

# Fears of Imminent Global Recession Amid Interest Rate Hikes

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.

## **Table of Contents**

<b>Executive Summary</b>	<b>3</b>
<b>Geoplitic Overview</b>	<b>4</b>
Russia's Invasion of Ukraine	5
Geopolitical Issues	7
<b>Global overview</b>	<b>8</b>
Brief Update: World Economy	9
Brief Update: United States OF America	10
Brief Update: Eurozone	11
Brief Update: China	12
<b>Indonesia Overview</b>	<b>13</b>
Recovering from Covid-19 Pandemic Effect	14
What to Expect in 2022	15
<b>Capital Market Overview</b>	<b>16</b>
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
<b>Recommendation</b>	<b>25</b>
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 dimulai dari perang Rusia - Ukraina pada bulan Februari 2022
- Lonjakan harga komoditas mereda setelah terkena dampak dari kondisi geopolitik yang memanas

## 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 tetapi
- Mengubah rekomendasi "**Neutral**" menjadi "**Overweight**" pada pasar Uang
- Menurunkan rekomendasi "**Overweight**" pada pasar saham menjadi "**Neutral**"



# Global Issues





# Geopolitic Overview



## 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.

## Geopolitical Issues

### Russia-Ukraine war and the political economy of a prolonged conflict | OPINION



### China claims US balloons flew over Tibet and Xinjiang as spying row rumbles on



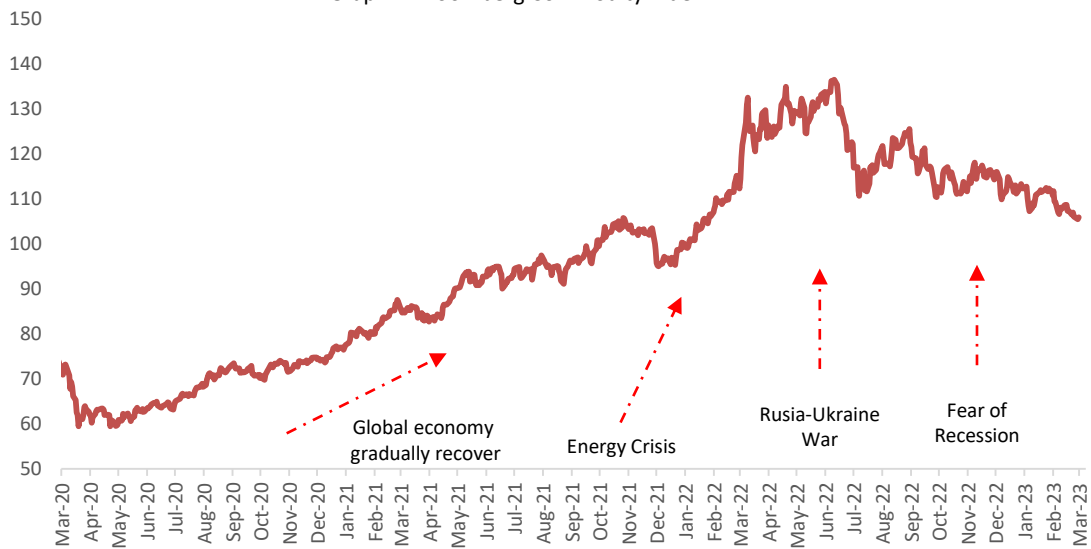
### China's military budget outpaces other spending in shift to security



