebar ke 123 bps, bahkan telah berada di atas rata-rata 5YR di 107 bps.

Sentimen

- Di tengah eskalasi *trade war*, ada kekhawatiran banyak negara akan melakukan dedolarisasi dengan melakukan *dumping* terhadap UST. Namun, jauh sebelum *trade war* terjadi, dua negara dengan porsi terbesar di UST yakni Jepang (12,80%) dan Tiongkok (8,90%) sudah mulai menjual kepemilikannya di UST (**Exhibit 12**).
- Walaupun Jepang & Tiongkok melakukan pengurangan kepemilikan, beberapa negara lain di kawasan Eropa justru masih terus mengakumulasi UST dengan *inflow* mencapai USD 129,70 miliar secara MoM per Maret 2025 dan telah menambah porsi sejak Juni 2023. Likuiditas di pasar obligasi AS yang tinggi (38,72% per Q3 2024) membuat banyak negara & investor sulit untuk meninggalkan UST sepenuhnya.

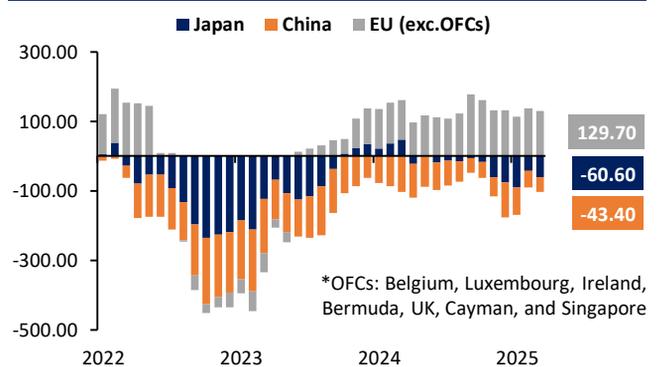
Faktor risiko: 1) Ruang pemangkasan suku bunga The Fed semakin terbatas; 2) *Dumping* UST oleh *foreign holders*; dan 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 11: UST 30YR & 2YR Yield Spread (bps)

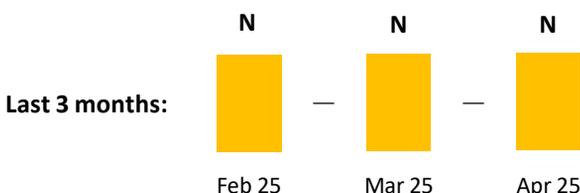


Source: Bloomberg (30 April 2025)

Exhibit 12: US Treasury Foreign Ownership Monthly Changes (USD Bn)



Source: BCA Economic Research, TIC (March 2025)



NEUTRAL – no change

Yield FR mengalami penurunan di sepanjang tenor secara MTD per 30 April 2025 seiring penurunan *yield* UST & CDS 5YR Indonesia serta *demand* domestik yang solid. Ke depannya, *real yield* Indonesia yang menarik dibanding kawasan Asia lainnya diharapkan dapat kembali menarik *inflow* asing dan menjaga pergerakan *yield* FR.

Fundamental 🇮🇩

- Di tengah pelemahan IDR ke level 16.601 (-0,25% MTD per 30 April 2025) dan BI yang masih menahan suku bunga di level 5,75% pada RDG April 2025, *yield* FR berhasil turun di seluruh tenor. Penurunan *yield* FR terjadi seiring penurunan *yield* UST 10YR ke 4,16% & CDS 5YR Indonesia ke ~98,00 bps serta *demand* dari investor domestik yang relatif solid.
- *Demand* domestik yang solid tercermin pada *bid to cover ratio* dari hasil lelang obligasi yang terus mencatatkan kenaikan di tahun 2025 di tengah jumlah *issuance* yang relatif terbatas. Pada lelang terakhir di 15 April 2025, jumlah *incoming bids* yang masuk mencapai IDR 36,13 triliun sedangkan yang dimenangkan hanya IDR 12,00 triliun, membuat *bid to cover ratio* berada di 3,01x (**Exhibit 13**). Kenaikan kepemilikan SBN juga terlihat pada beberapa kelompok seperti bank dan BI yang naik sebesar 0,76% dan 0,16% secara YTD 29 April 2025. *Demand* domestik yang solid diharapkan dapat terus menopang pergerakan *yield* FR ke depannya.

