

Cautiously Expecting Global Economy Slowdown Rather than Recession as Rate Hike is Expected to Halt Soon

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	
Executive Summary	3
World Capital Market	4
Global Stock Market	5
Global Issues	6
Geopolitical Issues	7
Commodity Price	8
World Economy	10
Global overview	11
Brief Update: United States Of America	12
Brief Update: Eurozone	15
Brief Update: China	17
Indonesia Overview	18
Indonesia Economy Remain Resilient	19
What to Expect in 2023	21
Capital Market Overview	22
Foreign Investor Make a U-turn on Stock Market	23
JCI Sector Performance & RRG	24
What The Chart Says : JCI Index	25
2023F: JCI Target	26
Recommendation	27
Team Overview	28

Executive Summary

What's Happening?

- Inflasi mulai melandai
- Suku bunga acuan tinggi
- Kondisi geopolitik yang semakin memanas
- Kekhawatiran resesi sebagai dampak suku bunga tinggi

What's the implication?

- Pasar saham *volatile*
- Harga Obligasi akhirnya *rebound*
- Likuiditas lebih ketat dari tahun 2022
- Ekspektasi puncak suku bunga tinggi akan segera tercapai
- Harga komoditas melemah seiring kekhawatiran akan resesi

Recommendation

- Mempertahankan rekomendasi "**Neutral**" pada Saham
- Mempertahankan rekomendasi "**Overweight**" pada Pasar Uang
- Menaikkan rekomendasi menjadi "**Neutral**" pada Obligasi dari sebelumnya "**Underweight**"

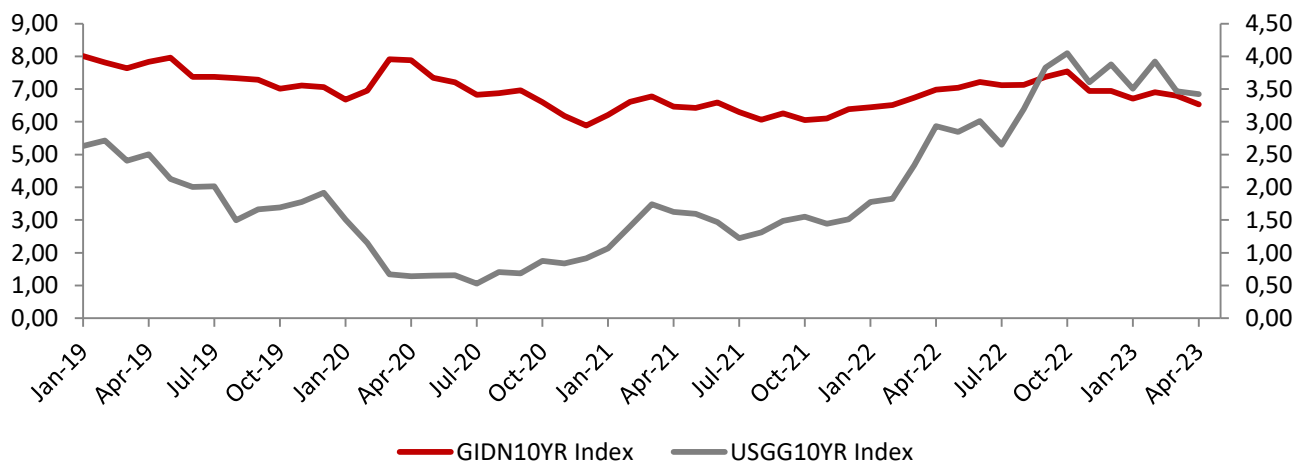
World Capital Market



General View: Global Stock Market Rising with 10 Year Government Bond Yield Weakening



Graph 1. MSCI Index and JCI Index



Graph 2. US Treasury Yield & Indonesia Government Bond Yield 10 Year (%)

- *Year to date* MSCI Advanced Market menguat 8,46% secara *year-to-date*.
- Pada periode yang sama MSCI Emerging Market menguat 1,75%.
- Berkebalikan dengan kedua indeks diatas IHSG melemah 3,01%.
- Walau sempat *diverging* semenjak bulan Maret ketiga indeks mulai bergerak *inline*.
- *Yield 10 Years Government bond* (U.S.) mulai bergerak turun dari level tertingginya pada periode Oktober 2022 hingga Februari 2023 seiring dengan ekspektasi The Fed akan memperlambat kenaikan suku bunga acuan, bahkan akan memotong suku bunga acuan pada Q4-2023.
- Pada periode yang sama *Yield 10 Years Government bond* (Indonesia) juga mulai bergerak melemah sejalan dengan U.S.

Geopolitic Overview



Prolonged Russian – Ukraine War Accompanied with Rising Global Tension

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



Source: *financialtimes*

Taiwan Unveils Portable
Kamikaze Drone as China
Tensions Rise



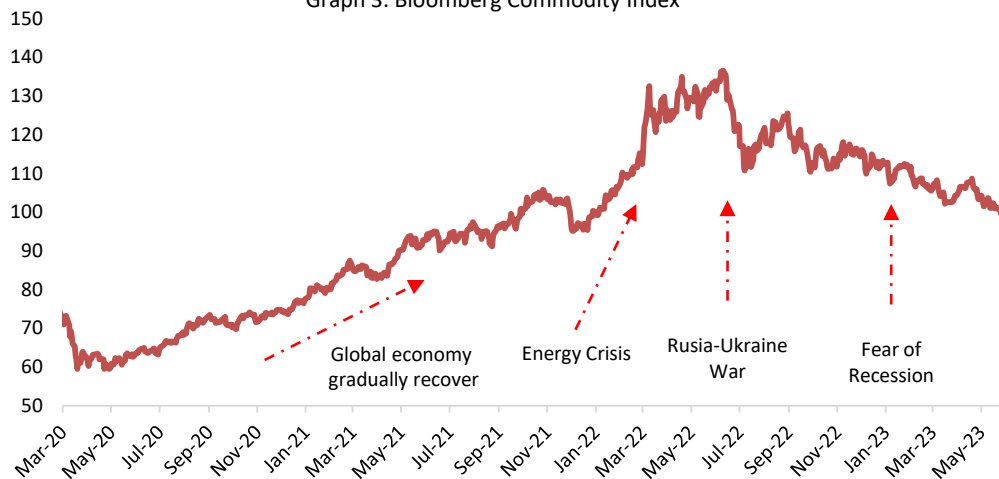
China's military budget outpaces other
spending in shift to security



Commodity Price

Recession Fears Continue to Weigh on Commodity Prices

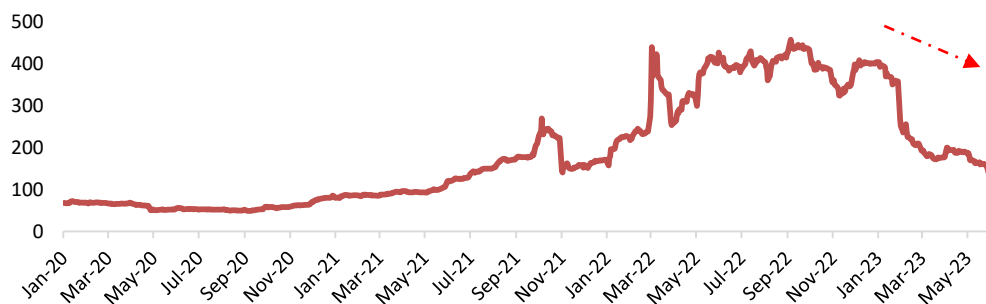
Graph 3. Bloomberg Commodity Index



Source: Bloomberg

Natural Gas and Coal Oversupply Weigh on Prices

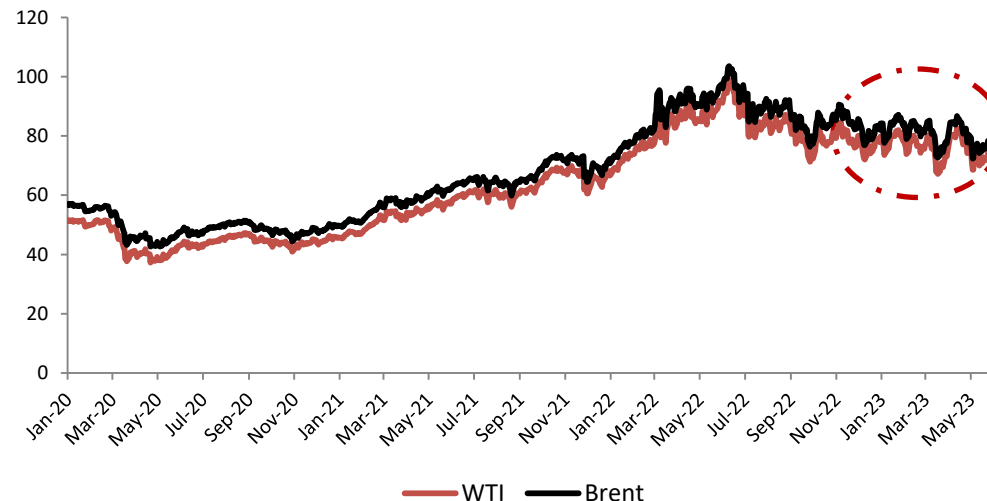
Graph 4. Coal Price (\$US / mt)