# Commodity Price

## Recession Fears Continue to Weigh on Commodity Prices

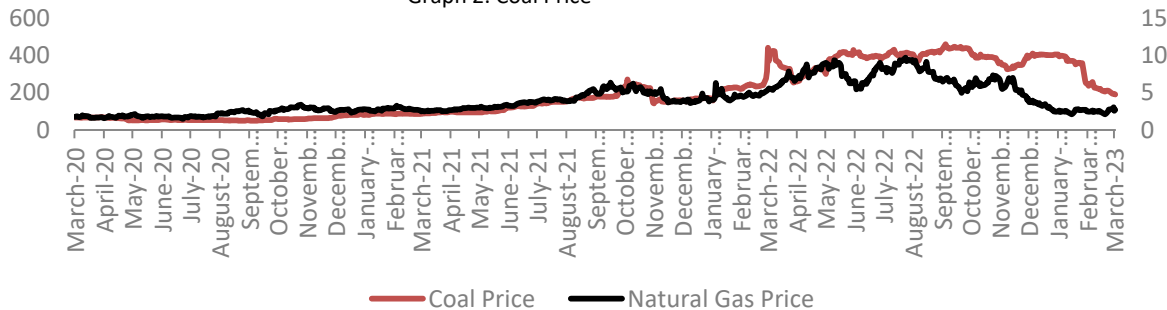
Graph 1. Bloomberg Commodity Index



Source: Bloomberg

## Natural Gas and Coal Oversupply Weigh on Prices

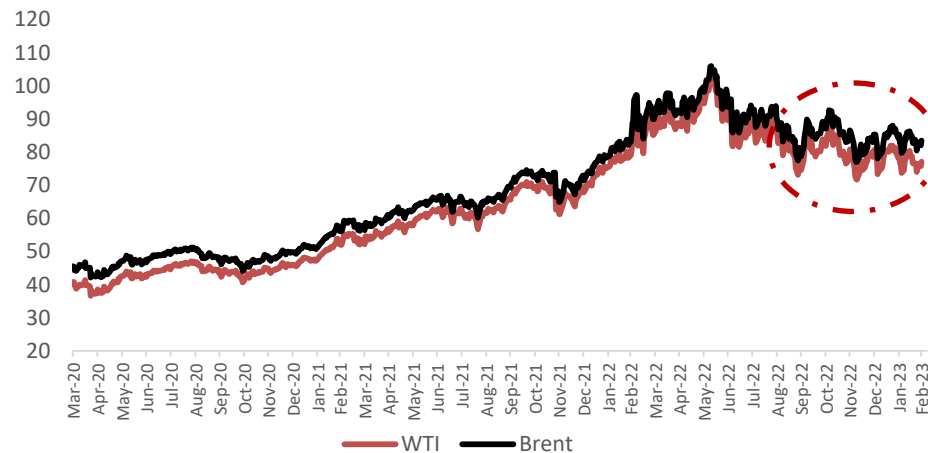
Graph 2. Coal Price



Source: Bloomberg

## Oil Price Falls on Fears Over Global Economic Slowdown

Graph 3. Oil Price



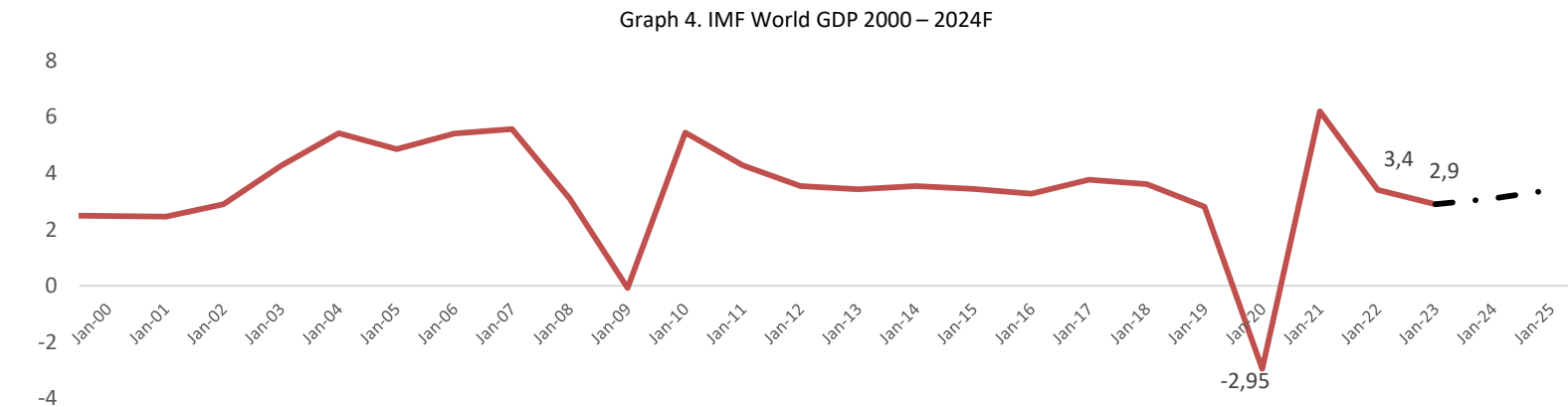
- Penguatan tajam dari harga komoditas setelah pulihinya perekonomian global pra-pandemi dan kemudian diikuti oleh krisis energi akibat dari *supply chain disruption* dan dampak dari perang Rusia – Ukraina akhirnya berbalik arah pada awal 3Q-2022 seiring dengan kekhawatiran akan resesi.
- Walau harga komoditas sudah tidak setinggi 1Q dan 2Q-2022 namun harga saat ini masih jauh diatas harga 10 tahun belakangan ini.



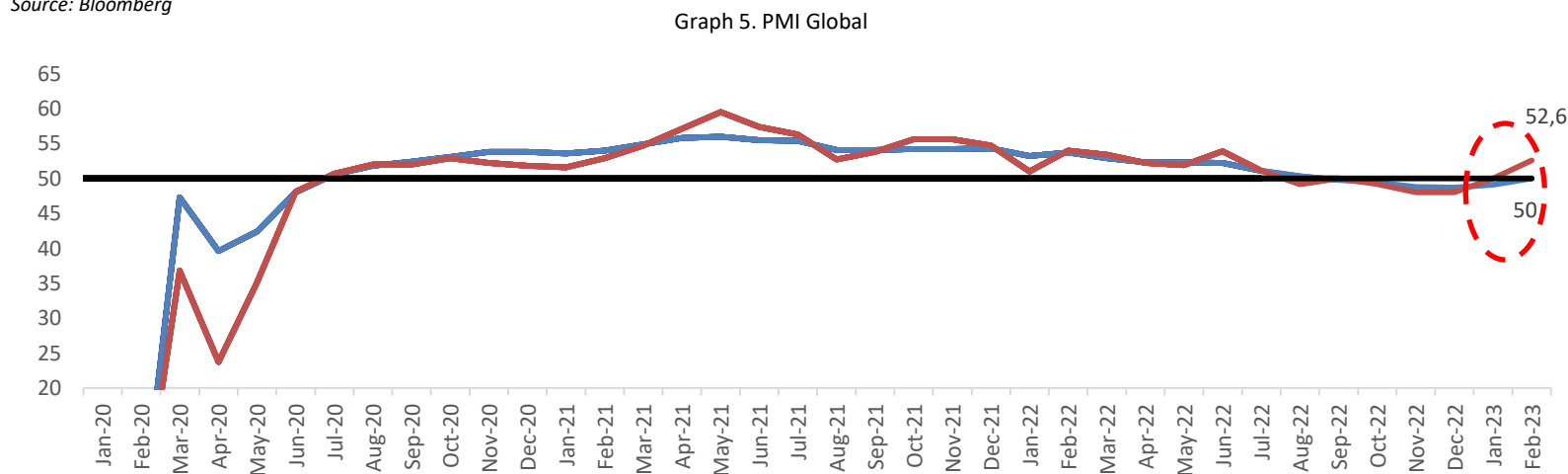
# A Brief Update of World Economy

## Global manufacturing and Services Output Returns to Growth

- Tingkat inflasi beberapa negara yang masih tinggi menyebabkan Bank Sentral masih menaikkan suku bunga acuannya untuk menahan laju inflasi dan memicu kekhawatiran ekonomi akan memasuki resesi.
- Kenaikan suku bunga acuan ini kemudian mendorong The World Bank untuk memangkas target pertumbuhan ekonomi dunia dari 3% menjadi 1.7% di 2023. Sementara IMF menurunkan proyeksi GDP global dari 3.4% di 2022 menjadi 2.9% pada tahun di 2023.
- Di tengah kenaikan suku bunga, PMI global kembali meningkat ke level ekspansi dan memberikan sinyal akan pulihnya aktivitas manufaktur dan jasa di tahun 2023 ditopang oleh sentimen dari pencabutan kebijakan *zero covid-19 policy* oleh China.



Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

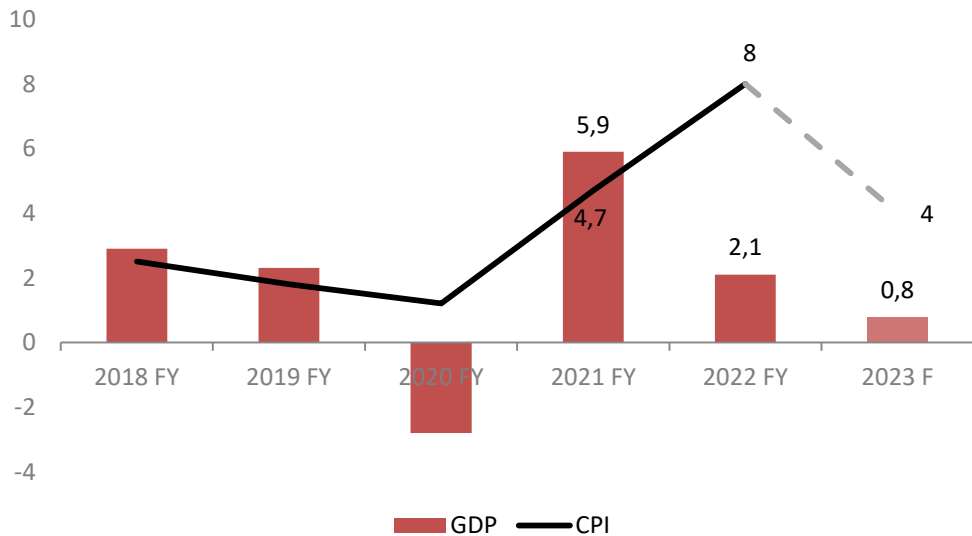


# Global Overview

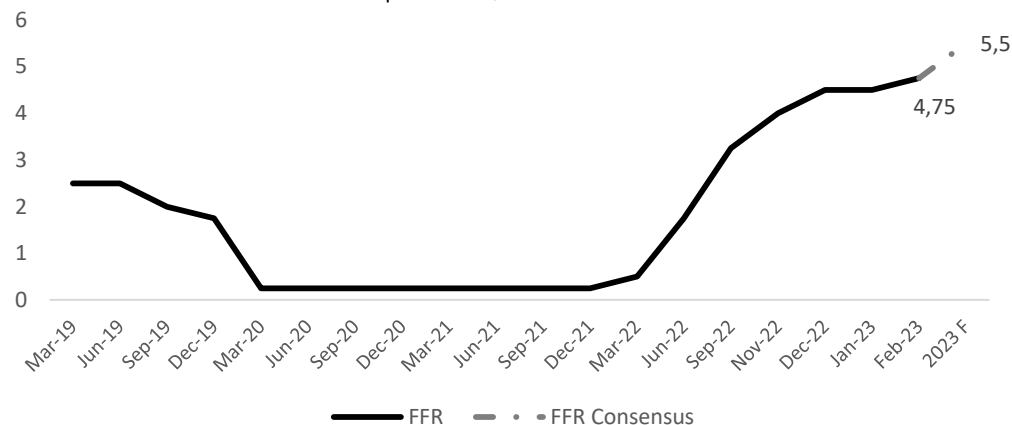




Graph 5. US GDP & Inflation 2018-2023F



Graph 6. FFR Q1 2019-2023F



Source: Bloomberg

## Brief Update: United States of America

### FED Sticks to Accelerate Rate Hikes, Brace for More Economic Hardship

Table 1. US Economic Data

	2019	2020	2021	2022	2023F
GDP (%) YoY	2.3	-2.8	5.9	2.1	0.8
CPI (%) YoY	1.8	1.2	4.7	8.0	4.0
Unemployment Rate (%)	3.7	8.1	5.4	3.6	4.0

- GDP U.S melambat dari 5,9 pada tahun 2021 menjadi 2,1 pada tahun 2022. Melambatnya ekonomi diakibatkan oleh kenaikan suku bunga acuan yang agresif demi meredakan inflasi. Konsensus analis memproyeksikan GDP hanya akan tumbuh 0,8% pada *full-year* 2023.
- Inflasi Amerika Serikat melonjak dari 4,7% pada tahun 2021 menjadi 8,0% pada tahun 2022. Konsensus analis memperkirakan inflasi tahunan U.S. pada tahun 2023 akan menurun ke level 4.0%.
- Sepanjang tahun 2022, The Fed telah menaikkan suku bunga acuan sebanyak 7 kali secara kumulatif sepanjang Maret-Desember 2022. The Fed akan memantau data pasar tenaga kerja dan inflasi sebagai indikator pertimbangan keputusan kebijakan moneter di tahun 2023.



# Brief Update: Eurozone

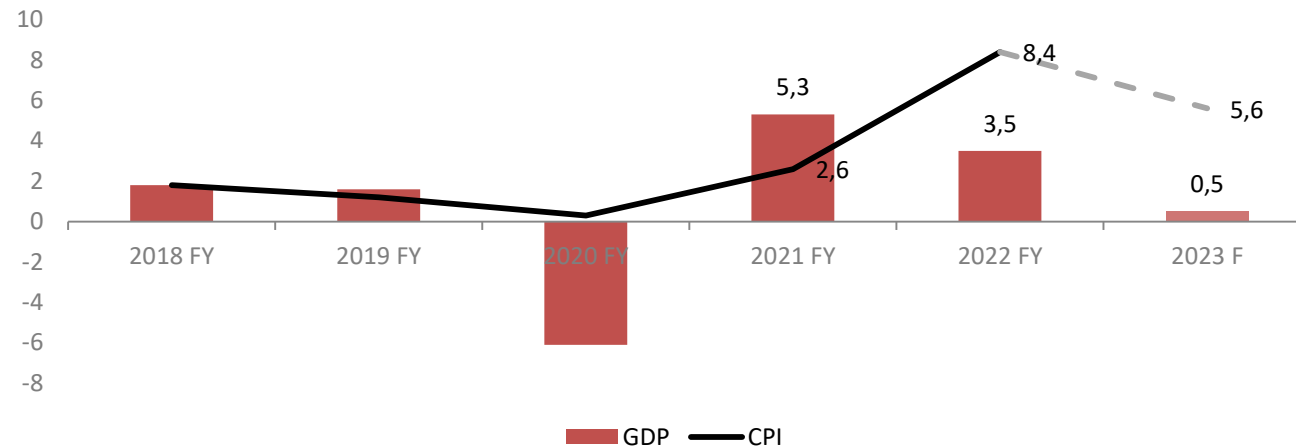
## Eurozone Inflation Edges Lower, but Pressure on Prices Continues

Table 2. Eurozone Economic Data

	2019	2020	2021	2022	2023F
GDP (%) YoY	1.6	-6.1	5.2	3.5	0.5
CPI (%) YoY	1.2	0.3	2.6	8.4	5.6
Unemployment Rate (%)	7.6	8.0	7.7	6.7	6.9