Valuasi 💡

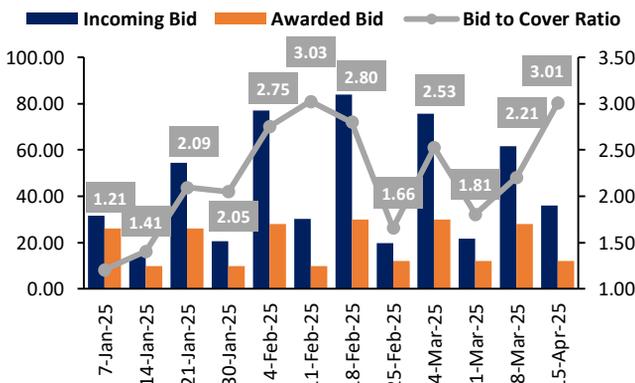
- *Yield* FR 10YR ditutup di 6,88% per 30 April 2025 (*avg.* 5YR: 6,74%) membuat *yield spread* FR & UST 10YR melebar ke 271 bps meskipun masih lebih rendah dibandingkan rata-rata 5YR di 384 bps.

Sentimen 📈

- Secara MTD per 28 April 2025, investor asing masih mencatatkan *inflow* sebesar IDR 7,79 triliun. Ke depannya, investor asing berpotensi kembali mencatatkan *inflow* ke pasar obligasi Indonesia melihat *real yield* obligasi 10YR Indonesia yang tinggi dan mata uang IDR yang telah terdepresiasi relatif signifikan (**Exhibit 14**).
- *Real yield* Indonesia, tingkat imbal hasil dari obligasi setelah dikurangi oleh tingkat inflasi, masih cenderung tinggi di 5,85% dibanding *real yield* dari mayoritas negara Asia lainnya. Di sisi lain, mata uang IDR telah terdepresiasi -3,01% secara YTD per 30 April 2025 membuat IDR cenderung murah untuk diakumulasi.

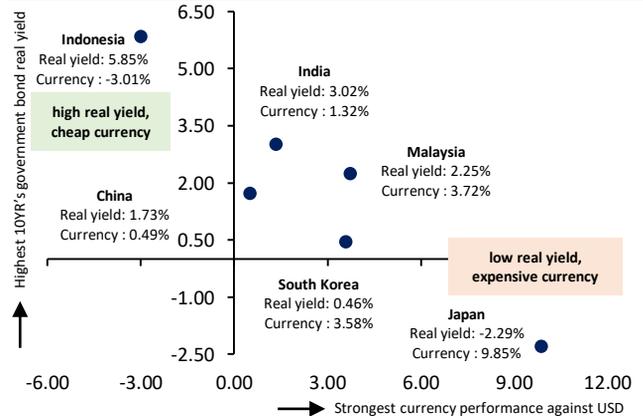
Faktor risiko: 1) Ruang BI untuk memangkas suku bunga relatif terbatas; 2) IDR terdepresiasi; 3) Investor asing kembali membukukan *outflow*; dan 4) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 13: Bid to Cover Ratio in Government Bond Auction

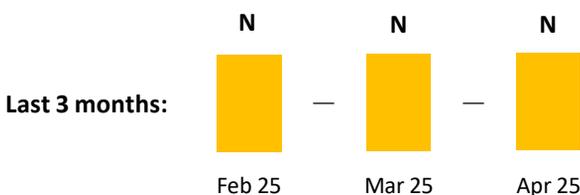


Source: DJPPR (15 April 2025)

Exhibit 14: Asia Countries Real Yield & Currency Performance YTD (%)



Source: Bloomberg (30 April 2025)



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham AS khususnya sektor teknologi yang sempat naik signifikan di 2023 – 2024 mulai *lagging* dibanding pasar saham DM & EM lain akibat *outlook* ekonomi AS yang mengarah ke resesi, upaya efisiensi yang sedang dilakukan pemerintah, eskalasi perang dagang, serta meningkatnya kompetisi dari Tiongkok. Namun, koreksi yang terjadi membuat valuasi lebih dapat dijustifikasi.

