

# BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 3 September 2025



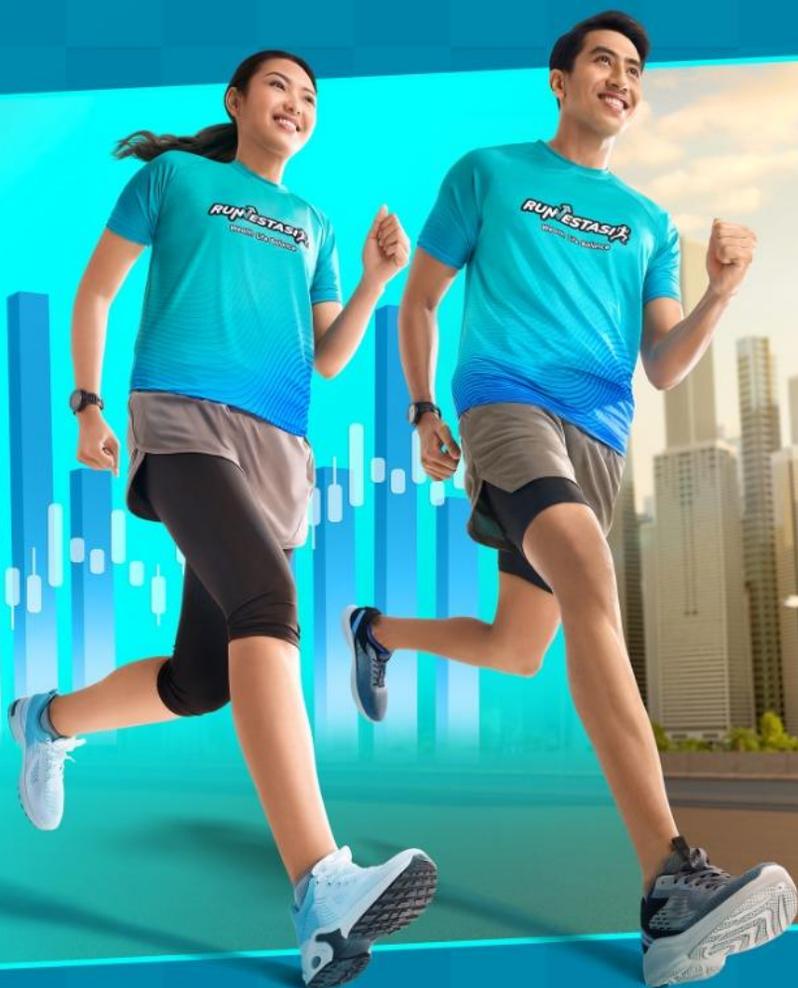


PRESENTS

# RUNVESTASI

Wealth Life Balance

## Investasikan Kesehatan Fisik & Finansialmu



Periode Registrasi Virtual Race **22 Agustus - 17 November 2025**

Daftar Sekarang! [bca.id/runvestasi](https://bca.id/runvestasi)

Virtual Race Powered by **GERAK**



# Dapatkan Reksa Dana Hingga Rp500 Ribu

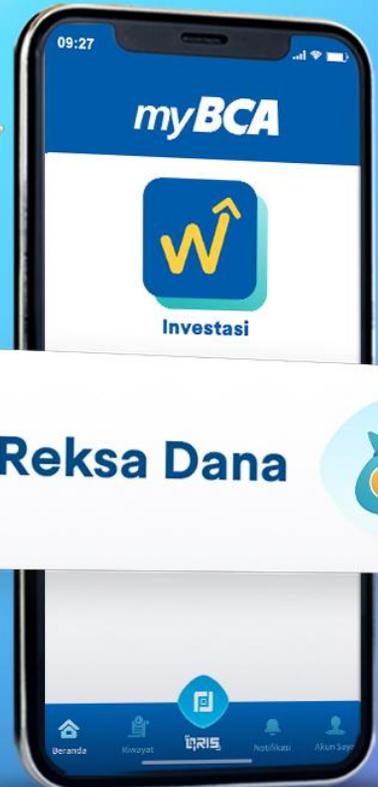
Investasi di

my  
**BCA**

Hingga 31 Desember 2025

- Khusus investor baru
- Tambahan Unit Reksa Dana Rp100 ribu dengan minimum investasi Rp2.000.111
- Berlaku kelipatan hingga tambahan Reksa Dana Rp500 ribu

[bca.id/promoinvest500](https://bca.id/promoinvest500)



Reksa Dana



# Topics of The Month



## Topic 1 - US: Crack in the Job Market

- Data ketenagakerjaan AS bulan Juli 2025 melemah lebih signifikan di mana *nonfarm payrolls* hanya naik 73K & tingkat pengangguran naik ke 4,20%.
- Hal ini disebabkan oleh kebijakan tarif Trump yang membuat harga barang & jasa naik sehingga menurunkan *new orders* serta kebutuhan penambahan tenaga kerja.
- Ke depannya, data ketenagakerjaan AS dapat melemah lebih lanjut akibat *crackdown* terhadap imigran yang lebih agresif dilakukan.



## Topic 2 – Asia: Disinflation Pressure Intensified

- Di H1 2025, *industrial production* dari sebagian besar negara di Asia mencatatkan penurunan akibat tarif Trump, berbagai isu domestik, serta *overcapacity* di Tiongkok.
- Isu *overcapacity* turut meningkatkan tekanan disinflasi akibat *supply chain* kawasan Asia yang terintegrasi dengan Tiongkok serta aksi *dumping*.
- Keberlanjutan stimulus moneter dan fiskal diharapkan dapat menjadi kunci untuk mendorong pemulihan ekonomi yang lebih signifikan.



## Topic 3 - Indonesia: Sustaining Momentum

- Pertumbuhan PDB Indonesia di Q2 2025 tercatat sebesar 5,12% YoY. Seluruh komponen penyusun PDB mengalami peningkatan dibandingkan kuartal sebelumnya.
- Namun, komponen belanja pemerintah baru mencatatkan kenaikan signifikan di Juni 2025 seiring dengan pelonggaran efisiensi & *roll out* stimulus sejumlah IDR 24,44 triliun.
- Realisasi belanja yang baru mencapai 40,00% berpotensi meningkatkan kapasitas belanja di H2 2025 sehingga berdampak positif pada likuiditas & konsumsi.

# TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		<b>Cash/Deposit IDR – Slightly Underweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> BI memangkas suku bunga di RDG Agustus 2025 sehingga membuka peluang untuk penurunan bunga deposito.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> selisih bunga deposito 12 bulan &amp; inflasi lebih tinggi dibanding rata-rata 5 tahun.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> penurunan <i>yield</i> instrumen jangka pendek berpotensi membuat bunga deposito turun. Namun, likuiditas perbankan yang belum pulih membatasi penurunan.</li> </ul>
		<b>Fixed Income USD – Slightly Overweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> <i>yield</i> UST tenor pendek turun seiring optimisme pemangkasan suku bunga The Fed, sedangkan <i>yield</i> UST tenor panjang naik seiring kekhawatiran fiskal AS.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> <i>yield</i> INDON masih atraktif melihat <i>yield</i> dari seluruh tenor masih lebih tinggi dari rata – rata 5 tahun.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> optimisme pasar terkait pemangkasan suku bunga The Fed kembali meningkat pasca pernyataan <i>dovish</i> dari Powell.</li> </ul>
		<b>Fixed Income IDR – Slightly Overweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> <i>yield</i> FR konsisten turun di sepanjang tenor dalam 3 bulan terakhir seiring kombinasi dari kebijakan moneter yang akomodatif dan pengelolaan fiskal yang <i>prudent</i>.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR sebesar 207 bps, level terendah sepanjang masa.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> optimisme pemangkasan suku bunga The Fed &amp; BI serta <i>real yield</i> yang tinggi berpotensi menarik <i>inflow</i> asing ke depannya.</li> </ul>
		<b>Equity USD: DM – Neutral</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> <i>earnings</i> yang solid dan rencana investasi AI yang masif dari beberapa <i>The Mag 7</i> mendorong kenaikan emiten – emiten tersebut secara MTD 27 Agustus 2025.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> pasar saham AS yang kembali <i>rally</i> membuat <i>forward P/E</i> kembali naik.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> <i>rally</i> di pasar saham tidak hanya terkonsentrasi di AS tetapi mulai meluas ke pasar saham kawasan lain.</li> </ul>
		<b>Equity USD: EM – Neutral</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> pertumbuhan laba emiten di pasar saham <i>emerging market</i> (EM) FY2025 diperkirakan mencapai 10,40% YoY, lebih baik dibanding <i>developed market</i> di 6,70% YoY.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> valuasi pasar saham EM Asia naik namun lebih rendah dibanding kawasan DM.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> <i>demand</i> domestik yang solid turut menopang kenaikan pasar saham Tiongkok.</li> </ul>
		<b>Equity IDR – Slightly Underweight</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Fundamental:</b> ekonomi Indonesia belum seutuhnya pulih dan <i>earnings</i> 7M25 beberapa <i>big banks</i> tidak sepenuhnya solid.</li> <li>• <b>Valuasi:</b> valuasi IHSG &amp; LQ45 masih atraktif dan berada di bawah rata- rata 5 tahun.</li> <li>• <b>Sentimen:</b> <i>rally</i> IHSG lebih ditopang oleh <i>demand</i> domestik ke saham konglomerasi, sedangkan partisipasi investor asing mulai turun.</li> </ul>

