

CUAN VIEW

Time to Welcome Easing Again!

TOP OF MIND
FINDING OUT
IM'S VIEW

A NEW GIANT!
HARITA NICKEL
BUY OR BYE?



Powell in Dilemma, Easing in the Tightening Cycle

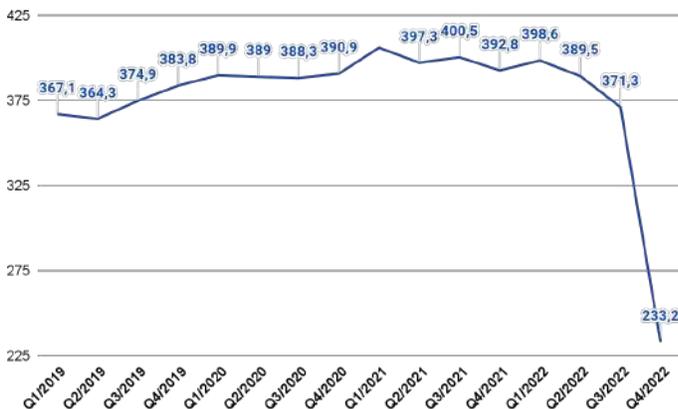
“The banks are still falling down..”

Setelah kejatuhan Silicon Valley Bank (SVB), Silvergate dan Signature, rupanya **krisis likuiditas** yang dialami **perbankan masih berlanjut**. Nama **Credit Suisse (CS)** kembali disorot akibat **harga saham yang terkoreksi 24,4%** sepanjang pekan kemarin dan **kini diperdagangkan di level 2,01 francs Swiss**.

Tekanan jual terjadi pasca **keputusan dari Bank Nasional Arab Saudi** yang juga sekaligus sebagai pemegang saham besar di CS memutuskan untuk

membatasi sokongan likuiditas akibat regulasi. Kepemilikan Bank Nasional Arab Saudi di CS yakni 9,8% dan **batasan regulasi yakni 10%**.

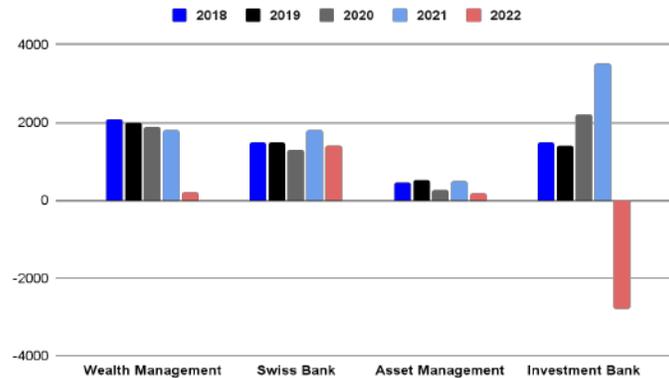
Akibat hal tersebut **likuiditas CS pun kian ketat. Penarikan dana secara masif** oleh para deposan sejak Kuartal I/2019 hingga



Kuartal IV/2022.

Penarikan dana tersebut juga didorong akibat mulai **menurunnya kepercayaan nasabah atas kinerja CS** yang bahkan hingga 2022 kemarin **masih mencatatkan kerugian sebesar CHF 7,3bn**.

Kerugian tersebut menjadi yang **terbesar sejak krisis 2008 silam** dan jika dibandingkan dengan **kerugian 2021 terjadi kenaikan 6x lipat (2021 : rugi CHF 1,7bn)**. Kinerja buruk tersebut akibat **pelemahan semua segmen pendapatan**.



Menyikapi hal tersebut, CS pun telah **mengajukan peminjaman dana hingga CHF 50 miliar** atau setara dengan **USD 54 miliar** dari **Bank Sentral Swiss**. Rencana CS pun disambut baik oleh pihak Bank Sentral Swiss dengan pertimbangan bahwa CS memenuhi **persyaratan utama bank dari segi balance sheet (neraca)**.

Salah satu aspek yang dilihat yakni **Common Equity Tier (CET)1 Ratio** alias modal inti dengan **angka minimal yakni 14%**.