Source: Bloomberg

Oil Price Falls on Concern Over Tight Supply

Graph 5. Oil Price (\$US / mt)

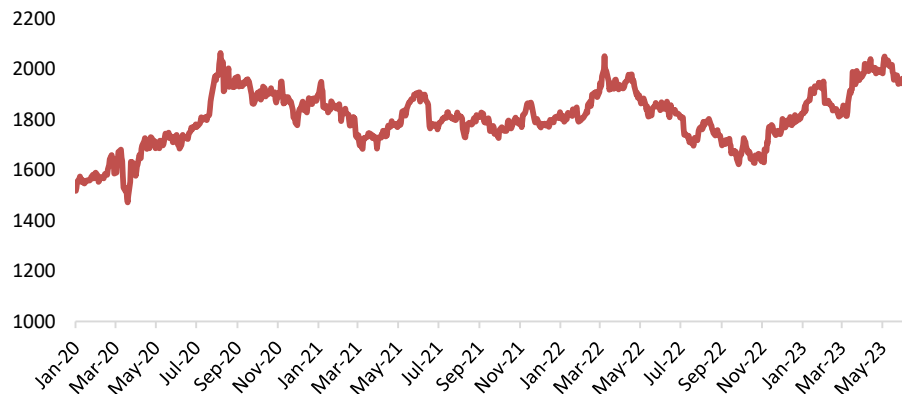


Source: Bloomberg

- Bloomberg Commodity Index masih bergerak melemah seiring dengan kekhawatiran akan resesi Global.
- Penurunan stok minyak komersil U.S. dan pemotongan produksi dari Arab Saudi menjadi penahan pelemahan harga minyak dunia.
- Berakhirnya musim dingin dan *oversupply* coal memperparah pelemahan harga gas bumi dan batu bara.

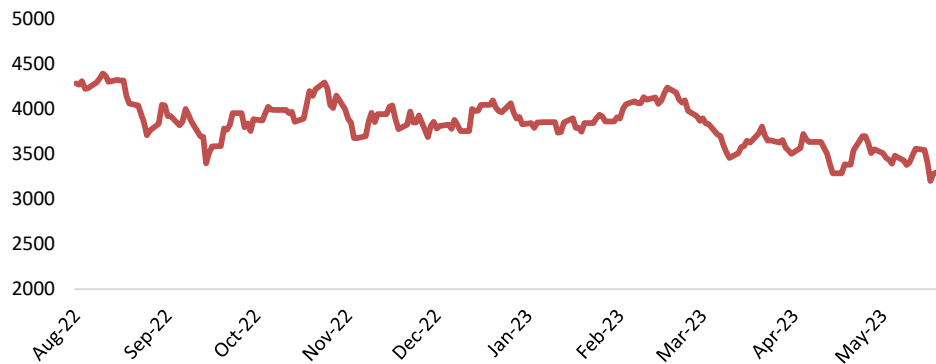
Commodity Price

Graph 6. Gold Price (\$US / mt)



Source: Bloomberg

Graph 7. Crude Palm Oil Price (RM / mt)



Source: Bloomberg

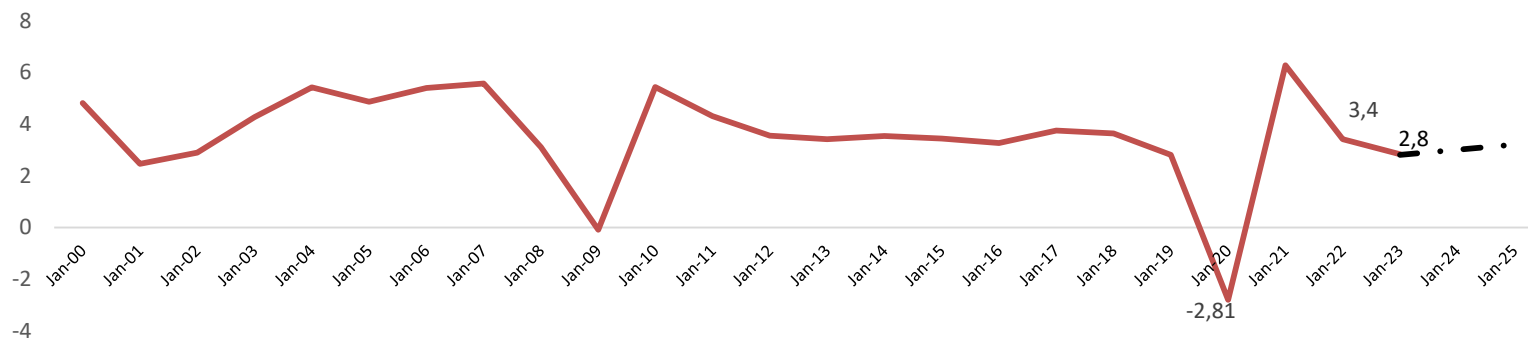
- Harga emas dunia sempat menembus keatas level psikologi US\$ 2,000/mt seiring dengan kekhawatiran akan pertumbuhan ekonomi global. Saat ini harga emas sudah kembali kebawah level psikologi di US\$ 1,943/mt pada akhir bulan Mei 2023.
- Sejalan dengan harga minyak dunia, batu bara dan gas pelemahan juga terjadi pada harga CPO yang berada pada level RM 3,279/mt pada awal bulan Juni 2023.
- Sejalan dengan harga minyak dunia, batu bara dan gas pelemahan juga terjadi pada harga CPO yang berada pada level RM 3,279/mt pada awal bulan Juni 2023.

A Brief Update of World Economy

Global Economy is Expected to Decelerate Despite Global manufacturing and Services Output Returns to Growth

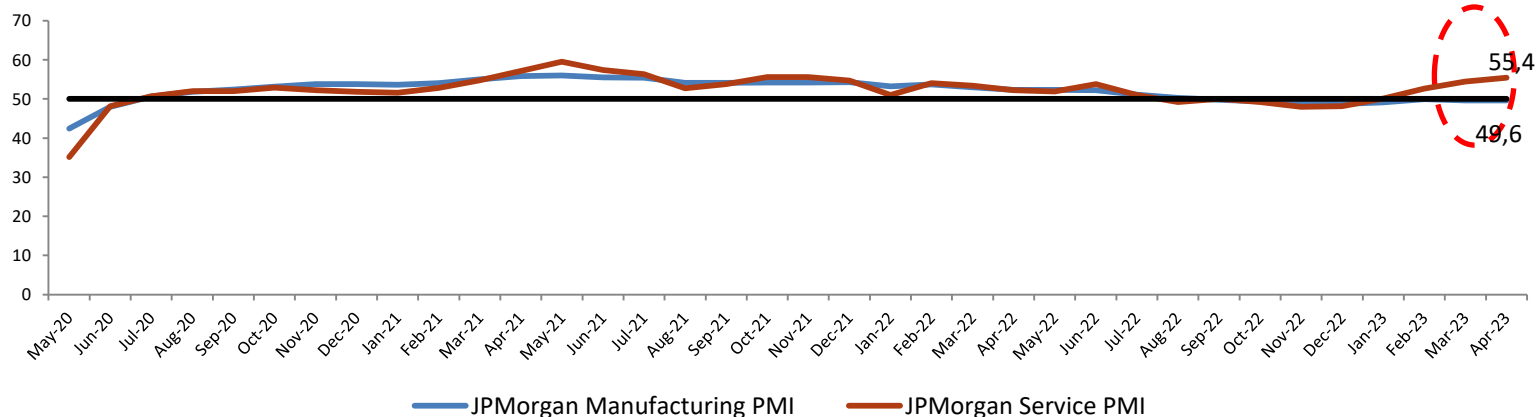
- Setelah membentuk V-shape recovery pre-pandemi perekonomian global mulai bergerak melandai ke level 3.4% di tahun 2022 dan diperkirakan akan kembali melemah menjadi 2.8% di 2023 (IMF).
- JP Morgan Service PMI masih ekspansif dan bergerak menguat semenjak *global recovery* dari pandemi Covid-2019 dan cenderung belum terpengaruh akan kenaikan suku bunga.
- Sebaliknya JP Morgan Manufacturing PMI sudah bergerak melemah dan berada dibawah level 50, memberikan indikasi kontraksi.

