



BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 5 June 2025

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



Telah Hadir

Reksa Dana Manulife

Liquid Fund USD Kelas A

Investasi di **my
BCA**



Topics of The Month



Topic 1 - US: No Way Down

- Beberapa *trading partners* mulai mencapai kesepakatan dagang dengan AS. Namun, risiko harga barang impor yang lebih tinggi di AS tidak sepenuhnya hilang.
- Harga barang impor yang tinggi berpotensi membuat inflasi baik PPI maupun CPI lebih *sticky* dan sulit kembali ke target The Fed di 2,00% ke depannya.
- Alhasil, ruang The Fed untuk memangkas suku bunga menjadi lebih terbatas di mana pasar hanya memperkirakan pemangkasan sebesar 2x FY2025.



Topic 2 - US: Lots of Burden to Carry

- Beban bunga AS terus meningkat di tengah suku bunga The Fed yang tinggi & penerbitan surat utang yang didominasi oleh UST *bills*. Hal ini membuat risiko fiskal AS relatif tinggi.
- Di samping beban bunga yang tinggi, risiko fiskal AS juga turut diperparah oleh rencana Trump untuk memperpanjang *TCJA 2017* serta memberikan tambahan insentif pajak.
- Risiko fiskal AS yang terus meningkat membuat salah satu lembaga pemeringkat kredit dunia, Moody's, menurunkan peringkat kredit AS.



Topic 3 - Indonesia: Inner Power

- Di Q1 2025, pertumbuhan PDB Indonesia sedikit berada di bawah ekspektasi akibat penurunan investasi dan belanja pemerintah.
- Namun, pertumbuhan PDB diperkirakan dapat kembali meningkat di Q2 2025 akibat pemangkasan suku bunga BI & pembukaan blokir anggaran pemerintah.
- Di samping itu, pemerintah masih memiliki amunisi yang cukup untuk mendorong aktivitas ekonomi, terlihat dari jumlah simpanan yang relatif tinggi.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		Cash/Deposit IDR – Slightly Underweight <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: keputusan BI untuk memangkas suku bunga pada RDG Mei 2025 dan turunnya tingkat bunga penjaminan LPS dapat mendorong penurunan bunga deposito. • Valuasi: selisih bunga deposito 12 bulan & inflasi lebih tinggi dibanding rata-rata 5 tahun. • Sentimen: <i>repo outstanding</i> BI dan LDR perbankan mencatatkan kenaikan yang mengindikasikan likuiditas perbankan masih ketat.
		Fixed Income USD – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>yield</i> UST naik di seluruh tenor seiring ketidakpastian arah kebijakan moneter The Fed dan meningkatnya risiko fiskal AS. <i>Yield</i> INDON turut naik di tengah CDS 5YR Indonesia yang cenderung stabil. • Valuasi: <i>yield spread</i> INDON dan UST 10YR sebesar 93 bps (<i>avg.</i> 5YR: 105bps). • Sentimen: kekhawatiran pasar meningkat pasca Moody's melakukan <i>downgrade</i> terhadap peringkat kredit AS dari Aaa menjadi Aa1.
		Fixed Income IDR – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: <i>yield</i> FR bergerak <i>bull steepening</i> seiring pemangkasan suku bunga BI, <i>demand</i> investor domestik yang solid, dan surplus APBN sebesar 0,02% PDB di April 2025. • Valuasi: <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR sebesar 236 bps (<i>avg.</i> 5YR: 377 bps). • Sentimen: Investor asing mencatatkan <i>inflow</i> sebesar IDR 24,38 triliun & IDR 43,53 triliun secara MTD & YTD 26 Mei 2025.
		Equity USD: DM – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: rilis <i>earnings</i> <i>The Magnificent 7</i> cukup solid dan memiliki <i>free cash flow</i> yang tinggi di USD 383,43 miliar. • Valuasi: pasar saham AS yang kembali naik membuat <i>forward P/E</i> ikut naik. • Sentimen: de-eskalasi perang dagang membuat pasar saham AS <i>rally</i>, namun potensi melebarinya defisit fiskal AS kembali membuat pasar saham AS terkoreksi.
		Equity USD: EM – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: emiten di kawasan EM Asia membukukan pertumbuhan laba Q1 2025 yang <i>mixed</i> di tengah adanya risiko dari penerapan tarif Trump. • Valuasi: valuasi pasar saham Asia Pasifik masih relatif rendah. • Sentimen: de-eskalasi perang dagang membuat mata uang Asia menguat 3,53% secara YTD per 28 Mei 2025.
		Equity IDR – Neutral <ul style="list-style-type: none"> • Fundamental: rilis <i>earnings</i> <i>big banks</i> 4M 2025 cenderung <i>mixed</i>. • Valuasi: valuasi IHSG, LQ45, & IDX SMC cenderung atraktif di tengah koreksi yang terjadi. • Sentimen: sentimen positif dari de-eskalasi perang dagang, membaiknya sentimen domestik, dan <i>inflow</i> bulanan pertama dari investor asing di tahun 2025.

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● View bulan sebelumnya

US: No Way Down



Beberapa *trading partners* mulai mencapai kesepakatan dagang dengan AS. Namun, risiko harga barang impor yang lebih tinggi di AS tidak sepenuhnya hilang.



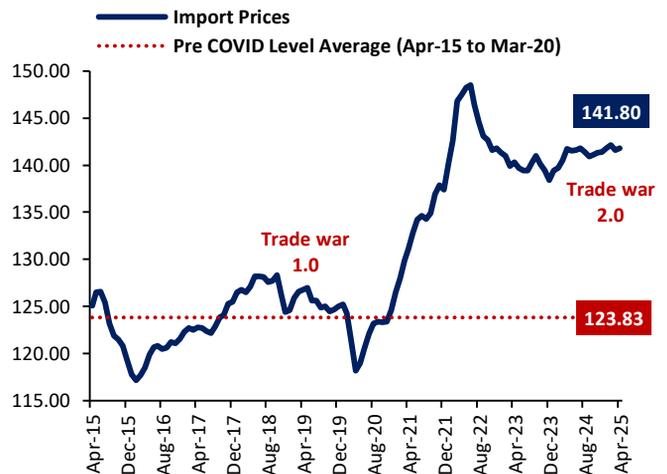
Harga barang impor yang tinggi berpotensi membuat inflasi baik PPI maupun CPI lebih *sticky* dan sulit kembali ke target The Fed di 2,00% ke depannya.



Alhasil, ruang The Fed untuk memangkas suku bunga menjadi lebih terbatas di mana pasar hanya memperkirakan pemangkasan sebesar 2x FY2025.

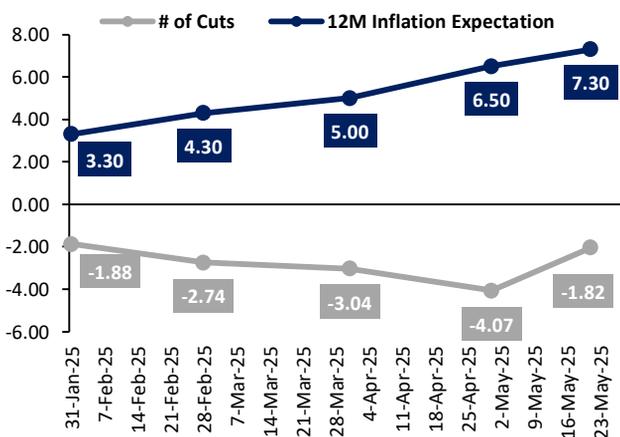
- Beberapa *trading partners* mulai mencapai kesepakatan dagang dengan AS. Pada 8 Mei 2025, Inggris setuju untuk menambah impor *auto, machinery, ethanol*, dan *agriculture products* sebagai kompensasi penurunan tarif AS atas mobil (27,50% → 10,00%) dan besi baja (25,00% → 0,00%).
- Sementara di tanggal 12 Mei 2025, Tiongkok menurunkan tarif terhadap AS dari 125,00% ke 10,00% dan AS setuju untuk menurunkan tarif terhadap Tiongkok dari 145,00% ke 30,00% (berlaku selama 90 hari). Di samping itu, AS turut menurunkan tarif *de minimis* dari 120,00% ke 54,00% dan membatalkan kenaikan biaya masuk *flat* USD 200,00 untuk barang dari Tiongkok.
- Meskipun berbagai kesepakatan dagang mulai tercapai, risiko harga barang impor yang lebih tinggi di AS tidak sepenuhnya hilang. Pasalnya, sejak *COVID-19*, impor AS terus mengalami kenaikan dan tidak pernah turun signifikan/kembali ke *pre-COVID level* bahkan sebelum tarif diimplementasikan (**Exhibit 1**). *Reciprocal tariff* (*base*: 10,00%) berpotensi memperparah kenaikan harga barang impor AS ke depannya.

