

Low Interest Rate Era Has Come to an End as Inflation Persist

Disclaimer: On: Informasi ini ditujukan sebagai tambahan informasi yang mungkin bermanfaat bagi nasabah. Informasi ini diperoleh dari berbagai sumber dan data sekunder dan kami berusaha menyajikan data tersebut dengan prinsip kehati-hatian, namun kami tidak dalam kapasitas untuk menjamin validitas, kebenaran, ketepatan penggunaan informasi tersebut sebagai bagian pengambilan keputusan oleh nasabah. Investasi memiliki risiko, dengan demikian nasabah harus melakukan analisa terhadap setiap informasi terkait dengan suatu produk investasi, dan setiap keputusan investasi yang diambil merupakan keputusan individu. Material ini bukan dimaksudkan untuk menawarkan dan/atau menyarankan suatu produk investasi dan didistribusikan secara terbatas hanya kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan produk investasi yang diterbitkan oleh PT Pacific Capital Investment.

Source: Walpaper Cave

Table of Contents

Executive Summary	3
Geoplitic Overview	4
Russia's Invasion of Ukraine	5
Geopolitical Issues	7
Global overview	8
Brief Update: World Economy	9
Brief Update: United States OF America	10
Brief Update: Eurozone	11
Brief Update: China	12
Indonesia Overview	13
Recovering from Covid-19 Pandemic Effect	14
What to Expect in 2022	15
Capital Market Overview	16
Stock Break All Time High Supported by Foreign Inflow	17
JCI Sector Performance & RRG	18
What The Chart Says : JCI Index	19
The Correlation of US Treasury Yield & ID Government Bond Yield	22
2022F: JCI Target	23
Recommendation	25
Team Overview	27

Executive Summary

What's Happening?

- Inflasi global menanjak dan mencapai rekor tertinggi
- Era suku bunga rendah berakhir setelah bank sentral dunia mulai menaikkan suku bunga acuannya
- Kondisi geopolitik semakin memanas, dimulai dari perang Rusia - Ukraina pada bulan Februari 2022
- Lonjakan harga komoditas mereda, namun masih berada didalam level yang tinggi dan saat ini menjelang musim dingin

What's the implication?

- Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli serta pertumbuhan ekonomi dan menghabiskan dana pemerintah untuk subsidi
- Naiknya suku bunga oleh bank sentral untuk memerangi inflasi akan menekan pertumbuhan ekonomi
- Harga komoditas dan energi yang tinggi seperti pedang bermata dua untuk Indonesia
- Pasar saham berbalik melemah dengan Obligasi semakin terpuruk
- Kekhawatiran akan perang dunia ketiga membesar

Recommendation

- Mempertahankan rekomendasi ***“Underweight”*** pada Obligasi
- Mengubah rekomendasi ***“Neutral”*** menjadi ***“Overweight”*** pada pasar Uang
- Menurunkan rekomendasi ***“Overweight”*** pada pasar saham menjadi ***“Neutral”***

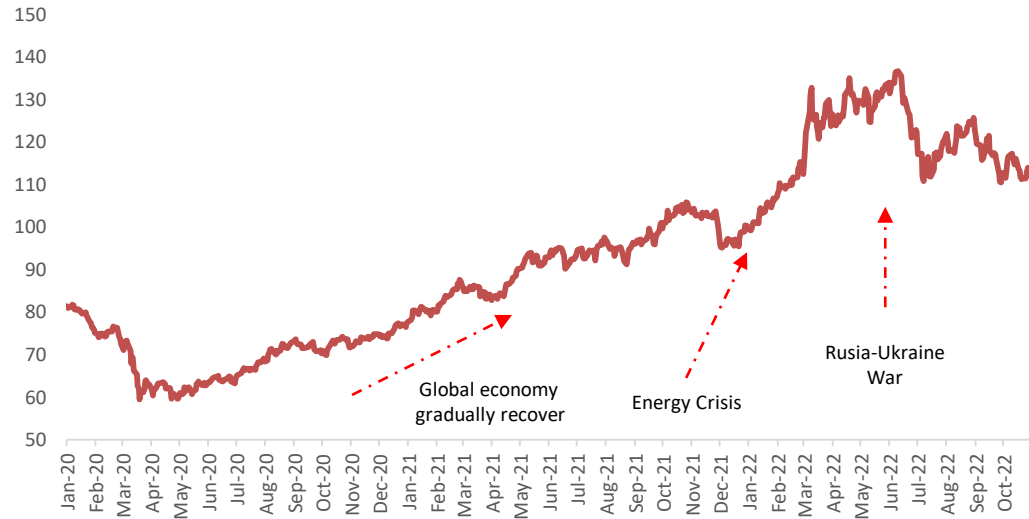
Geopolitic Overview



Russia's Invasion of Ukraine

Commodity Price Spikes Could Signal Lasting Market Changes

Graph 1. Bloomberg Commodity Index

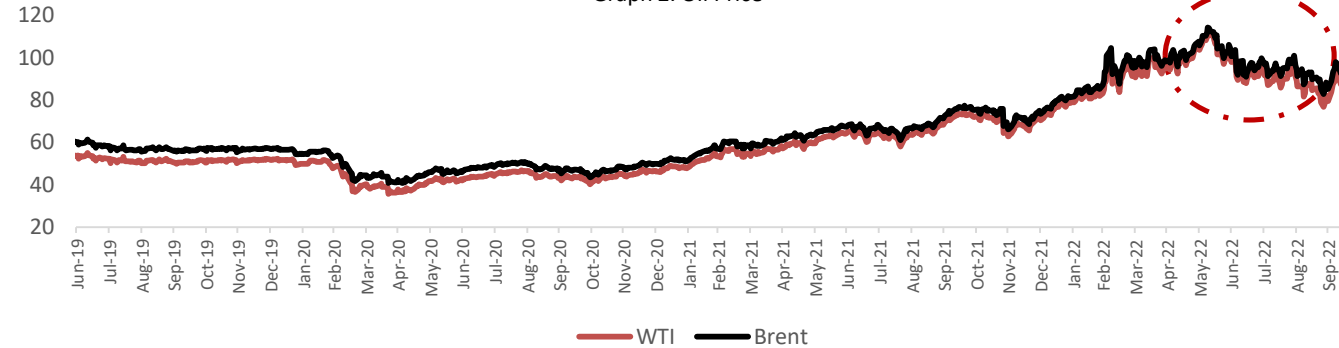


Source: Bloomberg

- Penguatan tajam dari harga komoditas setelah pulihinya perekonomian global pra-pandemi dan kemudian diikuti oleh krisis energi akibat dari *supply chain disruption* dan dampak dari perang Rusia – Ukraina akhirnya berbalik arah pada awal 3Q-2022 seiring dengan kekhawatiran akan resesi.
- Walau harga komoditas sudah tidak setinggi 1Q dan 2Q-2022 namun masih jauh berada diatas level 10 tahun belakangan ini, terlebih secara historis harga komoditas pada 4Q yang merupakan musim dingin cenderung akan menguat seiring dengan meningkatnya *demand* akan energi.

Oil Markets Rattled as Prices Top \$100

Graph 2. Oil Price

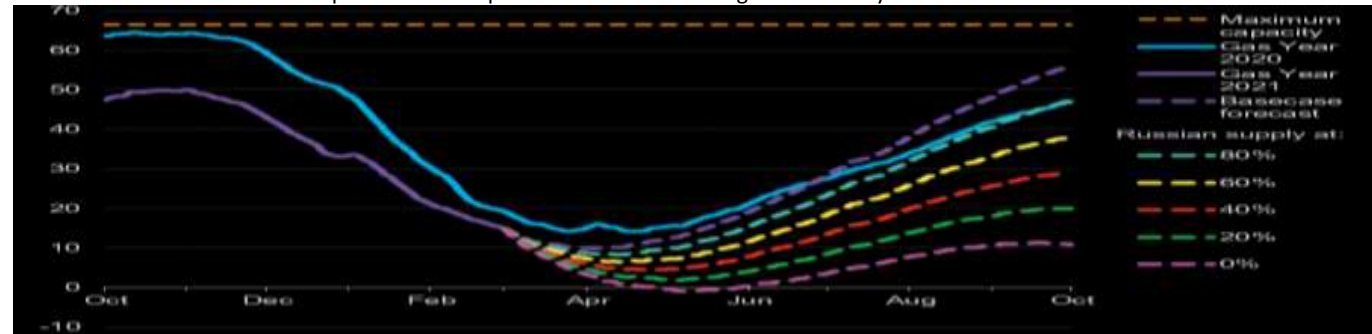


Source: Bloomberg

- Rusia adalah negara penghasil minyak terbesar setelah Amerika Serikat dan Uni Emirat Arab. Embargo yang dilakukan NATO atas minyak Rusia mendorong harga minyak dunia naik keatas US\$100/barrel terlebih OPEC juga memutuskan untuk melakukan pemangkasan produksinya.