Graph 8. IMF World GDP 2000 – 2024F



Source: Bloomberg

Graph 9. PMI Global



Source: Bloomberg

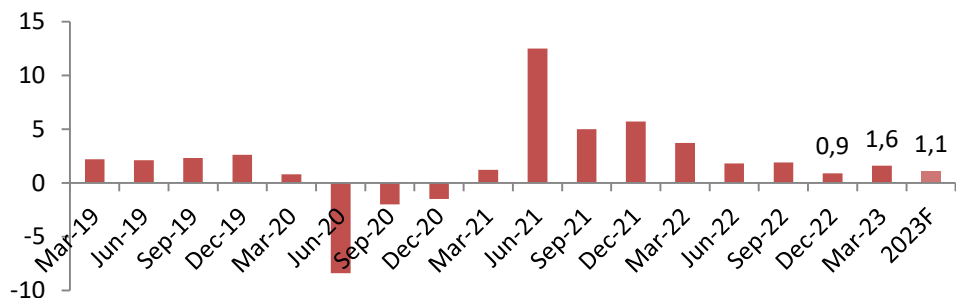
Global Overview



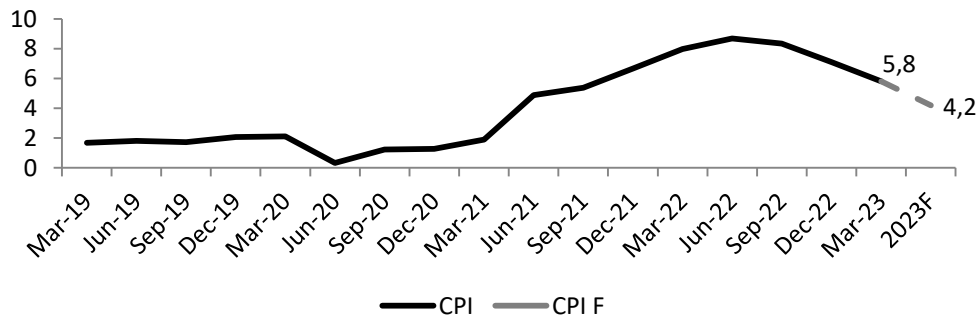
Table 1. US Economic Data

	2019	2020	2021	2022	1Q 2023	2Q 2023F	2023F	2024F
GDP (%) YoY	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.6	1.9	1.1	0.8
CPI (%) YoY	1.8	1.2	4.7	8.0	5.8	4.2	4.2	2.6
Unemployment Rate (%)	3.7	8.1	5.4	3.6	3.5	3.6	3.8	4.6

Graph 10. US GDP 2019-2023F



Graph 11. US Inflation 2019-2023F



Source: Bloomberg

Brief Update: United States of America

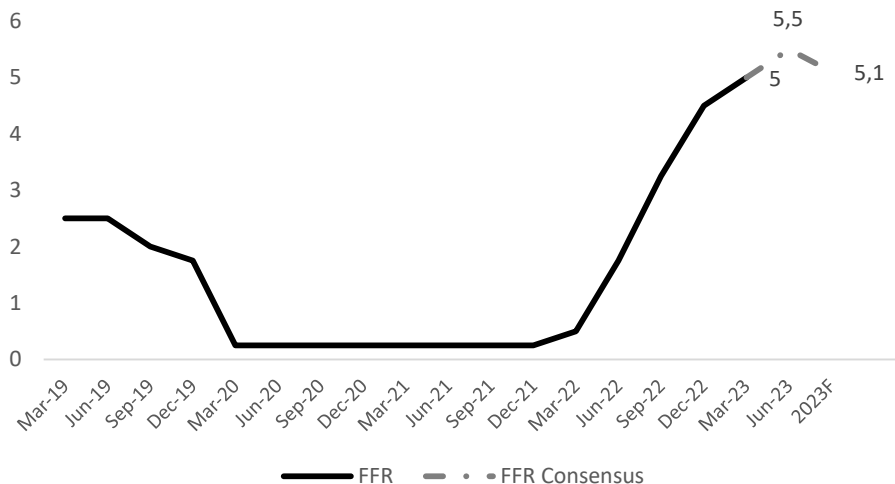
Uncertainty of Fed Final Rate Hike Prevails Amid Waning Inflation and Tight U.S Labor Market

- U.S. GDP pada kuartal pertama 2023 masih melanjutkan perlambatan di tahun 2022 dengan berada di level +1.6%. Konsensus analis Bloomberg memperkirakan GDP pada kuartal kedua akan sedikit membaik kelevel +1.9% dan pada akhir tahun 2023 diproyeksikan pada level +1.1%.
- Inflasi mulai bergerak melandai seiring dengan kenaikan tajam suku bunga The Fed. Pada kuartal 1-2023 inflasi U.S. turun kelevel 5.8%. Hingga kuartal 2-2023 dan akhir tahun diperkirakan akan berada di level 4.2%, masih diatas dari target The Fed di +2%.
- *Unemployment rate* U.S. cenderung masih stabil di level 3.5% pada kuartal pertama 2023. Pada akhir 2023 konsensus analis memperkirakan akan terjadi kenaikan ke level +3.8%.

Brief Update: United States of America

Cautiously Expecting a Near Peak Fed Fund Rate

Graph 12. FFR Q1 2019-2023F



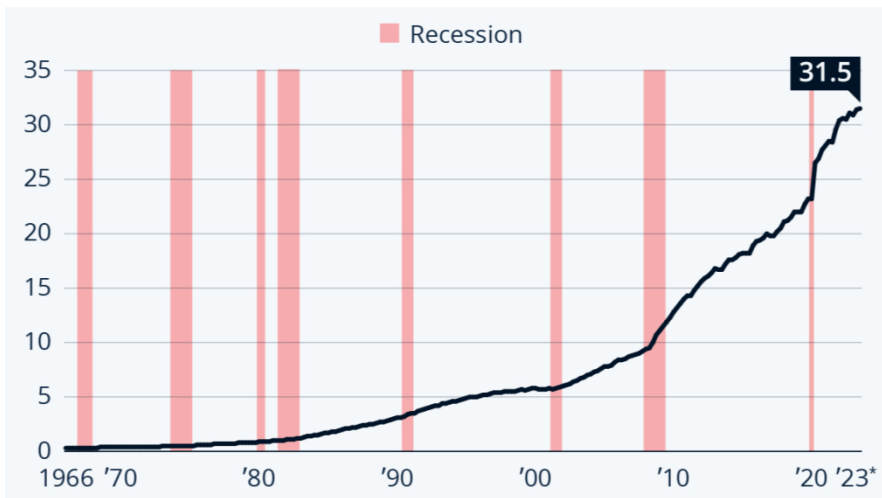
Picture 1. FFR Probability Hike

Region: United States »		Instrument: Fed Funds Futures »			
Target Rate	5.25	Pricing Date	05/30/2023		
Effective Rate	5.08	Cur. Imp. O/N Rate	5.076		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M
06/14/2023	+0.565	+56.5%	+0.141	5.217	0.25
07/26/2023	+0.946	+38.2%	+0.237	5.313	0.25
09/20/2023	+0.716	-23.0%	+0.179	5.255	0.25
11/01/2023	+0.240	-47.6%	+0.060	5.136	0.25
12/13/2023	-0.333	-57.3%	-0.083	4.993	0.25
01/31/2024	-0.944	-61.1%	-0.236	4.840	0.25

Source: Bloomberg

- Semenjak Maret 2022 The Fed telah menaikkan suku bunga acuan dengan agresif untuk memerangi inflasi hingga mencapai 5%-5.2.5% sehingga kemudian memicu kekhawatiran akan resesi.
- Menjelang The Fed *meeting* pada Juni 2023 konsensus analis Bloomberg memperkirakan 56.5% probabilitas akan adanya kenaikan suku bunga acuan 25 bps. Angka ini menggambarkan bahwa analis sudah mulai memperkirakan kemungkinan suku bunga tidak dinaikkan (probabilitas 43.5%).
- Pada akhir tahun 2023 konsensus analis Bloomberg memproyeksikan suku bunga acuan akan diturunkan hingga menjadi 5.1%.
- Asumsi penurunan ini memperbesar harapan akan pertumbuhan ekonomi U.S. tidak memasuki zona resesi dan hanya mengalami perlambatan.

Picture 2. U.S National Debt



Graph 13. Federal Debt to GDP



Source: Bloomberg

Brief Update: United States of America

Debt Ceiling Drama Finally Resolve with Nobody Get All They Wanted

- Drama kekhawatiran akan U.S. default akhirnya berakhir pada awal bulan Juni 2023 setelah senat mau berkompromi dengan pemerintahan Joe Biden dan menanggukhan plafon utang. sebesar US\$ 31.4 triliun yang sudah tercapai semenjak bulan Januari.
- Kesepakatan yang dicapai antara senat U.S. dengan pemerintahan Joe Biden antara lain adalah membatasi belanja pemerintah pada 2024 dan baru akan naik 1% pada tahun 2025 dan pembatalan beberapa kebijakan kesejahteraan pemerintah (*student loan forgiveness, Covid-aid, insentif pajak kendaraan listrik dan perbaikan persyaratan untuk menerima healthcare and food welfare*).
- Ratio hutang pemerintah U.S. sendiri saat ini telah menjadi 120.175% dari PDB.