Credit Suisse Group in CHF mn		4Q22	3Q22	4Q21	Δ 4Q21	2022	2021	Δ 2021
Balance Sheet	CET1 ratio	14.1%	12.6%	14.4%		14.1%	14.4%	
	Risk-weighted assets in CHF bn	251	274	268	(6)%	251	268	(6)%
	Leverage exposure in CHF bn	651	837	889	(27)%	651	889	(27)%
	Liquidity coverage ratio ¹	144%	192%	203%				

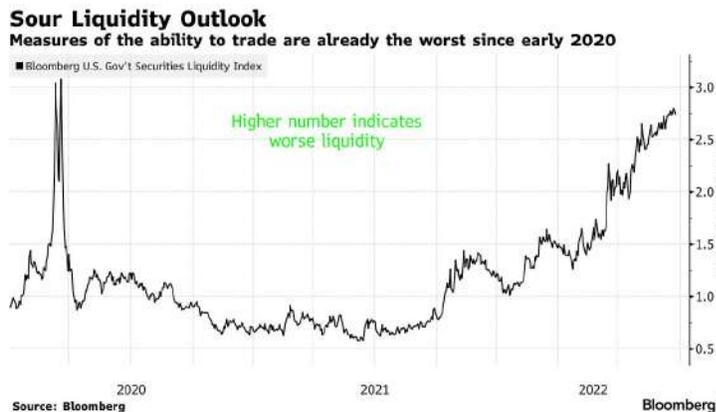
“The contagion effect is real..”

Belum selesai kasus yang dialami CS, kini ada satu nama baru yakni **First Republic Bank** yang juga mengalami **tekanan likuiditas**. Namun demikian, masalah ini segera diatasi dengan **kucuran dana yang dilakukan oleh 11 bank**

besar AS seperti JP Morgan Chase & Co., Citigroup Inc., dan Bank of America sebesar **USD 30bn**.

Berkaca dari rentetan kasus kejatuhan bank di atas, maka satu hal yang bisa disimpulkan yakni **contagion effect** akan terus menjalar ke berbagai bank **besar** lainnya. Walaupun ada **suntikan dana ataupun bantuan likuiditas** dari bank sentral atau bank besar lainnya, namun hal tersebut **bersifat sementara saja**.

Menurut tim IM, **permasalahan utama tetap berasal dari efek kebijakan Bank Sentral** (The Fed, ECB dan sebagainya) yang agresif menaikkan suku bunga. Hal ini kemudian **memicu tekanan yang signifikan** terhadap **harga obligasi Pemerintah (bond yield naik signifikan)**.



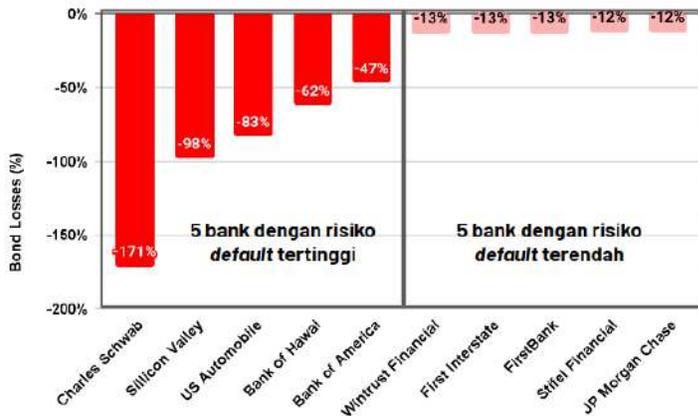
Ketika hal ini terjadi **sepanjang 2022**, tak heran jika imbal hasil aset **obligasi kurang menarik, termasuk AS**.

Likuiditas ke pasar obligasi **kian kering** dan berujung pada

aktivitas perdagangan obligasi yang juga menurun.

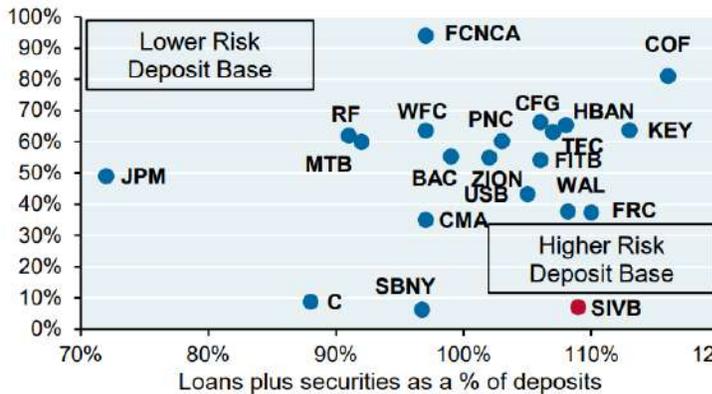
Fenomena ini sering pula disebut sebagai **bond market bubble**. Gelembung utang obligasi tersebut **muncul dari quantitative easing AS** yang sangat signifikan dan **mengerek rasio utang AS terhadap PDB dari 98% (2022) ke 118% (2023)**.