European Gas & the Russia Conundrum

Graph 3. BNEF European Perimeter Gas Storage Evolution by Russian Flow Scenario



Source: BloombergNEF

- Tidak hanya minyak, gas alam juga mengalami kenaikan mengingat Rusia adalah negara kedua penghasil gas di dunia. Eropa yang memasok $\pm$ 40% kebutuhan gas dari Rusia akan mengalami krisis energi apabila konflik Rusia dengan NATO berkepanjangan.

Russia's Invasion of Ukraine

Aluminium and Nickel to Bear the Brunt of Metals Fallout

Picture 1. Ukraine Invasion means for the metals & mining sectors

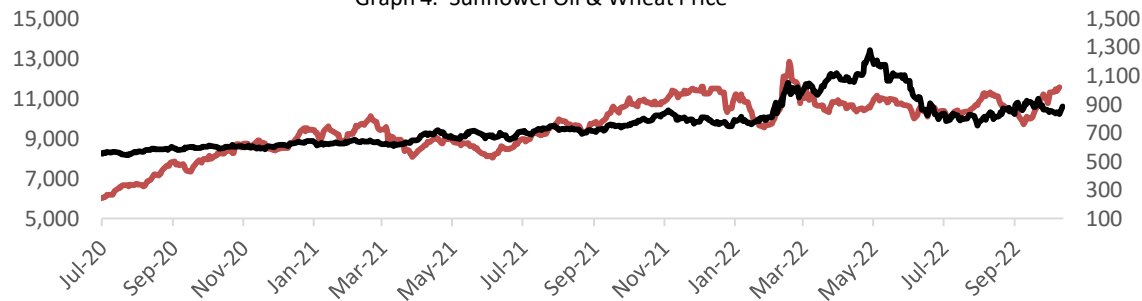
Metals sector	Supply	Price	Overall risk
Iron ore and steel	Green	Green	Green
Aluminum	Yellow	Red	Red
Nickel	Yellow	Red	Yellow
Copper	Green	Green	Green
PGMs	Yellow	Yellow	Yellow
Battery Metals	Green	Green	Green

Source: BloombergNEF. Note: Red means high risk of disruption, yellow means medium and green means limited.

- Dengan Rusia sebagai salah satu pemain utama pada pasar metal, Bloomberg konsensus memprediksikan pasar nikel dan alumunium akan terimbas dari konflik ini.

The Russia's Invasion of Ukraine is Fuelling a Global Food Crisis

Graph 4. Sunflower Oil & Wheat Price



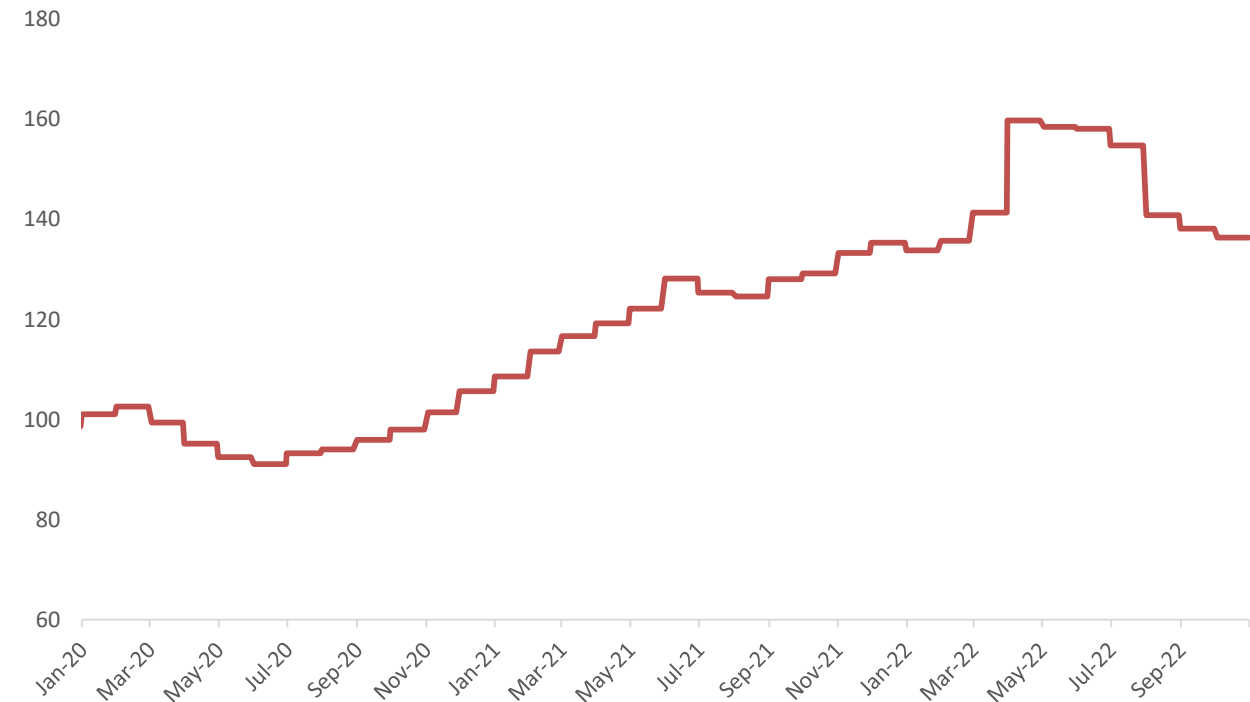
Source: Bloomberg

— Sunflower Oil — Wheat

- Ukraina dan Rusia adalah produsen terbesar dari minyak bunga matahari di dunia. Sementara, Rusia juga merupakan eksportir 36% dari gandum dunia.

The Impact of Russia's Invasion of Ukraine Will be Long Lasting

Graph 5. Food Prices Index



Source: Bloomberg

- Di tengah ancaman gangguan *global supply chain*, berbagai negara memutuskan untuk melarang ekspor guna memenuhi kebutuhan dalam negeri
- Gangguan suplai dari gandum, minyak bunga matahari dan larangan ekspor berbagai negara mendorong harga pangan dunia untuk melonjak.

Geopolitical Issues



- 14 Oktober 2022, Korea Utara meluncurkan rudal balistik jarak pendek ke arah perairan timur dan menerbangkan pesawat-pesawat tempur di dekat perbatasan dengan Korea Selatan sebagai simulasi serangan nuklir untuk mengonfirmasi pengeoperasian senjata untuk unit militer. Tindakan Korea Utara seperti memberikan peringatan pada Washington dan sekutunya di Tokyo serta Seoul.

- Isu geopolitik invasi Rusia-Ukraina menyeret Iran dan Israel. Iran siap menyediakan drone dan rudal balistik untuk Rusia. Iran memperkuat hubungan strategis dengan Rusia untuk menghadapi blok Arab-Israel yang didukung AS.



- 3 Agustus 2022, Nancy Pelosi berkunjung ke Taiwan. China menganggap bahwa kunjungan ini meningkatkan ketegangan politikal antara China dan U.S serta melanggar kedaulatan teritorial China. China menanggapi hal ini dengan mengumumkan operasi militer dan menerbangkan pesawat tempur ke daerah Taiwan. Jumlah serangan pesawat ini merupakan serangan terbesar China sejak 4 Oktober tahun lalu.