Exhibit 1: US Import Prices



Source: Fred St. Louis (April 2025)

Exhibit 2: US Michigan 1YR Inflation Expectation (%) & Implied Rate Cut FY2025 (%)



Source: Bloomberg (28 May 2025)

- Harga barang impor yang lebih tinggi dapat membuat inflasi AS baik dari sisi produsen (PPI) maupun konsumen (CPI) lebih *sticky* dan sulit kembali ke target The Fed di 2,00%.
- Berdasarkan survei konsumen AS oleh *University of Michigan*, ekspektasi inflasi AS dalam 1 tahun ke depan melonjak signifikan dari 3,30% di awal tahun 2025 ke 7,30% per 28 Mei 2025 (**Exhibit 2**).
- Di samping itu, tercapainya kesepakatan dagang antara AS dengan beberapa *trading partners* juga menurunkan probabilitas resesi AS. Beberapa institusi keuangan global bahkan langsung merevisi turun *outlook* resesi di mana probabilitas resesi kini berada di bawah 50,00%.
- Kombinasi dari inflasi yang lebih *sticky* dan probabilitas resesi yang lebih rendah membuat ruang The Fed untuk memangkas suku bunga menjadi lebih terbatas. Ekspektasi pasar terkait pemangkasan suku bunga The Fed menurun dari 4x *cut* FY2025 per April 2025 menjadi 2x *cut* FY2025 per 28 Mei 2025 (**Exhibit 2**).

▲ **Cash IDR**

Menurunnya potensi resesi membatasi ruang pemangkasan suku bunga The Fed & BI sehingga membuat bunga deposito bertahan tinggi

▼ **Fixed Income USD**

Inflasi yang *sticky* & potensi penurunan suku bunga yang terbatas berpotensi membuat *yield* UST & INDON naik

▼ **Fixed Income IDR**

Kenaikan *yield* UST di tengah inflasi yang *sticky* & potensi penurunan suku bunga The Fed yang terbatas serta pelemahan IDR berpotensi membuat *yield* FR naik

▲ **Equity USD**

Tercapainya kesepakatan dagang antara AS & beberapa *trading partners* memicu *rally* di pasar saham AS

▲ **Equity IDR**

Risk on sentiment di tengah de-eskalasi perang dagang memicu *inflow* investor asing ke pasar saham Indonesia

US: Lots of Burden to Carry



Beban bunga AS terus meningkat di tengah suku bunga The Fed yang tinggi & penerbitan surat utang yang didominasi oleh UST *bills*. Hal ini membuat risiko fiskal AS relatif tinggi.



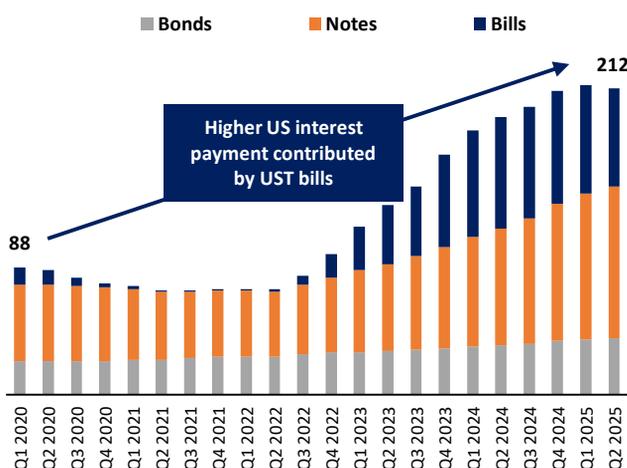
Di samping beban bunga yang tinggi, risiko fiskal AS juga turut diperparah oleh rencana Trump untuk memperpanjang TCJA 2017 serta memberikan tambahan insentif pajak.



Risiko fiskal AS yang terus meningkat membuat salah satu lembaga pemeringkat kredit dunia, Moody's, menurunkan peringkat kredit AS.

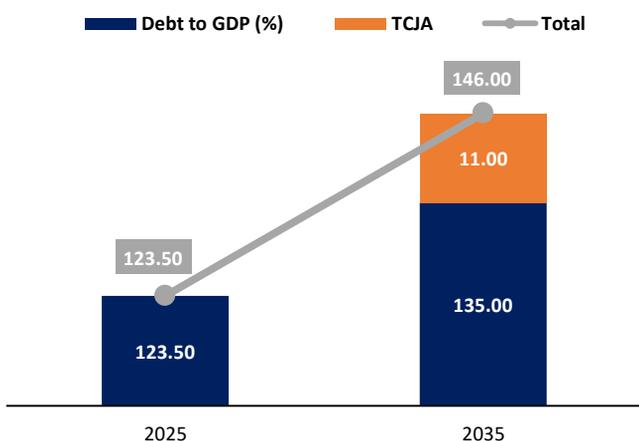
- Di awal tahun 2022 hingga pertengahan 2023, The Fed menaikkan suku bunga dari 0,25% ke 5,50%. Dalam periode yang sama, jumlah utang AS melonjak signifikan dari USD 30,60 triliun menjadi USD 32,61 triliun. Akibatnya, jumlah bunga yang harus dibayarkan ikut meningkat dari USD 73,00 miliar di Q1 2022 menjadi USD 126,00 miliar di Q4 2023.
- Suku bunga The Fed yang terus ditahan tinggi membuat beban bunga tidak kunjung mengalami penurunan. Hingga Q2 2025, beban bunga yang harus dibayarkan AS mencapai USD 212,00 miliar di mana kenaikan beban bunga dikontribusikan oleh peningkatan pada *US Treasury bills* dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun (**Exhibit 3**).
- Jatuh tempo *bills* yang cenderung pendek membuat *bills* lebih sensitif terhadap suku bunga. Pasalnya, pelunasan/*roll over* harus dilakukan dalam jangka waktu singkat. Suku bunga yang tinggi membuat *cost of funds* AS relatif tinggi sehingga dapat semakin meningkatkan risiko fiskal AS ke depannya meskipun rencana relaksasi aturan SLR (*Supplementary Leverage Ratio*) berpotensi meningkatkan *demand* UST dari perbankan ke depannya.

Exhibit 3: US Interest Payment in Various Instruments (USD Bn)



Source: Congressional Budget Office (May 2025)

Exhibit 4: US Debt to GDP Ratio (%)



Source: US Department of Treasury (Q2 2025)

- Di samping beban bunga yang tinggi, peningkatan risiko fiskal AS turut dipicu oleh rencana Trump untuk menggelontorkan *tax bills* yang berisi perpanjangan *Tax Cuts & Job Acts* (TCJA) 2017 yang akan berakhir di 2025 serta tambahan insentif pemangkasan pajak untuk berbagai lini mulai dari *tips*, *overtime*, *qualified business income*, dan *car loan interest*.
- Perpanjangan TCJA serta tambahan insentif pajak berpotensi meningkatkan utang AS di mana *debt to GDP ratio* diperkirakan melonjak naik dari 123,50% PDB di 2025 menjadi 146,00% PDB di 2035. *Tax bills* berkontribusi meningkatkan *debt to GDP* hingga ~11,00% (**Exhibit 4**). Di samping itu, defisit fiskal AS juga dapat melebar hingga USD 2,30 triliun di tahun 2035.
- Meningkatnya risiko fiskal AS membuat salah satu lembaga pemeringkat kredit dunia, Moody's, melakukan *downgrade* atas peringkat kredit AS dari Aaa (*highest quality*) menjadi Aa1 per 16 Mei 2025.