Lantas, apa yang harus diperhatikan oleh investor ke depannya dalam menilai kekuatan suatu bank?



Terdapat **dua faktor penting** yang harus diperhatikan yaitu :

Tingkat kerugian obligasi yang ditanggung tiap bank. Makin besar kerugian, maka makin tinggi risiko *default* yang ditanggung suatu bank.



Komposisi simpanan perbankan khususnya dana deposit yang berasal dari retail.

SVB dan First Republic Capital telah merasakan dampak dari penarikan

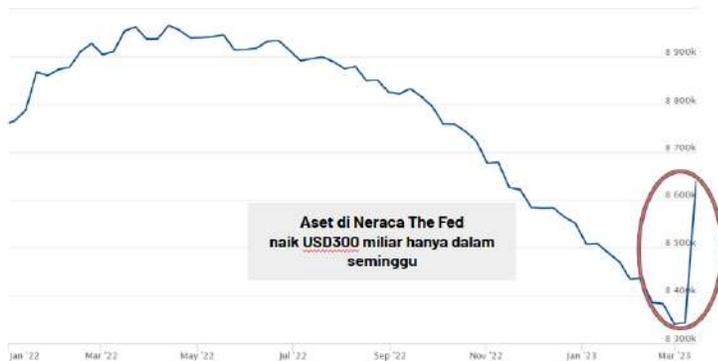
nasabah yang cukup besar. Sementara itu, **salah satu perbankan lainnya yang juga harus diawasi adalah Western Alliance Bancorp (WAL).**

“Powell’s Dilemma : Tightening or Easing?”

Menilik dari sejarah, **krisis perbankan besar pernah terjadi pada tahun 1929** dan dijuluki sebagai **Great Depression**. Penyebab yang sama yakni **kenaikan suku bunga bank sentral global** secara signifikan dan juga **memicu terjadinya bond bubble**.

Oleh karena itu, menurut tim IM ada **ruang bagi The Fed untuk melakukan pelonggaran (lagi)** setelah pengetatan ekstrim dilakukan sepanjang 2022. Pelonggaran ini terbukti dari **kucuran dana pinjaman** oleh The Fed ke

perbankan melalui **Bank Term Funding Program (BTFP)** senilai USD25bn. Ada pula pinjaman darurat (**Emergency Loan**) yang nilainya mencapai USD 2tn.

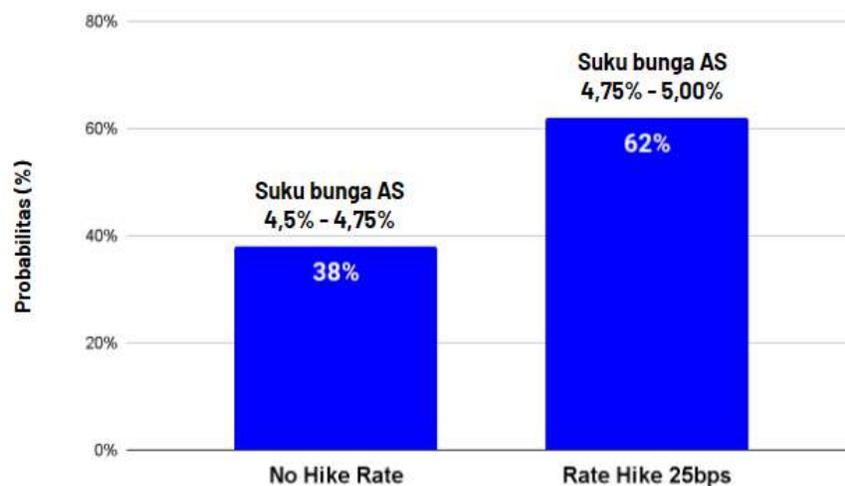


Keputusan bernada *easing* ini mendorong **kenaikan nilai aset** dalam neraca The Fed secara tajam.