Global Overview



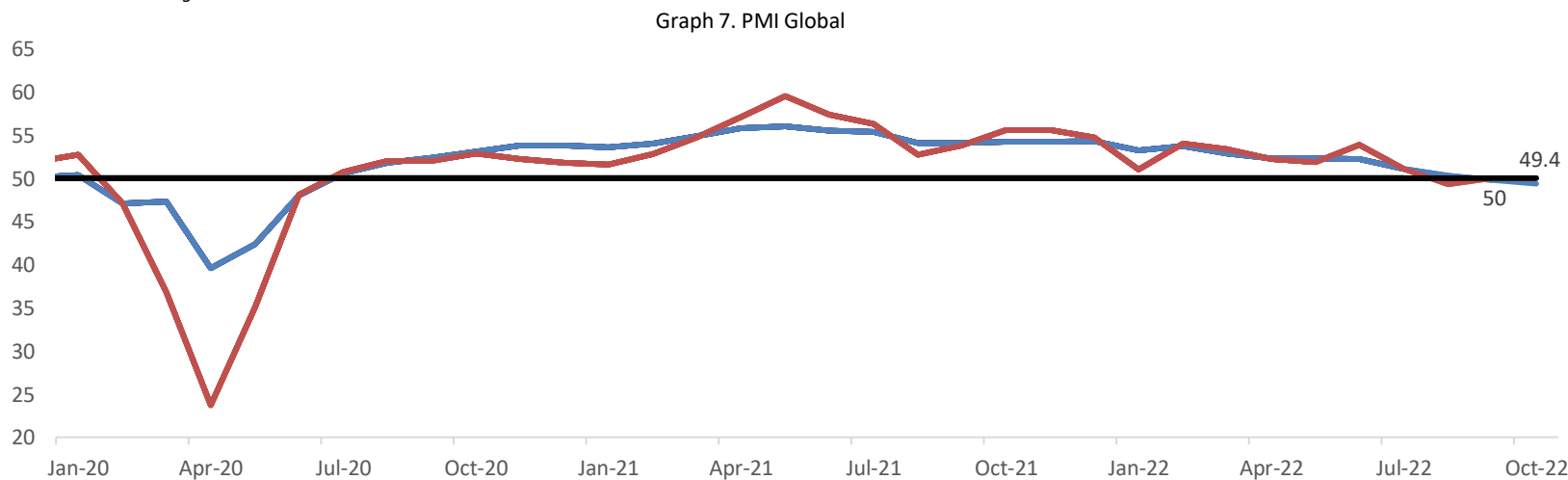
A Brief Update of World Economy

Economy Slowing Down as Rate Hike Battling High Inflationary

- *Supply chain disruption* dan kemudian disusul oleh perang Rusia - Ukraina mendorong harga komoditas menguat tajam dan pada akhirnya diikuti oleh naiknya inflasi.
- Untuk meredam laju inflasi bank sentral mulai menaikkan suku bunga acuan, mengakhiri era suku bunga rendah.
- Naiknya suku bunga acuan yang agresif diperkirakan akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi melambat, bahkan berbalik kembali kedalam zona resesi. Indikasi perlambatan ekonomi tergambar pada PMI Manufacture (garis biru pada graph 3) yang turun dari 49,8 pada September 2022 menjadi 49,4 pada Oktober 2022. PMI Manufacture sudah berada dibawah level 50 (kontraksi) sementara PMI Service (garis merah pada graph 3) cenderung konsolidasi.
- World Bank memperkirakan pertumbuhan perekonomian global akan melambat menjadi 4.1% di 2022 dari sebelumnya 5.5% di tahun 2021. perlambatan ini diperkirakan akan berlanjut hingga tahun 2023 dimana World Bank memprediksikan ekonomi global diprediksikan hanya akan bertumbuh sebesar 1.9% dari sebelumnya 3%.

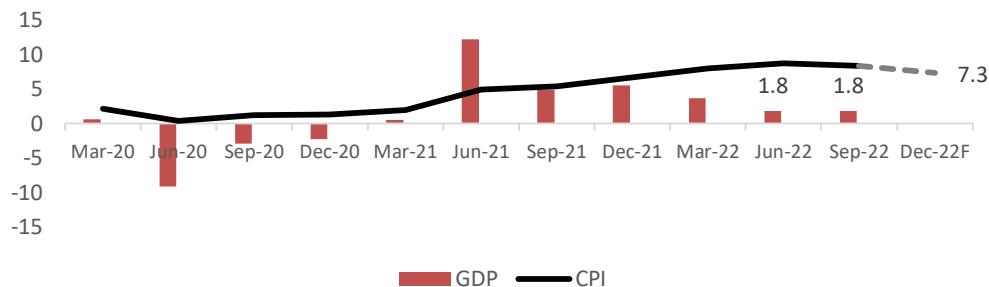


Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

Graph 8. US GDP & Inflation Q1 2020 - Q2 2022F

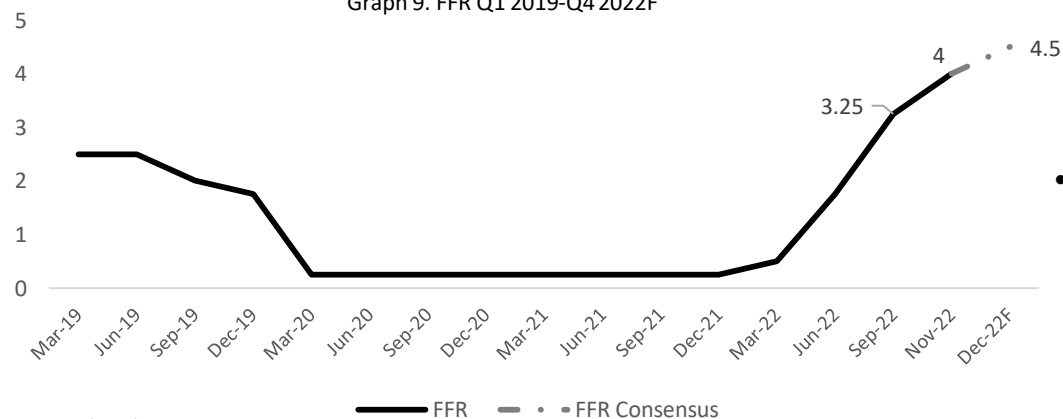


Source: Bloomberg

Table 1. US Economic Data

	2019	2020	2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022F	2022F	2023F
GDP (%) YoY	2.3	-2.8	5.9	3.7	1.8	1.8	0.0	1.7	0.4
CPI (%) YoY	1.8	1.2	4.7	8.0	8.7	8.3	7.3	8.0	4.1
Unemployment Rate (%)	3.7	8.1	5.4	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	4.3

Graph 9. FFR Q1 2019-Q4 2022F



Source: Bloomberg

Brief Update: United States of America

FED Sticks to Hawkish Rate-Hiking as U.S. Brace for More Economic Hardship

- GDP U.S pada 2Q-2022 dan 3Q-2022 (YoY) berada di level yang sama yaitu 1,8%. Konsensus analis Bloomberg memprediksikan *full year* 2022 GDP hanya bertumbuh 1.7%. Keputusan The Fed untuk menaikkan suku bunga acuan dengan agresif untuk meredakan inflasi menjadi salah satu faktor penyebab perekonomian U.S melambat.
- Inflasi 3Q-2022 terlihat mulai melambat dari 2Q-2022 di level 8.7% menjadi 8.3% di 3Q-2022. Melambatnya inflasi diperkirakan akan berlanjut dengan konsensus analis memproyeksikan tingkat inflasi di 4Q-2022 pada level 7.3% sementara *full year* 2022 di level 8%.
- Sepanjang tahun 2022 The Fed telah menaikkan 4 kali suku bunga acuannya dengan agresif dari 3.25% menjadi 4.00%, tertinggi sejak 2008. Hingga akhir tahun 2022 konsensus analis memproyeksikan The Fed akan menaikkan suku bunga acuan sebesar 50 bps menjadi 4.5%. Kebijakan ini didorong oleh melonjaknya inflasi U.S. Saat ini walau pada 3Q-2022 angka inflasi sudah mulai melambat namun masih berada cukup jauh diatas target The Fed dan karenanya diperkirakan suku bunga acuan masih berpotensi untuk kembali menguat.
- Sebagai akibat dari kekhawatiran stagflasi, bursa saham Amerika Serikat mengalami koreksi dari penutupan tahun 2021 (DJIA -10,53%, S&P -19,28%, Nasdaq -30,60% YTD). Sementara, yield obligasi pemerintah periode 10 tahun melonjak tinggi mencapai 4.048%.

Brief Update: Eurozone

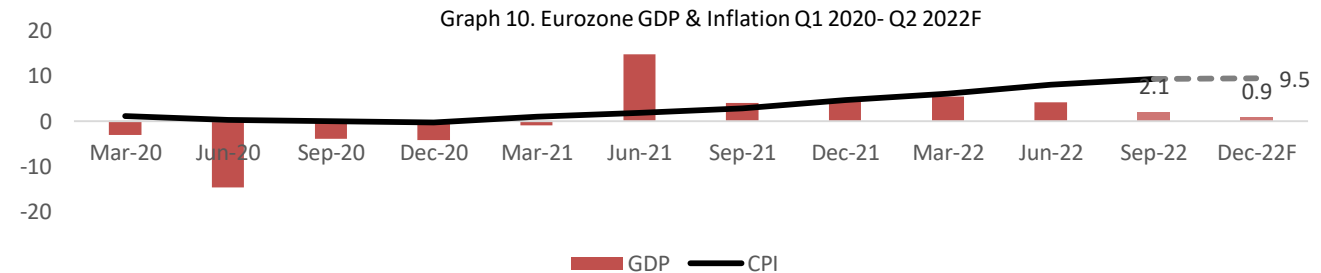
Eurozone Growth Slows Down Hit by Impact of Ukraine War

- Angka inflasi yang tinggi juga mengakibatkan perekonomian zona Eropa melambat. Pertumbuhan ekonomi zona Eropa melambat dari 4.1% di 2Q-2022 menjadi 2.1% di 3Q-2022. Konsensus analis memproyeksikan GDP *full year* 2022 berada di level 3%.
- Tidak seperti U.S yang melambat inflasi pada Zona Eropa di 3Q-2022 masih dalam tren yang menguat hingga mencapai level 9.3%. Inflasi Zona Eropa mencapai level 10.7% pada Oktober 2022, tertinggi sepanjang sejarah. Konsensus analis memproyeksikan inflasi akan mencapai level 9.6% pada 4Q-2022 dan 8.2% pada akhir tahun 2022.
- Inflasi diperkirakan baru akan melambat di tahun 2023 dengan proyeksi konsensus analis di level 5.5%.
- Melonjaknya inflasi mendorong ECB untuk menaikkan suku bunga acuannya sebesar 75 bps dari 1.25% pada September 2022 menjadi 2% pada Oktober 2022. Hingga akhir tahun 2022 konsensus analis memperkirakan suku bunga acuan zona Eropa akan mencapai 2.5%.