▼ **Cash IDR**

Meningkatnya risiko fiskal AS berpotensi melemahkan DXY & menguatkan IDR sehingga BI dapat memangkas suku bunga & bunga deposito turun

▼ **Fixed Income USD**

Utang yang naik & defisit fiskal yang melebar berpotensi meningkatkan *yield* UST & INDON

▼ **Fixed Income IDR**

Kenaikan *yield* UST akibat utang AS yang naik & defisit fiskal yang melebar berpotensi membuat *yield* FR ikut naik

▼ **Equity USD**

Kenaikan *yield* UST membuat *cost of borrowing* perusahaan di AS meningkat sehingga dapat menurunkan profitabilitas

— **Equity IDR**

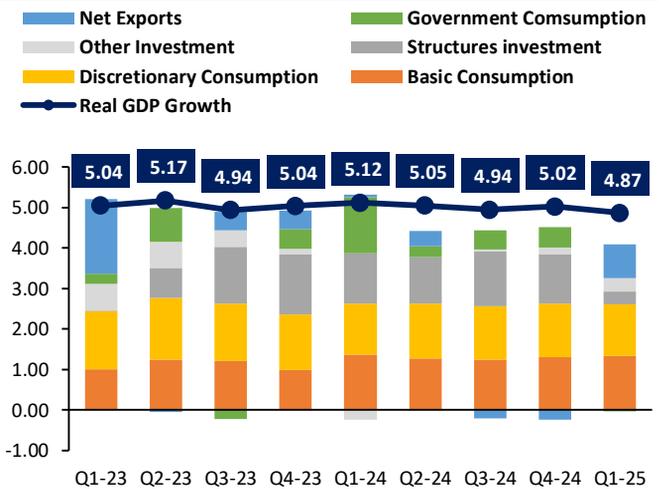
Tidak terdapat dampak langsung

Indonesia: Inner Power



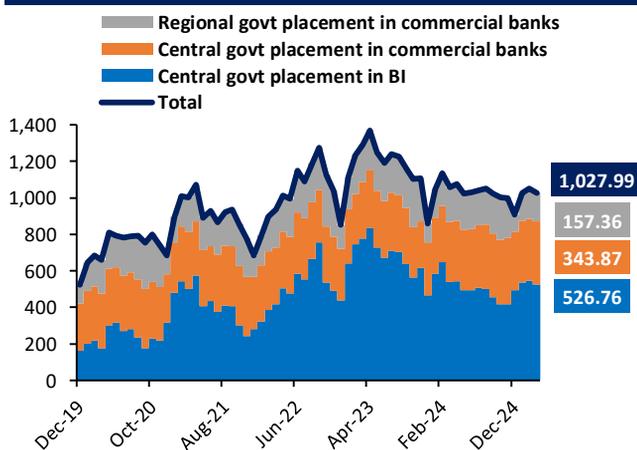
- Di Q1 2025, PDB Indonesia tumbuh 4,87% YoY, sedikit lebih rendah dibandingkan ekspektasi di 4,92% YoY (**Exhibit 5**). Pertumbuhan yang lebih rendah disebabkan oleh penurunan pada *fixed asset investment* (FAI) dan belanja pemerintah.
- Penurunan FAI mengindikasikan *tone* pelaku bisnis yang lebih berhati-hati dalam melakukan ekspansi sebagai antisipasi tingginya ketidakpastian kebijakan & dinamika politik global.
- Sementara penurunan belanja pemerintah disebabkan oleh efisiensi anggaran dengan target IDR 256,10 triliun untuk pemerintah pusat & IDR 50,60 triliun untuk pemerintah daerah serta adanya *high base effect* dari pemilu yang berlangsung pada bulan Februari 2024.
- Diluar dugaan, konsumsi rumah tangga yang berkontribusi ~55,00% dari PDB Indonesia justru relatif stabil. Hal ini mungkin disebabkan oleh *output* pertanian yang relatif tinggi di Q1 2025 sehingga mendorong konsumsi masyarakat di *rural areas*.

Exhibit 5: Indonesia GDP Growth Breakdown (% YoY)



Source: Bloomberg, BCA Economic Research (May 2025)

Exhibit 6: Government Placement in BI & Commercial Banks (IDR Tn)



Source: BI, BCA Economic Research (March 2025)

- Pertumbuhan PDB Indonesia diperkirakan dapat kembali meningkat di Q2 2025. Pasalnya, BI memangkas suku bunga sebesar 25 bps dari 5,75% ke 5,50% pada RDG Mei 2025 sehingga diharapkan dapat menstimulasi aktivitas konsumsi dan investasi akibat *cost of borrowing* yang lebih rendah.
- Di samping itu, pemerintah juga mulai membuka blokir anggaran untuk Kementerian dan Lembaga pusat sebesar IDR 86,60 triliun per 30 April 2025. Hal ini memberikan ruang bagi pemerintah untuk kembali meningkatkan belanja di Q2 2025 meskipun realisasi belanja pemerintah di bulan April 2025 masih cenderung rendah.
- Selain itu, pemerintah juga masih memiliki amunisi yang cukup tinggi untuk mendukung aktivitas ekonomi, terlihat dari penempatan pemerintah pusat di BI yang mencapai IDR 526,80 triliun, penempatan pemerintah pusat di bank komersial yang mencapai IDR 343,90 triliun, dan penempatan pemerintah daerah di bank komersial yang mencapai IDR 157,40 triliun per Maret 2025 (**Exhibit 6**).

<p>▼ Cash IDR</p> <p>Pertumbuhan ekonomi Indonesia perlu ditopang oleh kebijakan moneter akomodatif. Apabila BI melanjutkan pemangkasan suku bunga, bunga deposito dapat kembali turun</p>	<p>— Fixed Income USD</p> <p>Tidak terdapat dampak langsung</p>	<p>▲ Fixed Income IDR</p> <p>Keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI & penguatan IDR menjadi katalis positif yang mendorong penurunan <i>yield</i> FR</p>	<p>— Equity USD</p> <p>Tidak terdapat dampak langsung</p>	<p>▲ Equity IDR</p> <p>Aktivitas konsumsi & investasi yang meningkat di tengah <i>cost of borrowing</i> yang rendah berpotensi meningkatkan profitabilitas & harga saham emiten</p>
---	--	--	--	--

Currency Outlook



DXY (97,50 - 102,00)



AUD/USD (0,6300 - 0,6550)



USD/IDR (16.100 - 16.500)



EUR/USD (1,1060 - 1,1600)



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



GBP/USD (1,2960 - 1,3600)



USD/CNH (7,1800 - 7,3000)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

- Rilis data ekonomi AS cenderung melemah di mana: 1) ISM manufaktur April 2025 turun ke 48,70 (*prev.* 49,00); 2) *Retail sales advance* April 2025 hanya tumbuh 0,10% MoM (*prev.* 1,70% MoM); 3) *University of Michigan sentiment* Mei 2025 (F) turun ke 50,80 (*prev.* 52,20); 4) *University of Michigan 1YR inflation expectation* Mei 2025 (F) naik ke 7,30% (*prev.* 6,50%); 5) Inflasi April 2025 hanya tumbuh 2,30% YoY (*exp.* 2,40% YoY); meskipun 6) *Unemployment rate* April 2025 bertahan rendah di 4,20%.
- Penguatan DXY didorong oleh de-eskalasi perang dagang AS - Tiongkok di mana tarif terhadap AS dan Tiongkok diturunkan ke 10,00% dan 30,00% selama 90 hari. Penguatan DXY terbatas di tengah penurunan peringkat kredit AS oleh Moody's dari Aaa ke Aa1 dan kekhawatiran tarif pasca Trump menetapkan 25,00% tarif untuk produsen *smartphone* yang tidak diproduksi di AS.
- The Fed kembali menahan suku bunga di 4,50% pada pertemuan Mei 2025 seiring masih adanya resiko kenaikan inflasi dan pengangguran AS. Powell menyatakan masih terlalu dini untuk menentukan inflasi atau pengangguran yang menjadi perhatian utama sehingga tidak terburu-buru menaikkan atau menurunkan suku bunga.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia di April 2025 *mixed*, di mana: 1) Cadangan devisa turun ke USD 152,50 miliar (*prev.* USD 157,10 miliar); 2) *Consumer confidence* naik ke 121,70 (*prev.* 121,10); namun 3) PMI manufaktur turun ke 46,70 (*prev.* 52,40).
- Inflasi di April 2025 meningkat ke 1,95% YoY (*prev.* 1,03% YoY) seiring berhentinya program subsidi listrik 50,00% sejak Maret 2025 dan kenaikan harga emas global. Selain itu, pertumbuhan PDB Q1 2025 melambat ke 4,87% YoY (*prev.* 5,02% YoY).
- Penguatan IDR didorong oleh kesepakatan AS - Tiongkok dan penurunan peringkat kredit AS oleh Moody's dari Aaa ke Aa1 yang membuat investor beralih dari *USD asset* ke *emerging market*. Peralihan tersebut mendorong investor asing mencatatkan *net inflow* sebesar IDR 5,42 triliun sejak 14 Mei 2025 hingga 19 Mei 2025 ke pasar saham Indonesia sehingga menguat 2,35%.
- Bank Indonesia memangkas suku bunga sebesar 25 bps ke 5,50% pada RDG Mei 2025, sejalan dengan sikap *pro-growth*. BI memproyeksikan: 1) Penurunan pertumbuhan ekonomi FY2025 ke 4,60%-5,40% (*prev.* 4,70%-5,50%); 2) Inflasi terjaga di 1,50%-3,50% FY2025 dan FY2026; 3) Pertumbuhan utang turun ke 8,00%-11,00% (*prev.* 11,00%-13,00%). BI juga akan menurunkan rasio GWM sekunder (PLM) sebesar 100 bps menjadi 4,00% untuk bank konvensional dan 2,50% untuk bank syariah mulai 1 Juni 2025, yang diperkirakan akan menambah likuiditas hingga Rp 78,45 triliun.