Hanya dalam sepekan, **aset The Fed naik USD300bn.**

Padahal sebelumnya The Fed **berupaya untuk mengurangi jumlah aset sebesar USD95bn/bulan selama 6 bulan** beruntun. **Aksi cetak uang** yang dilakukan The Fed masih memungkinkan untuk kembali berlanjut walaupun dalam **skala yang lebih kecil dibandingkan kala pandemi 2019** silam.

Di sisi lain, investor global kini juga **berekspektasi** bahwa **suku bunga AS tak akan naik terlalu agresif**, apalagi hingga 50bps. Jika dilihat dari data *CME FedWatch Tool*, ekspektas investor **hanya berkuat pada kemungkinan ditahannya FFR (probabilitas 38%) atau naik 25bps (probabilitas 62%).**

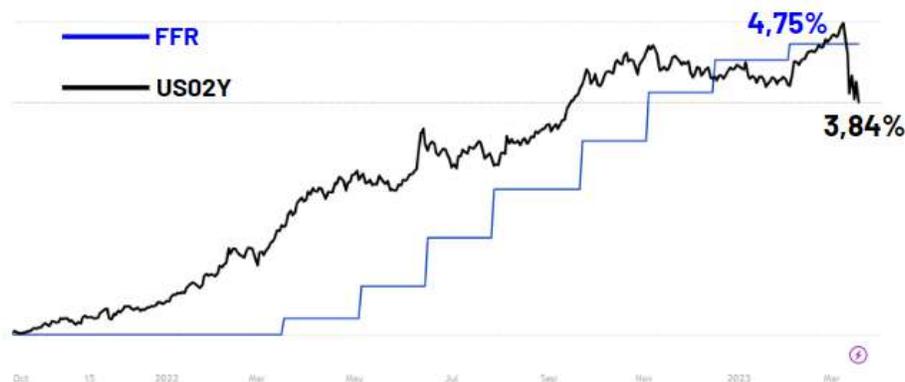


Let's Answer Your Top of Mind Questions

Apa efeknya **jika kebijakan moneter longgar (*easing*) kembali dilakukan?**

Ketika likuiditas dan dana kembali dialirkan ke pasar keuangan, maka hal ini akan dapat **mendorong terjadi kenaikan harga aset finansial**. Namun, menurut tim IM, **obligasi dulu lah yang akan mengalami reli baru disusul oleh saham**.

Kini para ***bond trader*** mulai **mengantisipasi adanya pemangkasan FFR sebesar 100bps** yang terlihat dari **selisih antara US02Y (3,8%) vs FFR batas atas (4,75%)**.



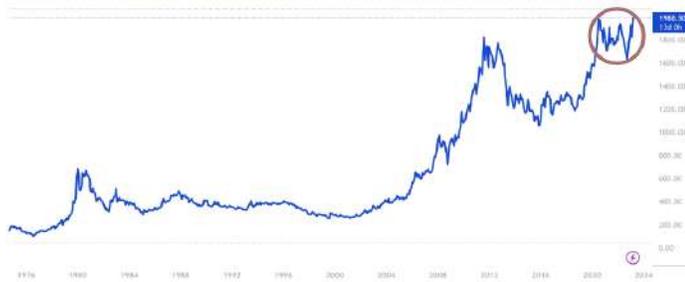
Apakah artinya **risiko resesi AS** sudah hilang dengan kembalinya ***easing***?

Walaupun *easing* kembali dijalankan oleh The Fed, namun tim IM menilai bahwa **risiko resesi AS masih tetap ada**. Salah satu indikator yang bisa dijadikan acuan yakni ***inverted yield curve* di mana *yield* untuk obligasi tenor panjang < tenor pendek**.