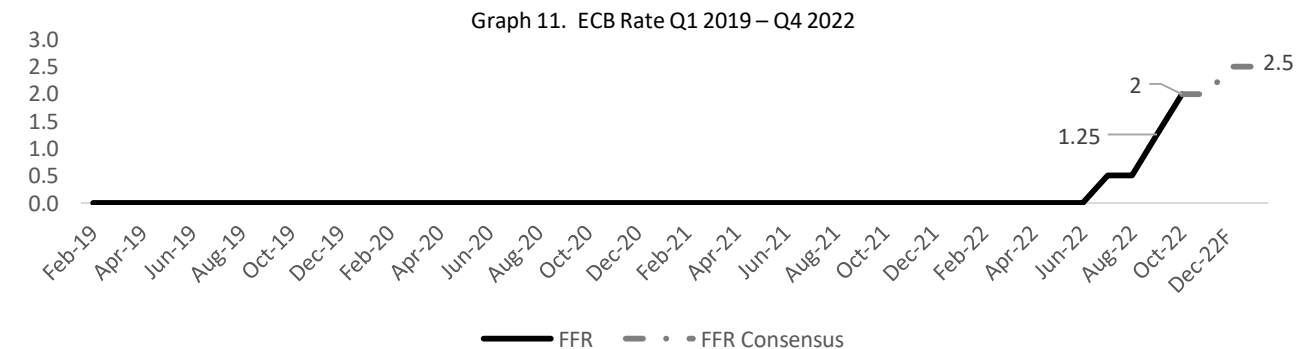
Table 2. Eurozone Economic Data

	2019	2020	2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022F	2022F	2023F
GDP (%) YoY	1.6	-6.1	5.2	5.4	4.1	2.1	0.9	3.0	0.0
CPI (%) YoY	1.2	0.3	2.6	6.1	8.0	9.3	9.6	8.2	5.5
Unemployment Rate (%)	7.6	8.0	7.7	6.8	6.7	6.7	6.9	6.8	7.1

Source: Bloomberg



Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

Brief Update: China

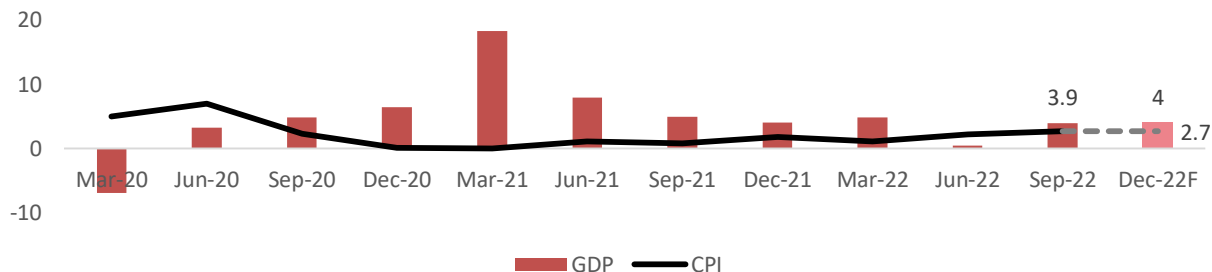
China Likely Sticks with Its Zero Covid-19 Strategy

Table 3. China Economic Data

	2019	2020	2021	1Q 2022	2Q 2022	3Q 2022	4Q 2022F	2022F	2023F
GDP (%) YoY	6.0	2.2	8.1	4.8	0.4	3.9	3.8	3.3	4.9
CPI (%) YoY	2.9	2.5	0.9	1.1	2.2	2.7	2.7	2.2	2.3
Unemployment Rate (%)	3.6	4.2	4.4	4.0	4.0	4.2	4.1	4.1	3.9

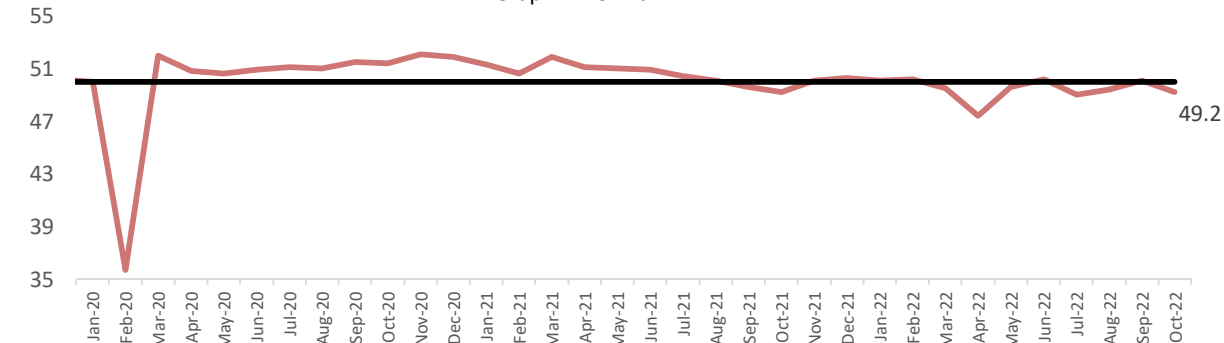
Source: Bloomberg

Graph 12. China GDP & Inflation 1Q 2020 – 2Q 2022F



Source: Bloomberg

Graph 14. China PMI



Source: Bloomberg

- Memasuki tahun 2022 GDP China bergerak melambat dari 4.8% di 1Q-2022 menjadi 0.4% pada 2Q-2022. *Zero Covid Policy* mulai melonggar dengan dibukanya kota-kota besar China yang menyebabkan lonjakan kegiatan industri dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Indikasi menguatnya pertumbuhan ekonomi China terlihat dari GDP yang tumbuh dari 0.4% di 2Q-2022 menjadi 3.9% di 3Q-2022. Pertumbuhan ekonomi China di 3Q-2022 akan melemah menjadi 3.8% di 4Q-2022 sementara *full year* 2022 di level 3.3%.
- Inflasi China mulai bergerak menguat namun masih cenderung stabil tidak seperti pada zona Eropa dan Amerika. Pada 2Q-2022 inflasi China berada di level 2.2% menguat dari periode sebelumnya di 1.1%. Konsensus analis memperkirakan inflasi China masih akan menguat ke level 2.7% pada 3Q dan 4Q-2022 sehingga inflasi *full year* 2022 diprediksikan akan berada di level 2.2%.
- PMI China terlihat melemah ke level di bawah 50 (Kontraksi).