Commodity Snapshot

Exhibit 7: Newcastle Coal Price (USD/MT), HBA Index (USD/MT), & China Coal Inventory (Mn MT)



Source: Bloomberg (28 May 2025)

Exhibit 8: Brent Oil Price (USD/Barrel)



Source: Bloomberg (28 May 2025)

Batu Bara

- Harga batu bara ditutup di USD 100,90/MT (+3,49% MTD) per 28 Mei 2025 (**Exhibit 7**). Kenaikan harga batu bara didorong oleh: 1) De-eskalasi perang tarif menyebabkan ekspektasi kenaikan *demand* terhadap batu bara; 2) Kebijakan AS mengategorikan batu bara yang digunakan dalam produksi baja sebagai bahan kritis menyebabkan ekspektasi kenaikan *demand* terhadap batu bara.
- Ke depannya, kenaikan harga batu bara berpotensi terbatas di tengah impor batu bara Tiongkok yang lebih rendah akibat penggunaan indeks HBA serta *supply* yang tinggi. Sebagai informasi, penggunaan indeks HBA mendapat penolakan dari importir Tiongkok akibat perbedaan harga yang lebih mahal sehingga mempengaruhi *demand* impor Tiongkok terhadap batu bara Indonesia.

Minyak

- Harga minyak ditutup di USD 64,90/barrel (2,82% MTD) per 28 Mei 2025 (**Exhibit 8**). Kenaikan harga minyak didorong oleh: 1) De-eskalasi perang tarif menyebabkan ekspektasi kenaikan *demand* terhadap minyak; 2) Eskalasi geopolitik Israel-Iran.
- Ke depannya, kenaikan harga minyak terbatas di tengah rencana OPEC+ untuk menambah jumlah produksi sebesar 411.000 *barrel*/hari di Mei 2025 dan Juni 2025.

Cash/Deposit (IDR)

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – changed from Neutral

BI menurunkan suku bunga ke 5,50% pada RDG Mei 2025 seiring inflasi April 2025 yang stabil, perlambatan pertumbuhan PDB Q1 2025, dan penguatan IDR. Selain itu, BI berupaya untuk melonggarkan likuiditas melalui penurunan PLM (Penyangga Likuiditas Makroprudensial) ke 4,00% dan penurunan GWM (Giro Wajib Minimum) ke 4,00%. Kedua hal ini berpotensi membuka ruang bagi bunga deposito untuk turun ke depannya.

Fundamental

- Pada RDG Mei 2025, BI menurunkan suku bunga sebesar 25 bps dari 5,75% ke 5,50% seiring inflasi April 2025 stabil di 1,95% YoY (**Exhibit 9**), perlambatan pertumbuhan PDB Q1 2025 yang hanya tumbuh 4,87% YoY, dan penguatan IDR ke kisaran 16.300. Selain itu, LPS juga menurunkan tingkat bunga penjaminan sebesar 25 bps dari 4,25% ke 4,00% mulai 1 Juni 2025. Penurunan suku bunga BI dan tingkat bunga penjaminan LPS akan mendorong bank untuk menurunkan bunga deposito.
- Apabila pergerakan IDR stabil, inflasi terkendali, dan pertumbuhan ekonomi masih melambat, maka berpotensi membuka ruang pemangkasan suku BI lebih lanjut. Menurut estimasi Bloomberg, BI masih dapat memangkas suku bunga sebesar 25 bps sampai akhir 2025. Penurunan suku bunga BI akan membuka peluang untuk bunga deposito turun ke depannya.

Valuasi

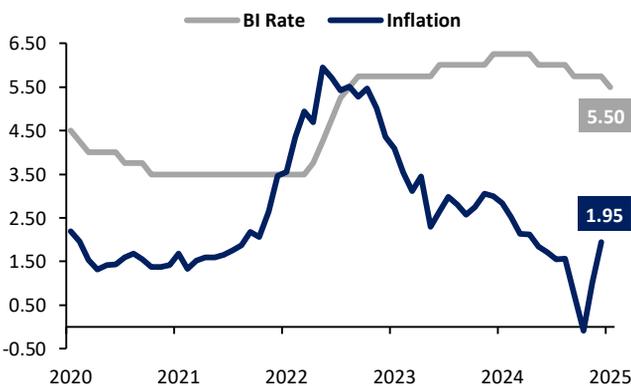
- Selisih rata-rata bunga deposito 12 bulan dengan inflasi menyempit ke 2,07% per 28 Mei 2025 seiring inflasi Indonesia April 2025 yang telah naik ke 1,95% YoY akibat berakhirnya program diskon listrik pemerintah. Namun, selisih tersebut masih lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5 tahunnya di 1,30%.

Sentimen

- Sejak 2024, *repo outstanding* BI dan LDR perbankan mencatatkan kenaikan signifikan yang mengindikasikan likuiditas perbankan semakin ketat (**Exhibit 10**). Namun, upaya BI untuk melonggarkan likuiditas melalui penurunan PLM (% dari DPK yang wajib dimiliki bank dalam bentuk surat berharga) dari 5,00% ke 4,00% dan penurunan GWM (% dari DPK yang wajib ditempatkan bank di Bank Indonesia) dari 5,00% ke 4,00% berpotensi membuka ruang bagi bunga deposito untuk turun ke depannya

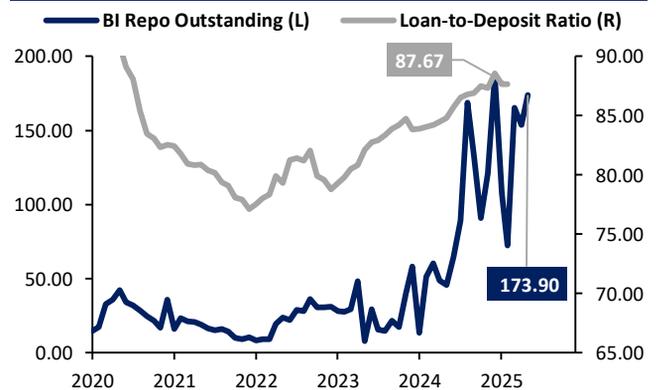
Faktor risiko: 1) BI memangkas suku bunga secara agresif; dan 2) Likuiditas perbankan mulai meningkat.

Exhibit 9: BI Rate (%) & Indonesia Inflation (% YoY)

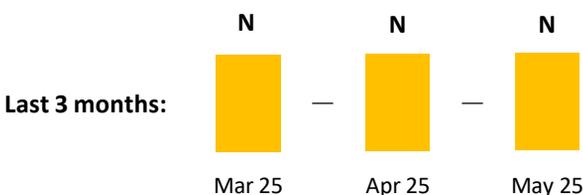


Source: Bloomberg (28 May 2025)

Exhibit 10: Bank Indonesia Repo Outstanding (IDR Tn) & Loan-to-Deposit Ratio (%)



Source: BI, BCA Economic Research (28 May 2025)



NEUTRAL – no change

Terbatasnya ruang pemangkasan suku bunga The Fed diiringi dengan tingginya risiko fiskal AS pasca wacana peluncuran *tax bills* oleh Trump membuat *yield* UST naik di tenor pendek hingga panjang. Kenaikan *yield* UST menyebabkan *yield* obligasi dunia turut mengalami peningkatan. Di sisi lain, *yield* INDON turut naik di tengah CDS 5YR Indonesia yang cenderung stabil.

Fundamental

- *Yield curve US Treasury* (UST) naik di seluruh tenor secara MTD 28 Mei 2025 (**Exhibig 11**). Kenaikan *yield* tenor pendek disebabkan oleh ketidakpastian seputar kebijakan moneter The Fed sementara kenaikan *yield* tenor menengah panjang disebabkan oleh peningkatan risiko fiskal AS yang turut menyebabkan penurunan *credit rating* AS.
- Dari segi moneter, ruang pemangkasan suku bunga The Fed relatif terbatas di tengah probabilitas resesi AS yang menurun pasca tercapainya kesepakatan dagang antara AS dengan beberapa *trading partners* seperti Inggris dan Tiongkok, inflasi yang masih bertahan di atas target The Fed (CPI April 2025: 2,30% YoY), dan data ketenagakerjaan yang solid (tingkat pengangguran April 2025: 4,20%). Pelaku pasar yang sempat memperhitungkan kemungkinan pemangkasan suku bunga The Fed hingga 100 bps FY2025 di akhir April 2025 kini hanya memperhitungkan kemungkinan pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 50 bps.
- Dari segi fiskal, risiko meningkat pasca wacana *tax bills* oleh Trump yang sedang menunggu persetujuan *senate* sebelum disahkan menjadi UU. *Tax bills* tidak hanya memperpanjang kebijakan *tax cut & job acts* di tahun 2017 tetapi turut menambah berbagai insentif pajak dan menaikkan batas atas utang AS dari USD 36,10 triliun menjadi USD 40,10 triliun. Implikasinya, defisit fiskal dapat semakin melebar & tingkat utang berpotensi melonjak signifikan.
- Kenaikan *yield* UST menyebabkan kenaikan mayoritas obligasi dunia, termasuk INDON, baik di tenor pendek hingga panjang (**Exhibit 12**). Hal ini mengindikasikan bahwa UST masih menjadi acuan obligasi dunia meskipun terdapat berbagai upaya dedolarisasi & *decoupling* dari aset berbasis USD. Namun, kenaikan *yield* INDON terjadi di tengah CDS 5YR Indonesia yang stabil.