Jika obligasi menarik untuk dilirik, **apakah emas pun demikian?**

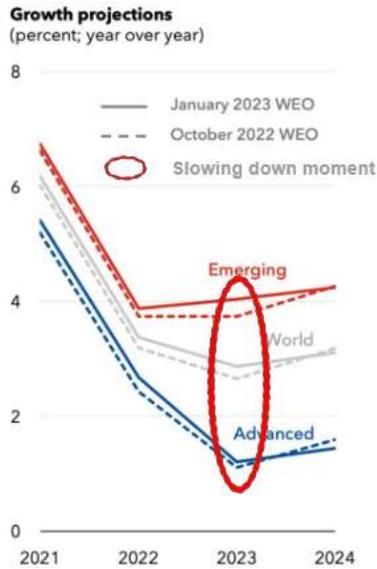
Emas masih menjadi **aset yang diburu investor di tengah maraknya krisis perbankan global**. Selain itu, keputusan **Bank Sentral Eropa (ECB) yang tetap menaikkan suku bunga 50bps ke level 3%** membuat **nilai tukar USD tertekan terhadap EU** sehingga mendorong **harga emas ke level ATH di USD 1,988/oz.**



Di sisi lain, ekspektasi investor bahwa The Fed menghentikan kenaikan suku bunga membuat **cost opportunity atas emas yang bersifat non-yielding**

berkurang.

Apa **dampak yang dirasakan Indonesia** jika krisis di perbankan berlanjut?



Pada dasarnya **landscape bisnis bank AS dan Indonesia relatif berbeda**, termasuk segmen kredit yang dilayani. **Perbankan di Indonesia masih memiliki ketahanan yang apik dan likuiditas yang memadai.**

Kendati begitu, tim IM lebih mengamati **'contagion effect'** dari pelemahan ekonomi global ke tanah air yakni dari segi :

- => **Surplus neraca dagang** yang berpotensi melandai.
- => **Aliran dana investor asing** ke Indonesia cenderung terhambat.
- => **Nilai investasi langsung (FDI)** yang diharapkan menjadi pendongkrak kegiatan manufaktur domestik **berpotensi melambat.**

Pergerakan pasar saham di AS sangat **erat dengan money supply**. Ketatnya peredaran uang di pasaran akan dapat menekan kinerja *stock market*.



Hal ini juga dapat **menghambat foreign inflow** ke pasar saham domestik.

Other Things You Need to Know

“A New Giant is Coming Soon..”

Perkembangan masif dari **industri kendaraan listrik** di Indonesia membuka kesempatan bagi banyak bisnis lainnya untuk mendapatkan efek positif, **salah satunya yakni industri hulu.**

Industri hulu yang **erat kaitannya dengan metals khususnya nikel** terus menjadi perhatian investor. Pasalnya Indonesia merupakan negara yang menduduki **peringkat pertama untuk jumlah cadangan dan produksi terbanyak nikel.**

Hingga kini terdapat **empat pemain besar** yang familiar di kalangan investor dengan eksposur ke industri nikel, baik yang sifatnya memang **pemain murni seperti INCO dan ANTM** maupun **pemain baru seperti MDKA dan HRUM.**



**PT Vale Indonesia
(INCO)**



**PT Aneka Tambang
(ANTM)**



**PT Merdeka Copper Gold
(MDKA)**



**PT Harum Energy
(HRUM)**

Namun kini Baginda akan melihat satu nama lagi yang siap meramaikan persaingan industri hulu ini yakni **PT Trimegah Bangun Persada (TBP)**. TBP adalah anak usaha **grup Harita** yang bergerak di **bidang pertambangan dan pengolahan (pemurnian) nikel**. Perusahaan ini diagendakan akan **melantai di BEI pada 12 April 2023** mendatang dengan kode **NCKL**.



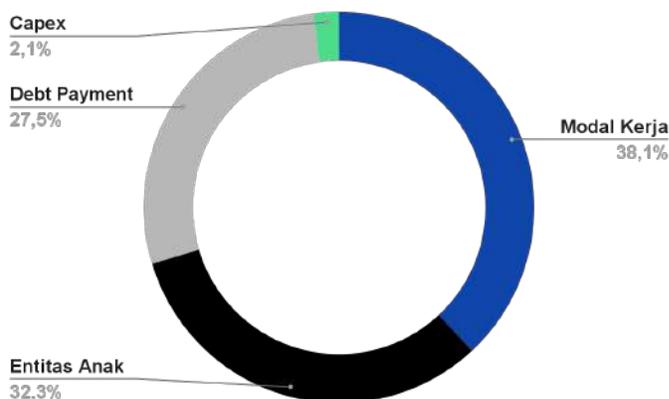
TBP merupakan pemain murni dengan tambangnya yang **berlokasi di Pulau Obi**, Maluku Utara. Saat ini, TBP **mengoperasikan dua proyek pertambangan nikel laterit di Kawasi dan Loji** seluas 5.523 hektare.