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

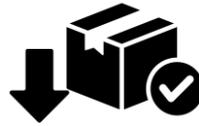
Overweight

● View bulan sebelumnya

# US: Crack in the Job Market



Data ketenagakerjaan AS bulan Juli 2025 melemah lebih signifikan di mana *nonfarm payrolls* hanya naik 73K & tingkat pengangguran naik ke 4,20%



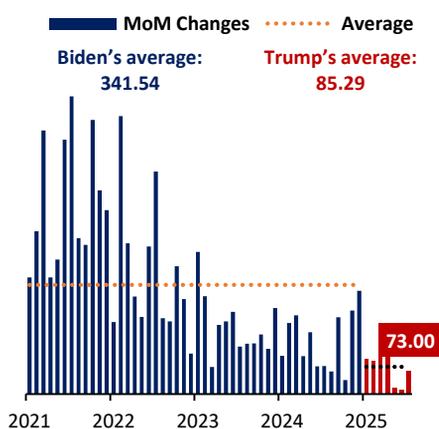
Hal ini disebabkan oleh kebijakan tarif Trump, membuat harga barang & jasa naik sehingga menurunkan *new orders* serta kebutuhan penambahan tenaga kerja



Ke depannya, data ketenagakerjaan AS dapat melemah lebih lanjut akibat *crackdown* terhadap imigran yang lebih agresif dilakukan

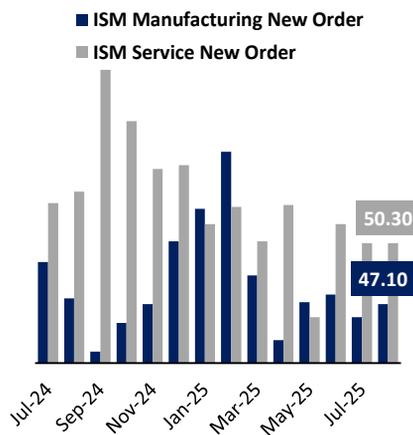
- Data ketenagakerjaan AS mulai menunjukkan tanda-tanda pelemahan yang lebih signifikan melihat *nonfarm payrolls* Juli 2025 hanya tumbuh 73K (*cons.* 106K) dan tingkat pengangguran Juli 2025 naik dari 4,10% ke 4,20%. Data *nonfarm payrolls* bulan Mei dan Juni 2025 bahkan direvisi turun sebesar 258K secara kumulatif. Hal ini membuat rata-rata pertumbuhan *nonfarm payrolls* di bawah kepresidenan Trump hanya mencapai 85K, lebih rendah dibanding Biden yang mencapai 342K (*post-COVID*) (**Exhibit 1**).
- Pelemahan data ketenagakerjaan AS utamanya disebabkan oleh kebijakan tarif Trump yang agresif terhadap berbagai *trading partners & strategic commodities*. Kebijakan tarif membuat harga barang dan jasa melambung signifikan sehingga menurunkan jumlah *new orders*. Hal ini tercermin dari data ISM *manufacturing new order* yang turun ke 47,10 dan ISM *service new order* yang turun ke 50,30 per Agustus 2025. Keduanya jauh lebih rendah dibanding Desember 2024 di level 50,40 dan 54,40 (**Exhibit 2**). Menurunnya *new orders* membuat produsen menunda ekspansi termasuk menambah kebutuhan tenaga kerja.
- Ke depannya, data ketenagakerjaan AS berpotensi melemah lebih lanjut sebagai dampak dari kebijakan tarif yang semakin membebani produsen maupun konsumen. Di samping itu, pelemahan dalam jangka panjang juga mungkin terjadi akibat implementasi kebijakan Trump yang lebih agresif terhadap imigrasi.
- Crackdown* imigran yang sudah mulai dilakukan setidaknya sejak bulan Juni 2025 baik dalam bentuk penahanan maupun deportasi telah menurunkan pertumbuhan *foreign-born labor force* hingga berkontraksi 1,39% YoY di bulan Juli 2025. Meskipun terdapat kenaikan *native-born labor force* yakni sebesar 1,73% YoY dalam periode yang sama, kenaikan tersebut tidak dapat sepenuhnya meng-offset penurunan *labor force* yang terjadi (**Exhibit 3**).
- Downside risk* dari ketenagakerjaan AS akan membuka ruang bagi The Fed untuk mulai memangkas suku bunga ke depannya. Per 27 Agustus 2025, pasar memperhitungkan The Fed dapat memangkas suku bunga sebesar 50 bps di 2025 dan 75 bps di 2026.

**Exhibit 1: US Nonfarm Payrolls (Thousand)**



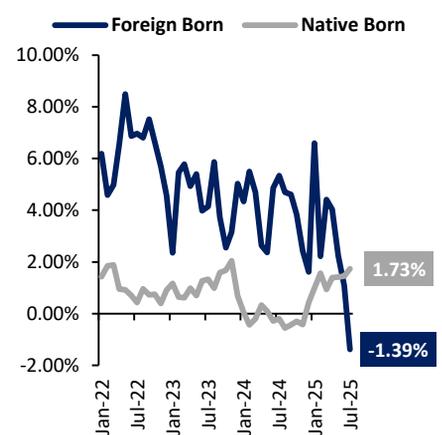
Source: Bloomberg (July 2025)

**Exhibit 2: US Manufacturing & Service New Order**



Source: Investing.com (August 2025)

**Exhibit 3: YoY Changes in Labor Force (%)**



Source: Federal Reserve of St. Louis (July 2025)

▼ **Cash IDR**

Pemangkasan suku bunga The Fed berpotensi membuat BI kembali memangkas suku bunga sehingga bunga deposito turun

▲ **Fixed Income USD**

Pemangkasan suku bunga The Fed berpotensi membuat *yield* UST & INDON turun

▲ **Fixed Income IDR**

Pemangkasan suku bunga BI serta penurunan *yield* UST menjadi katalis positif yang mendukung penurunan *yield* FR

— **Equity USD**

Meskipun penurunan suku bunga baik untuk pasar saham, dampak tersebut ter-offset oleh perlambatan aktivitas ekonomi akibat tarif & kebijakan imigrasi yang ketat

▲ **Equity IDR**

Perlambatan ekonomi AS berpotensi mendorong rotasi investor global, salah satunya ke Indonesia

# Asia: Disinflation Pressure Intensified



Di H1 2025, *industrial production* dari sebagian besar negara di Asia mencatatkan penurunan akibat tarif Trump, berbagai isu domestik, serta *overcapacity* di Tiongkok



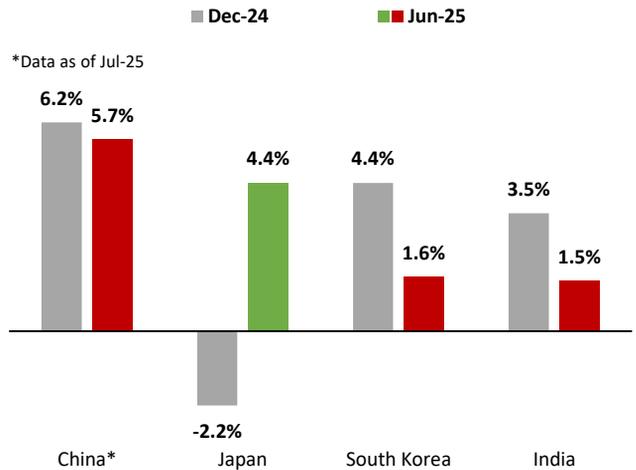
Isu *overcapacity* turut meningkatkan tekanan disinflasi akibat *supply chain* kawasan Asia yang terintegrasi dengan Tiongkok serta aksi *dumping*



Keberlanjutan stimulus moneter dan fiskal diharapkan dapat menjadi kunci untuk mendorong pemulihan ekonomi yang lebih signifikan

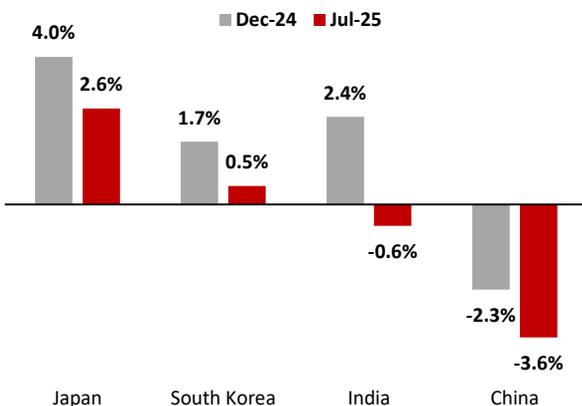
- Di H1 2025, sebagian besar negara di Asia mencatatkan penurunan *industrial production*, indikator yang mengukur jumlah *output* industri di antaranya manufaktur, pertambangan, dan *utilities* (Exhibit 4).
- Setidaknya terdapat 3 faktor yang menyebabkan penurunan tersebut. Pertama, implementasi kebijakan tarif Trump yang sedikit banyak menurunkan keatraktifan & daya saing ekspor kawasan Asia sehingga menurunkan *demand* & produksi dari berbagai negara.
- Kedua, berbagai isu domestik seperti penurunan *demand* secara keseluruhan akibat krisis properti yang berkepanjangan di Tiongkok serta penurunan *mining output* akibat musim hujan yang lebat di India.
- Ketiga, isu *overcapacity* di Tiongkok yang sudah berlangsung setidaknya sejak tahun 2023 - 2024. *Overcapacity* terjadi akibat *supply* yang tidak dapat sepenuhnya terserap oleh *demand* domestik sehingga memungkinkan produsen untuk melakukan ekspor dengan harga yang lebih murah. Hal ini membuat produsen di negara lain mengalami kerugian dan harus mengurangi jumlah produksinya.