Fundamental

- Di akhir tahun 2024, analis memperkirakan pertumbuhan laba emiten di AS (S&P 500) dapat mencapai 12,50% YoY. Namun, ekspektasi tersebut turun signifikan ke 9,20% YoY per 18 April 2025 akibat upaya efisiensi pemerintah lewat *Department of Government Efficiency* (DOGE) serta eskalasi perang dagang.
- Secara historis, ketika pemerintah melakukan pengurangan belanja & investasi seperti di tahun 2011 – 2013 (*budget control act*) dan 2021 – 2022 (*post COVID normalization*), *adjusted EPS* dari S&P 500 cenderung *flat* bahkan mengalami penurunan (**Exhibit 15**).
- Dari eskalasi perang dagang, emiten di AS khususnya di sektor teknologi (The Magnificent 7) berpotensi sangat dirugikan melihat >50% penjualan yang dihasilkan berasal dari luar AS (**Exhibit 16**). Pengenaan tarif yang signifikan ke banyak negara berpotensi memicu tarif balasan yang dapat menurunkan penjualan & profitabilitas emiten di sektor teknologi.
- Disamping perkembangan berbagai faktor makroekonomi saat ini, rilis *earnings* Q1 2025 dari The Magnificent 7 juga relatif *mixed*. Tesla melaporkan penjualan sebesar USD 19,34 miliar (*cons.* USD 21,43 miliar) dan *adjusted EPS* sebesar USD 0,27 (*cons.* USD. 0,44) akibat harga jual unit yang lebih rendah di tengah ketatnya persaingan dengan Tiongkok.
- Di sisi lain, Alphabet, META, dan Microsoft membukukan *earnings* Q1 2025 yang solid dengan penjualan dan EPS berhasil melampaui ekspektasi. Namun, rilis *earnings* Q1 2025 belum memperhitungkan dampak dari kenaikan tarif Trump yang dapat berdampak negatif terhadap penurunan volume penjualan maupun kenaikan biaya operasional.

Valuasi

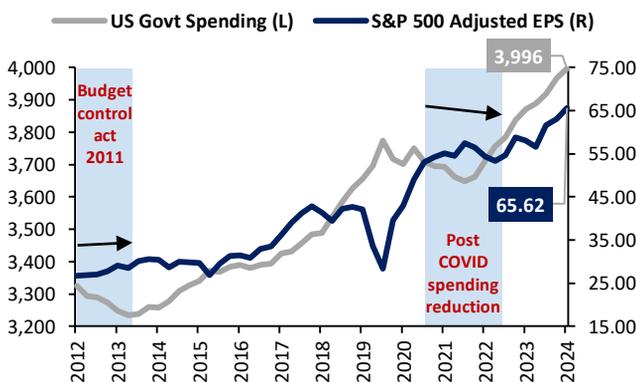
- *Rally* di pasar saham AS khususnya di sektor teknologi dalam 2 tahun berturut-turut (2023 – 2024) membuat valuasi melonjak signifikan. Alhasil, *mean reversion* mulai terjadi dimana *forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) S&P 500 turun ke 21,16x (*avg.* 5YR: 21,98x) dan The Magnificent 7 turun ke 26,17x (*avg.* 5YR: 33,70x) per 30 April 2025.