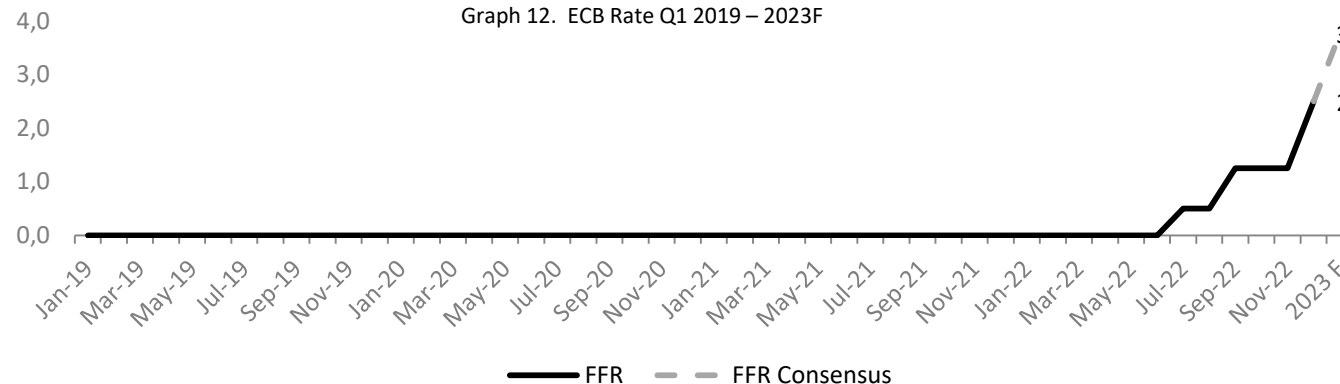
- Sepanjang tahun 2022, inflasi zona eropa melonjak ke level 8,4%. Didorong oleh melonjaknya inflasi, European Central Bank (ECB) kembali menaikkan suku bunga acuannya dari 2% pada bulan November menjadi 2,5% pada bulan Desember 2022. Konsensus analis memprediksikan ECB akan menaikkan suku bunga acuan ke level 3,75% pada tahun
- Walaupun GDP zona Eropa bergerak melemah kuartal ke kuartal namun *full-year* 2022 masih bertumbuh 3.5%, lebih rendah dari tahun 2021 yang berada di level 5.2%. Pelemahan ekonomi diprediksikan akan melambat ke level 0.5% pada tahun 2023.

Graph 11. Eurozone GDP & Inflation 2018-2023F



Source: Bloomberg

Graph 12. ECB Rate Q1 2019 – 2023F

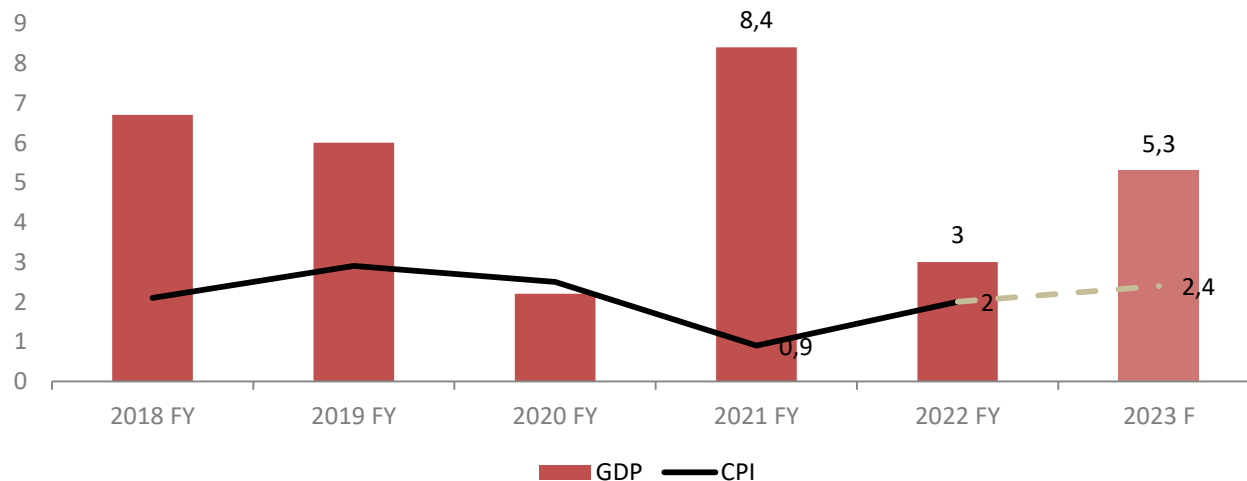


Source: Bloomberg

# Brief Update: China

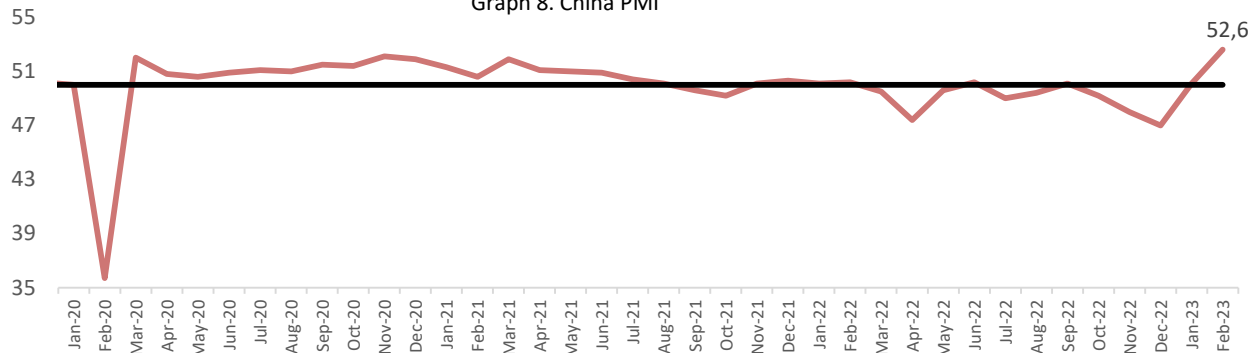
## China Ends Zero Covid-19 Policy, Expect Economy to Gradually Reviving

Graph 7. China GDP & Inflation 2018-2023F



Source: Bloomberg

Graph 8. China PMI



Source: Bloomberg

Table 3. China Economic Data

	2018	2019	2020	2021	2022	2023F
GDP (%) YoY	6.7	6.0	2.2	8.4	3.0	5.3
CPI (%) YoY	2.1	2.9	2.5	0.9	2.0	2.4

Source: Bloomberg

- Setelah dibukanya *mainland* China, konsensus a memproyeksikan GDP China mampu tumbuh hi 5,3% pada tahun 2023.
- Pulihnya ekonomi China juga digambarkan oleh PMI yang bergerak ke level ekspansi.
- Tidak seperti Amerika dan zona Eropa inflasi C relatif terkendali selama tahun 2022, dengan tir inflasi yang berada di level 2%. Sementara pada ta 2023 inflasi diperkirakan akan menguat sedikit ke 2.4%