Selain itu, perseroan juga **memiliki dua konsesi prospek pertambangan nikel di Tabuji–Lauwi dan Jikodolong** seluas 3.660 hektare. Hal yang tak kalah menarik yakni TBP menjadi pionir yang telah **menjalankan smelter nikel high-pressure acid leach (HPAL) dan rotary kiln electric furnace (RKEF)** melalui 2 anak usahanya.

Melansir dari prospektus, NCKL rencananya akan **menawarkan 12,09 miliar lembar saham baru** atau setara **18% dari modal disetor dan ditempatkan**. Harga penawaran berkisar **1.220–1.250 rupiah per lembar saham**, sehingga NCKL berpotensi meraih dana segar senilai Rp **14,8 T – Rp 15,1 T** dalam IPO ini.

Jika terealisasi, maka NCKL akan menjadi emiten dengan **nilai IPO terbesar ketiga di BEI** setelah PT Bukalapak.com (BUKA) dan PT Dayamitra Telekomunikasi (MTEL). Nantinya **dana IPO tersebut akan digunakan untuk** beberapa keperluan, yakni:

Terkait **debt payment**, terdapat tiga kreditur besar yang akan dilunasi utangnya, yakni :



16,02% untuk pelunasan ke OCBC NISP

6,05% untuk pelunasan ke PT Dwimuria Investama Andalan (pengendali BBKA)

5,46% untuk pelunasan ke PT Harita Jayaraya (PSP dari NCKL).

Pasca IPO, **posisi kepemilikan PT Harita Jayaraya yang awalnya 99% akan turun menjadi 81,18%**. Sementara itu, 18% saham yang ditawarkan saat IPO akan terbagi menjadi 17,91% publik dan 0,09% untuk *employee stock allocation* (ESA).

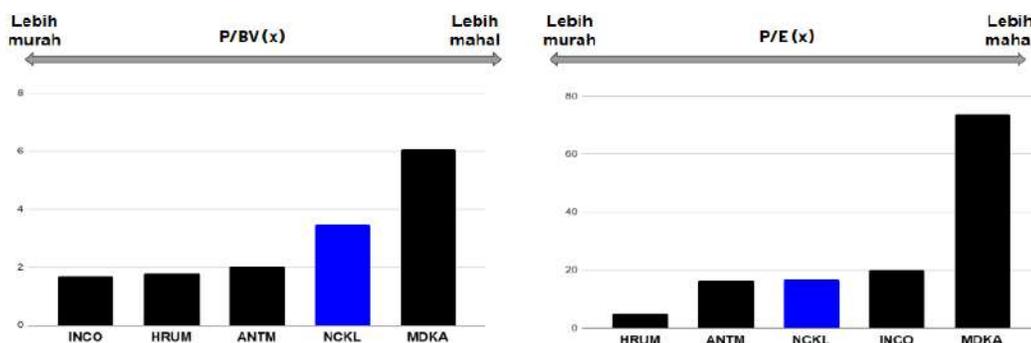
“What’s the sweet spot of NCKL?”

Bisnis pengolahan dan pemurnian nikel memang masih menyimpan prospek positif jangka panjang. **Permintaan tak hanya datang dari industri otomotif** yang berhubungan dengan pembuatan baterai, **namun juga bisnis besi-baja**.

Tak ketinggalan, **aktivitas hilirisasi tetap didongkrak** oleh Pemerintah untuk meningkatkan nilai tambang barang mineral di Indonesia. Selain itu, tim IM menilai bahwa **valuasi NCKL masih menarik khususnya jika ditilik dari segi P/E**.

P/E ratio dari NCKL (TTM) yakni di rentang 16,3x – 16,7x. Angka ini lebih rendah dibandingkan dengan pemain murni seperti **INCO yang memiliki P/E (TTM) sebesar 20,2x** dan hampir sama dengan **ANTM yang P/E (TTM) nya 16,4x**.