Sentimen

- Investor melakukan rotasi dari *USD assets* ditengah *outlook* ekonomi yang mengarah ke resesi, tingginya ketidakpastian terkait implementasi tarif, dan rencana Trump untuk memecat Powell dari kursi The Fed meskipun akhirnya telah dibantah.
- Sektor teknologi AS turut dihadapkan pada berbagai persaingan terutama dari Tiongkok: 1) Tesla dihadapkan pada teknologi BYD & CATL yang memungkinkan pengisian daya baterai listrik dalam 5 menit; 2) Dominasi NVIDIA menurun setelah Huawei mengembangkan *chip* AI secara mandiri (Ascend 910D); 3) Apple kehilangan pangsa pasar di Tiongkok akibat peralihan konsumen ke produk dalam negeri seperti Xiaomi, Oppo, Vivo, Huawei.

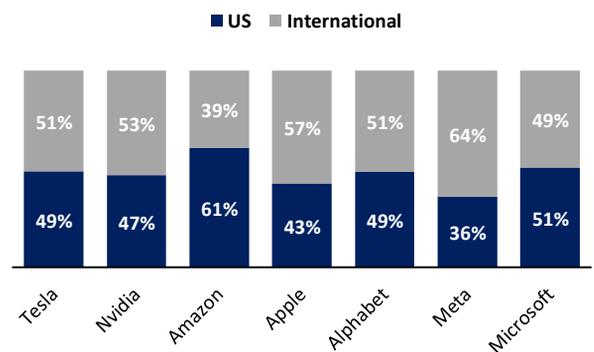
Faktor risiko: 1) Ekonomi AS memasuki fase resesi bahkan stagflasi; 2) *Earnings growth* turun lebih signifikan dibandingkan ekspektasi; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 15: US Government Purchase & Investment (USD Bn) and S&P 500 Adjusted EPS (USD)

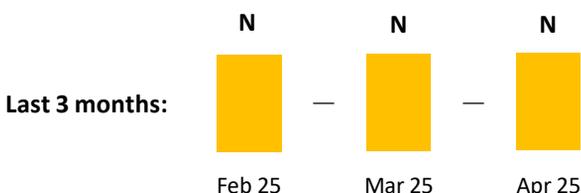


Source: Bloomberg (December 2024)

Exhibit 16: % Revenue Earned From the US and Foreign



Source: Bloomberg (December 2024)



Equity (USD) – Emerging Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham EM Asia *rebound* pasca penundaan *reciprocal tariff* selama 90 hari. Tiongkok yang dikecualikan dari penundaan tarif dan justru dikenakan tarif hingga 245,00% juga ikut *rebound* melihat valuasi yang masih relatif atraktif, dukungan bank sentral & pemerintah terhadap pertumbuhan ekonomi, serta berbagai inovasi teknologi dalam rangka *self-sufficiency*.

Fundamental

- Emiten di kawasan EM Asia diekspektasi membukukan pertumbuhan laba dalam rentang 6,00% YoY – 15,00% YoY FY2025, lebih tinggi dibanding negara maju seperti AS (9,20% YoY), Eropa (-0,10% YoY), dan Jepang (-1,10% YoY) per 30 April 2025. Meskipun mayoritas emiten di EM Asia merupakan eksportir yang terdampak dari eskalasi perang dagang, eksposur penjualan ke AS yang relatif rendah dibanding negara maju membuat pertumbuhan laba cukup terjaga (**Exhibit 17**).
- Beberapa emiten juga mulai melaporkan *earnings* Q1 2025. TSMC, perusahaan *foundry semiconductors* terbesar di dunia, melaporkan penjualan sebesar TWD 839,25 miliar (*cons.* TWD 835,13 miliar) dan laba bersih sebesar TWD 361,56 miliar (*cons.* TWD 354,14 miliar). Meskipun *earnings result* masih sangat solid, TSMC menghadapi tantangan dari pengenaan tarif Trump terhadap Taiwan serta aturan ekspor yang lebih ketat untuk 2 konsumen besar TSMC yakni NVIDIA dan AMD. Disamping itu, terdapat kekhawatiran Trump akan kembali mengenakan tarif terhadap semikonduktor.
- SK Hynix, salah satu perusahaan yang unggul di *memory semiconductors* global, mencatatkan penjualan sebesar KRW 17,64 triliun (*cons.* KRW 17,26 triliun) dan laba operasional sebesar KRW 7,44 triliun (*cons.* KRW 6,62 triliun). Namun, *outlook* permintaan di H2-2025 diperkirakan lebih volatil sebagai akibat dari implementasi tarif Trump. Untuk mengantisipasi hal tersebut, pemerintah Korea mengumumkan KRW 33 triliun *support packages* untuk industri semikonduktor.