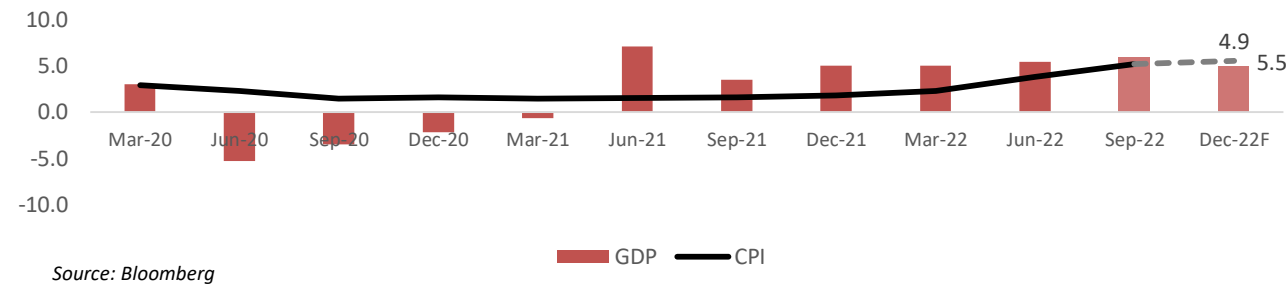
Indonesia Overview



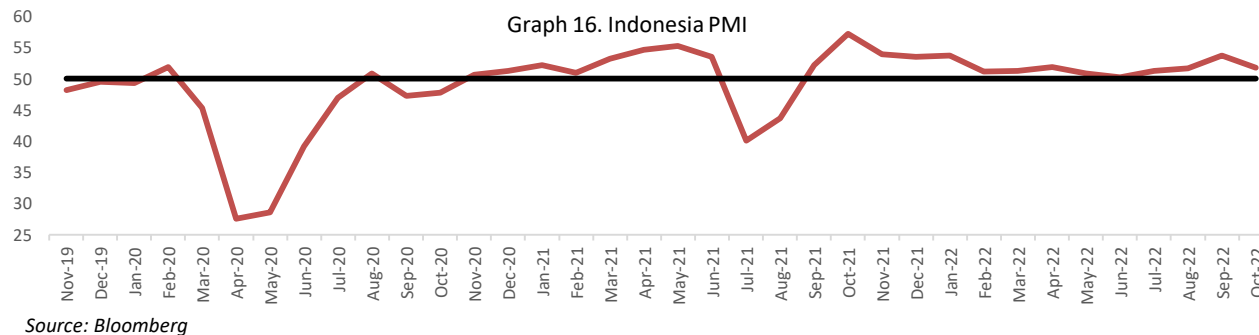
Indonesia Economic Growth Remains Resilient

- Sampai dengan paruh pertama 2022 GDP Indonesia masih bertumbuh dengan cukup baik, dimana pada 1Q-2022 naik 5% dan 2Q-2022 menguat 5.4%. Laju pertumbuhan GDP diprediksikan oleh konsensus analis masih akan berlanjut hingga 3Q-2022 sebesar 5.9% dan kemudian baru melambat di 4.9% pada kuartal terakhir.
- Inflasi Indonesia bergerak menguat semenjak dari awal tahun dimana 1Q-2022 berada di level 2.3%, 2Q-2022 di 3.8% dan di 3Q-2022 mencapai 5.2%. *Full year* 2022 konsensus memproyeksikan inflasi Indonesia akan mencapai 5.5%, tertinggi semenjak 2015.
- PMI Indonesia masih menggambarkan ekspansi dan mendukung penguatan GDP dengan berada di atas level 50.
- Neraca dagang Indonesia pada bulan September 2022 mencatatkan surplus sebesar US\$ 4,99 milyar. Penurunan impor ditengah pelemahan ekspor menjadi faktor penyebab neraca perdagangan 3Q-2022 surplus.
- Walau neraca perdagangan masih mencatatkan surplus, cadangan devisa Indonesia pada bulan September kembali menurun dari US\$ 132.2 miliar menjadi US\$ 130.8 miliar. Penurunan cadangan devisa diakibatkan oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan stabilisasi mata uang. Nilai cadangan devisa Indonesia saat ini masih berada diatas dari kecukupan standar internasional.

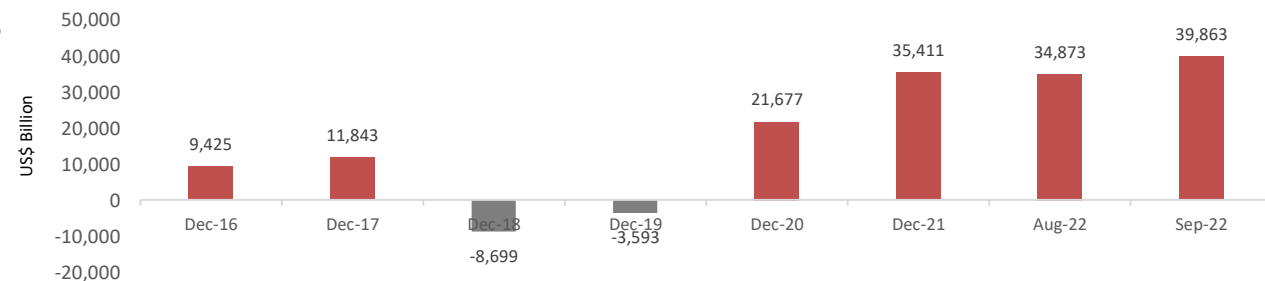
Graph 15. Indonesia GDP & inflation 1Q 2020 - 2Q 2022F



Graph 16. Indonesia PMI



Graph 17. Indonesia Trade Balance (US\$ Billion)



What to Expect in 2022

- Ditengah lonjakan inflasi dan naiknya suku bunga, ekonomi Indonesia diperkirakan masih akan menguat dan bertumbuh 5.2% pada akhir tahun 2022.
- Defisit *fiscal balance* diharapkan akan kembali menurun dari -4.6% di tahun 2021 menjadi -3,9% pada akhir tahun 2022.
- Seiring dengan berakhirnya era suku bunga rendah konsensus analis memperkirakan BI akan menaikkan suku bunga acuan hingga ke level 5,2% pada tahun ini.
- Rupiah per U.S Dollar diperkirakan akan bertahan diatas Rp. 15.000/USD. Proyeksi dari konsensus analis Bloomberg mata uang Rupiah per U.S. Dollar akan berada pada level Rp. 15.300/USD pada akhir tahun 2022.

Graph 18. Indonesia ECFC

Indicator	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Economic Activity										
Real GDP (YoY%)	4.9	5.0	5.1	5.2	5.0	-2.0	3.7	5.2	4.9	4.9
CPI (YoY%)	6.4	3.5	3.8	3.2	2.8	2.0	1.6	4.2	4.2	3.3
Unemployment (%)	6.0	5.6	5.4	5.2	5.1			5.8	5.5	5.3
External Balance										
Curr. Acct. (% of GDP)	-2.0	-1.8	-1.6	-2.9	-2.7	-0.4	0.3	0.4	-1.0	-1.5
Fiscal Balance										
Budget (% of GDP)	-2.6	-2.5	-2.5	-1.8	-2.2	-6.1	-4.6	-3.9	-3.0	-2.5
Interest Rates										
Central Bank Rate (%)		4.75	4.25	6.00	5.00	3.75	3.50	5.20	5.40	4.50
3-Month Rate (%)	8.86	7.46	5.48	7.70	5.51	4.06	3.75	4.43	4.84	3.92
2-Year Note (%)	8.61	7.47	5.54	7.29	5.77	3.85	4.13	5.96	5.70	5.62
10-Year Note (%)	8.99	7.97	6.32	8.03	7.06	5.89	6.38	7.41	7.36	7.23
Exchange Rates										
USDIDR	13788	13473	13555	14390	13866	14050	14263	15300	14800	14500