Brief Update: Eurozone

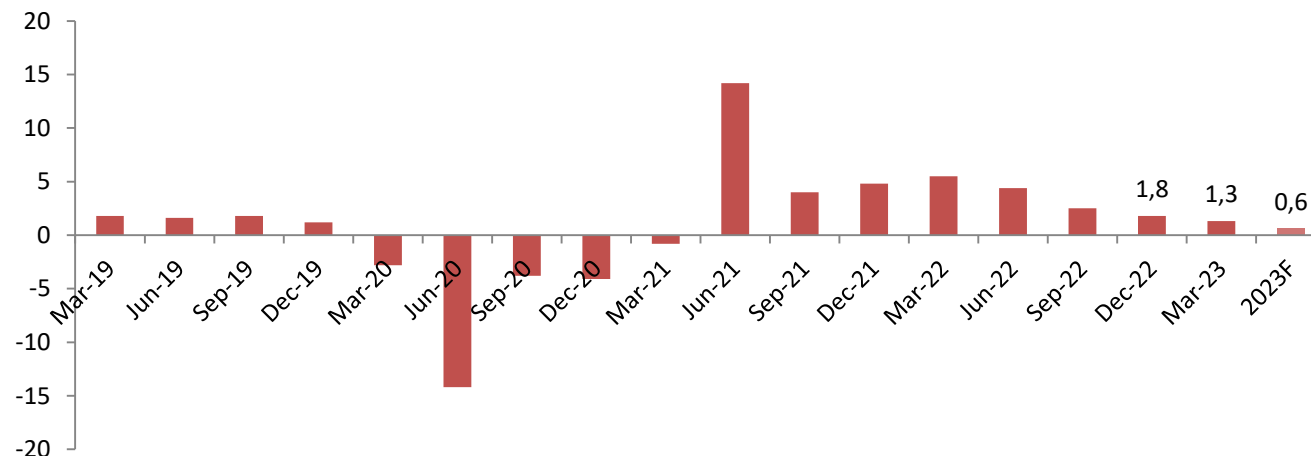
ECB Determination to Ensure The Timely Return of Eurozone Inflation to the 2% Medium-Term Target

Table 2. Eurozone Economic Data

	2019	2020	2021	2022	1Q 2023	2Q 2023F	2023F	2024F
GDP (%) YoY	1.6	-6.1	5.2	3.5	1.3	0.5	0.6	1.0
CPI (%) YoY	1.2	0.3	2.6	8.4	8.0	6.3	5.6	2.5
Unemployment Rate (%)	7.6	8.0	7.7	6.7	6.6	6.7	6.8	6.9

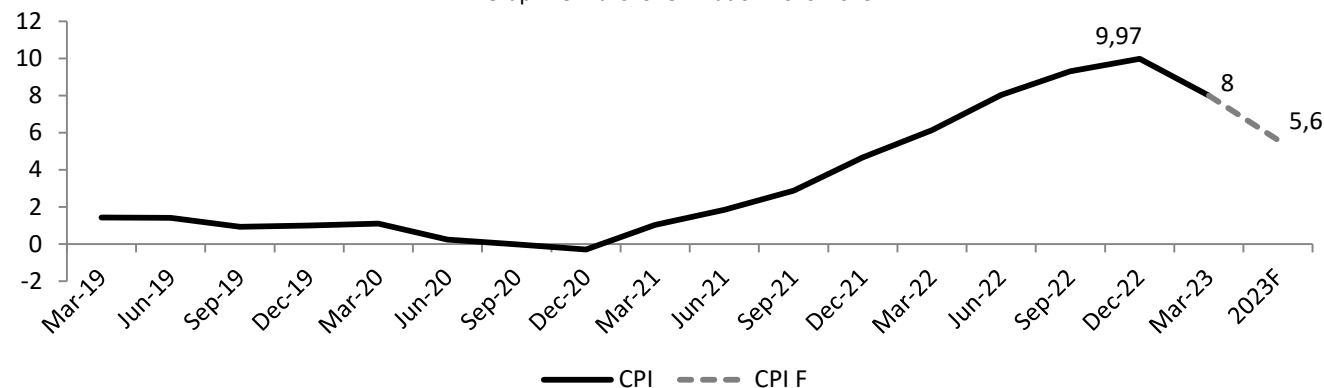
- Inflasi zona Eropa pada kuartal 1-2023 melandai menjadi +8% dari sebelumnya +8.4% pada akhir tahun 2022. Konsensus analis memperkirakan inflasi akan melanjutkan penurunannya ke level 5.6% di akhir tahun 2023.
- Data ketenagakerjaan kuartal 1-2023 stabil dengan *unemployment rate* berada di level 6.6%, namun konsensus analis memperkirakan akan terjadi peningkatan hingga ke level 6.8% pada akhir tahun 2023.
- Pertumbuhan ekonomi kuartal 1-2023 melambat dengan berada di level +1.3% dibandingkan dengan akhir tahun 2022 di level +3.5%. Proyeksi analis akan pertumbuhan ekonomi *full year* 2023 hanya akan sebesar +0.6%.

Graph 14. Eurozone GDP 2019-2023F



Source: Bloomberg

Graph 15. Eurozone Inflation 2019-2023F

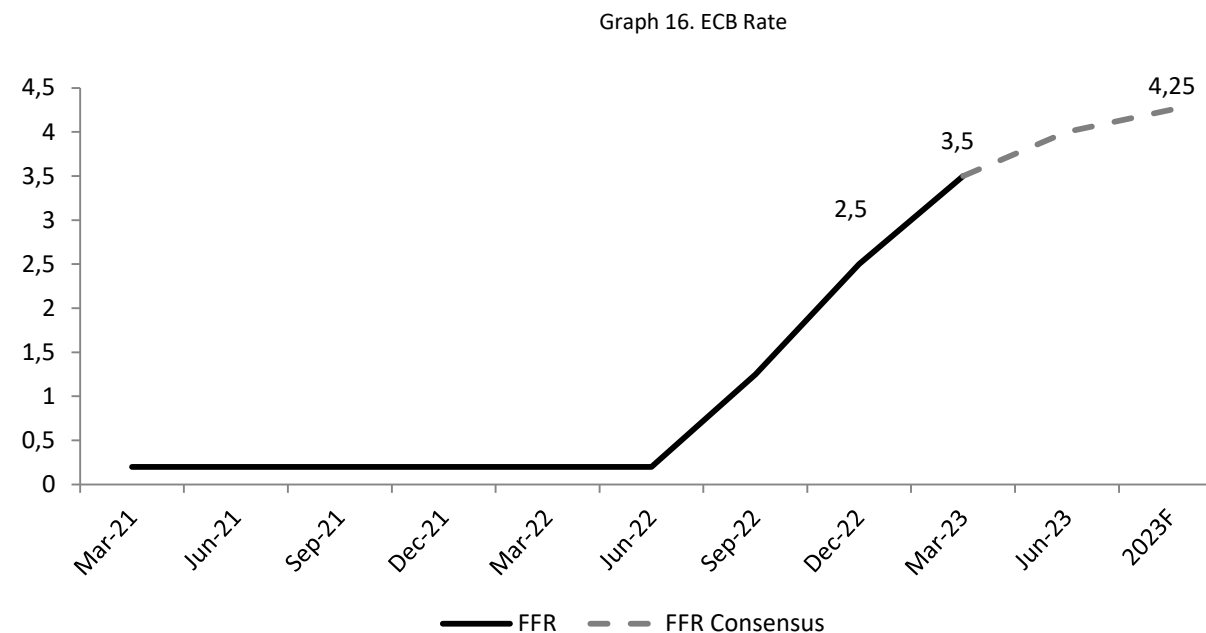


Source: Bloomberg

Brief Update: Eurozone

ECB Determination to Ensure The Timely Return of Eurozone Inflation to the 2% Medium-Term Target

- European Central Bank (ECB) telah menaikkan suku bunga acuannya hingga 3.5%. Konsensus analis memperkirakan ECB akan kembali menaikkan suku bunga pada bulan Juni 2023.
- Sebagian analis memproyeksikan ECB akan menaikkan suku bunga hingga 3.75% pada tahun ini dengan sebagian lagi memperkirakan kenaikan akan mencapai 4.25%.
- Inflasi zona Eropa yang masih cukup jauh dari target ECB di level 2% diperkirakan akan menjadi katalis naiknya suku bunga acuan di bulan Juni ini.