Valuasi

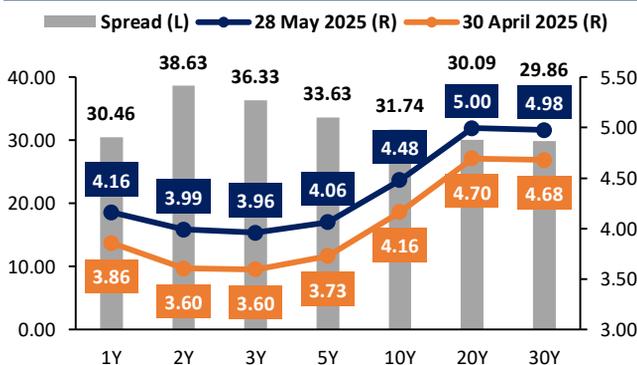
- *Yield* INDON 10YR berada di level 5,41% per 28 Mei 2025, berada di atas rata-rata 5 tahun pada level 3,99%. Namun, *yield spread* INDON & UST 10YR sudah lebih rendah dibandingkan rata-rata 5 tahun di 93 bps (*avg.* 5YR: 105 bps). *Yield spread* yang sempit dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang *prudent* serta kenaikan *yield* UST akibat menurunnya *credit rating* AS.
- *Yield spread* INDON & SUN 10YR berada di level 147 bps (*avg.* 5YR: 268 bps). *Yield spread* yang sempit membatasi penurunan *yield* lebih lanjut ke depannya.

Sentimen

- Kekhawatiran pelaku pasar meningkat signifikan pasca Moody's, salah satu lembaga pemeringkat kredit dunia, melakukan *downgrade* terhadap peringkat kredit AS dari Aaa menjadi Aa1 per tanggal 16 Mei 2025.
- Kekhawatiran pasar langsung tercermin di lelang UST 20YR per tanggal 21 Mei 2025 di mana *yield* yang dimenangkan menyentuh level 5,074%, jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata 6 lelang terakhir di 4,613%. Pasca lelang, *yield* UST 20YR langsung naik ke 5,217%.

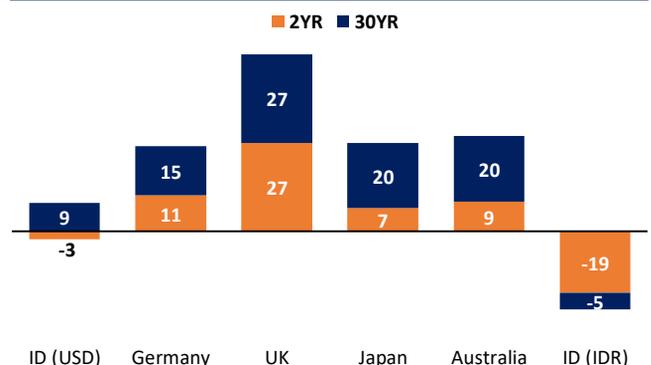
Faktor risiko: 1) The Fed membutuhkan waktu yang lebih lama untuk memangkas suku bunga; 2) Tingkat utang & defisit fiskal AS melonjak signifikan; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 11: US Treasury Yield Curve MTD 28 May 2025 (% , Bps)

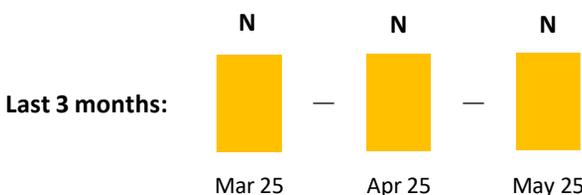


Source: Bloomberg (28 May 2025)

Exhibit 12: World Bond Yield Changes MTD 28 May 2025 (Bps)



Source: Bloomberg (28 May 2025)



NEUTRAL – no change

Kontras dengan kenaikan *yield* UST & INDON, *yield* FR justru turun di seluruh tenor secara MTD 28 Mei 2025. Penurunan *yield* tenor pendek disebabkan oleh penurunan suku bunga BI pada RDG Mei 2025 sementara penurunan *yield* tenor menengah - panjang disebabkan oleh terjaganya inflasi Indonesia & *demand* investor domestik yang masih relatif solid. Pengelolaan fiskal yang terbukti *prudent* turut meningkatkan optimisme investor di pasar obligasi Indonesia.

Fundamental

- Di tengah kenaikan *yield* UST, *yield* FR justru turun di seluruh tenor dan membentuk tren *bull steepening* secara MTD 28 Mei 2025. Penurunan *yield* tenor pendek disebabkan oleh pemangkasan suku bunga BI sebesar 25 bps dari 5,75% ke 5,50% di RDG Mei 2025 sementara penurunan *yield* di tenor menengah - panjang disebabkan oleh inflasi yang terjaga dalam rentang BI (April 2025: 1,95% YoY) serta *demand* investor domestik khususnya institusi non-bank seperti asuransi dan dana pensiun yang relatif tinggi di pasar obligasi Indonesia. Sebagai informasi, kepemilikan asuransi & dana pensiun meningkat dari IDR 1.189,89 triliun per 30 April 2025 menjadi IDR 1.196,17 triliun per 27 Mei 2025.
- Di samping itu, penurunan *yield* turut dikontribusikan oleh risiko fiskal Indonesia yang mengecil pasca rilis surplus APBN sebesar 0,02% PDB di April 2025, kontras dengan Q1 2025 di mana APBN mencatatkan defisit sebesar -0,42% PDB. Pengelolaan fiskal yang *prudent* juga direfleksikan oleh rilis asumsi makroekonomi untuk tahun 2026 di mana Kementerian Keuangan memperkirakan defisit fiskal masih akan bertahan di kisaran -2,48% hingga -2,53% PDB (**Exhibit 13**).

Valuasi

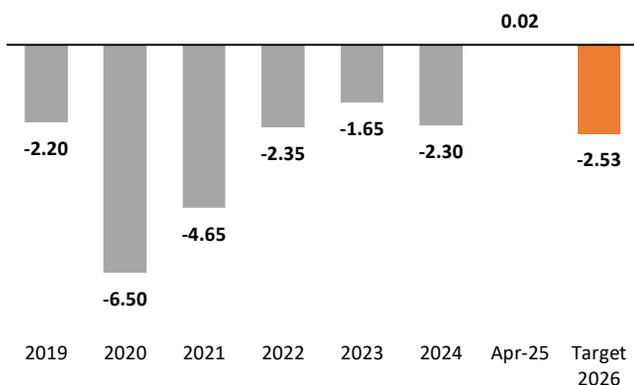
- *Yield* FR 10YR berada di level 6,84% per 28 Mei 2025, sedikit berada di atas rata-rata 5 tahun pada level 6,72%. Namun, *yield spread* FR & UST 10YR relatif sempit di 236 bps (*avg.* 5YR: 377 bps). *Yield spread* yang sempit dijustifikasi oleh pengelolaan fiskal Indonesia yang *prudent* serta peran investor domestik yang lebih mendominasi di pasar obligasi Indonesia.

Sentimen

- Investor asing mencatatkan *inflow* sebesar IDR 24,38 triliun & IDR 43,53 triliun secara MTD & YTD 26 Mei 2025. *Inflow* asing disebabkan oleh beberapa faktor seperti *real yield* Indonesia yang cenderung atraktif (28 Mei 2025: 4,93%) dibandingkan *emerging markets* lainnya, pergerakan IDR yang relatif lebih stabil (1,87% MTD 28 Mei 2025), kebijakan moneter BI yang lebih akomodatif, serta pengelolaan fiskal yang terbukti *prudent*.
- Investor asing berpotensi terus membukukan *inflow* ke pasar obligasi Indonesia seiring rotasi dari Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI). Pasalnya, kepemilikan investor asing di SRBI relatif besar dan mendekati jatuh tempo. Investor asing kemungkinan besar banyak mengakumulasi SRBI bertenor 12 bulan di Mei – Juli 2024 ketika *yield* berada di rentang 7,30% - 7,50%. Namun, *rollover* ke SRBI relatif terbatas melihat *issuance* yang lebih rendah dan *yield* yang telah turun signifikan ke kisaran 6,56% (**Exhibit 14**). Rotasi dari SRBI ke SBN diharapkan dapat kembali menurunkan *yield* ke depannya.