Exhibit 4: Asian Countries Industrial Production (% YoY)



Source: Trading Economics (July 2025)

Exhibit 5: Asian Countries Price Producer Index (% YoY)



Source: Trading Economics (July 2025)

- Isu *overcapacity* Tiongkok juga menyebabkan tingginya tekanan disinflasi di kawasan Asia. Hal ini tercermin dari *producer price index* (inflasi dari sisi produsen) yang menurun di bulan Juli 2025 jika dibandingkan dengan Desember 2024 (Exhibit 5).
- *Overcapacity* memicu disinflasi dari dua sisi. Pertama, banyak negara Asia memiliki *supply chain* yang terintegrasi dengan Tiongkok. Hal tersebut membuat impor material menjadi lebih murah sehingga berdampak terhadap penurunan PPI.
- Kedua, penjualan barang yang lebih murah dari produsen Tiongkok, hingga berujung pada *dumping*, membuat terciptanya perang harga sehingga berdampak pada harga jual barang & jasa yang lebih rendah. Hal tersebut turut menyebabkan penurunan inflasi.
- Ke depannya, keberlanjutan dari stimulus moneter dan fiskal menjadi kunci untuk mendorong pemulihan ekonomi yang lebih signifikan.

▼ **Cash IDR**

Keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI di tengah inflasi yang berada dalam target berpotensi menurunkan bunga deposito ke depannya

— **Fixed Income USD**

Tidak terdapat dampak langsung

▲ **Fixed Income IDR**

Keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI menjadi salah satu katalis yang mendorong penurunan *yield FR*

▼ **Equity USD**

Disinflasi & penurunan *output* produksi akan berdampak negatif terhadap profitabilitas dan harga saham emiten di Asia

▼ **Equity IDR**

Sama dengan negara eksportir lainnya, penurunan aktivitas ekonomi dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas & harga saham emiten

# Indonesia: Sustaining Momentum



**Pertumbuhan PDB Indonesia di Q2 2025 tercatat sebesar 5,12% YoY.**  
Seluruh komponen penyusun PDB mengalami peningkatan dibandingkan kuartal sebelumnya



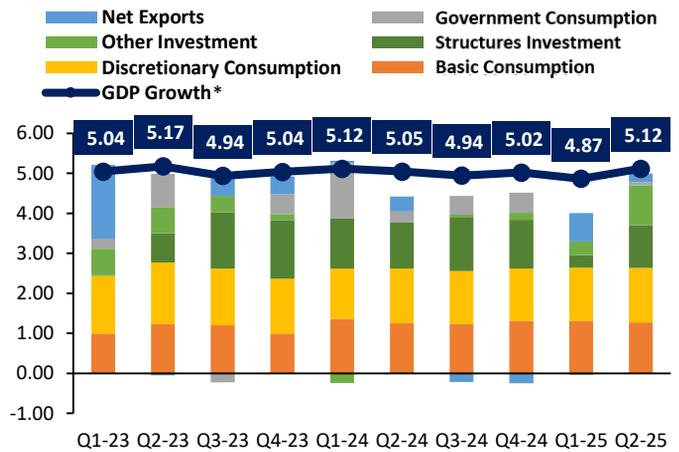
Namun, komponen belanja pemerintah baru mencatatkan kenaikan signifikan di Juni 2025 seiring dengan pelonggaran efisiensi & roll out stimulus sejumlah IDR 24,44 triliun



Realisasi belanja yang baru mencapai 40,00% berpotensi meningkatkan kapasitas belanja di H2 2025 sehingga berdampak positif pada likuiditas & konsumsi

- Di Q2 2025, PDB Indonesia dirilis tumbuh 5,12% YoY, lebih tinggi dibanding Q1 2025 di 4,87% YoY dan melampaui ekspektasi di 4,80% YoY (**Exhibit 6**). Seluruh komponen PDB baik konsumsi, investasi, belanja pemerintah, dan net ekspor mengalami peningkatan.
- Konsumsi tercatat tumbuh 4,97% YoY, ditopang oleh peningkatan konsumsi di tengah libur sekolah pada Q2 2025. Peningkatan konsumsi tercatat pada segmen makanan, minuman, transportasi, dan hotel.
- Investasi mencatatkan pertumbuhan paling signifikan yakni sebesar 6,99% YoY, dipicu oleh pembangunan infrastruktur dan peningkatan belanja pemerintah terkait barang modal (*capital*).
- Belanja pemerintah secara keseluruhan masih terkontraksi sebesar -0,33% YoY namun mengalami peningkatan dari Q1 2025 (-1,37% YoY).
- Aktivitas ekspor & impor meningkat sebagai antisipasi implementasi tarif Trump. Namun, net ekspor masih tercatat positif akibat kenaikan harga CPO & batu bara.

**Exhibit 6: Indonesia Gross Domestic Product (% YoY)**

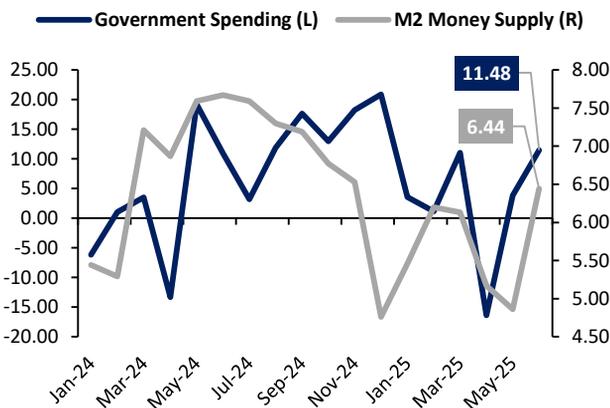


\*Notes: exclude the inventory & discrepancy account

Source: Bloomberg, BCA Economic Research (Q2 2025)

- Setelah terkontraksi sebesar -16,39% YoY di April 2025 dan hanya tumbuh sebesar 3,82% YoY di Mei 2025, belanja pemerintah tumbuh signifikan yakni sebesar 11,48% di bulan Juni 2025.
- Pertumbuhan belanja pemerintah bertepatan dengan pelonggaran efisiensi anggaran serta roll out stimulus fiskal sebesar IDR 24,44 triliun. Meskipun belanja pemerintah mulai naik, realisasi selama H1 2025 baru mencapai 40,00% dari anggaran.
- Hal ini berpotensi meningkatkan kapasitas belanja pemerintah di H2 2025. Secara historis, ada hubungan positif antara belanja pemerintah dan pertumbuhan jumlah uang yang beredar. Ketika belanja pemerintah naik, jumlah uang yang beredar ikut naik, begitu pula sebaliknya (**Exhibit 7**).
- Peningkatan kapasitas tersebut diharapkan dapat berdampak positif terhadap likuiditas sehingga turut memiliki secondary effect terhadap konsumsi.

**Exhibit 7: Indonesia M2 Money Growth & Government Spending (% YoY)**



Source: Bloomberg, BCA Economic Research (June 2025)

▼ **Cash IDR**

Keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan. Hal ini berpotensi menurunkan bunga deposito

— **Fixed Income USD**

Tidak terdapat dampak langsung

▲ **Fixed Income IDR**

Keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI menjadi salah satu katalis yang mendorong penurunan yield FR

— **Equity USD**

Tidak terdapat dampak langsung

▲ **Equity IDR**

Potensi peningkatan likuiditas & konsumsi akibat belanja pemerintah yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba & harga saham emiten

# Currency Outlook



DXY (96,00 - 99,50)



AUD/USD (0,6350 - 0,6650)



USD/IDR (16.100 - 16.500)



EUR/USD (1,1400 - 1,1900)



USD/JPY (145,00 - 151,00)



GBP/USD (1,3250 - 1,3700)



USD/CNH (7,1150 - 7,1600)

## Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

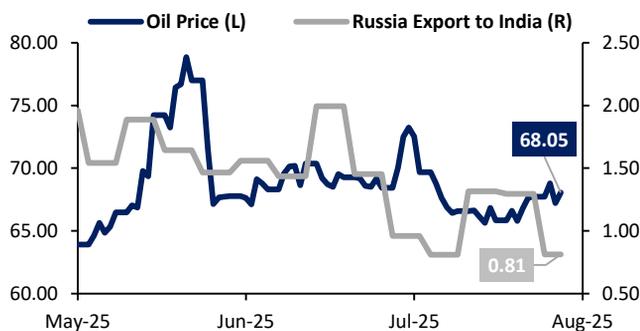
- Data ketenagakerjaan AS Juli 2025 melemah di mana *nonfarm payrolls* (NFP) tumbuh 73,00K (*exp.* 106,00K) dan *unemployment rate* di 4,20% (*exp.* 4,10%). Inflasi AS Juli 2025 tumbuh stabil sebesar 2,70% YoY (*prev.* 2,70% YoY) seiring deflasi energi yang semakin dalam. Revisi data NFP Mei dan Juni 2025 menunjukkan perlambatan tenaga kerja yang lebih signifikan sehingga memicu pemecatan Komisioner BLS dan mendorong kenaikan ekspektasi pemangkasan suku bunga Fed dari 50 bps ke 75 bps FY2025. Namun, pasca rilis PPI Juli 2025 yang tumbuh 3,30% YoY (*exp.* 2,50% YoY), ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed kembali turun ke 50 bps FY2025. Meskipun demikian, komentar *dovish* Powell di *Jackson Hole Symposium* membuat probabilitas pemangkasan suku bunga The Fed di September 2025 menjadi semakin agresif.
- Kepastian penetapan tarif sudah selesai per 1 Agustus 2025 dengan rentang tarif sebesar 15,00% - 50,00%. Tensi perang tarif AS - Tiongkok mereda setelah Trump memperpanjang gencatan tarif 90 hari.
- The Fed mempertahankan suku bunga 4,25%-4,50% di pertemuan Juli 2025. Penunjukkan Stephen Miran untuk menggantikan Adriana Kugler dan ancaman pemecatan Lisa Cook meningkatkan kekhawatiran terhadap potensi intervensi terhadap The Fed.

## Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia *mixed* di mana: 1) PMI manufaktur naik ke 49,20 (*prev.* 46,90); namun 2) FX *reserve* Juli 2025 turun ke USD 152,00 miliar (*prev.* USD 152,60 miliar); 3) *Trade balance* Juni 2025 turun ke USD 4,10 miliar (*prev.* USD 4,30 miliar).
- PDB Q2 2025 tumbuh 5,12% YoY (*prev.* 4,87% YoY) didorong pertumbuhan investasi sebesar 6,99% YoY dan konsumsi rumah tangga sebesar 4,97% YoY. Pemerintah berencana melanjutkan stimulus di Q3 2025 sebesar IDR 10,80 triliun, setelah menyalurkan IDR 24,44 triliun di H1 2025.
- BI memangkas suku bunga sebesar 25 bps ke 5,00% pada RDG Agustus 2025 seiring IDR yang stabil, inflasi yang tumbuh 2,37% YoY (masih dalam rentang target BI), dan perlunya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. *Loan growth* Juli 2025 hanya tumbuh 7,03% YoY (*prev.* 7,77% YoY) sehingga BI melihat perlunya kenaikan *loan growth* agar pemangkasan suku bunga kredit efektif diimplementasikan. BI akan memperkuat strategi *pro-market* untuk mendorong peningkatan likuiditas melalui pengurangan *new issuance* SRBI dan pembelian SBN di pasar sekunder. IDR diproyeksi stabil seiring ekspektasi *inflow* investor asing dan ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 50 bps FY2025.

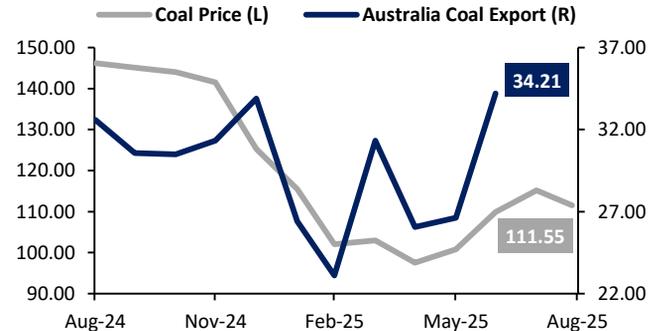
# Commodity Snapshot

**Exhibit 8: Brent Oil Price (USD/Barrel) vs. Russia Seaborne Export to India (Mn Barrel/Day)**



Source: Bloomberg (27 August 2025)

**Exhibit 9: Newcastle Coal Price (USD/MT) vs. Australia Coal Export Volume (Mn MT)**



Source: Bloomberg (27 August 2025)

## Minyak

- Harga minyak turun 6,18% dan ditutup di USD 68,05/barel secara MTD per 27 Agustus 2025 (**Exhibit 8**). Penurunan harga minyak didorong oleh penangguhan sementara sanksi terhadap minyak Rusia sebelum pertemuan Trump & Putin. Sebelumnya, Trump mengancam sanksi ke minyak Rusia dan menaikkan tarif India dari 25,00% ke 50,00% jika masih mengimpor minyak Rusia.
- Ke depannya, harga minyak berpotensi bertahan rendah jika Rusia & Ukraina berhasil mencapai perdamaian sehingga AS menghapus sanksi sepenuhnya terhadap minyak Rusia dan apabila OPEC+ kembali meningkatkan produksi minyak sebesar 547.000 barel/hari di September 2025.

## Batu Bara

- Harga batu bara turun 3,13% dan ditutup di USD 111,55/MT secara MTD per 27 Agustus 2025 (**Exhibit 9**). Penurunan harga batu bara didorong oleh faktor musim panas (Maret 2025 - Mei 2025) yang telah berakhir di belahan bumi bagian utara sehingga mengurangi *demand* terhadap batu bara. Selain itu, ekspor Australia yang meningkat juga memicu *oversupply* batu bara global.
- Ke depannya, harga batu bara berpotensi *sideways* di tengah berkurangnya permintaan musiman dan perekonomian global terutama Tiongkok yang masih lesu.

# Cash/Deposit (IDR)

## SLIGHTLY UNDERWEIGHT – no change

BI memangkas suku bunga ke 5,00% pada RDG Agustus 2025 seiring terjaganya stabilitas IDR dan inflasi Juli 2025 yang masih dalam rentang target BI. Per Agustus 2025, kondisi likuiditas sistem perbankan mulai mengalami perbaikan yang ditandai oleh penurunan indONIA. Pemangkasan suku bunga BI akan mendorong bank untuk menurunkan bunga deposito ke depannya. Namun, likuiditas di sistem perbankan yang belum sepenuhnya pulih berpotensi membuat penurunan bunga deposito terjadi secara lebih bertahap.

### Fundamental

- Pada RDG Juli 2025, BI memangkas suku bunga sebesar 25 bps dari 5,25% ke 5,00% (**Exhibit 10**) seiring terjaganya stabilitas IDR, inflasi Juli 2025 yang tumbuh sebesar 2,37% YoY (masih dalam rentang target BI), dan perlunya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut mengindikasikan kelanjutan siklus pemangkasan suku bunga BI di mana secara total di tahun 2025, BI telah melakukan pemangkasan sebesar 4x masing – masing sebesar 25 bps.
- Ke depannya, ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed yang lebih agresif membuka ruang bagi BI untuk kembali melanjutkan siklus pemangkasan suku bunga terutama jika stabilitas IDR terjaga dan inflasi stabil. Tim ekonom BCA memproyeksikan BI masih dapat memangkas suku bunga sebesar 25 bps hingga akhir 2025. Pemangkasan suku bunga BI berpotensi mendorong bank untuk terus menurunkan bunga deposito ke depannya.

### Valuasi

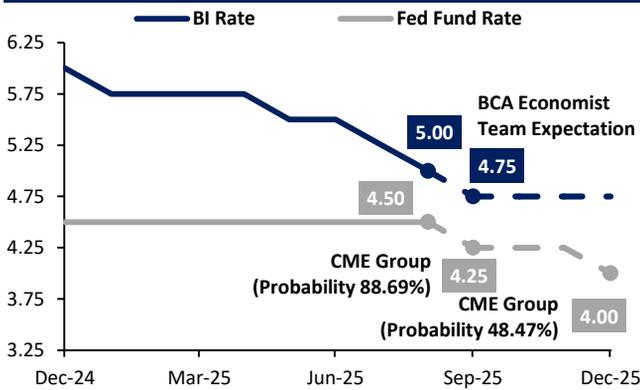
- Selisih rata-rata bunga deposito 12 bulan dengan inflasi menyempit ke 1,56% per 27 Agustus 2025 seiring penurunan bunga deposito ke 3,93% (vs. 4,02% per 31 Juli 2025) dan inflasi Indonesia Juli 2025 yang tumbuh 2,37% YoY. Namun, selisih tersebut masih lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5YR di 1,23%.

### Sentimen

- Pemangkasan suku bunga BI mendorong penurunan *yield* berbagai instrumen jangka pendek seperti indONIA turun ke 4,42% dan *yield* FR 1YR turun ke 5,30% per 27 Agustus 2025 (**Exhibit 11**). Hal tersebut berpotensi membuat bunga deposito mengalami penurunan ke depannya. Namun, likuiditas di sistem perbankan yang belum sepenuhnya longgar berpotensi membuat penurunan bunga deposito terjadi secara lebih bertahap.

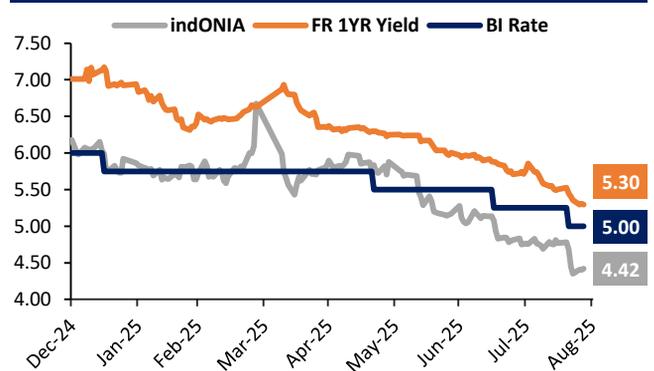
**Faktor risiko:** 1) BI memangkas suku bunga secara agresif; dan 2) Likuiditas perbankan mulai meningkat.

Exhibit 10: BI Rate vs. Fed Fund Rate (%)

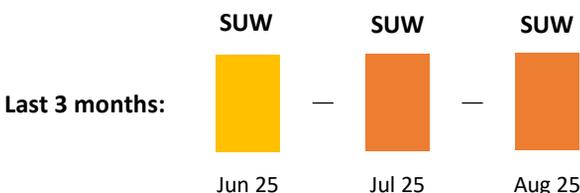


Source: Bloomberg (27 August 2025)

Exhibit 11: indONIA vs. FR 1YR Yield vs. BI Rate (%)



Source: Bloomberg (27 August 2025)



## SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Pelemahan ketenagakerjaan AS membuat The Fed melihat *downside risk* ketenagakerjaan mulai melampaui *upside risk* inflasi sehingga meningkatkan optimisme terhadap pemangkasan suku bunga The Fed. Dalam 2 bulan terakhir per 27 Agustus 2025, *yield* UST tenor pendek turun seiring ekspektasi pemangkasan suku bunga sementara *yield* tenor menengah – panjang masih tertahan akibat kekhawatiran inflasi dan risiko fiskal AS. Meskipun demikian, *yield* INDON turun di sepanjang dalam periode yang sama.