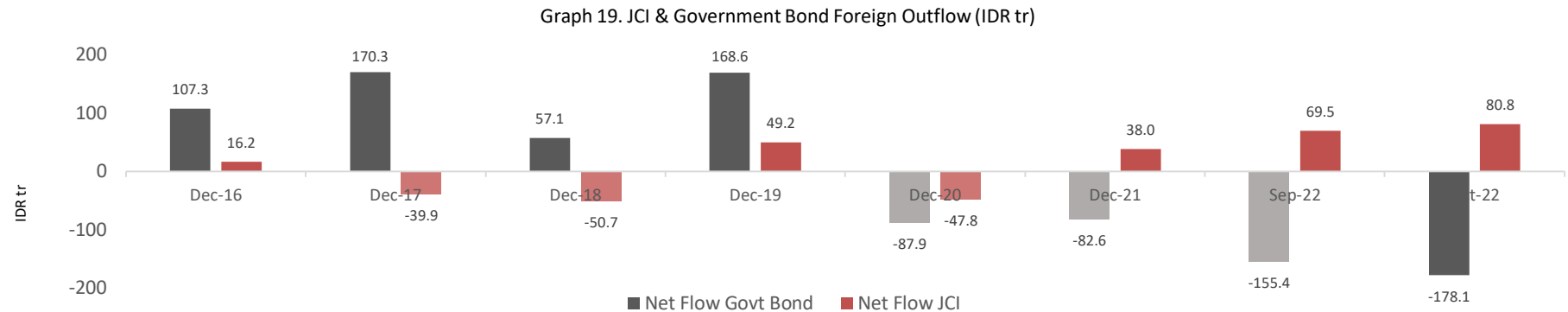
Source: Bloomberg



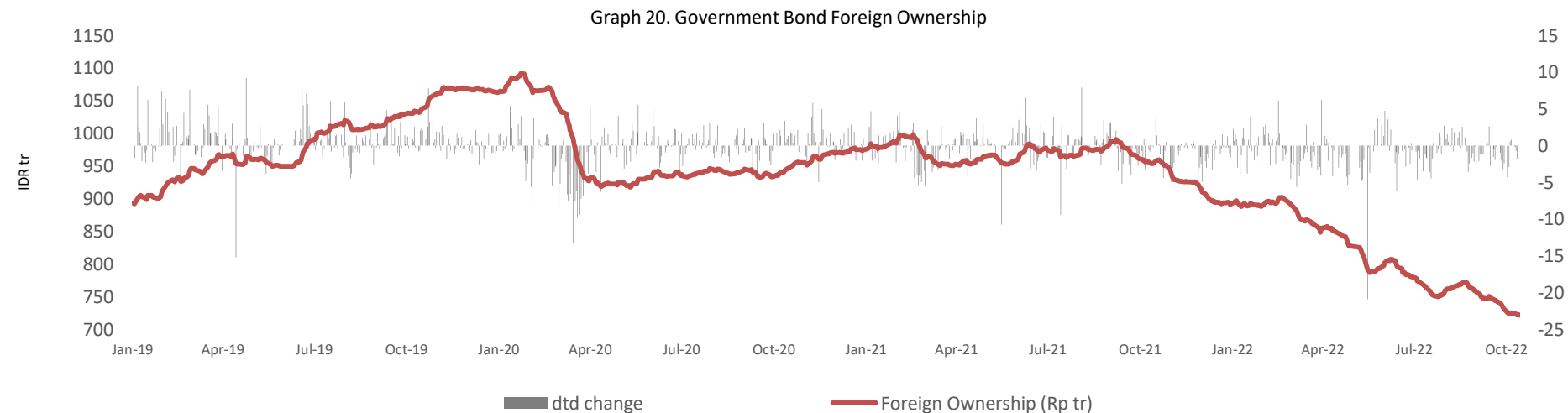
Capital Market Overview

Stock Break All Time High Supported by Foreign Inflow

- Setelah mencapai level tertinggi di 7.318 pada bulan September 2022 IHSG berbalik melemah dan hingga penutupan 31 Oktober kemarin berada di level 7.098, hanya menguat 7,86% *year to date*. Kekhawatiran akan ekonomi global dan indeks sektoral yang mengalami penurunan menjadi sentimen pendorong melemahnya IHSG. Namun walau melemah investor asing terlihat masih memasuki pasar saham Indonesia dengan membukukan *net buy* sebesar Rp. 1.1 triliun hingga akhir Oktober, sementara *year to date* telah membukukan *net buy* sebesar Rp. 80,8 triliun.
- Hingga 31 Oktober, IDMA index telah mencatatkan pelemahan sebesar -5,09%(Ytd). *Outflow* investor asing sebesar Rp. 178,1 triliun menjadi pendorong melemahnya pasar Obligasi. Kepemilikan investor asing akan obligasi pemerintah pun tercatat turun dari 19.1% pada akhir tahun 2021 menjadi 13.9%.



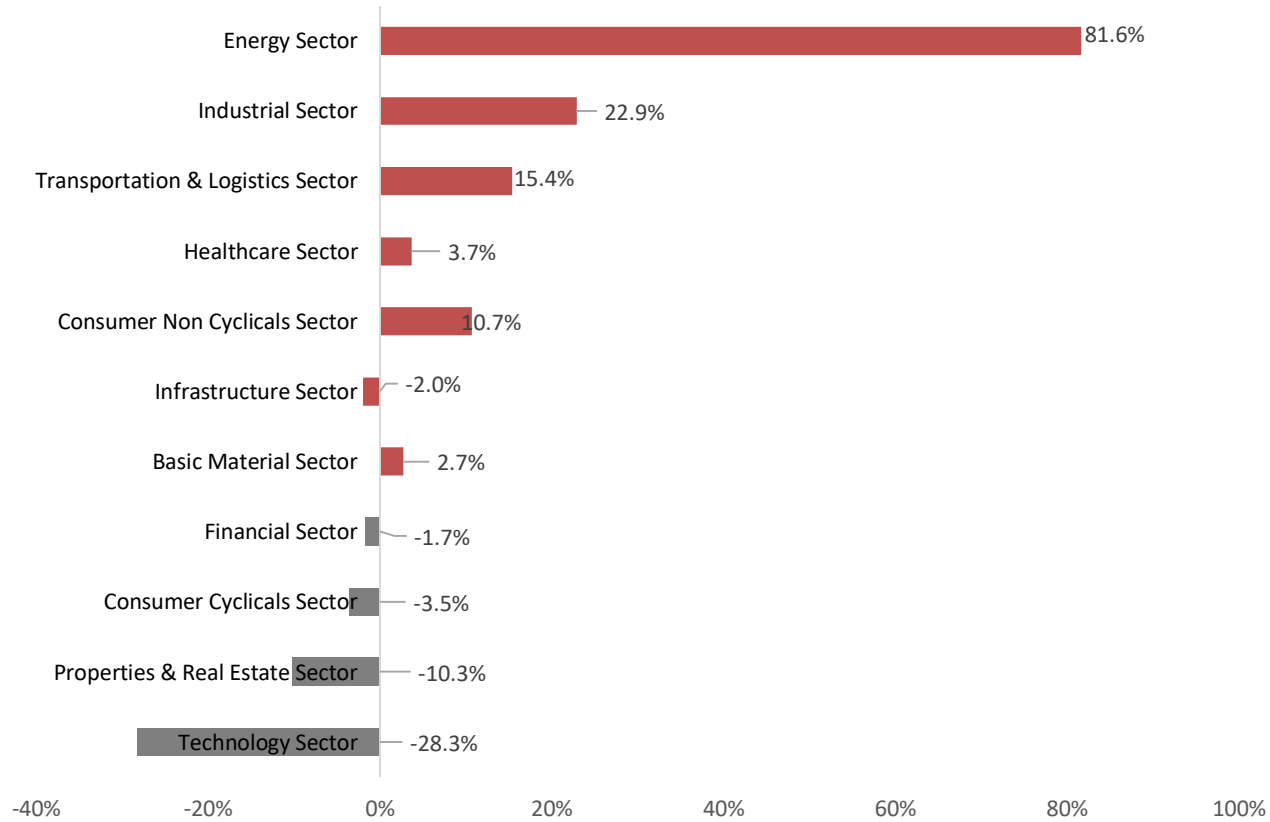
Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)



Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)

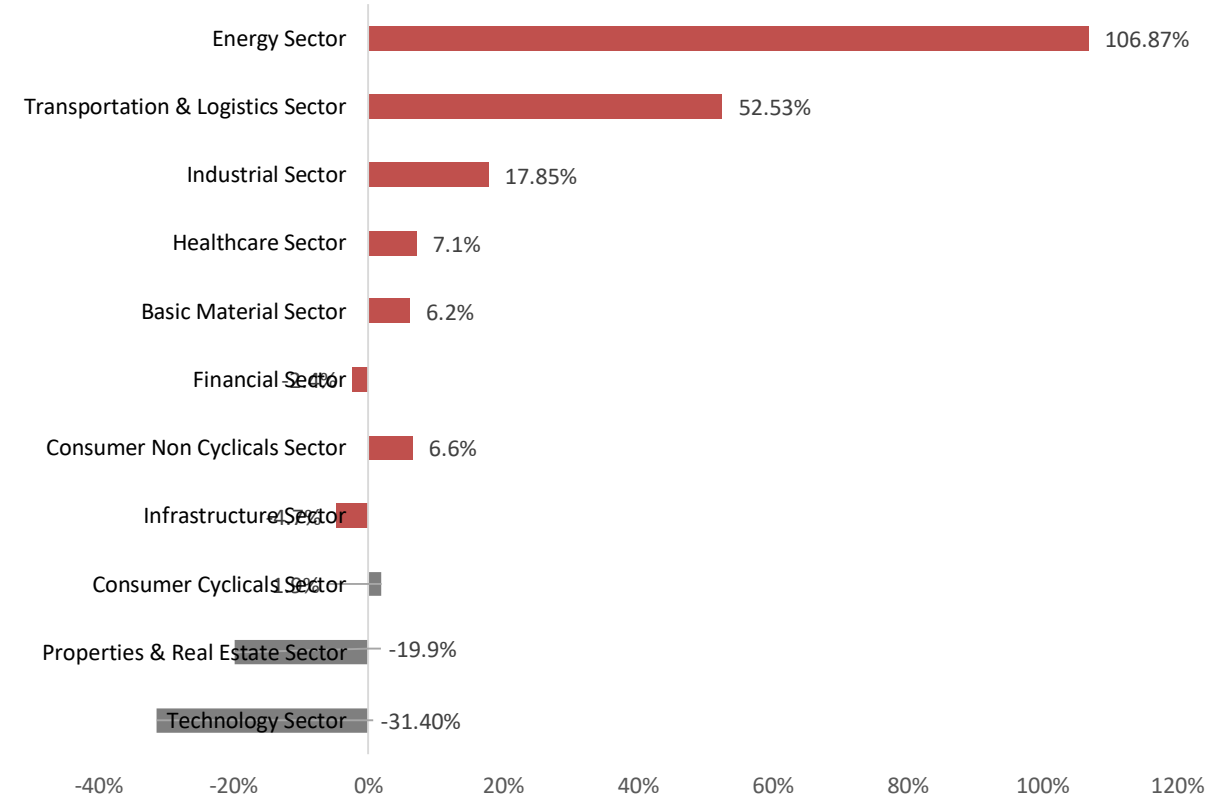
JCI Sector Performance

Graph 21. JCI Sector Performance (Ytd)