Valuasi

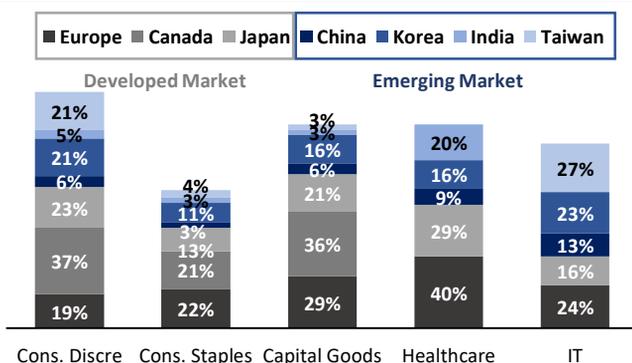
- Secara agregat, pasar saham EM Asia memiliki valuasi yang atraktif dimana *forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) berada di 13,74x (*avg.* 5YR: 15,31x) per 30 April 2025.
- Jika dilihat secara lebih spesifik, *forward P/E* dari beberapa negara besar di kawasan EM Asia juga kompak berada dibawah rata-rata 5 tahun dimana Tiongkok berada di 11,14x (*avg.* 5YR: 12,94x), India di 23,27x (*avg.* 5YR: 24,17x), Taiwan di 14,66x (*avg.* 5YR: 16,39x), dan Korea Selatan di 8,58x (*avg.* 5YR: 12,54x) per 30 April 2025.

Sentimen

- Meskipun sempat terkoreksi -10,64% akibat pengumuman *reciprocal tariff* Trump per 2 April 2025, pasar saham EM Asia berhasil *rebound* +12,02% dalam periode 9 - 30 April 2025 setelah implementasi tarif ditunda selama 90 hari.
- Tiongkok yang dikecualikan dari penundaan tarif dan justru dikenakan tarif hingga 245,00% juga turut membukukan *rebound* sebesar +5,05% (CSI 300). *Rebound* dikontribusikan oleh saham teknologi Tiongkok (China Tech 8) ditengah berbagai inovasi serta upaya *self-sufficiency* di tengah eskalasi perang dagang. Secara YTD 30 April 2025, China Tech 8 tercatat naik 13,48%, jauh lebih tinggi dibanding The Magnificent 7 yang justru terkoreksi -15,49% (**Exhibit 18**).

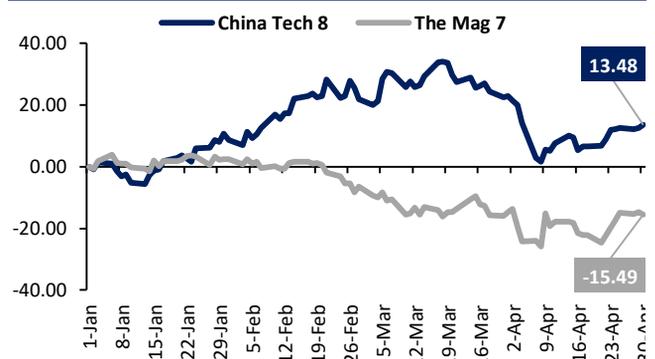
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* turun signifikan akibat penerapan tarif & restriksi dagang yang signifikan; 2) Depresiasi mata uang memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 17: Average Company % Revenue Earned From US