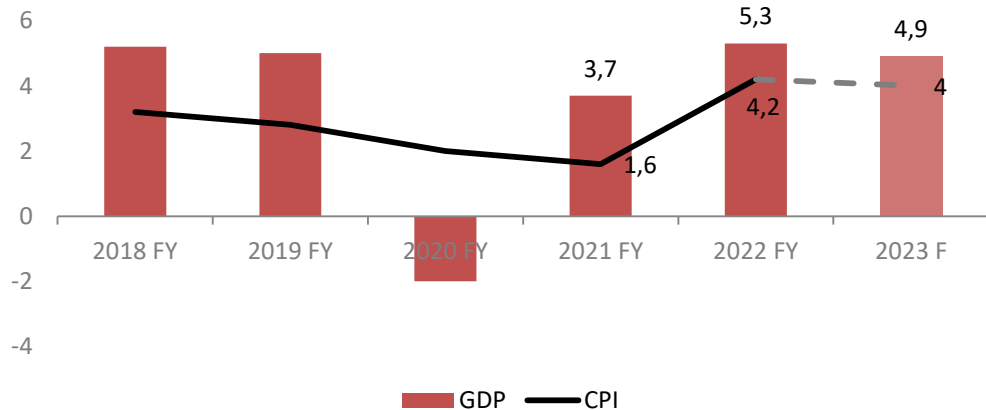
# Indonesia Overview





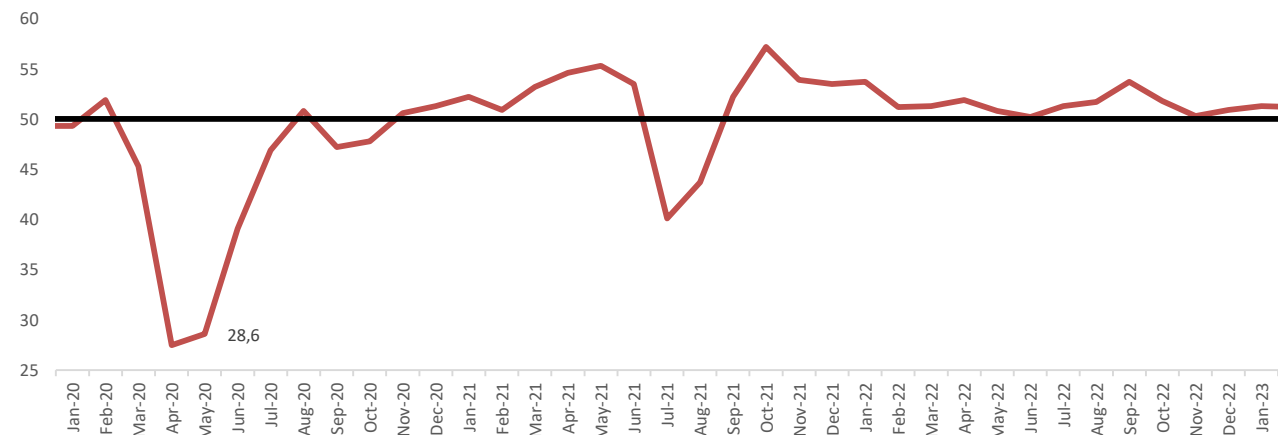
## Indonesia Economy Remain Resilient

Graph 9. Indonesia GDP & inflation 1Q 2020 - 2Q 2022F

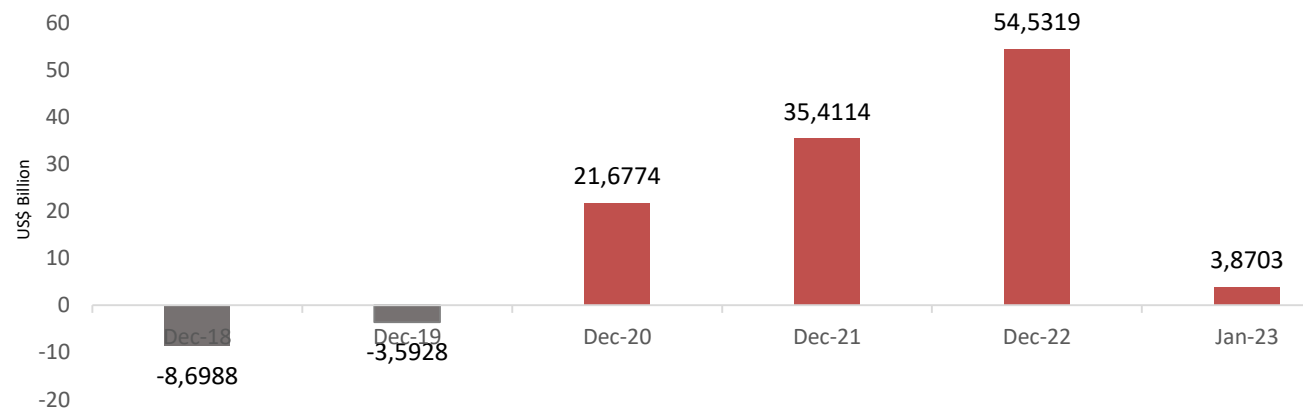


Source: Bloomberg

Graph 10. Indonesia PMI



Graph 11. Indonesia Trade Balance (US\$ Billion)



Source: Bloomberg

- GDP Indonesia masih bertumbuh dengan cukup baik, laju pertumbuhan GDP *full-year* 2022 tumbuh 5.3%. Konsensus analis memprediksikan pertumbuhan ekonomi Indonesia *full-year* tumbuh sebesar 4,9%
- Inflasi Indonesia mulai bergerak meningkat dari 1,6% pada tahun 2021 menjadi 4,2% pada tahun 2022. Konsensus analis memprediksikan inflasi Indonesia akan melandai menjadi 4,0% pada tahun 2023.
- PMI Indonesia masih menggambarkan ekspansi dan mendukung penguatan GDP dengan berada di atas level 50.
- Neraca perdagangan Indonesia pada tahun 2022 mencatatkan surplus tertinggi dalam sejarah yakni sebesar US\$ 54,53 miliar.
- Posisi cadangan devisa Indonesia pada akhir Februari 2023 mencapai US\$ 141,43 .

## What to Expect in 2023

- Pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan melambat menjadi 4.9% di 2023 dan kemudian sedikit menguat di level 5% pada tahun 2024.
- Defisit *fiscal balance* diharapkan akan kembali menurun dari -4.6% di tahun 2021 menjadi -3,6% pada akhir tahun 2022 dan kemudian menjadi -2.9% di tahun 2023.
- Inflasi diperkirakan akan turun menjadi 4.0% pada tahun 2023 dari sebelumnya 4.2% di tahun 2022.
- Suku bunga acuan diproyeksikan masih akan dinaikkan menjadi 5.75% dari 5.5% di tahun 2022.
- Rupiah per U.S Dollar diperkirakan akan menguat menjadi Rp. 14,900/USD dibandingkan dengan tahun 2022 yang berada di Rp. 15,573/USD.