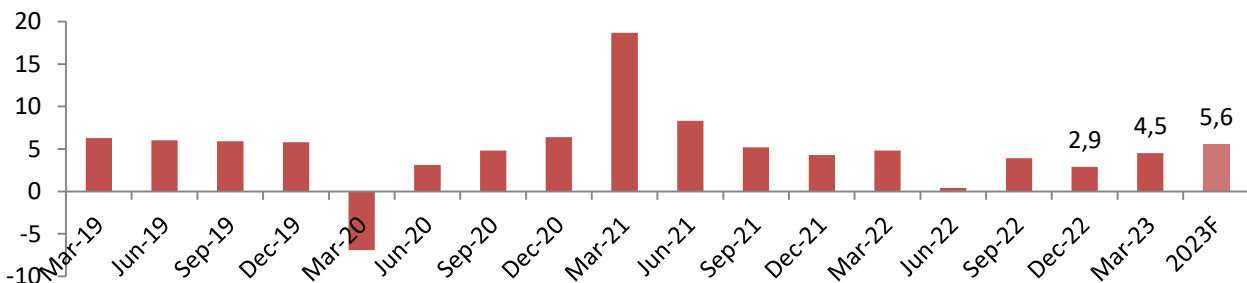


Source: Bloomberg

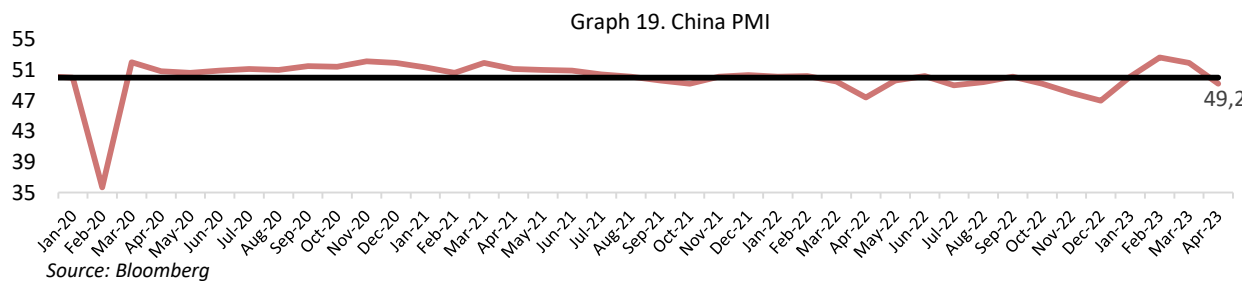
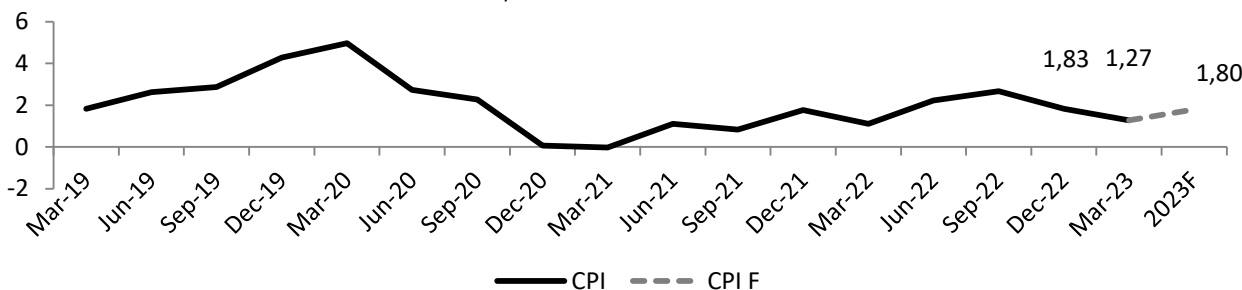
Brief Update: China

China Economy Accelerate as Zero Covid-19 Policy Ended

Graph 17. China GDP 2019-2023F



Graph 18. China Inflation 2019-2023F



Source: Bloomberg

Table 3. China Economic Data

	2019	2020	2021	2022	1Q 2023	2Q 2023F	2023F	2024F
GDP (%) YoY	6.0	2.2	8.4	3.0	4.5	8.0	5.6	5.0
CPI (%) YoY	2.9	2.5	0.9	2.0	1.3	1.3	1.8	2.3

Source: Bloomberg

- Berakhirnya *zero covid policy* mendorong pemulihan ekonomi China, terindikasi dari GDP China yang naik dari 3,0% pada FY 2022 menjadi 4,5% pada 1Q-2023. Konsensus analis memproyeksikan GDP China FY 2023 akan tumbuh mencapai 5,6% dan akan turun sedikit ke level 5,0% pada FY 2024.
- Data PMI China pada bulan April menunjukkan kontraksi pertama kalinya di tahun 2023. Hal ini dikarenakan pelemahan pasar ekspor mulai mempengaruhi perekonomian domestik.
- Inflasi China mulai melandai dari 2,0% pada FY 2022 menjadi 1,3% pada 1Q-2023. Terlihat bahwa Inflasi China jauh lebih terkendali apabila dibandingkan dengan U.S dan zona Eropa. Konsensus analis memperkirakan inflasi di tahun 2023 akan sedikit menguat ke level 1,8% dan mencapai 2,4% pada tahun 2024.

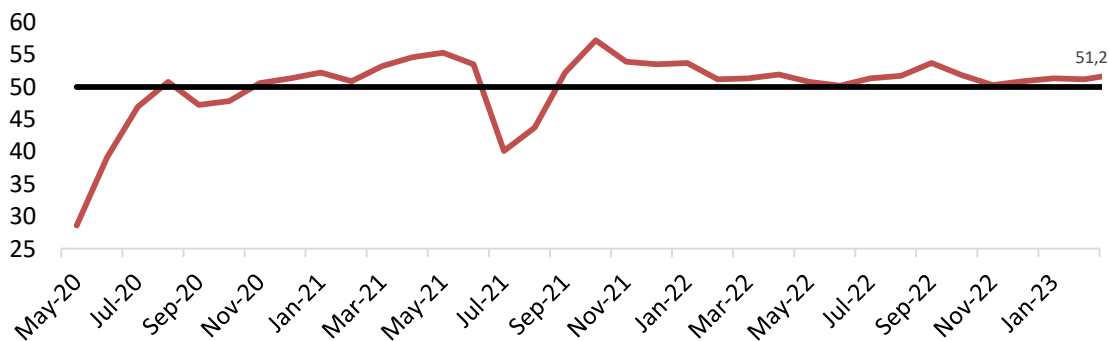
Indonesia Overview



Indonesia Economy Remain Resilient

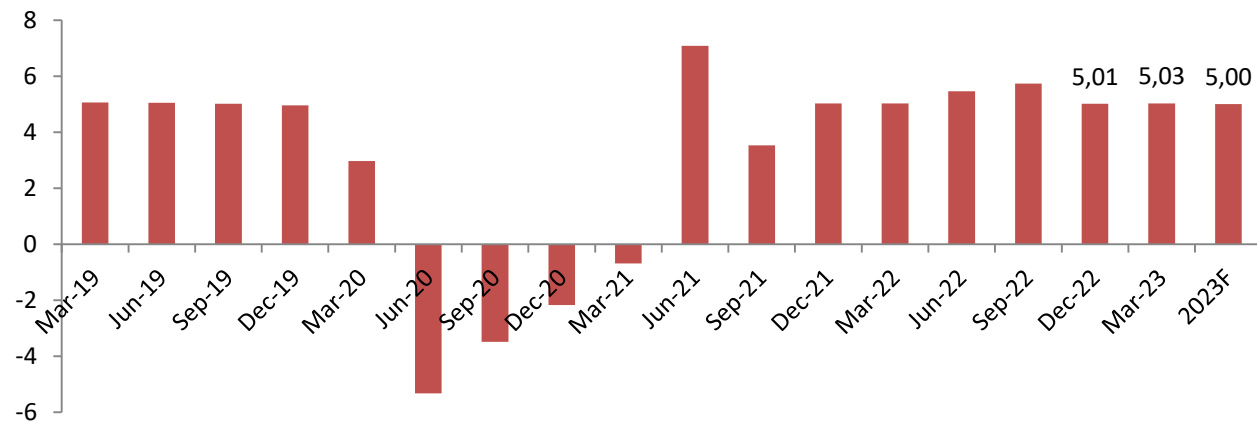
- Setelah tumbuh +5.3% (YoY) pada tahun 2022 perekonomian Indonesia menguat +5.03% pada kuartal 1-2023. *Full year 2023* konsensus analis memperkirakan ekonomi Indonesia masih akan mampu tumbuh 5% (YoY) ditengah perlambatan ekonomi global).
- Penurunan harga komoditas menjadi katalis melandainya inflasi dari 5.6% (FY 2022) menjadi 5.2% (1Q-2023). Proyeksi analis untuk inflasi *full year 2023* Indonesia berada di level 4%.
- Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi, PMI Indonesia masih berada didalam fase ekspansif di level 51.2.