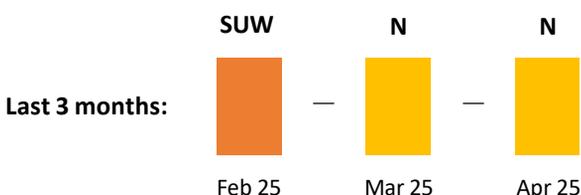


Source: Bloomberg (2024)

Exhibit 18: China Tech 8 vs. The Mag 7 Performance YTD 30 April 2025



Source: Bloomberg (30 April 2025)



Equity (IDR)

NEUTRAL – no change

Meskipun investor asing masih mencatatkan *outflow* di pasar saham Indonesia, IHSG berhasil *rebound* hingga mencapai level 6.767 per 30 April 2025. *Rebound* yang terjadi lebih disebabkan oleh katalis domestik seperti *buyback* saham oleh beberapa emiten besar, pembagian dividen bank BUMN, rencana penambahan *holdings* saham oleh BPJS ketenagakerjaan, komitmen Danantara sebagai *liquidity provider*, serta valuasi yang masih atraktif.

Fundamental

- Beberapa emiten di IHSG mulai melaporkan *earnings* Q1 2025. Namun, analis relatif pesimis terhadap rilis *earnings* melihat aktivitas ekonomi yang sudah melemah sejak akhir tahun 2024 dan likuiditas dalam negeri yang relatif ketat.
- BBCA melaporkan laba bersih sebesar IDR 14,10 triliun (+9,80% YoY), sejalan dengan ekspektasi analis. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar +12,60% YoY (target FY2025: 6,00% - 8,00%) dengan *loan to deposit ratio* turun ke level 76,10% (Desember 2024: 78,40%).
- BBNI melaporkan laba bersih sebesar IDR 5,40 triliun (+1,00% YoY), sejalan dengan ekspektasi analis. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar +10,10% YoY dengan *loan to deposit ratio* yang turun ke level 93,10% (Desember 2024: 96,10%).
- BMRI melaporkan laba bersih sebesar IDR 13,20 triliun (+3,90% YoY), sejalan dengan ekspektasi analis. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar +16,50% YoY dengan *loan to deposit ratio* yang turun ke level 92,50% (Desember 2024: 95,10%).
- BBRI melaporkan laba bersih sebesar IDR 13,70 triliun (-13,90% YoY), sejalan dengan ekspektasi analis. Pertumbuhan kredit tercatat sebesar +5,00% YoY dengan *loan to deposit ratio* yang turun ke level 86,00% (Desember 2024: 88,90%).

Valuasi

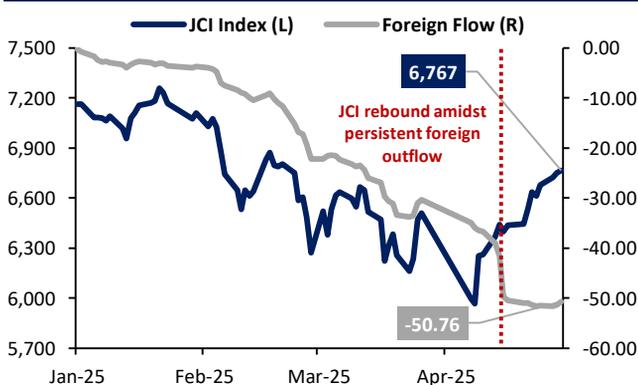
- Valuasi IHSG dan saham berkapitalisasi besar yang direpresentasikan oleh indeks LQ45 bertahan di level yang cukup atraktif. Per 30 April 2025, *forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) IHSG berada di level 10,96x (*avg.* 5YR: 16,88x) dan LQ45 berada di level 10,27x (*avg.* 5YR: 15,39x). Valuasi keduanya mendekati level terendah ketika pandemi COVID-19.