Graph 12. Indonesia ECFC

Indicator	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Economic Activity</b>										
Real GDP (YoY%)	5.0	5.1	5.2	5.0	-2.0	3.7	5.3	4.9	5.0	5.0
CPI (YoY%)	3.5	3.8	3.2	2.8	2.0	1.6	4.2	4.0	3.0	3.0
Unemployment (%)	5.6	5.4	5.2	5.1			5.8	5.7	5.5	5.5
<b>External Balance</b>										
Curr. Acct. (% of GDP)	-1.8	-1.6	-2.9	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.6	-1.0
<b>Fiscal Balance</b>										
Budget (% of GDP)	-2.5	-2.5	-1.8	-2.2	-6.1	-4.6	-3.6	-2.9	-2.8	-2.8
<b>Interest Rates</b>										
Central Bank Rate (%)	4.75	4.25	6.00	5.00	3.75	3.50	5.50	5.75	4.90	4.90
3-Month Rate (%)	7.46	5.48	7.70	5.51	4.06	3.75	6.62	6.84	6.12	6.12
2-Year Note (%)	7.47	5.54	7.29	5.77	3.85	4.13	6.08	6.07	5.38	5.38
10-Year Note (%)	7.97	6.32	8.03	7.06	5.89	6.38	6.94	6.91	6.49	6.49
<b>Exchange Rates</b>										
USDIDR	13473	13555	14390	13866	14050	14263	15573	14900	14500	14600

Source: Bloomberg





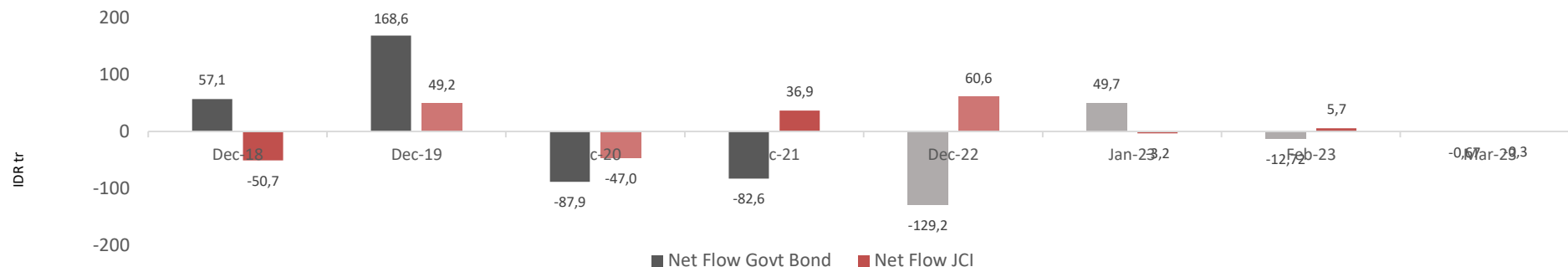
# Capital Market Overview



### Foreign Investor Make a U-turn on Stock Market

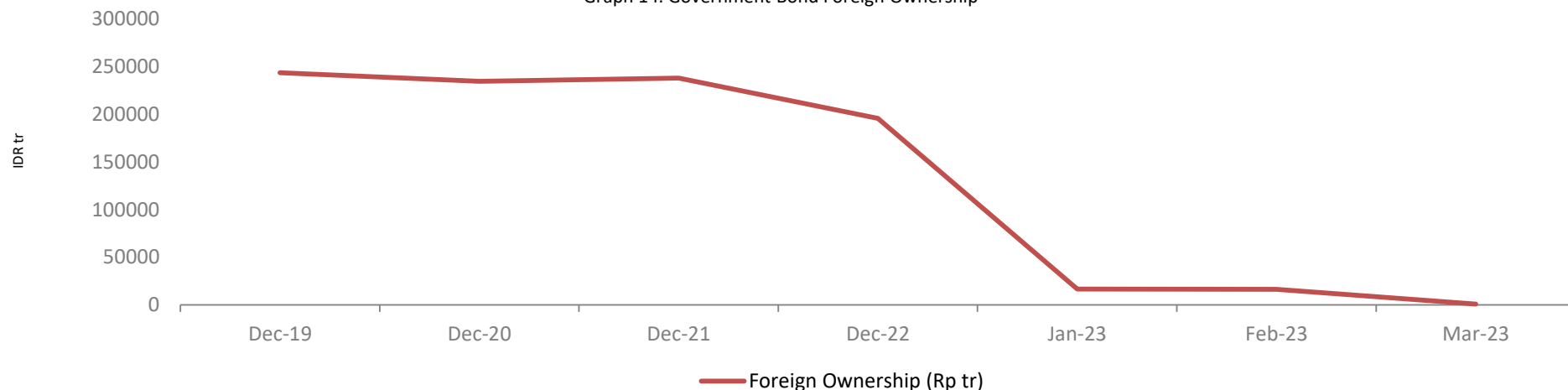
- Pada penutupan perdagangan Rabu, 8 Maret 2023, IHSG melemah 1,08% (Ytd) ke level 6.776,4. Pelemahan IHSG seiring dengan bursa global yang didorong oleh kekhawatiran akan perlambatan ekonomi dunia. Investor asing membukukan net sell sebesar Rp. 273 miliar sepanjang bulan Maret namun year to date masih membukukan net buy sebesar Rp. 2,2 triliun
- Sepanjang Maret IDMA index mencatatkan pelemahan sebesar -2,0% (Ytd) dengan *outflow* investor asing sebesar Rp. 670 miliar.