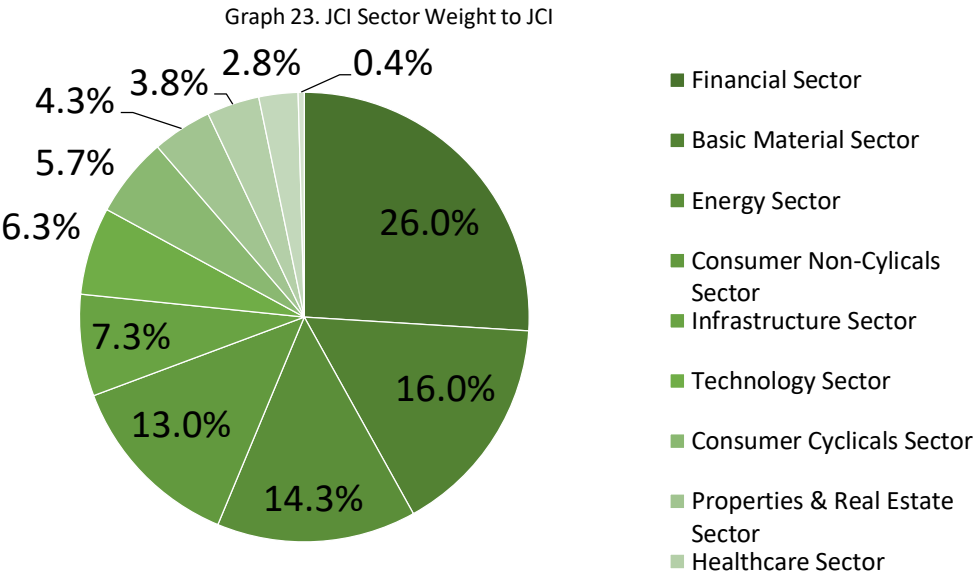
Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)

Graph 22. JCI Sector Performance (YoY)



Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)

JCI Sector to JCI (%)



Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)

Table 4. Big 5 JCI Member Based on Free Float

Name	Weight	Industry
BBCA IJ Equity	9.56	IDXFIN
BBRI IJ Equity	9.39	IDXFIN
TLKM IJ Equity	7.49	IDXINFRA
BMRI IJ Equity	7.01	IDXFIN
GOTO IJ Equity	5.26	IDXTECH

Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)

JCI Relative Rotation Graphs

Graph 24. JCI RRG



Source: Bloomberg (as of 31 October 2022)

What The Chart Says : JCI Index

- Major trend IHSG masih bullish namun ada potensi terjadi *pullback* dari wave (2). *Pullback* ini bisa saja dalam bentuk koreksi ataupun *sideways pattern*.
- *Support* terdekat yang berpotensi diuji saat terjadi *pullback* adalah di level 6,500 hingga 6,040 (Rasio Fibonacci Retracement 38.2%).
- Secara statistik, dalam 10 tahun belakangan ini kinerja IHSG tidak begitu baik pada bulan Agustus (-1.46%), September (-1.26%) dan November (-0.49%).
- Resistant yang akan diuji IHSG apabila melanjutkan trend bullishnya adalah pada level 7,250 – 7,350.

Graph 25. JCI Technical 2022



Source: PCI, Bloomberg

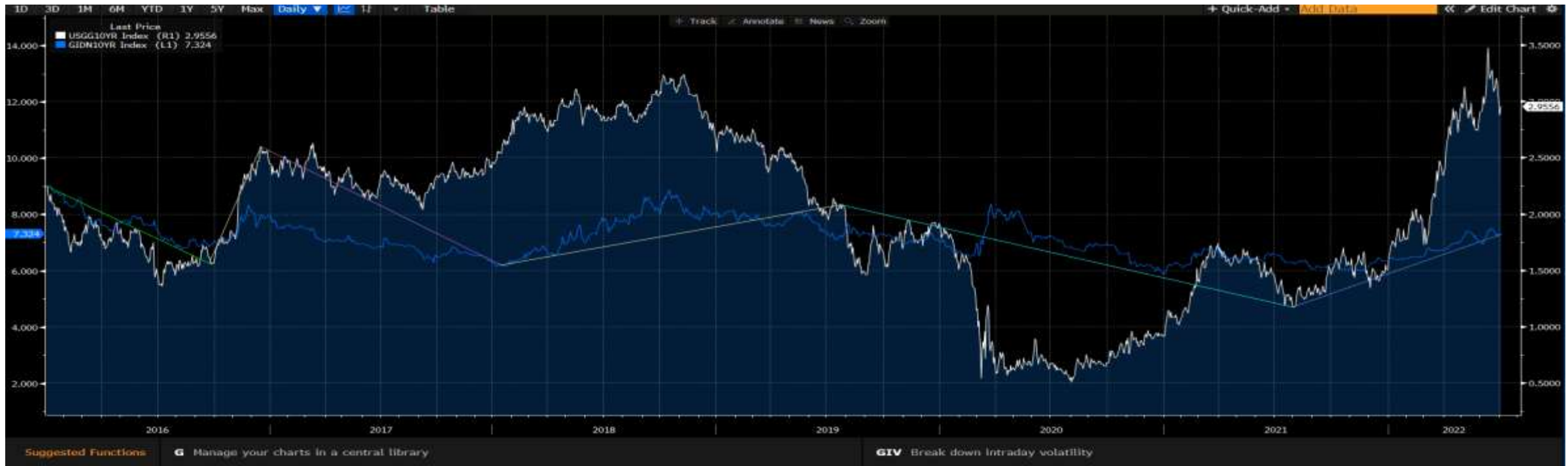
Graph 26. JCI SEAG 10 Year



Source: Bloomberg

The Correlation US Treasury Yield and ID Government Bond Yield

Graph 27. US Treasury Yield & Indonesia Government Bond Yield 10 Year



Source: PCI, Bloomberg

- Dari tabel diatas dapat dilihat terdapat korelasi antara *US treasury yield* dengan *Fed Fund rate* dan *Producer Price Index (PPI)*. Dengan menggunakan simulasi statistik dan asumsi suku bunga acuan The Fed naik 175 bps maka *US Treasury Yield* berpotensi untuk mencapai 4.6% (vs 3.01% per 30 Juni 2022).
- Dengan mempertimbangkan korelasi US treasury yield dengan yield obligasi negara 10 tahun kami memperoleh target yield 8.2% (vs 7.2% per 30 Juni 2022) apabila yield US Treasury naik ke 4.6%.

2022F : JCI Target

Graph 28. JCI Scenario 2022F

Scenario	JCI 2022 Target	PE	Upside
Worst Scenario	6,735	15.95	-1.83%
Base Scenario	7,451	16.77	8.60%
Best Scenario	8,203	18.46	19.57%
Assumption			
Last Closing JCI (19 October 2022)	6,860		
Dividen Yield (expected)	2.95%		
EPS 2022F	444.41		
5 Year Average PE	25.4		

Source: PCI

JCI 2022 target:

- Ditengah kenaikan suku bunga dan inflasi EPS IHSG full year 2022 diperkirakan masih akan mampu bertumbuh +47% (YoY). Pertumbuhan EPS didorong oleh kuatnya kinerja emiten pada Q1 dan Q2-2022 setelah pulih dari efek pandemic Covid-19.
- Dengan menggunakan multistage Gordon Growth Model dan asumsi Ke sebesar 14% (Bloomberg), Dividen Pay Out Ratio 49% (historical) serta perpetual growth dividend sebesar 10% (historical) kami mendapatkan target IHSG full year 2022 untuk base scenario pada level 7,451. Target IHSG ini merepresentasikan forward PE 17x, dibawah dari rata-rata PE IHSG di level 25x.
- Target JCI 2022 kami menggambarkan upside sebesar +8.6% apabila dibandingkan dengan penutupan IHSG pada hari Rabu 19 Oktober 2022 di level 6,860.