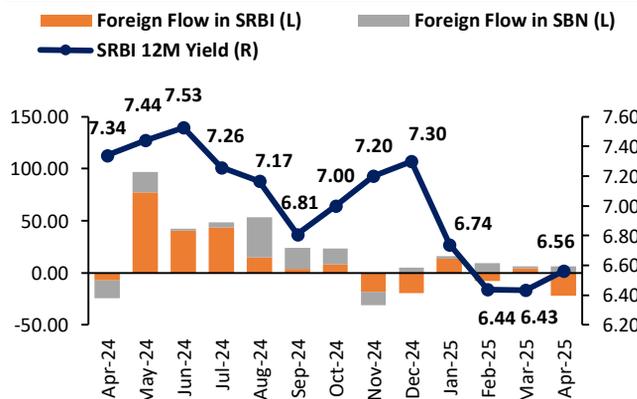
Faktor risiko: 1) Volatilitas IDR menahan pemangkasan suku bunga BI; 2) *Demand* investor domestik di pasar obligasi Indonesia mulai memudar; 3) Investor asing membukukan *outflow*; 4) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 13: Indonesian Fiscal Deficit as % of GDP

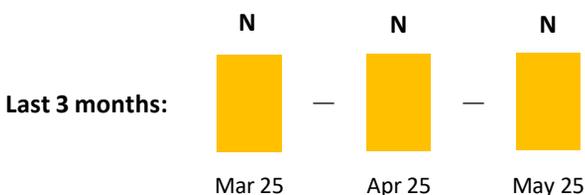


Source: Bloomberg, DJPPR (May 2025)

Exhibit 14: Foreign Flow in SRBI & Indonesian Bond Market (IDR Tn) vs. SRBI 12M Yield (%)



Source: BI, Bloomberg (April 2025)



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham AS kembali mencatatkan *rally* pasca terjadinya kesepakatan dagang antara AS dengan *trading partners* dan kesepakatan investasi dari *gulf states*. Namun, sentimen negatif dari potensi melebarnya defisit fiskal AS akibat kebijakan *tax cut* justru membuat pasar saham AS kembali terkoreksi.

Fundamental

- Pada Q1 2025, pertumbuhan laba emiten di AS (S&P 500) cukup solid di 12,51% YoY dan pertumbuhan laba emiten *The Magnificent 7* di 31,80% YoY. Meskipun demikian, rilis *earnings* Q1 2025 memang belum memperhitungkan dampak dari implementasi tarif Trump. Pertumbuhan laba emiten FY2025 diperkirakan akan mengalami penurunan ke 7,50% YoY per 23 Mei 2025 (*prev.* 8,50% YoY per 25 April 2025).
- Meskipun *The Magnificent 7* telah melakukan investasi besar-besaran untuk meningkatkan kapasitas komputasi AI, *free cash flow* yang dimiliki masih tinggi. *Free cash flow*, jumlah kas yang tersisa setelah dikurangi biaya operasional (OpEx) dan belanja modal (CapEx), dari *The Magnificent 7* mencapai USD 383,48 miliar per 28 Mei 2025 (**Exhibit 15**).
- Dari sektor *consumer*, rilis *earnings* Q1 2025 dari dua perusahaan terbesar di AS yakni Walmart dan Target cenderung *mixed* di mana Target mencatatkan penurunan *sales* sebesar 3,80% YoY sementara Walmart mencatatkan pertumbuhan *sales* sebesar 4,50% YoY. Posisi Walmart lebih baik melihat ~60,00% dari total penjualan berasal dari bahan makanan sedangkan ~60,00% dari total penjualan Target berasal dari produk kecantikan, pakaian, peralatan rumah, dan mainan.

Valuasi

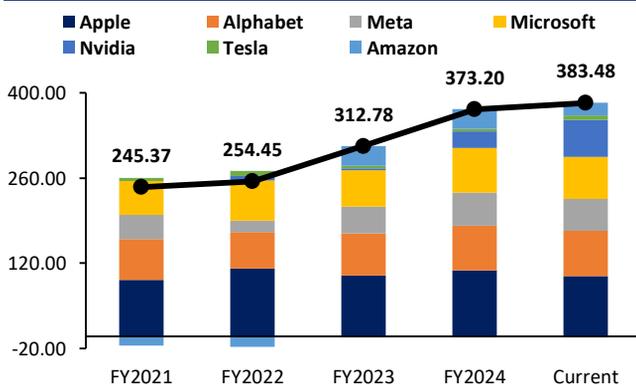
- Secara YTD 28 Mei 2025, S&P 500 masih mencatatkan kenaikan 0,12% sehingga *forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) kembali naik ke level 22,68x, berada sedikit di atas rata-rata 5 tahunnya di 21,97x. *The Magnificent 7* justru terkoreksi -4,00% (**Exhibit 16**) secara YTD sehingga *forward P/E* turun ke 30,22x (*avg.* 5YR: 33,57x) per 28 Mei 2025.

Sentimen

- Terjadinya kesepakatan dan de-eskalasi perang dagang antara AS dengan Inggris & Tiongkok membuat pasar saham AS sempat mencatatkan *rally* khususnya sektor teknologi (*The Magnificent 7*) yang >50,00% penjualan berasal dari luar AS. Ditambah lagi, terdapat sentimen positif dari komitmen investasi *gulf states* ke AS seperti: 1) Arab Saudi sebesar USD 1,00 triliun; 2) Qatar sebesar USD 1,20 triliun; dan 3) Uni Emirat Arab sebesar USD 1,40 triliun. Nvidia & AMD, perusahaan *chip* AS, turut diuntungkan dari kesepakatan kerja sama tersebut di mana Nvidia akan mengirimkan 18.000 *Blackwell chip* ke Humain (perusahaan AI milik Arab Saudi) dan AMD mendapat investasi sebesar USD 10,00 miliar untuk proyek dengan Humain.
- Namun, pasar saham AS (S&P 500) kembali terkoreksi sehingga kinerjanya *flat* +0,12% secara YTD 28 Mei 2025 akibat kekhawatiran investor terkait defisit fiskal AS melihat *tax bills* Trump yang besar dan kenaikan *yield* UST serta masih terdapat ketidakpastian dari hasil negosiasi AS dengan *trading partners* lainnya. (**Exhibit 16**).

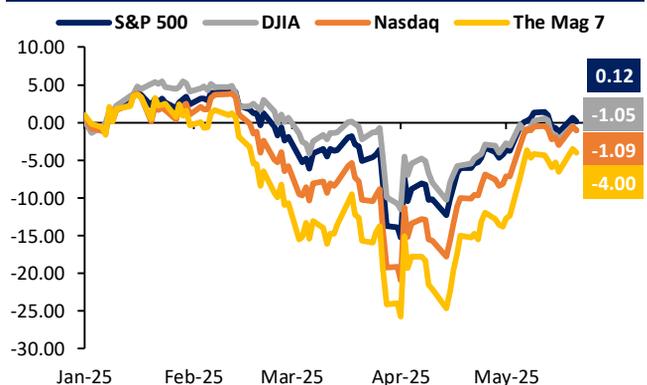
Faktor risiko: 1) Potensi resesi di AS kembali meningkat; 2) *Earnings growth* turun lebih signifikan dibandingkan ekspektasi; 3) Eskalasi perang dagang; 4) *Yield* UST naik lebih signifikan.

Exhibit 15: The Magnificent 7's Free Cash Flow (USD Bn)

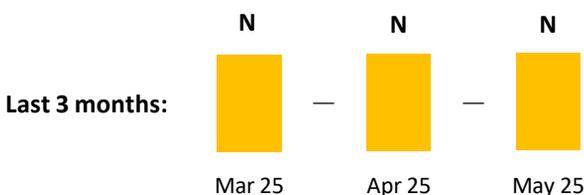


Source: Bloomberg (28 May 2025)

Exhibit 16: US Equity Market Performances YTD 28 May 2025 (%)



Source: Bloomberg (28 May 2025)



Equity (USD) – Emerging Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham EM Asia *rebound* pasca tercapainya kesepakatan dagang antara AS dengan Tiongkok memicu investor asing kembali membukukan *inflow* ke pasar saham Asia. Akan tetapi, pergerakan pasar saham Tiongkok justru cenderung *flat* di tengah ekonomi yang belum seutuhnya pulih.