### Fundamental 📉

- Di bulan Juli 2025, data inflasi AS menunjukkan tanda - tanda peningkatan di mana PPI tumbuh 3,30% YoY (*prev.* 2,40% YoY) dan CPI tumbuh 2,70% YoY (*prev.* 2,70% YoY) sebagai konsekuensi atas implementasi tarif. Namun, data ketenagakerjaan AS mulai melemah signifikan di mana *nonfarm payrolls* hanya tumbuh 73,00K (*exp.* 106,00K) dan tingkat pengangguran naik ke 4,20% (*prev.* 4,10%). Perkembangan tersebut membuat The Fed melihat *downside risk* dari ketenagakerjaan mulai melampaui *upside risk* dari inflasi sehingga membuka ruang bagi The Fed untuk mulai memangkas suku bunga ke depannya. Alhasil, *yield* UST tenor pendek mengalami penurunan dalam kisaran 9 - 12 bps dalam 2 bulan terakhir per 27 Agustus 2025.
- Namun, penurunan *yield* UST tenor menengah - panjang masih tertahan akibat kekhawatiran inflasi yang lebih tinggi dalam jangka panjang serta risiko fiskal AS. Risiko fiskal AS relatif tinggi di tengah kebijakan *One Big Beautiful Bill* Trump yang berpotensi meningkatkan defisit fiskal hingga USD 3,40 Triliun dalam 10 tahun ke depan. Pelebaran defisit membuka kemungkinan penerbitan UST yang juga lebih tinggi ke depannya.
- Dalam 2 bulan terakhir per 27 Agustus 2025, *yield* INDON tenor pendek justru turun di seluruh tenor (**Exhibit 12**). *Yield* tenor pendek turun seiring penurunan *yield* UST sementara *yield* tenor menengah - panjang turun di tengah CDS yang turun ke 67 bps per 27 Agustus 2025 (*vs.* 78 bps per 30 Juni 2025).

### Valuasi 📈

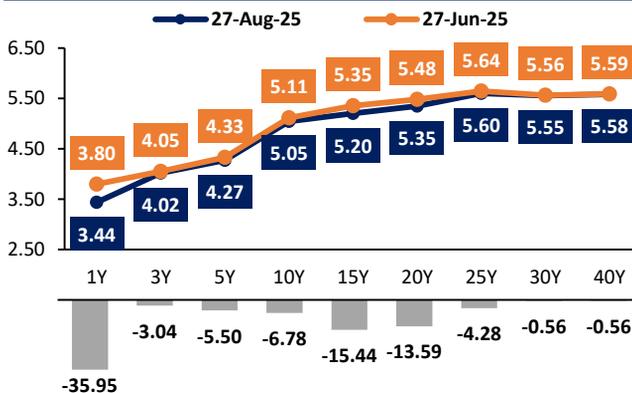
- Meskipun *yield* INDON turun di seluruh tenor, namun *yield* masih cukup atraktif terlihat dari *yield* tenor di atas 3YR yang lebih tinggi dari rata - rata 5 tahun per 27 Agustus 2025. *Yield* INDON 10YR di 5,05%, lebih tinggi dari rata - rata 5 tahun di 4,13% per 27 Agustus 2025 (**Exhibit 13**).

### Sentimen 📈

- Optimisme pasar terkait pemangkasan suku bunga The Fed kembali meningkat. Per 27 Agustus 2025, pasar memperhitungkan pemangkasan suku bunga sebesar 88,69% (*vs.* 63,10% 28 Juli 2025) di FOMC September 2025. Secara total, suku bunga diperkirakan dapat turun 50 bps hingga akhir tahun 2025. Hal tersebut terjadi pasca pernyataan *dovish* dari Powell di *Jackson Hole Symposium* yang mengindikasikan potensi pemangkasan suku bunga The Fed ke depannya.
- Di samping itu, optimisme turut meningkat pasca digantikannya Adriana Kugler oleh Stephen Miran (masa jabatan hingga 31 Januari 2026), salah satu figur yang dikenal cukup *dovish* dan pro kebijakan Trump (pernah menjabat sebagai ketua *Council of Economic Advisers* & pejabat senior *US Department of the Treasury* di pemerintahan Trump) serta ancaman pemecatan Lisa Cook yang berencana digantikan oleh 2 kandidat yaitu Stephen Miran dan David Malpass (pernah menjabat sebagai penasihat ekonomi Trump di kampanye 2016 & *Under Secretary of the Treasury* di pemerintah Trump).

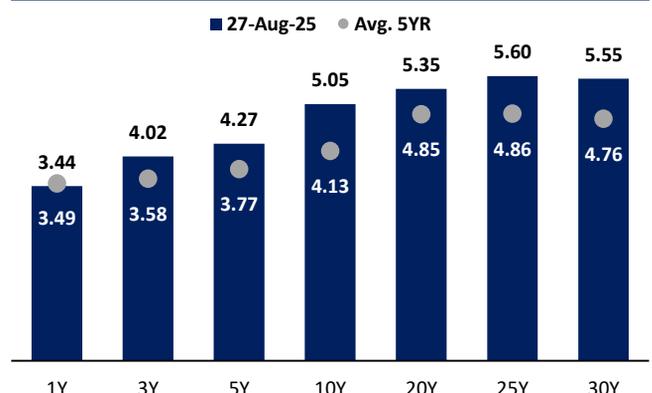
**Faktor risiko:** 1) Inflasi naik akibat implementasi tarif Trump; 2) Penurunan independensi The Fed di tengah intervensi Trump terhadap The Fed; 3) Perubahan sikap Powell menjadi *hawkish*; 4) Peningkatan utang & pelebaran defisit secara signifikan.

**Exhibit 12: INDON Yield Curve 27 August 2025 vs. 27 June 2025 (% , Bps)**

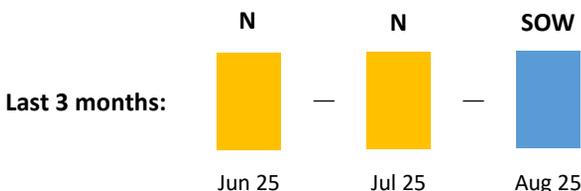


Source: Bloomberg (27 August 2025)

**Exhibit 13: INDON Yield vs. Average 5YR (%)**



Source: Bloomberg (27 August 2025)



## SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Kombinasi dari kebijakan moneter yang akomodatif serta pengelolaan fiskal yang *prudent* berhasil membuat *yield* FR konsisten turun di seluruh tenor dalam 3 bulan terakhir. Ke depannya, keberlanjutan dari siklus pemangkasan suku bunga BI serta *demand* investor domestik yang bertahan solid diharapkan mampu menopang pergerakan *yield* FR.

### Fundamental

- *Yield* FR konsisten turun di seluruh tenor dalam 3 bulan terakhir (**Exhibit 14**). Penurunan *yield* di tenor pendek didorong oleh keberlanjutan dari pemangkasan suku bunga BI. Di RDG Agustus 2025, BI memangkaskan suku bunga sebesar 25 bps dari 5,25% ke 5,00% melihat inflasi yang berada dalam target (Juli 2025: 2,37% YoY) dan IDR yang relatif stabil (16.110 – 16.493 MTD 27 Agustus 2025). Secara total, BI telah memangkaskan suku bunga sebesar 100 bps di sepanjang tahun 2025. Ke depannya, BI diperkirakan masih dapat memangkaskan suku bunga sebesar 25 bps hingga akhir tahun 2025 terutama bila The Fed memangkaskan suku bunga.
- Penurunan *yield* di tenor menengah panjang didorong oleh ekspektasi inflasi yang terjaga di target BI serta pengelolaan fiskal yang tetap *prudent*. Meskipun defisit fiskal untuk tahun 2025 direvisi dari -2,53% PDB menjadi -2,78% PDB, level tersebut masih berada di bawah ketentuan Undang-Undang di 3,00% PDB.
- Melalui RAPBN 2026, pemerintah turut menyampaikan beberapa asumsi makroekonomi serta target defisit fiskal tahun 2026 yang mencapai -2,48% PDB. Untuk membiayai defisit tersebut, pemerintah berencana menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) sejumlah IDR 749,20 triliun nett (**Exhibit 15**). Secara nominal, penerbitan tersebut memang lebih tinggi dari beberapa tahun sebelumnya. Namun, utilisasi Saldo Anggaran Lebih (SAL) serta *demand* investor domestik yang tetap solid diharapkan mampu meminimalisir *supply risk* ke depannya.
- Secara YTD 27 Agustus 2025, partisipasi investor domestik mendominasi di pasar obligasi Indonesia, terlihat dari kepemilikan SBN berbagai institusi yang kompak mengalami kenaikan. Sebagai informasi, kepemilikan bank umum naik sebesar IDR 289,28 triliun, BI sebesar IDR 24,62 triliun, institusi keuangan non-bank sebesar IDR 39,68 triliun, dan ritel sebesar IDR 29,10 triliun.