Graph 22. Indonesia PMI

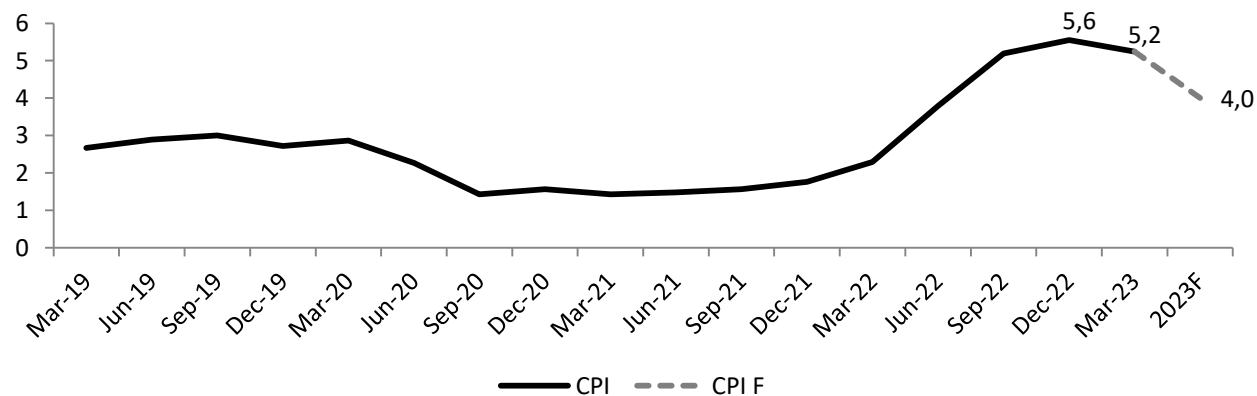


Source: Bloomberg

Graph 20. Indonesia GDP 2019 - 2023F



Graph 21. Indonesia Inflation

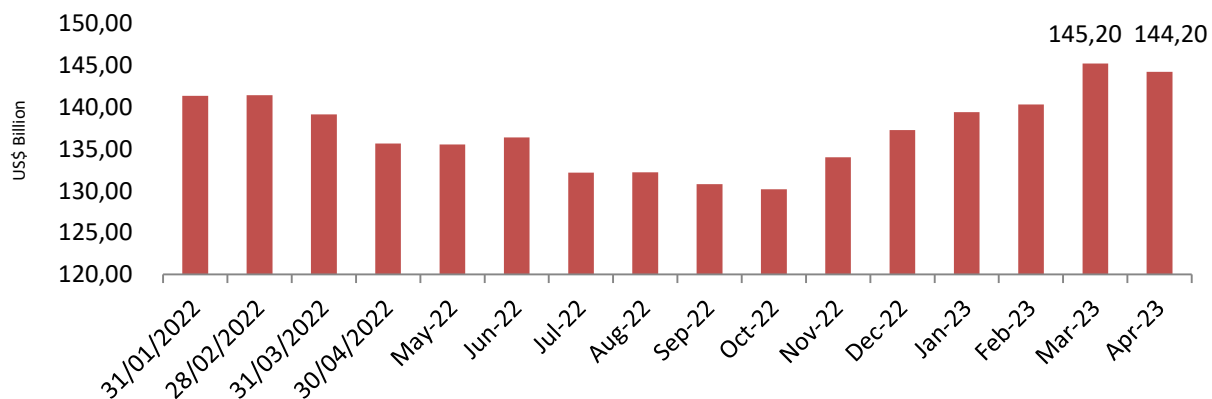


Source: Bloomberg

Indonesia Economy Remain Resilient

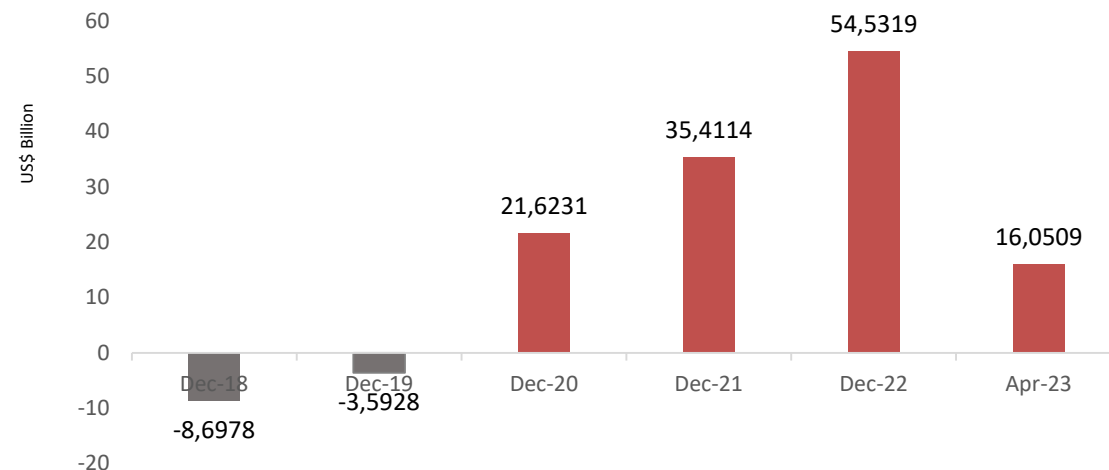
- Neraca perdagangan Indonesia sampai dengan April 2023 mencapai US\$ 16.05 miliar, mencatatkan surplus sebanyak 36 kali berturut-turut.
- Cadangan devisa Indonesia pada bulan April berada di level US\$ 144,20 miliar, turun dari bulan sebelumnya di level US\$145,20 miliar. Angka ini setara dengan pembiayaan 6,4 bulan impor atau 6,3 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

Graph 24. Indonesia Foreign Reserves (US\$ Billion)



Source: Bloomberg

Graph 23. Indonesia Trade Balance (US\$ Billion)



Source: Bank Indonesia



What to Expect in 2023

- Pertumbuhan ekonomi diperkirakan akan berada di 5.0% di akhir 2023 dan kemudian menguat ke level 5.2% di tahun 2025.
- Defisit *fiscal balance* kembali menurun menjadi -3,6% pada akhir tahun 2022 dan diperkirakan berada di level -2.8% di tahun 2023.
- Inflasi diperkirakan akan turun menjadi 4.0% pada tahun 2023 dan 3.1% di 2024.
- Suku bunga acuan diproyeksikan masih akan dinaikkan menjadi 5.60% di tahun 2023 baru kemudian turun ke 4.8% di tahun 2024.
- Rupiah per U.S Dollar diperkirakan akan menguat menjadi Rp. 14,700/USD di akhir tahun 2023.

Graph 25. Indonesia ECFC

Indicator	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Economic Activity										
Real GDP (YoY%)	5.0	5.1	5.2	5.0	-2.0	3.7	5.3	5.0	5.0	5.2
CPI (YoY%)	3.5	3.8	3.2	2.8	2.0	1.6	4.2	4.0	3.1	3.2
Unemployment (%)	5.6	5.4	5.2	5.1	6.0	6.4	5.9	5.6	5.4	5.4
External Balance										
Curr. Acct. (% of GDP)	-1.8	-1.6	-2.9	-2.7	-0.4	0.3	1.0	-0.1	-0.6	-1.1
Fiscal Balance										
Budget (% of GDP)	-2.5	-2.5	-1.8	-2.2	-6.1	-4.6	-3.6	-2.8	-2.6	-2.6
Interest Rates										
Central Bank Rate (%)	4.75	4.25	6.00	5.00	3.75	3.50	5.50	5.60	4.80	
3-Month Rate (%)	7.46	5.48	7.70	5.51	4.06	3.75	6.62	6.57	5.69	
2-Year Note (%)	7.47	5.54	7.29	5.77	3.85	4.13	6.08	5.98	5.48	
10-Year Note (%)	7.97	6.32	8.03	7.06	5.89	6.38	6.94	6.58	6.29	
Exchange Rates										
USDIDR	13473	13555	14390	13866	14050	14263	15573	14700	14500	14600