Fundamental 🌐

- Emiten di kawasan EM Asia membukukan pertumbuhan laba Q1 2025 yang *mixed* dengan Taiwan, Thailand, India, dan Korea Selatan mencatatkan *earnings surprise* yang positif sementara Tiongkok mencatatkan *earnings surprise* yang negatif (**Exhibit 17**). Meskipun demikian, rilis *earnings* dari emiten *China Tech 8* masih relatif solid dengan tumbuh 14,38% YoY di Q1 2025.
- Dari emiten di *China Tech*, Netease yang merupakan perusahaan pengembangan permainan berbasis AI, membukukan pertumbuhan penjualan dan laba sebesar 7,36% YoY dan 33,66% YoY. Tencent membukukan pertumbuhan penjualan dan laba sebesar 12,87% YoY dan 25,08% YoY yang ditopang oleh pertumbuhan pada bisnis *game* dan WeChat. JD.com & Meituan, yang ditopang oleh perkembangan bisnis pengiriman makanan, membukukan pertumbuhan penjualan sebesar 15,78% YoY & 18,12% YoY dan pertumbuhan laba sebesar 48,85% YoY & 48,26% YoY.
- Di sisi lain, Baidu membukukan pertumbuhan penjualan sebesar 2,98% YoY yang didorong oleh kinerja bisnis AI Cloud yang solid dan layanan taksi otonom (Apollo Go) yang telah berekspansi secara internasional ke Dubai dan Abu Dhabi. Akan tetapi, laba Baidu mencatatkan penurunan -6,88% YoY akibat dampak dari pembatasan ekspor AS terhadap *chip* AI yang berlangsung. Alibaba juga berhasil membukukan pertumbuhan penjualan dan laba sebesar 6,57% YoY dan 23,47% YoY meskipun jauh lebih rendah daripada ekspektasi analis.

Valuasi 📈

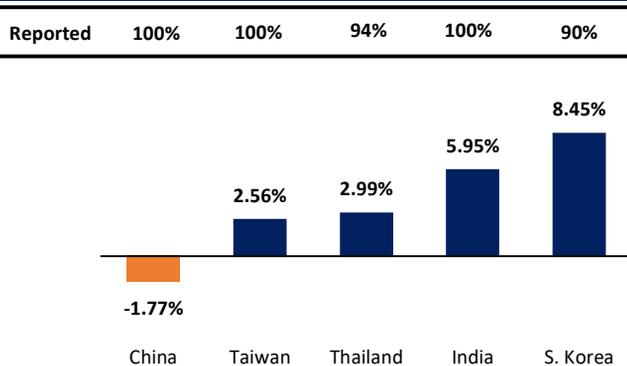
- Secara agregat, pasar saham EM Asia memiliki valuasi yang atraktif di mana *forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) berada di 13,70x (*avg. 5YR: 14,98x*) per 28 Mei 2025.
- Jika dilihat secara lebih spesifik, *forward P/E* dari beberapa negara besar di kawasan EM Asia juga kompak berada di bawah rata-rata 5 tahun di mana Tiongkok berada di 11,58x (*avg. 5YR: 12,91x*), India di 23,80x (*avg. 5YR: 24,18x*), Taiwan di 15,86x (*avg. 5YR: 16,38x*), dan Korea Selatan di 8,88x (*avg. 5YR: 12,48x*) per 28 Mei 2025.

Sentimen 🗣️

- De-eskalasi perang dagang membuat mata uang Asia (Bloomberg Asia Dollar Index) menguat 3,53% secara YTD per 28 Mei 2025 sehingga turut menarik kembali *inflow* investor asing ke pasar saham Asia dalam sebulan terakhir (**Exhibit 18**). Alhasil, pasar saham Asia *ex. Jepang* mencatatkan kenaikan 7,59% secara YTD per 28 Mei 2025.

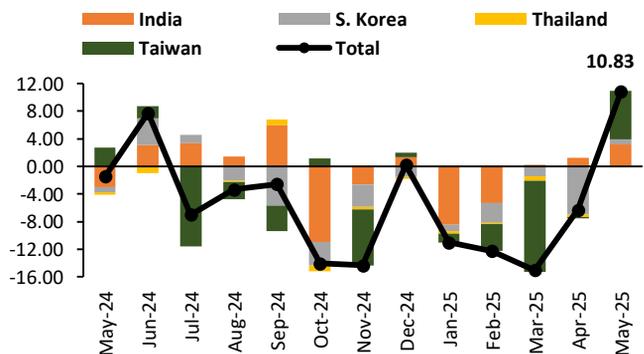
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 2) Depresiasi mata uang memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 17: Asia ex. Japan Q1 2025 Earnings Surprise (%)

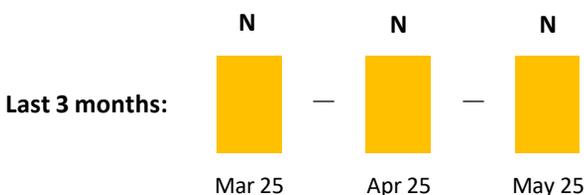


Source: Bloomberg (28 May 2025)

Exhibit 18: Asia Equity Market Net Foreign Flow (USD Bn)



Source: Bloomberg (28 May 2025)



Equity (IDR)

NEUTRAL – no change

Pasar saham Indonesia kembali melanjutkan rally dan ditutup di 7.176 per 28 Mei 2025 seiring *risk on sentiment* pasca kesepakatan dagang AS dengan Tiongkok dan investor asing yang mencatatkan *inflow* pertama dalam 8 bulan terakhir. Rally yang terjadi juga didukung oleh rilis *earnings* 4M 2025 beberapa saham perbankan yang solid dan valuasi yang masih atraktif.

Fundamental

- *Big banks* melaporkan *earnings* 4M 2025 yang *mixed* dengan *net profit* BBCA cukup solid sebesar IDR 20,20 triliun (+17,40% YoY) sementara *net profit* BBNI & BMRI cenderung *flat* dengan BBNI sebesar IDR 6,87 triliun (+0,10% YoY) dan BMRI sebesar IDR 15,19 triliun (+0,80% YoY). Likuiditas sistem perbankan juga masih ketat di mana *loan to deposit ratio* April 2025 berada di kisaran 80,00% hingga 93,00%. Kebijakan BI untuk memangkas GWM (Giro Wajib Minimum) sekunder dari 5,00% menjadi 4,00% mulai Juni 2025 diperkirakan dapat menambah likuiditas di sistem perbankan.
- Di sisi lain, ekonomi Indonesia yang melambat dengan PDB Q1 2025 hanya tumbuh 4,87% YoY (*prev.* 5,02% YoY) mendorong pemerintah untuk mengeluarkan paket stimulus guna meningkatkan daya beli masyarakat terutama selama periode libur sekolah pada Juni - Juli 2025, berupa: 1) Diskon tiket kereta api, pesawat udara, dan angkutan laut; 2) Diskon tarif tol sebesar 20,00%; 3) Bantuan sembako & pangan untuk KPM (Keluarga Penerima Manfaat); 4) Subsidi upah untuk pekerja berpenghasilan rendah; dan 5) Diskon iuran jaminan kecelakaan kerja bagi pekerja di sektor padat karya.

Valuasi

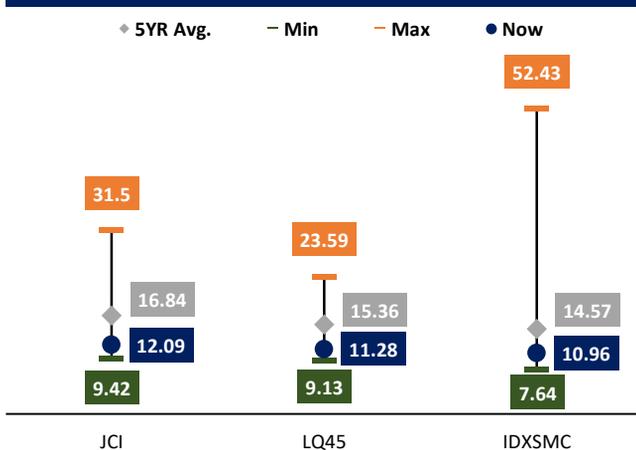
- Meskipun IHSIG mencatatkan kenaikan 6,05% secara MTD per 28 Mei 2025, valuasi IHSIG, saham berkapitalisasi besar (LQ45), dan saham berkapitalisasi menengah – kecil masih bertahan di level yang cukup atraktif. Per 28 Mei 2025, *forward price to earnings ratio* (*forward P/E*) IHSIG berada di level 12,09x (*avg.* 5YR: 16,84x), LQ45 berada di level 11,28x (*avg.* 5YR: 15,36x), IDXSMC berada di level 10,96x (*avg.* 5YR: 14,57x), ketiganya mendekati level terendah setidaknya dalam 5 tahun terakhir (**Exhibit 19**).