Sentimen

- Setelah libur Idul Fitri, IHSG sempat terkoreksi -7,90% dalam sehari dan menyentuh level dibawah 6.000 per 8 April 2025 akibat pengumuman *reciprocal tariff*. *Risk off sentiment* global membuat investor asing terus membukukan *outflow* hingga mencapai IDR 20,44 triliun MTD dan IDR 50,59 triliun YTD 30 April 2025. Komposisi investor asing yang lebih didominasi oleh *mutual funds* (karakteristik: *active trading, not buy & hold*) membuat *outflow* rentan terjadi ditengah berbagai katalis negatif (**Exhibit 19**).
- Meskipun demikian, IHSG berhasil *rebound* dan ditutup di level 6.767 per 30 April 2025 (**Exhibit 20**). *Rebound* yang terjadi ditopang oleh investor domestik pasca: 1) Pengumuman *buyback* dari beberapa emiten berkapitalisasi besar; 2) Pembagian dividen bank BUMN yang memicu investor kembali melakukan pembelian saham; 3) Rencana BPJS Ketenagakerjaan untuk menaikkan porsi investasi di saham; 4) Komitmen Danantara untuk bertindak sebagai *liquidity provider*.
- Disamping itu, salah satu institusi besar yakni UBS, melakukan *upgrade* terhadap pasar saham Indonesia menjadi *overweight* sehingga turut berdampak positif terhadap pergerakan indeks. *Support – resistance* IHSG berada di kisaran 6.650 – 6.900.

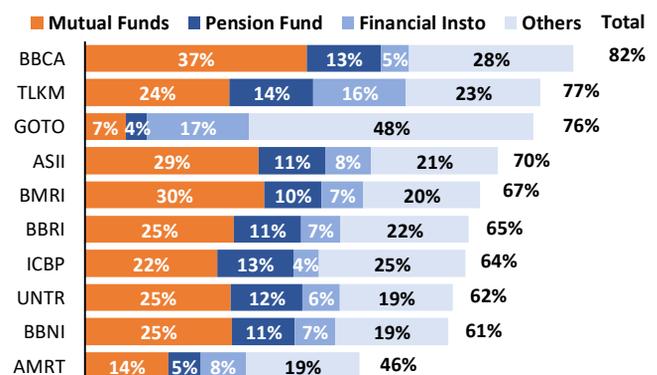
Faktor risiko: 1) Aktivitas ekonomi Indonesia terus menunjukkan perlambatan; 2) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi analis; 3) Depresiasi IDR berlanjut sehingga kembali memperparah *outflow*.

Exhibit 19: JCI Index & Foreign Flow (IDR Tn)

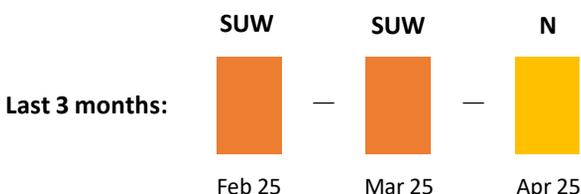


Source: Bloomberg (30 April 2025)

Exhibit 20: Breakdown of Foreign in Indonesia's Big Cap Stocks (%)



Source: Bloomberg (27 March 2025)



Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

Countries	Events	Dates	
 United States	Manufacturing PMI April 2025	1-May-25	
	Average Hourly Earnings April 2025	2-May-25	
	Nonfarm Payrolls April 2025	2-May-25	
	Unemployment Rate April 2025	2-May-25	
	Composite PMI May 2025	5-May-25	
	Service PMI May 2025	5-May-25	
	Trade Balance March 2025	6-May-25	
	Fed Interest Rate Decision	8-May-25	
	CPI April 2025	13-May-25	
	PPI April 2025	15-May-25	
	Retail Sales April 2025	15-May-25	
	Industrial Production April 2025	15-May-25	
	 Euro Zone	Manufacturing PMI April 2025	2-May-25
		CPI April 2025 P	2-May-25
Unemployment Rate March 2025		2-May-25	
Composite PMI April 2025		6-May-25	
Services PMI April 2025		6-May-25	
PPI March 2025		6-May-25	
Retail Sales March 2025		7-May-25	
Economic Sentiment May 2025		13-May-25	
GDP Q1 2025		15-May-25	
Industrial Production March 2025		15-May-25	
Trade Balance March 2025		16-May-25	
CPI April 2025		19-May-25	
Current Account March 2025		20-May-25	
Consumer Confidence May 2025 P		20-May-25	
 United Kingdom	Manufacturing PMI April 2025	1-May-25	
	Composite PMI April 2025	6-May-25	
	Services PMI April 2025	6-May-25	
	BoE Interest Rate Decision	8-May-25	
	Average Earnings Index March 2025	13-May-25	
	Unemployment Rate March 2025	13-May-25	
	GDP Q1 2025	15-May-25	
	Industrial Production March 2025	15-May-25	
Trade Balance March 2025	15-May-25		
 Japan	Manufacturing PMI April 2025	1-May-25	
	BoJ Interest Rate Decision	1-May-25	
	Unemployment Rate March 2025	2-May-25	
	Services PMI April 2025	7-May-25	
	Household Spending March 2025	9-May-25	
	Current Account March 2025	12-May-25	
	PPI April 2025	14-May-25	
	GDP Q1 2025	16-May-25	
Industrial Production March 2025	16-May-25		
Trade Balance April 2025	21-May-25		
 China	FX Reserve April 2025	7-May-25	
	Trade Balance April 2025	9-May-25	
	CPI April 2025	10-May-25	
	PPI April 2025	10-May-25	
	Industrial Production April 2025	19-May-25	
	Retail Sales April 2025	19-May-25	
	Unemployment Rate April 2025	19-May-25	
PBoC Loan Prime Rate 5Y Decision	20-May-25		
 Indonesia	Manufacturing PMI April 2025	2-May-25	
	Inflation April 2025	2-May-25	
	Core Inflation April 2025	2-May-25	
	GDP Q1 2025	5-May-25	
	FX Reserve April 2025	7-May-25	
	Consumer Confidence April 2025	9-May-25	
	Retail Sales March 2025	14-May-25	
Trade Balance April 2025	15-May-25		

Product Highlights

Name	Type	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
ORIO28	Bond	Launch	Sep-25
ORIO22	Bond	Mature	Oct-25
PBS017	Bond	Mature	Oct-25
ST015	Bond	Launch	Nov-25
ST011T2	Bond	Mature	Nov-25

Glossary

ADP Nonfarm Employment: perubahan angka tenaga kerja AS di sektor swasta selain pertanian.

Bid to cover ratio: perbandingan jumlah permintaan obligasi yang masuk terhadap jumlah obligasi yang diterbitkan pada suatu lelang.

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

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

De-dollarization: aksi untuk mengurangi penggunaan USD sebagai mata uang utama dunia.

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

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

Earnings: laba.

Earnings Per Share: laba per lembar saham. Biasa disingkat menjadi **EPS**.

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

Forward price to earnings 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**.

Incoming bids: jumlah penawaran yang masuk ke dalam suatu lelang.

JOLTs Job Openings: survei dari Biro Statistik Tenaga Kerja AS untuk mendata lowongan kerja AS.

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**.

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

Personal Consumption Expenditure: indikator yang digunakan untuk mengukur jumlah barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat AS. Biasa disingkat menjadi **PCE**.

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

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.

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

Real yield: imbal hasil dikurangi inflasi.

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

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

Resistance: level dimana harga saham berhenti mengalami kenaikan.

Safe haven asset: aset rendah risiko.

Support: level dimana harga saham berhenti mengalami penurunan.

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

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

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

Yield 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

Marcella Effelina – Research Analyst

Kevin Andreas – Research Analyst

Treasury Team

Junita Gunawan – Head of Treasury

Yeni Marlina Laurence – Head of Position Management

Yulianto Candra – Fixed Income Analyst

Wiradhika Mahayasa Putra – Currency Analyst

Economist Team

Barra Kukuh Mamia – Senior Economist

Lazuardin Thariq Hamzah – Economist

BCA Sekuritas Team

Andre Benas – Head of Research

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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