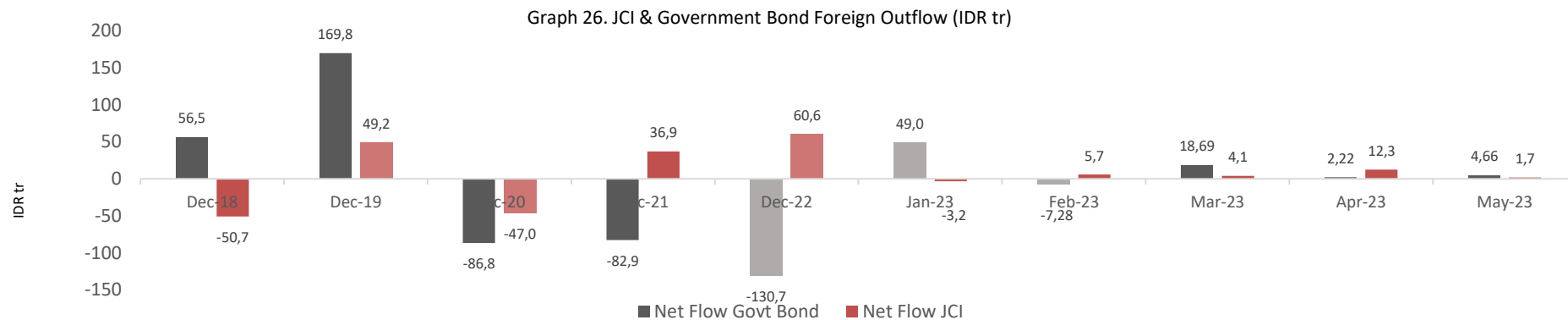
Source: Bloomberg



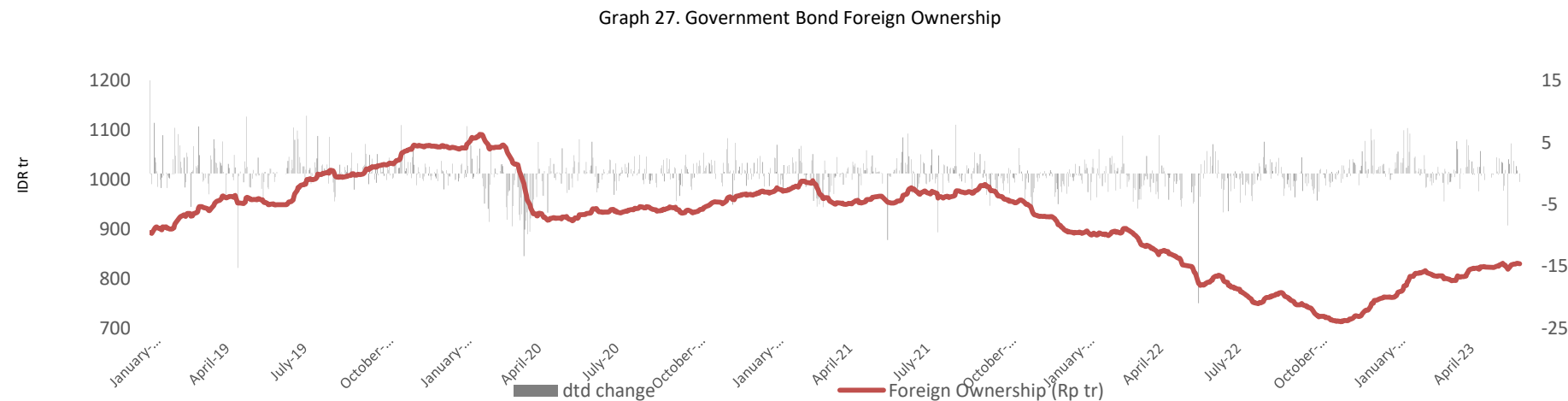
Capital Market Overview

Foreign Investor Make a U-turn on Stock Market

- Year to date IHSG mencatatkan penurunan sebesar 3.17% (as per end of Mei) setelah ditutup pada level 6,633.26. Pelemahan pada IHSG sejalan dengan koreksi pada bursa global yang diakibatkan oleh kekhawatiran akan resesi ataupun perlambatan ekonomi. Pada akhir Mei 2023 investor asing mencatatkan *net buy* Rp. 20.58 triliun (YTD) dan Rp. 1.67 triliun (MoM).
- Sepanjang Mei IDMA index menguat 2,96% (Ytd) didukung dengan *net buy* Investor asing sebesar Rp. 4,66 triliun.



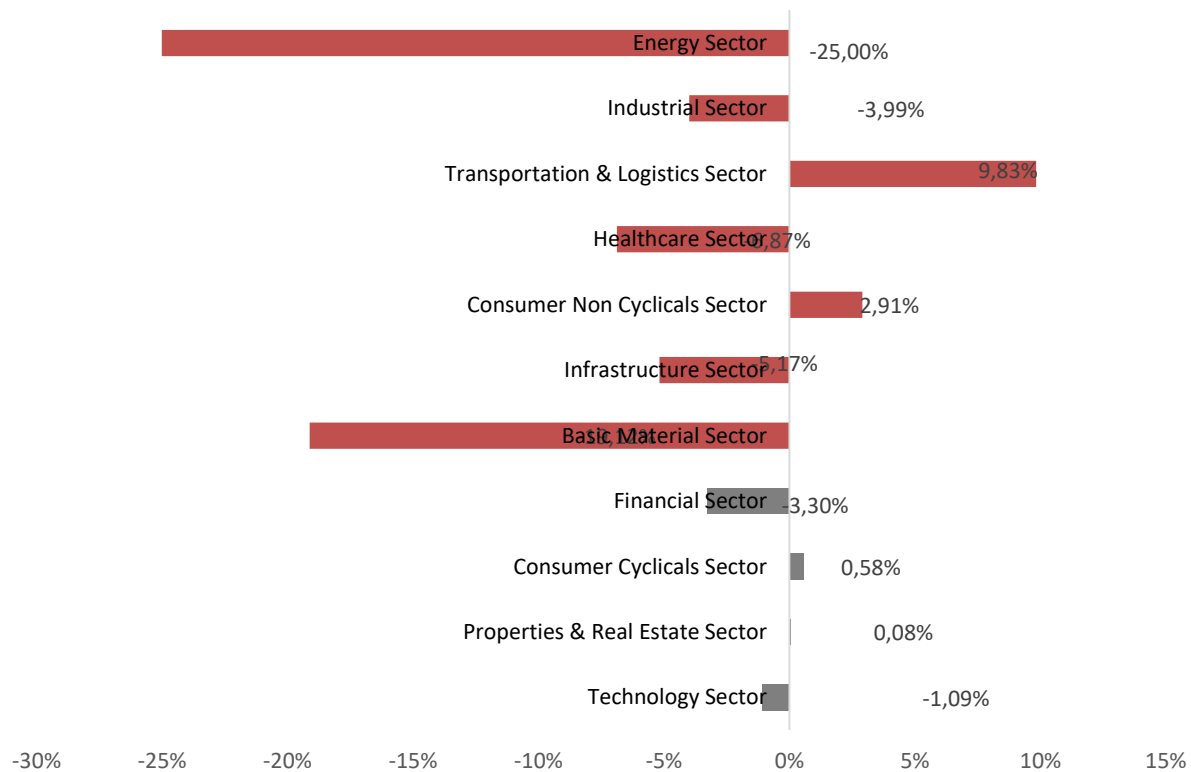
Source: Bloomberg (as of 31 May 2023)



Source: Bloomberg (as of 31 May 2023)

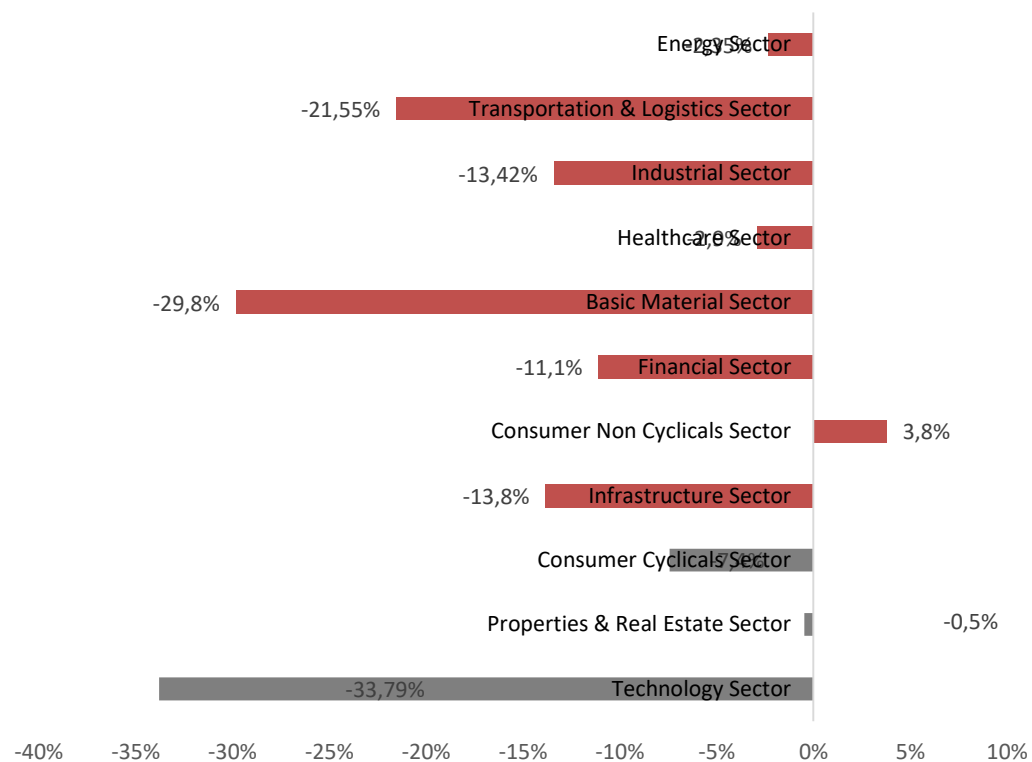
JCI Sector Performance

Graph 28. JCI Sector Performance (Ytd)