### Valuasi

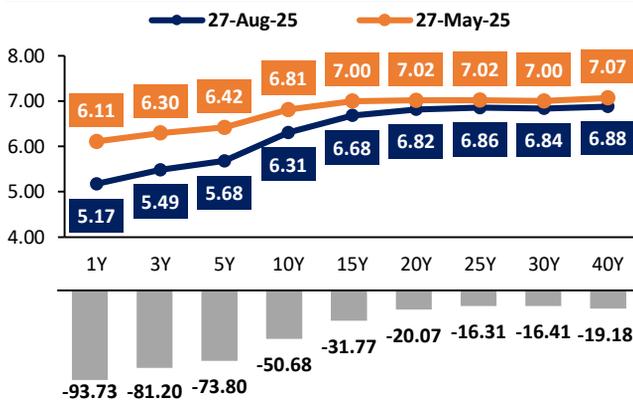
- Penurunan *yield* FR yang signifikan membuat *yield* berada di bawah rata-rata 3 tahunnya. Sebagai acuan, *yield* FR 10YR berada di level 6,31% per 27 Agustus 2025 (*avg* 3YR: 6,80%).
- Penurunan *yield* FR 10YR (66 bps) yang lebih signifikan dibandingkan *yield* UST 10YR (34 bps) secara YTD 27 Agustus 2025 turut membuat *yield spread* keduanya menyempit ke level 207 bps, merupakan level terendah sepanjang masa.

### Sentimen

- Optimisme pemangkasan suku bunga The Fed & BI mendorong *inflow* asing ke pasar obligasi Indonesia. Secara MTD 25 Agustus 2025, tercatat *inflow* sebesar IDR 11,46 triliun. Ke depannya, *real yield* Indonesia (3,94%) yang masih cukup tinggi dibandingkan kawasan *emerging market* lainnya berpotensi terus mendorong *inflow* investor asing.
- Di samping itu, BI juga diperkirakan akan terus melakukan *triple intervention* untuk menjaga kestabilan pasar obligasi.

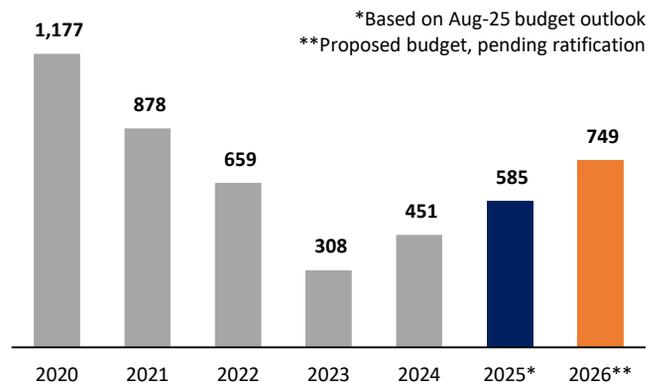
**Faktor risiko:** 1) Siklus pemangkasan suku bunga BI berakhir; 2) IDR kembali melemah signifikan; 3) Investor asing membukukan *outflow* secara masif dari pasar obligasi Indonesia; 4) *Demand* investor domestik mulai memudar.

**Exhibit 14: FR Yield Curve 27 August 2025 vs. 27 May 2025 (% Bps)**

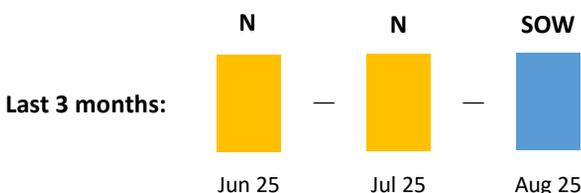


Source: Bloomberg (27 August 2025)

**Exhibit 15: Net SBN Issuance (IDR Tn)**



Source: Ministry of Finance, BCA Economic Research (August 2025)



# Equity (USD) – Developed Market

## NEUTRAL – no change

Pasar saham AS kembali *rally* dengan ketiga indeks (DJIA, S&P 500, dan Nasdaq) mencatatkan *all time high* di bulan Agustus 2025 seiring euforia investasi AI perusahaan teknologi AS dan ekspektasi dimulainya siklus pemangkasan suku bunga The Fed. Meskipun demikian, valuasi yang tinggi membuat investor turut mencari alternatif di pasar saham kawasan lain dengan valuasi yang lebih menarik. Alhasil, pasar saham AS cenderung *underperformed* secara YTD 27 Agustus 2025.

### Fundamental

- Ekspektasi pertumbuhan laba emiten di AS masih relatif tinggi di mana laba diekspektasi tumbuh 9,60% YoY FY2025 dan 12,30% YoY FY2026 per 22 Agustus 2025. *Earnings* Q2 2025 dari emiten *The Magnificent 7* dirilis solid di bulan Juli 2025. Rilis *earnings* Q2 2025 dari Nvidia cukup solid di mana mencatatkan kenaikan *revenue* sebesar 56,00% YoY dengan *revenue* sebesar USD 46,70 miliar (*exp.* USD 46,20 miliar) dan EPS sebesar USD 1,05 (*exp.* USD 1,01).
- Di sisi lain, beberapa perusahaan AS juga melakukan investasi besar untuk pengembangan AI guna terhindar dari tarif semikonduktor. Apple berencana melakukan investasi sebesar USD 600,00 miliar di AS, berupa: 1) Penambahan 79 pabrik; 2) Pembentukan *American Manufacturing Program* untuk mengajak Perusahaan – perusahaan lain melakukan manufaktur di AS (Corning, Global Wafers, Texas Instruments, Broadcom, dan TSMC); dan 3) Pengembangan *end-to-end manufacturing*. Selain itu, Nvidia dan Microsoft juga berencana melakukan investasi AI sebesar USD 200,00 miliar dan USD 40,00 miliar.
- Meskipun demikian, secara YTD 27 Agustus 2025, kinerja Apple dan Tesla masih terkoreksi karena inovasi AI yang tertinggal dibanding kompetitor (**Exhibit 16**). Di sisi lain, emiten – emiten yang lebih awal fokus pada pengembangan AI mencatatkan kenaikan di kisaran 4,00% hingga 35,00% dalam periode yang sama.

### Valuasi

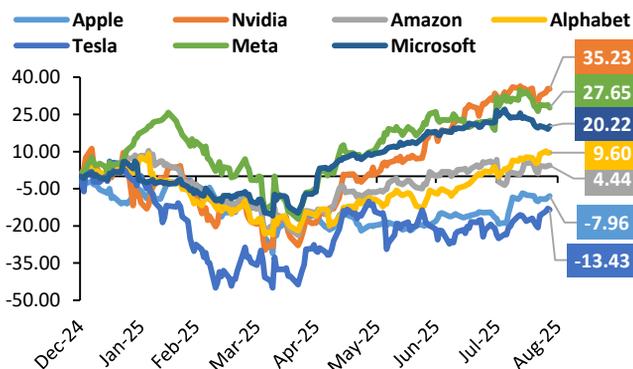
- Secara YTD 27 Agustus 2025, pasar saham AS mencatatkan kenaikan 10,29% sehingga membuat *forward P/E* naik ke level 24,58x (*avg.* 5YR: 22,22x). *Forward P/E* dari *The Magnificent 7* juga naik ke level 31,27x (*avg.* 5YR: 32,84x) dalam periode yang sama.
- Meskipun pasar saham AS cenderung *lagging* dibanding pasar saham EM secara YTD 27 Agustus 2025 (**Exhibit 17**), valuasi dari pasar saham AS masih jauh lebih mahal dibanding pasar saham kawasan lainnya.

### Sentimen

- Pasar saham AS *outperformed* mayoritas pasar saham kawasan DM & EM pada tahun 2023 dan 2024. Secara YTD 27 Agustus 2025, pasar saham AS *rally* 10,29% dan membuat ketiga indeks (DJIA, S&P 500, dan Nasdaq) menyentuh *all time high* di bulan Agustus 2025. *Rally* ditopang oleh *earnings* *The Magnificent 7* yang solid, rencana investasi AI yang masif, dan ekspektasi terkait siklus pemangkasan suku bunga The Fed yang akan segera dimulai pada FOMC September 2025.
- Meskipun demikian, *rally* signifikan yang membuat valuasi menjadi semakin mahal turut membuat investor mulai mencari alternatif ke pasar saham kawasan lain dengan valuasi lebih atraktif. Hal ini tercermin dari pergerakan pasar saham AS yang cenderung *underperformed* dibanding kawasan EM (18,00%) secara YTD 27 Agustus 2025 (**Exhibit 17**). Kinerja pasar saham Eropa dan Jepang juga tidak tertinggal jauh di mana naik 9,07% dan 8,65% dalam periode yang sama.

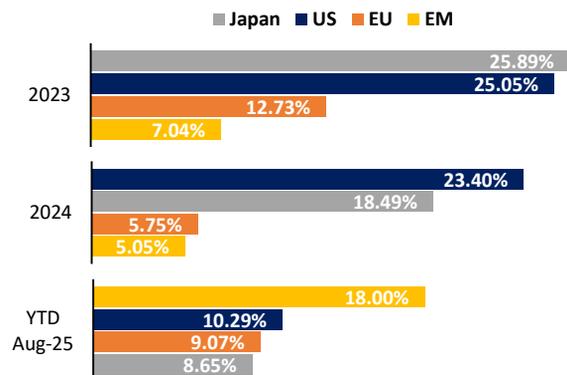
**Faktor risiko:** 1) Ekonomi AS mengalami pelemahan; 2) Suku bunga The Fed *higher for longer*; 3) *Return on investment* dari perusahaan teknologi mengecewakan; 4) Eskalasi perang dagang.