Graph 13. JCI & Government Bond Foreign Outflow (IDR tr)



Source: Bloomberg (as of 8 March 2023)

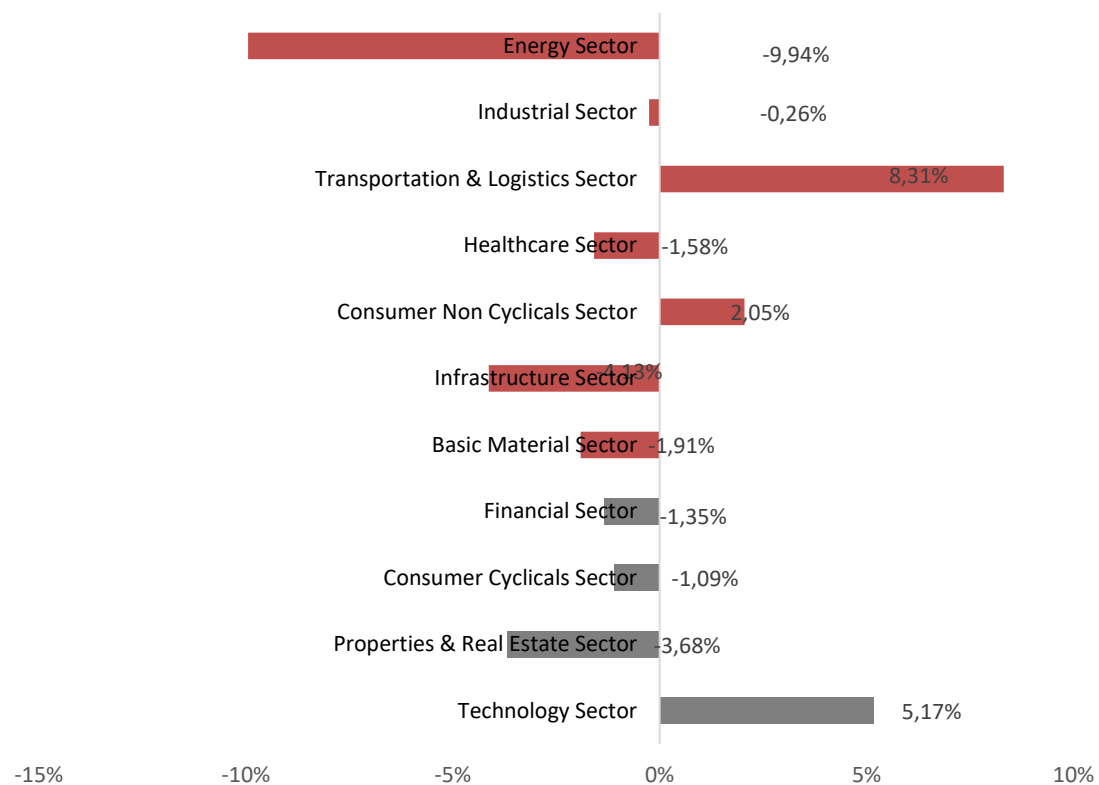
Graph 14. Government Bond Foreign Ownership



Source: Bloomberg (as of 8 March 2023)

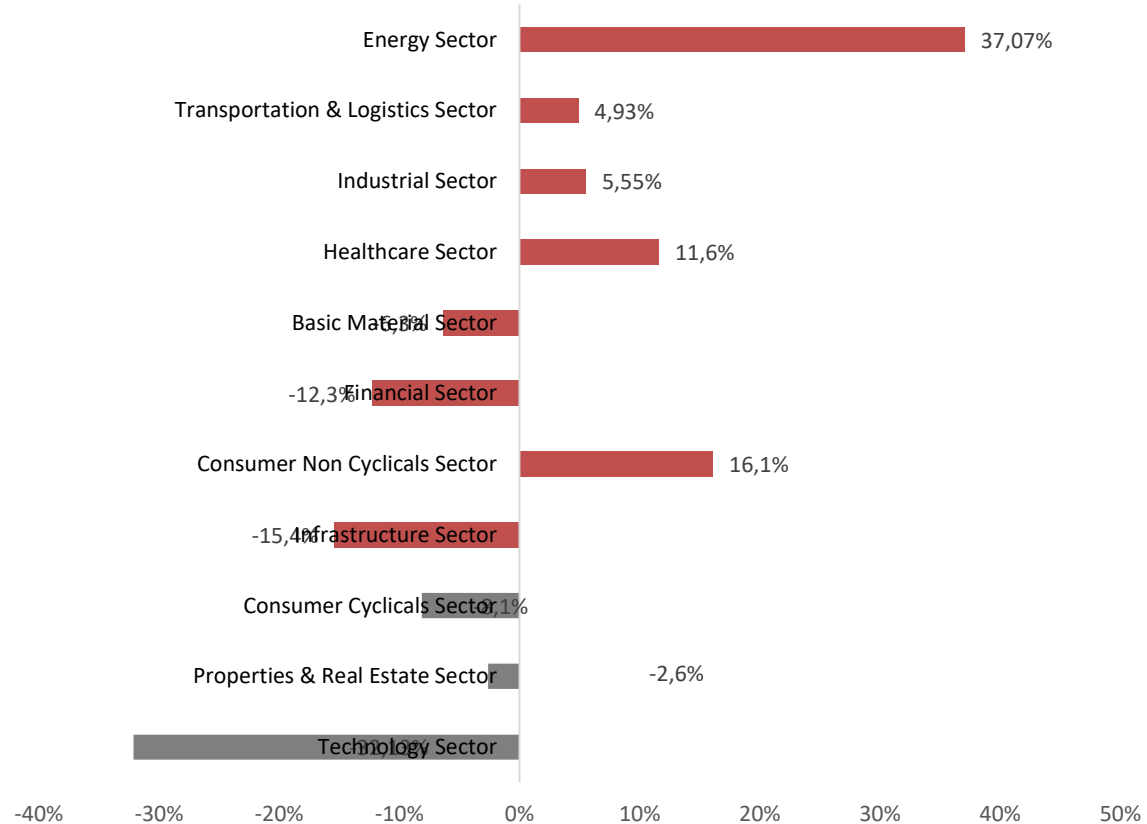
## JCI Sector Performance

Graph 15. JCI Sector Performance (Ytd)



Source: Bloomberg (as of 8 March 2023)

Graph 16. JCI Sector Performance (YoY)

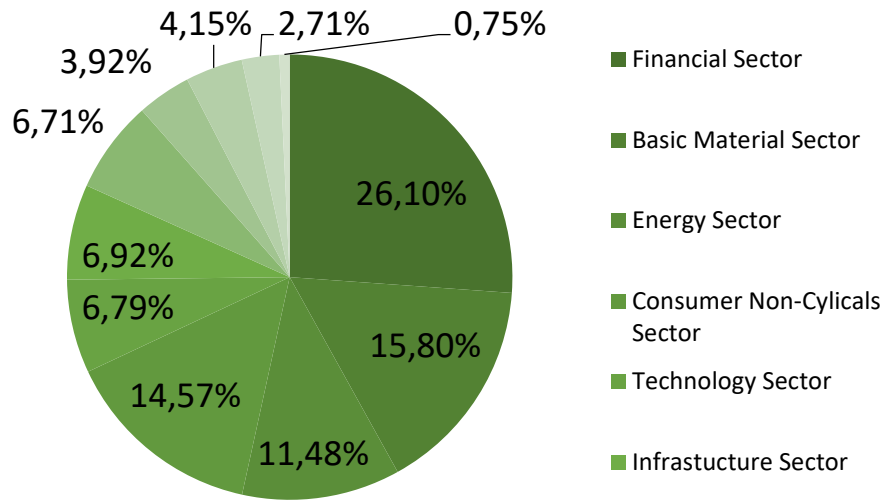


Source: Bloomberg (as of 8 March 2023)