Source: Bloomberg (as of 31 May 2023)

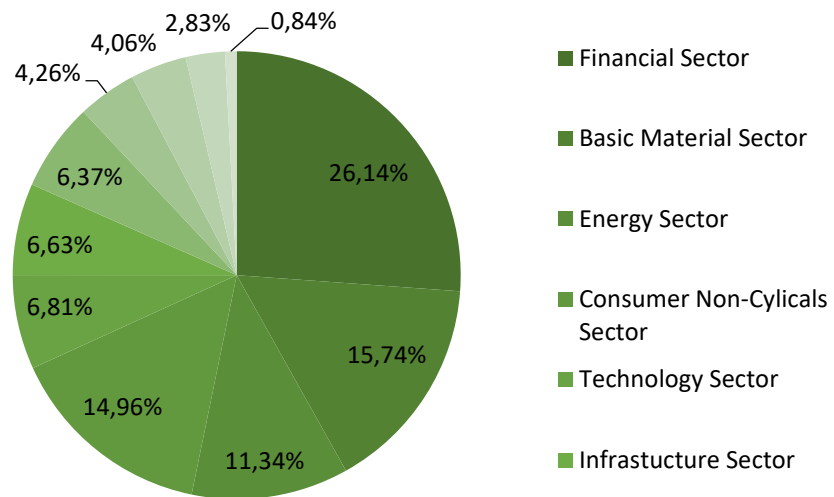
Graph 29. JCI Sector Performance (YoY)



Source: Bloomberg (as of 31 May 2023)

JCI Sector to JCI (%)

Graph 30. JCI Sector Weight to JCI



Source: Bloomberg (as of 31 May 2023)

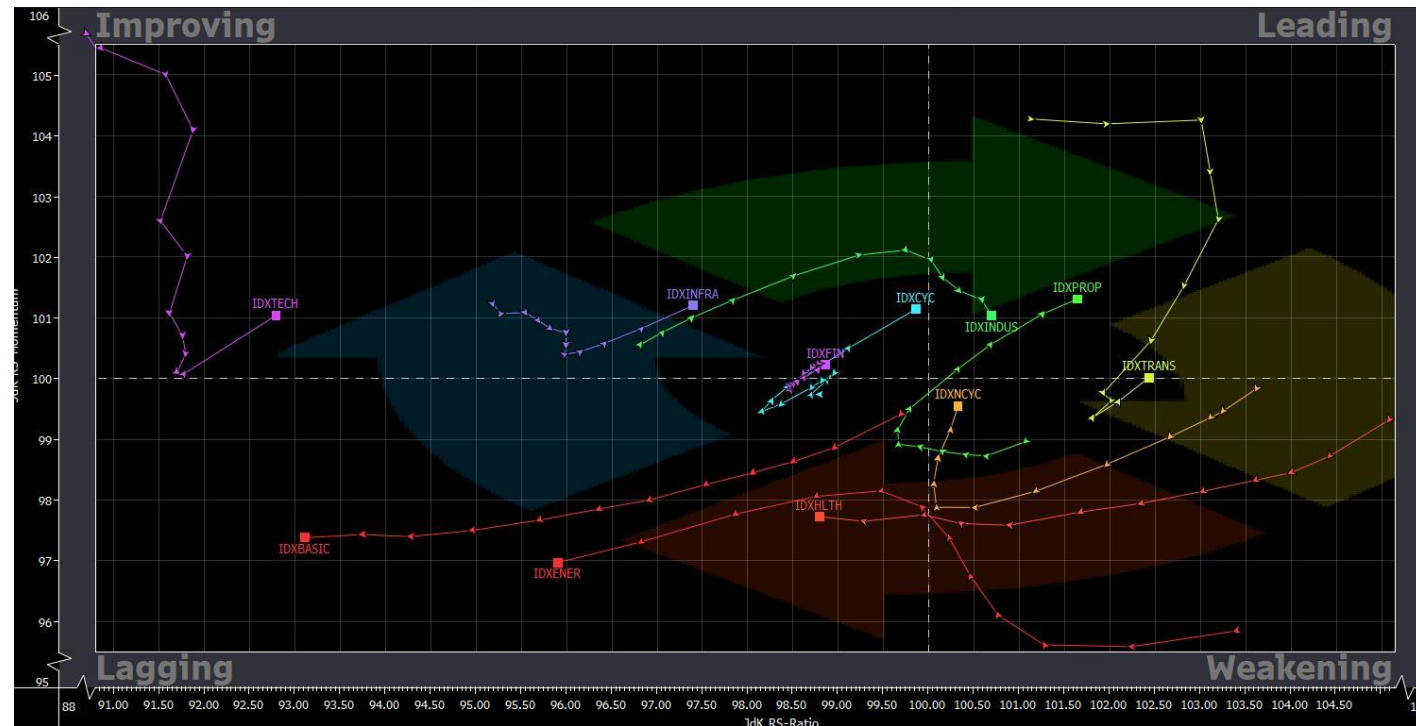
Table 32. Big 5 JCI Member Based on Free Float

Name	Weight (%)	Industry
BBRI IJ Equity	10,29	IDXFIN
BBCA IJ Equity	9,64	IDXFIN
TLKM IJ Equity	7,38	IDXINFRA
BMRI IJ Equity	7,18	IDXFIN
ASII IJ Equity	4,54	IDXINDUS

Source: Bloomberg (as of 31 May 2023)

JCI Relative Rotation Graphs

Graph 31. JCI RRG



Source: Bloomberg (as of 31 May 2022)

2023F: JCI Target

Graph 33. JCI Scenario 2023F

Scenario	JCI 2023 Target	PE	Upside
Worst Scenario	6,064	14.45	-9.41%
Base Scenario	7,098	14.99	6.04%
Best Scenario	7,678	16.55	14.70%
Assumption			
Last Closing JCI (9 Juni 2023)	6,694		
Dividen Yield (expected)	2.76%		
EPS 2023F	472.57		
5 Year Average PE	22		

Source: PCI

JCI 2023 target:

- Mempertimbangkan kondisi dimana suku bunga berada didalam level yang cukup tinggi dan munculnya kekhawatiran akan perekonomian global akan mengalami resesi atau setidaknya mengalami perlambatan ekonomi global maka kami menurunkan target IHSG 2023 (Full Year) kami menjadi 7,098.
- Target IHSG didapatkan dengan menggunakan *multistage* Gordon Growth Model dengan asumsi EPS IHSG masih cukup resilient sehingga mampu tumbuh tipis 2.6% di 2023 sebagai *base scenario*. Angka 7,098 menggambarkan PE IHSG 14.85x, masih jauh dibawah dari rata-rata PE IHSG 5 tahun terakhir di level 22x.
- Bila dibandingkan dengan penutupan IHSG tanggal 9 Juni 2023 pada level 6,694 maka IHSG masih mempunyai *upside* sebesar 6.04% *excluding* dividen.

Recommendation

- Suku bunga tinggi masih menjadi sentimen negatif untuk Obligasi, namun ekspektasi puncak suku bunga tinggi akan segera tercapai dan mulai melandainya inflasi dapat menjadi katalis untuk harga berbalik arah setelah terkoreksi cukup dalam. Sambil menanti ketidakpastian ini kami mengubah rekomendasi kami menjadi “**Neutral**” dari sebelumnya “**Underweight**” untuk pasar Obligasi.
- Berkebalikan dengan Obligasi, suku bunga yang tinggi memberikan sentimen positif untuk pasar Uang. Yield yang masih cukup baik diiringi dengan risiko yang rendah menjadi katalis bagi kami untuk mempertahankan rekomendasi “**Overweight**” pada pasar Uang.
- Ditopang oleh perekonomian Indonesia yang *resilient* terhadap dampak dari suku bunga yang tinggi dan masih terjaganya arus masuk investor asing kami masih mempertahankan rekomendasi “**Neutral**” pada pasar saham. Hal yang menjadi pemberat adalah volatilitas yang diperkirakan masih cukup tinggi seiring dengan investor yang masih mencermati apakah perekonomian dalam global akan memasuki resesi atau pun seberapa dalam perlambatan akibat suku bunga yang tinggi. Dari dalam negeri secara historis menjelang pemilu biasanya pasar saham akan cenderung konsolidasi dan hal ini juga menjadi penyebab kami tidak menaikkan rekomendasi kami pada pasar saham.

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.