**Exhibit 16: The Magnificent 7 Stocks Performances (%)**

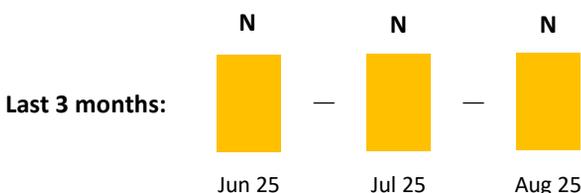


Source: Bloomberg (27 August 2025)

**Exhibit 17: MSCI Index Yearly Performances: US, EU, Japan, and EM (%)**



Source: Bloomberg (27 August 2025)



# Equity (USD) – Emerging Market

## NEUTRAL – no change

Pasar saham EM melanjutkan rally pasca tercapainya penundaan tarif ke Tiongkok selama 90 hari dan rilis *earnings* perusahaan teknologi yang solid. *Risk on sentiment* mendorong baik investor asing maupun domestik untuk mengakumulasi pasar saham EM sehingga berhasil mencatatkan kenaikan signifikan secara YTD 27 Agustus 2025.

### Fundamental

- Secara MTD 27 Agustus 2025, mayoritas pasar saham EM menguat dengan Hang Seng +1,73%, LQ45 +3,30%, TAEIX +4,15%, dan SSE composite +6,36%. Indeks Hang Seng dan SSE composite bahkan naik 25,63% dan 13,38% secara YTD 27 Agustus 2025 (Exhibit 18).
- Secara fundamental, pertumbuhan laba emiten di pasar saham *emerging market* (EM) FY2025 diperkirakan mencapai 10,40% YoY, lebih baik dibanding DM di 6,70% YoY. Beberapa perusahaan teknologi besar Tiongkok telah merilis *earnings* Q2 2025 yang solid. Tencent mencatatkan *net income* sebesar RMB 52,76 miliar (*exp.* RMB 50,83 miliar) dan JD.com mencatatkan *net income* sebesar RMB 5,70 miliar (*exp.* RMB 5,35 miliar). Katalis positif juga datang dari perkembangan AI Tiongkok yang pesat di mana Cambricon, perusahaan yang memproduksi AI *chips and processors*, mencatatkan penjualan hingga 4.000% di Q2 2025. Cambricon bahkan dilihat berpotensi menjadi kompetitor Nvidia dan menguasai pasar *chips* Tiongkok ke depannya.
- Akan tetapi, kondisi ekonomi Tiongkok per Juli 2025 masih lemah melihat CPI flat di 0,00% YoY (*prev.* 0,10% YoY), PPI berkontraksi -3,60% YoY (*prev.* -3,60% YoY), *retail sales* hanya tumbuh 3,70% YoY (*prev.* 4,80% YoY), dan *industrial production* hanya tumbuh 5,70% YoY (*prev.* 6,80% YoY). Hal tersebut dapat menjadi tantangan terhadap kinerja & profitabilitas emiten ke depannya.

### Valuasi

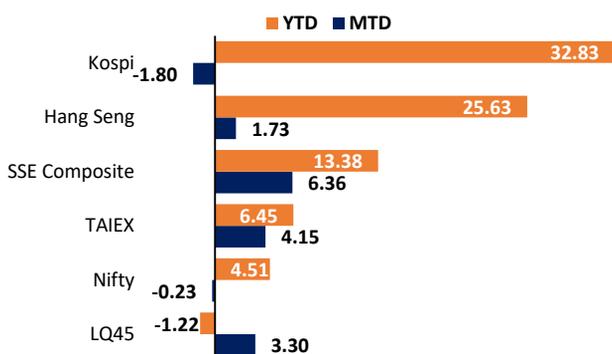
- Secara YTD 27 Agustus 2025, pasar saham EM mencatatkan kenaikan sebesar 18,00% sehingga membuat *forward P/E* naik ke level 14,41x (*avg.* 5YR: 13,69x). Jika dilihat secara lebih spesifik, *forward P/E* dari beberapa negara besar di kawasan EM masih atraktif meskipun terus mencatatkan rally di mana *forward P/E* Korea Selatan di 11,02x (*avg.* 5YR: 12,28x), Tiongkok di 13,52x (*avg.* 5YR: 12,74x), Taiwan di 18,98x (*avg.* 5YR: 16,35x), dan India di 24,32x (*avg.* 5YR: 24,21x) per 27 Agustus 2025.

### Sentimen

- Rally pada pasar saham EM didorong oleh *risk on sentiment* pasca tercapainya penundaan tarif Tiongkok selama 90 hari dan pelemahan DXY yang membuat mata uang EM menguat. Meskipun demikian, investor asing mencatatkan *outflow* secara MTD 27 Agustus 2025 dari India sebesar USD 15,40 juta, Korea Selatan sebesar USD 692,00 juta, dan Taiwan sebesar USD 1,51 miliar.
- Demand* investor domestik ke pasar saham Tiongkok diperkirakan solid sehingga membuat indeks SSE composite mencapai *all time high* di bulan Agustus 2025. Korelasi antara rasio simpanan *households* dengan pasar saham Tiongkok cukup positif dengan pergerakan pasar saham (Exhibit 19). Berdasarkan data Bloomberg, mulai terjadi perpindahan dari simpanan *households* ke pasar saham Tiongkok seiring *households* mulai mencari *return* yang lebih baik di tengah siklus pemangkasan suku bunga. Jumlah simpanan *households* per Juli 2025 masih tinggi di USD 22,00 triliun.
- Namun, eskalasi tensi antara AS & Tiongkok kembali meningkat pasca anjuran pemerintah Tiongkok untuk beralih dari *chips* Nvidia ke *chips* lokal dan ancaman Trump berupa tarif sebesar 200,00% jika Tiongkok menghambat ekspor *rare earth minerals*.

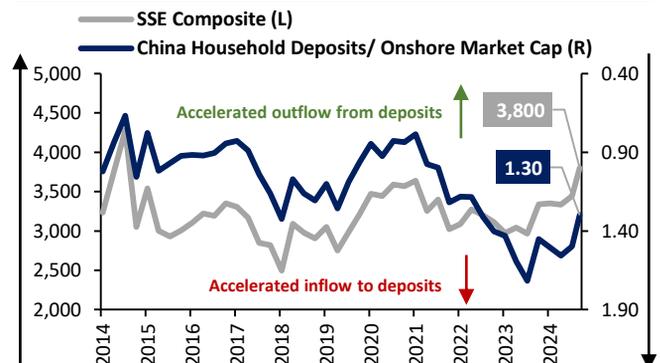
**Faktor risiko:** 1) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 2) Depresiasi mata uang memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 18: EM Equity Market Index Performances (%)

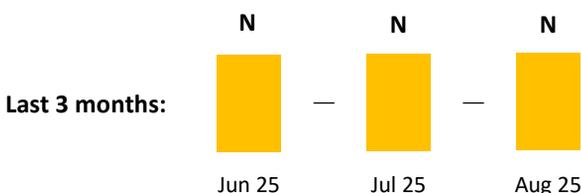


Source: Bloomberg (27 August 2025)

Exhibit 19: China Household Deposits/Onshore Market Cap vs. SSE Composite Index



Source: Bloomberg (27 August 2025)



# Equity (IDR)

## SLIGHTLY UNDERWEIGHT – no change

Pasar saham Indonesia melanjutkan rally ke 7.936 per 27 Agustus 2025 seiring *risk on sentiment* global, pemangkasan suku bunga BI, dan hasil *rebalancing* MSCI per Agustus 2025. Investor asing kembali mencatatkan *inflow* secara MTD 27 Agustus 2025 sehingga membuat indeks LQ45 mencatatkan kenaikan.

### Fundamental

- Ekonomi Indonesia berhasil tumbuh 5,12% YoY (*prev.* 4,87% YoY), ditopang oleh pertumbuhan investasi sebesar 6,99% YoY. Akan tetapi, konsumsi masyarakat masih lemah melihat *retail sales* Juni 2025 hanya tumbuh 1,30% YoY (*prev.* 1,90% YoY) serta penjualan mobil & motor Juli 2025 yang kembali berkontraksi -18,40% YoY & -2,00% YoY. Ke depannya, keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI dan peningkatan belanja pemerintah diharapkan mampu menstimulasi aktivitas ekonomi sehingga berdampak positif terhadap profitabilitas dan harga saham perusahaan di H2 2025.
- Secara fundamental, *trailing 12M net income* dari saham – saham berkapitalisasi besar seperti BBKA, BBRI, BMRI, BBNI, TLKM, dan ASII mencapai IDR 247,42 triliun, walau mulai mencatatkan perlambatan. *Net income* total dari *old big caps* lebih tinggi 6,26 kali lipat dari saham – saham konglomerasi (**Exhibit 20**). Meskipun demikian, beberapa bank besar merilis *earnings* 7M25 yang tidak sepenuhnya solid di mana BBKA merilis *net income* yang tumbuh 11,00% YoY dan BBRI merilis *net income* yang turun -9,00% YoY.

### Valuasi

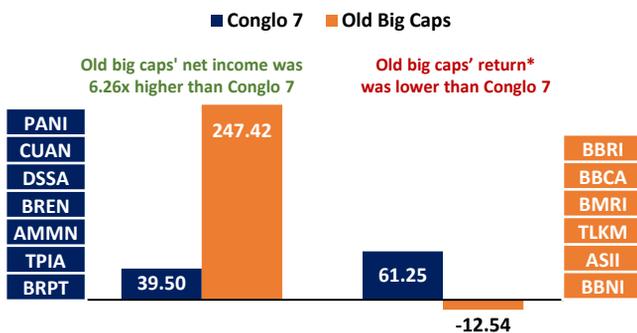
- Pasar saham Indonesia (IHSG) berhasil naik 12,09% ke 7.936 secara YTD 27 Agustus 2025 sehingga membuat *forward P/E* IHSG naik ke 12,94x. Namun, valuasi tersebut masih lebih rendah dari rata-rata 5 tahun di 16,39x.
- Saham – saham berkapitalisasi besar (LQ45) yang sempat terkoreksi di bulan Juli 2025, kembali rally 3,30% dalam periode yang sama sehingga membuat *forward P/E* naik ke 12,20x (*avg.* 5YR: 15,09x) per 27 Agustus 2025.