### JCI Sector to JCI (%)

Graph 17. JCI Sector Weight to JCI



Source: Bloomberg (as of 8 March 2023)

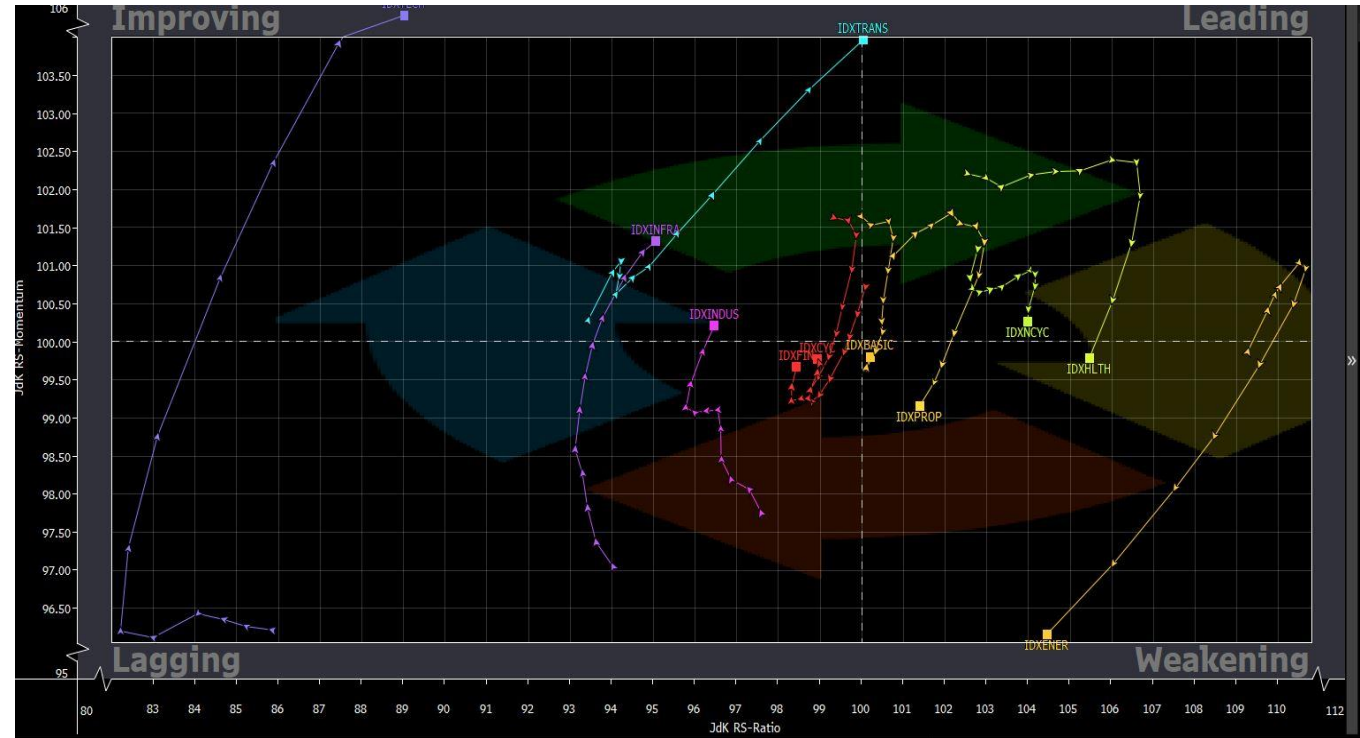
Table 18. Big 5 JCI Member Based on Free Float

Name	Weight	Industry
GOTO IJ Equity	10,84	IDXTECH
BBCA IJ Equity	7,71	IDXFIN
BBRI IJ Equity	7,40	IDXFIN
TLKM IJ Equity	7.16	IDXINFRA
BMRI IJ Equity	5,51	IDXFIN

Source: Bloomberg (as of 8 March 2023)

### JCI Relative Rotation Graphs

Graph 19. JCI RRG



Source: Bloomberg (as of 8 March 2022)

## The Correlation US Treasury Yield and ID Government Bond Yield

Graph 20. 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 3.8% per 30 Desember 2022).
- Dengan mempertimbangkan korelasi *US treasury yield* dengan yield obligasi negara 10 tahun kami memperoleh target yield 8.2% (vs 6,9% per 30 Desember 2022) apabila yield *US Treasury* naik ke 4.6%.



## 2023F: JCI Target

Graph 28. JCI Scenario 2023F

Scenario	JCI 2023 Target	PE	Upside
Worst Scenario	6,105	14.54	-10.88%
Base Scenario	7,817	17.69	14.11%
Best Scenario	9,898	21.33	44.49%
<b>Assumption</b>			
Last Closing JCI (31 December 2022)	6851		
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 penutupan tahun 2022 yang berada di level 6,851 maka target *Full Year* 2023 kami memberikan upside sebesar 14.11%.

## Recommendation

- Berakhirnya era suku bunga global untuk memerangi inflasi masih belum terlihat akan berakhir walaupun kenaikannya diperkirakan tidak akan seagresif tahun 2022. Mempertimbangkan ketidak pastian ini maka kami masih mempertahankan rekomendasi “**Underweight**” untuk Obligasi. Namun rekomendasi ini bisa saja berubah menjadi “Neutral” disaat kenaikan suku bunga sudah melandai dan “Overweight” disaat terjadi resesi yang diperkirakan akan mendorong bank sentral untuk memangkas suku bunga acuannya.
- 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**”.
- Walau upside pasar saham masih cukup baik di tahun 2023 (+14.11%) kami masih mempertahankan rekomendasi “**Neutral**” karena arus jual investor asing masih cukup deras. Buy on weakness strategy dapat dilakukan pada pasar saham.



## Team Overview

**Parningotan Julio, CMT, FMVA**

Head of Investment

+62 21 5082 0730 ext 127

E [parningotan.julio@pcinvestment.co.id](mailto:parningotan.julio@pcinvestment.co.id)

**Indy Naila**

Research Analyst

+62 21 5082 0730 ext 133

E [nengsih.limbong@pcinvestment.co.id](mailto:nengsih.limbong@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.