Sentimen

- *Risk on sentiment* akibat kesepakatan dagang antara AS - Tiongkok membuat pasar saham Indonesia *outperformed* mayoritas pasar saham Asia dalam sebulan terakhir melihat *demand* investor domestik yang kuat serta investor asing yang membukukan *inflow* untuk pertama kalinya dalam 8 bulan terakhir (MTD 28 Mei 2025: IDR 5,49 triliun).
- Emiten *old big caps* dan *Conglo 7* berhasil *rebound* dari titik terendahnya pasca pengumuman tarif *reciprocal* Trump di April 2025. *Rebound* dari emiten *Conglo 7* jauh lebih signifikan karena lebih disukai oleh investor domestik (**Exhibit 20**). *Demand* investor domestik masih solid di tengah membaiknya sentimen domestik dan katalis positif dari komitmen Danantara sebagai *liquidity provider* dan rencana BPJS-TK untuk menaikkan porsi saham dari ~9,00% ke 20,00% dalam waktu 3 tahun. Walaupun demikian, IHSIG yang telah *rally* secara signifikan membuat koreksi teknikal akibat *profit taking* rentan terjadi.

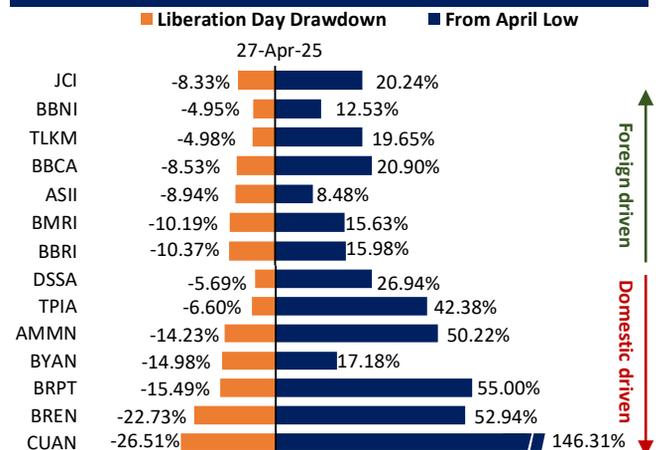
Faktor risiko: 1) Ekonomi Indonesia kembali menunjukkan perlambatan; 2) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 3) IDR kembali terdepresiasi; 4) Investor asing kembali mencatatkan *outflow*.

Exhibit 19: JCI, LQ45, & IDXSMC 5YR Peak-to-Trough Forward P/E (x)

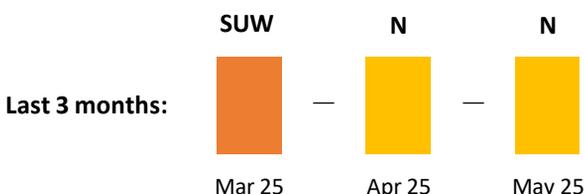


Source: Bloomberg (28 May 2025)

Exhibit 20: Old Big Cap & Conglo 7 Performances Since Liberation Day (%)



Source: Bloomberg (28 May 2025)



Last 3 months:

Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

Countries	Events	Dates	
 United States	Manufacturing PMI May 2025	2-Jun-25	
	Composite PMI May 2025	4-Jun-25	
	Service PMI May 2025	4-Jun-25	
	Trade Balance April 2025	5-Jun-25	
	Average Hourly Earnings May 2025	6-Jun-25	
	Nonfarm Payrolls May 2025	6-Jun-25	
	Unemployment Rate May 2025	6-Jun-25	
	CPI May 2025	11-Jun-25	
	PPI May 2025	12-Jun-25	
	Retail Sales May 2025	17-Jun-25	
	Industrial Production May 2025	17-Jun-25	
	Fed Interest Rate Decision	19-Jun-25	
	 Euro Zone	Manufacturing PMI May 2025	2-Jun-25
		CPI May 2025 P	3-Jun-25
Unemployment Rate April 2025		3-Jun-25	
Composite PMI May 2025		4-Jun-25	
Services PMI May 2025		4-Jun-25	
PPI April 2025		5-Jun-25	
ECB Interest Rate Decision		5-Jun-25	
GDP Q1 2025		6-Jun-25	
Retail Sales April 2025		6-Jun-25	
Industrial Production April 2025		13-Jun-25	
Trade Balance April 2025		13-Jun-25	
Economic Sentiment June 2025	17-Jun-25		
 United Kingdom	Manufacturing PMI May 2025	2-Jun-25	
	Composite PMI May 2025	4-Jun-25	
	Services PMI May 2025	4-Jun-25	
	Average Earnings Index April 2025	10-Jun-25	
	Unemployment Rate April 2025	10-Jun-25	
	GDP April 2025	12-Jun-25	
	Industrial Production April 2025	12-Jun-25	
Trade Balance April 2025	12-Jun-25		
 Japan	Manufacturing PMI May 2025	2-Jun-25	
	Services PMI May 2025	4-Jun-25	
	Household Spending April 2025	6-Jun-25	
	Current Account April 2025	9-Jun-25	
	GDP Q1 2025	9-Jun-25	
	PPI May 2025	11-Jun-25	
	Industrial Production April 2025	13-Jun-25	
BoJ Interest Rate Decision	17-Jun-25		
Trade Balance May 2025	18-Jun-25		
 China	Services PMI May 2025	5-Jun-25	
	FX Reserve May 2025	7-Jun-25	
	CPI May 2025	9-Jun-25	
	PPI May 2025	9-Jun-25	
	Trade Balance May 2025	9-Jun-25	
	Industrial Production May 2025	16-Jun-25	
	Retail Sales May 2025	16-Jun-25	
Unemployment Rate May 2025	16-Jun-25		
 Indonesia	Manufacturing PMI May 2025	2-Jun-25	
	Inflation May 2025	2-Jun-25	
	Core Inflation May 2025	2-Jun-25	
	Trade Balance April 2025	2-Jun-25	
	FX Reserve May 2025	10-Jun-25	
	Consumer Confidence May 2025	12-Jun-25	
Retail Sales April 2025	13-Jun-25		

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
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
ORI028	Bond	Launch	Sep-25
ORI022	Bond	Mature	Oct-25
PBS017	Bond	Mature	Oct-25
ST015	Bond	Launch	Nov-25
ST011T2	Bond	Mature	Nov-25

Glossary

BI Repo Outstanding: jumlah pinjaman yang diberikan BI kepada perbankan nasional di Indonesia.

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

Capital expenditure: pengeluaran yang berkaitan dengan pembelian atau pemeliharaan aset tetap seperti lahan, bangunan, dan perlengkapan.

China Tech 8: Alibaba, Baidu, JD.com, Meituan, Netease, Pinduoduo, Tencent, dan Xiaomi.

Consumer Price Index: indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi dari sisi konsumen. Biasa disingkat menjadi **CPI**.

Debt to GDP ratio: rasio yang membandingkan utang publik suatu negara dengan produk domestik bruto (PDB).

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

Earnings: laba.

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**.

Free cash flow: aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham setelah perusahaan melakukan investasi pada aktiva tetap dan modal kerja.

Giro Wajib Minimum: dana atau simpanan minimum yang harus disimpan oleh bank dalam bentuk saldo rekening giro yang ditempatkan di Bank Indonesia. Biasa disingkat menjadi **GWM**.

High base effect: kecenderungan pertumbuhan dari nilai yang kondisi awalnya tinggi.

Loan to Deposit Ratio: rasio perbankan yang menunjukkan proporsi kredit terhadap deposito. Biasa disingkat menjadi **LDR**.

Maximum drawdown: penurunan maksimum suatu instrumen investasi dari titik puncak ke titik yang lebih rendah sebelum terjadi pemulihan ke level yang lebih tinggi selama periode tertentu.

Operational expenditure: pengeluaran yang berkaitan dengan kegiatan operasional sehari-hari, seperti gaji karyawan, sewa, utilitas, dan biaya pemasaran.

Penyangga Likuiditas Makroprudensial: cadangan likuiditas minimum dalam rupiah yang wajib disimpan oleh Bank Umum Konvensional (BUK), Bank Umum Syariah (BUS), dan Unit Usaha Syariah dalam bentuk surat berharga yang memenuhi persyaratan tertentu. Biasa disingkat menjadi **PLM**.

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

Producer Price Index: indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi dari sisi produsen. Biasa disingkat menjadi **PPI**.

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.

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

Risk on sentiment: istilah yang menggambarkan bahwa pasar optimis dengan prospek perekonomian sehingga cenderung menambah risiko investasinya.

Sekuritas Rupiah Bank Indonesia: surat berharga dalam mata uang IDR yang diterbitkan BI sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan underlying asset berupa SBN milik BI. Biasa disingkat menjadi **SRBI**.

The Magnificent 7: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, dan Tesla.

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.