2023F: JCI Target

Graph 28. JCI Scenario 2023F

Scenario	JCI 2023 Target	PE	Upside
Worst Scenario	6,105	14.54	-18.06%
Base Scenario	7,817	17.69	4.92%
Best Scenario	9,898	21.33	32.85%
Assumption			
Last Closing JCI (31 December 2022F)	7,451		
Dividen Yield (expected)	2.79%		
EPS 2023F	441.88		
5 Year Average PE	25.4		

Source: PCI

JCI 2023 target:

- Mempertimbangkan berakhirnya era suku bunga rendah, inflasi yang diperkirakan masih akan cukup tinggi serta EPS 2022 IHSG yang sudah mencapai high base kami memproyeksikan EPS full year 2023 akan mengalami kontraksi -1% (YoY) dibandingkan dengan periode sebelumnya.
- Setelah memasukkan asumsi EPS growth -1%, Dividen Pay Out Ratio 49%, Ke 14% (Bloomberg), dan perpetual growth dividend 10% (historical) kedalam perhitungan multistage Gordon Growth Model kami mendapatkan base scenario target untuk IHSG 2023 berada di level 7,817. Angka ini menggambarkan forward PE 18x, masih dibawah dari rata-rata PE 5 tahun IHSG di level 25x.
- Apabila dibandingkan dengan target IHSG 2022 maka target IHSG 2023 hanya memberikan upside 5% dan apabila ditambahkan dengan ekspektasi dividen yield 2023 di level 3% maka proyeksi yield IHSG sepanjang 2023 adalah sebesar 8%.

Recommendation

- Tingkat inflasi global yang tinggi diperkirakan akan mendorong suku bunga acuan global untuk dinaikkan secara agresif. The Fed diproyeksikan akan menaikkan suku bunga hingga 4.5% (konsensus analis Bloomberg) sementara ECB diprediksikan akan dinaikkan hingga ke level 2.5% (konsensus analis Bloomberg) hingga akhir tahun 2022. Berakhirnya era suku bunga rendah akan mengakibatkan yield obligasi akan meningkat dan mendorong harga untuk melemah dan oleh karenanya kami masih mempertahankan rekomendasi “**Underweight**” untuk Obligasi.
- Berkebalikan dengan harga obligasi berakhirnya era suku bunga rendah berpotensi untuk mendorong yield pasar uang menguat, terlebih pada saat likuiditas global mulai menurun. Mempertimbangkan hal tersebut kami mengubah rekomendasi “**Neutral**” pada pasar uang menjadi “**Overweight**”.
- Kondisi inflasi tinggi yang diiringi dengan kenaikan suku bunga acuan secara historis merupakan sentimen negatif bagi saham, terlebih pada tahun 2022 dapat dikatakan sudah menjadi high base pasar saham Indonesia. Walau demikian apabila dibandingkan dengan kondisi perekonomian global, ekonomi Indonesia diperkirakan akan cenderung lebih resilient dan hal ini terlihat dari masih masuknya investor asing kedalam pasar Indonesia. Dengan menggabungkan kedua asumsi diatas dan ditambah dengan target IHSG 2023 kami yang hanya memberikan upside 8% (dibawah dari average return historis IHSG di level 14%) kami menurunkan rekomendasi kami pada pasar saham dari “**Overweight**” menjadi “**Neutral**”.

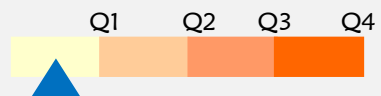
Pacific Balance Syariah (PBS)

Detail Reksadana

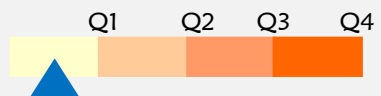
Jenis Reksadana	: Campuran Syariah
Tanggal Efektif	: 27 November 2013
No Surat Pernyataan Efektif	: S-384/D.04/2012
Tanggal Peluncuran	: 17 Desember 2013
Mata Uang	: Rupiah
Nilai Aktiva Bersih	: Rp11,80 miliar
Bank Kustodian	: Bank BRI

Ranking Kinerja PBF III

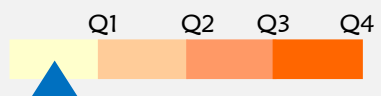
3 Bulan : 9/159



6 Bulan : 20/159



1 Tahun : 19/159



Source: PCI, Bareksa (as of 31 May 2022)

Graph 29. Kinerja Portofolio Investasi Reksa Dana Sejak Diluncurkan

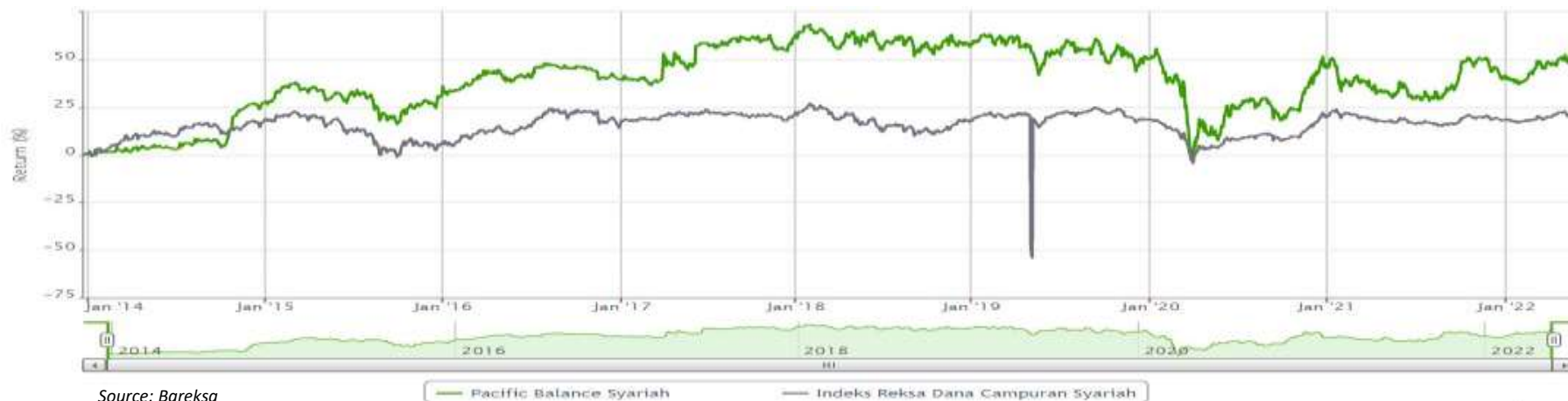


Table 5. Kinerja PBS vs Benchmark

Kinerja	YTD	1 Bln	3 Bln	6 Bln	1 Thn	3 Thn	5 Thn	Sejak Diluncurkan
PBS	13,47%	4,02%	9,64%	9,78%	17,92%	4,81%	7,47%	58,58%
IRC-S*	4,48%	0,32%	4,02%	4,31%	4,31%	4,03%	1,16%	23,31%

Source: PCI, Bareksa Note: IRC-S (Indeks Reksadana Campuran Syariah)

Kepemilikan Efek Terbesar

1. Bank Syariah Indonesia
2. Bukit Asam
3. Deposito Bank Victoria Syariah
4. Indofood Sukser Makmur
5. London Sumatera Indonesia
6. Perusahaan Gas Negara
7. Surat Berharga Syariah Negara Seri PBS027
8. Telkom Indonesia
9. United Tractor
10. Wijaya Karya

Team Overview

Parningotan Julio, CMT, FMVA

Head of Investment

+62 21 5082 0730 ext 127

E parningotan.julio@pcinvestment.co.id

Indy Naila

Research Analyst

+62 21 5082 0730 ext 133

E indynaila@pcinvestment.co.id



Disclaimer On: Informasi ini ditujukan sebagai tambahan informasi yang mungkin bermanfaat bagi nasabah. Informasi ini diperoleh dari berbagai sumber dan data sekunder dan kami berusaha menyajikan data tersebut dengan prinsip kehati-hatian, namun kami tidak dalam kapasitas untuk menjamin validitas, kebenaran, ketepatan penggunaan informasi tersebut sebagai bagian pengambilan keputusan oleh nasabah. Investasi memiliki risiko, dengan demikian nasabah harus melakukan analisa terhadap setiap informasi terkait dengan suatu produk investasi, dan setiap keputusan investasi yang diambil merupakan keputusan individu. Material ini bukan dimaksudkan untuk menawarkan dan/atau menyarankan suatu produk investasi dan didistribusikan secara terbatas hanya kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan produk investasi yang diterbitkan oleh PT Pacific Capital Investment.