Sementara itu, jika dibandingkan berdasarkan **rasio nilai buku (P/BV)**, maka valuasi NCKL memang **relatif lebih premium**. Jika menggunakan data per 11M22 serta tambahan kas dari IPO, maka **P/BV NCKL yakni 3,42–3,46x**. Angka ini lebih tinggi dibandingkan **P/BV INCO sebesar 1,7x dan ANTM 2,01x**.



Menurut agenda di dalam prospektus, **penawaran awal IPO NCKL akan berlangsung pada 15–24 Maret 2023** sedangkan **penawaran umum dijadwalkan dimulai pada 5–10 April 2023**. *So, do you wanna buy or bye?* 😊

TECHNICAL CORNER



IHSG

Time bounce or bomb?



Bagi yang memperhatikan ulasan cuanverse 13 Maret 2023, Surviving The Turbulence, pastinya **terselamatkan** akan koreksi yang mendalam pada IHSG dikarenakan kondisi global khususnya bank di US yang terlihat cukup sengsara karena kenaikan suku bunga. Dan bahkan contagion effect mulai merambah ke Eropa, hmm we'll see what's next?!

Secara teknikal, IHSG berpotensi rebound sementara di kala kondisi global yang tidak menentu namun perlu diingat dan diperhatikan batas support IHSG di area

Support 1 : 6,500

Support 2 : 6,170

Resistance : 6,950

Resistance 2 : 7,100

Resistance 3 : 7,350

Apakah jika the FED cut rate, maka dana akan kembali mengalir ke emerging market dimana investor mulai mencari investasi yang lebih menarik dan memiliki ketahanan serta fundamental yang lebih kuat? Jika demikian, patutlah kita berharap rebound pada IHSG di minggu ini.

Saham pilihan IM Team dari segi teknikal ada BSDE (masih belum break), TLKM (break dan menunggu wave lanjutan) dan RALS (disiplin stop loss).

TLKM

Still be an option to survive on



Sesuai dengan trading plan, TLKM akan masuk FASE UPTREND apabila mampu break 4,080 dimana kita perlu berjaga-jaga stop loss di bawah 3,850. Sekali lagi, TLKM bisa menjadi opsi saat kondisi market sedang tidak baik karena investor memilih untuk tetap konservatif.

Buy area : if break 4,080

Risk : stop loss below 3,850

Reward : resistance 4,400

PGAS

Profit from market panic



Saat market panic, saat itulah harga saham dibuang sedemikian rupa hingga ke level yang semakin tidak masuk akal. Walaupun ada istilah market is always right, market yang sedang panik juga sebuah kebenaran. Dan saham PGAS mengalami koreksi yang masih dan menunjukkan kepanikan pasar dikala fundamental yang tidak terlalu terpengaruh akan kondisi global.

- Buy area** : 1,360 – 1385
- Risk** : stop loss below 1,320
- Reward** : resistance 1,490

BSDE

Keep accumulating



Walaupun BSDE tidak dapat tembus level 1,000 pada minggu kemarin, momentum pelemahan harga saham BSDE bisa menjadi level entry yang baik dimana risk and reward cukup tipis dan kita bisa memanfaatkan momentum sideways pendek saham BSDE.

Buy area : 930 – 940

Risk : stop loss below 910

Reward : resistance 990, hold if break 1,000

MDKA

Expect the second coming flow



Rebound yang terjadi pada saham MDKA pada jumat lalu terjadi karena rebalancing MSCI dengan volume spike yang luar biasa pada beberapa saham. MDKA bisa menjadi pilihan dimana MDKA memiliki portfolio emas dan tembaga yang mungkin sekali akan diuntungkan dikala QE periode berikutnya oleh the FED.

Dan terlihat dari pola kejatuhan yang sudah masuk area oversold, MDKA layak untuk kita perhatikan dengan batas risk / stop loss yang ketat pula.

- Buy area : 3,800 – 3,850**
- Risk : stop loss below 3,700**
- Reward : resistance 4,300**

CTRA

Be the BOS, Buy On Support



CTRA mengalami choppy market dimana investor masih wait and see pada sector property di Indonesia pada umumnya. Selain BSDE, CTRA bisa menjadi pilihan saham dengan risk and reward menarik yaitu di area support.

- Buy area : 925 – 930**
- Risk : stop loss below 900**
- Reward : resistance 1,000**

CUAN VEISE