### Sentimen

- IHSG melanjutkan rally hingga mencapai *all time high* per 20 Agustus 2025 seiring sentimen positif dari eksternal dan internal. Dari eksternal, sentimen positif datang dari kesepakatan antara AS & Tiongkok dan optimisme pemangkasan suku bunga The Fed.
- Dari internal, sentimen positif datang dari pemangkasan suku bunga BI dan *rebalancing* MSCI di Agustus 2025 di mana DSSA dan CUAN berhasil masuk ke indeks *MSCI Indonesia Global Standard* sehingga mendorong beberapa saham konglomerasi mencatatkan kenaikan. *Top leading stocks* di IHSG dikontribusikan oleh beberapa saham konglomerasi yang rally lebih signifikan dibanding *old big cap stocks* (**Exhibit 20**). Secara *weighting market cap* emiten di IHSG, terjadi pergeseran komposisi *top 10* di mana komposisi konglomerasi yang hanya 2,40% di tahun 2021 naik ke 20,10% di Juli 2025 sehingga cukup berkontribusi pada kenaikan IHSG.
- Per Juli 2025, partisipasi investor asing turun ke 34,00% (*vs.* 53,00% per Agustus 2024) sehingga LQ45 cenderung *lagging*. Investor asing sempat *inflow* di awal minggu, meskipun akhirnya kembali *outflow*. Secara MTD 27 Agustus 2025, investor asing masih mencatatkan *inflow* sebesar IDR 12,45 triliun (**Exhibit 21**).

**Faktor risiko:** 1) Ekonomi Indonesia kembali melemah; 2) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 3) Depresiasi IDR sehingga memicu *outflow*; 4) Eskalasi perang dagang.

**Exhibit 20: The Conglo 7 vs. 6 Old Big Caps**

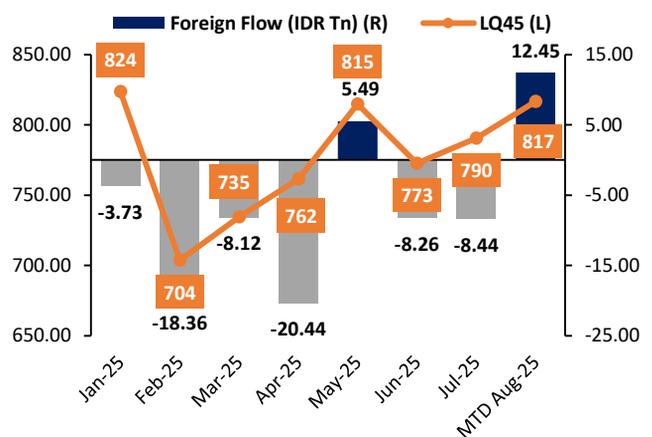


\*Notes: the return was calculated with simple average

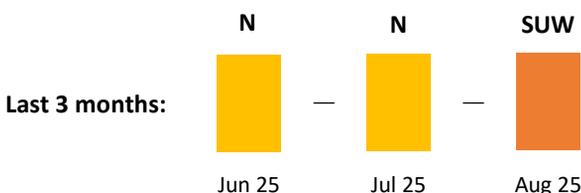
Net Income - Trailing 12M (IDR Tn)      Return 1YR (%)

Source: Bloomberg (27 August 2025)

**Exhibit 21: LQ45 Index & Foreign Flow (IDR Tn)**



Source: Bloomberg (27 August 2025)



# Economic Calendar & Product Highlights

## Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 <b>United States</b>	Manufacturing PMI August 2025	2-Sep-25
	JOLTS Job Openings July 2025	3-Sep-25
	Nonfarm Employment Change August 2025	4-Sep-25
	Trade Balance July 2025	4-Sep-25
	Composite PMI August 2025	4-Sep-25
	Service PMI August 2025	4-Sep-25
	Average Hourly Earnings August 2025	5-Sep-25
	Nonfarm Payrolls August 2025	5-Sep-25
	Unemployment Rate August 2025	5-Sep-25
	PPI August 2025	10-Sep-25
	CPI August 2025	11-Sep-25
	Retail Sales August 2025	16-Sep-25
	Industrial Production August 2025	16-Sep-25
	The Fed Interest Rate Decision	18-Sep-25
 <b>Euro Zone</b>	Manufacturing PMI August 2025	1-Sep-25
	Unemployment Rate July 2025	1-Sep-25
	CPI August 2025 P	2-Sep-25
	Composite PMI August 2025	3-Sep-25
	Services PMI August 2025	3-Sep-25
	PPI July 2025	3-Sep-25
	Retail Sales July 2025	4-Sep-25
	GDP Q2 2025	5-Sep-25
	ECB Interest Rate Decision	11-Sep-25
	Trade Balance July 2025	15-Sep-25
	Industrial Production July 2025	16-Sep-25
	Economic Sentiment September 2025	16-Sep-25
	CPI August 2025	17-Sep-25
 <b>United Kingdom</b>	Manufacturing PMI August 2025	1-Sep-25
	Composite PMI August 2025	2-Sep-25
	Services PMI August 2025	2-Sep-25
	Retail Sales August 2025	5-Sep-25
	GDP July 2025	12-Sep-25
	Industrial Production July 2025	12-Sep-25
	Trade Balance July 2025	12-Sep-25
	Average Earnings Index July 2025	16-Sep-25
	Unemployment Rate July 2025	16-Sep-25
CPI August 2025	17-Sep-25	
 <b>Japan</b>	Manufacturing PMI August 2025	1-Sep-25
	Services PMI August 2025	3-Sep-25
	Household Spending July 2025	5-Sep-25
	Current Account July 2025	8-Sep-25
	GDP Q2 2025	8-Sep-25
	PPI August 2025	11-Sep-25
	Industrial Production July 2025	12-Sep-25
	Trade Balance August 2025	17-Sep-25
BoJ Interest Rate Decision	19-Sep-25	
 <b>China</b>	Manufacturing PMI August 2025	1-Sep-25
	Services PMI August 2025	3-Sep-25
	FX Reserve August 2025	7-Sep-25
	Trade Balance August 2025	8-Sep-25
	CPI August 2025	10-Sep-25
	PPI August 2025	10-Sep-25
	Industrial Production August 2025	15-Sep-25
Retail Sales August 2025	15-Sep-25	
Unemployment Rate August 2025	15-Sep-25	
 <b>Indonesia</b>	Manufacturing PMI August 2025	1-Sep-25
	Inflation August 2025	1-Sep-25
	Core Inflation August 2025	1-Sep-25
	Trade Balance July 2025	1-Sep-25
	FX Reserve August 2025	7-Sep-25
	BI Interest Rate Decision	17-Sep-25
	Deposit Facility Rate September 2025	17-Sep-25
	Lending Facility Rate September 2025	17-Sep-25
	Loan Growth August 2025	17-Sep-25
	Consumer Confidence August 2025	18-Sep-25
Retail Sales July 2025	18-Sep-25	

## Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
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

---

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

**Credit Default Swap:** instrumen derivatif yang mencerminkan persepsi risiko investor terhadap investasinya di sebuah negara. Biasa disingkat menjadi **CDS**.

**Defisit fiskal:** kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

**Developed market:** istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan negara-negara maju seperti AS, Inggris, dan Eropa.

**Dovish:** istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi kebijakan moneter longgar. Biasanya ditandai dengan suku bunga rendah.

**Earnings:** laba.

**Earnings Per Share:** laba per lembar saham. Biasa disingkat menjadi **EPS**.

**Emerging market:** istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan negara-negara berkembang seperti Tiongkok, India, dan Indonesia.

**FOMC meeting:** pertemuan para pejabat The Fed untuk membahas arah kebijakan moneter ke depannya.

**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 ke depan. Biasa disingkat menjadi **forward p/e**.

**Hawkish:** kebijakan moneter ketat, biasanya ditandai dengan suku bunga tinggi.

**Higher for longer:** suku bunga ditahan di level yang tinggi dalam waktu yang lebih lama.

**Inflow:** aliran dana masuk.

**Neraca perdagangan:** catatan seluruh transaksi ekspor dan impor suatu negara dengan negara lainnya di periode tertentu. Dalam Bahasa Inggris adalah **Trade Balance**.

**Nonfarm payrolls:** data tingkat ketenagakerjaan AS diluar sektor pertanian, pemerintahan, rumah tangga, dan lembaga non-profit.

**Outflow:** aliran dana keluar.

**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)**.

**RDG:** pertemuan para pejabat BI untuk membahas arah kebijakan moneter ke depannya.

**Real yield:** imbal hasil dikurangi inflasi.

**Retail sales:** indikator yang mengukur level pengeluaran konsumen untuk berbelanja barang eceran.

**Revenue:** penjualan.

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

**Saldo Anggaran Lebih:** akumulasi selisih realisasi penerimaan dan pengeluaran anggaran tahun lalu dan tahun berjalan setelah ditutup, ditambah/ dikurangi dengan koreksi pembukuan. Biasa disingkat menjadi **SAL**.

**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**.

**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.

**Trailing 12M net income:** laba 12 bulan terakhir.

**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

Dessy Nathalia – 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

Victor George Petrus Matindas – Head of Banking  
Research and Analytics

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.