

# BCA House View Report

**Wealth Management Division**

**Published on: 3 November 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

# Rp100Rb

## Transaksi min. Rp2,5 Juta

di Investment Goals

my  
**BCA**



Pendidikan



Liburan



Dana  
Darurat



Dana  
Pensiun



Pernikahan



Kendaraan



Properti



Lainnya

my**BCA**



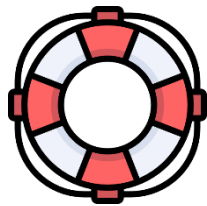
Investment Goals

Target Investasi

**Rp10.000.000**

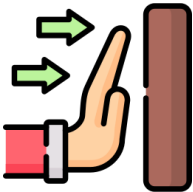
Mulai Investasi

Topics of The Month



Topic 1 - US: The Fed to the Rescue

- Kondisi likuiditas di AS relatif ketat, ditandai oleh penurunan *overnight reverse repo* ke level terendah sejak 2021 & *bank's reserve balance* ke level terendah sejak 2023.
- Hal ini menurunkan kapasitas investor untuk mengakumulasi UST di tengah kebutuhan penerbitan yang tinggi akibat kebijakan Trump yang *pro-growth* serta defisit fiskal AS yang lebar.
- Alhasil, The Fed harus segera memperlambat bahkan menghentikan *quantitative tightening* untuk membantu menyerap penerbitan UST.



Topic 2 – China: Pushing Through

- Aktivitas ekonomi Tiongkok masih relatif lemah dengan PDB & penjualan ritel tumbuh lebih rendah dari periode sebelumnya dan tren deflasi terus berlanjut.
- *Fixed asset investment* juga berkontraksi untuk pertama kalinya sejak COVID-19 akibat penurunan investasi di *real estate* akibat krisis properti yang berkepanjangan.
- Untuk menstimulasi investasi, bank sentral Tiongkok menahan suku bunga di level terendah sepanjang masa & pemerintah memperlebar defisit fiskal.



Topic 3 - Indonesia: Pick Up The Pace

- Aktivitas konsumsi di Indonesia mengalami peningkatan di tengah kenaikan harga komoditas & berbagai stimulus dari segi moneter maupun fiskal.
- Namun, beberapa faktor seperti kenaikan inflasi & *consumer confidence* yang bertahan rendah menjadi faktor yang perlu diperhatikan ke depannya.
- Dampak dari keberlanjutan stimulus fiskal pemerintah serta pelonggaran likuiditas menjadi kunci penting dalam mempertahankan pertumbuhan konsumsi.

TAA (Tactical Asset Allocation)

|                                                                                                                                       |  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tactical Asset Allocation                                                                                                             |  | <p><b>Cash/Deposit IDR – Slightly Underweight</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Fundamental:</b> BI menahan suku bunga untuk menjaga kestabilan IDR dan di tengah selisih suku bunga riil dengan The Fed yang menyempit.</li><li>• <b>Valuasi:</b> selisih bunga deposito 12 bulan &amp; inflasi turun mendekati rata-rata 5 tahun.</li><li>• <b>Sentimen:</b> kondisi likuiditas mulai membaik sehingga menurunkan urgensi bank untuk mempertahankan bunga deposito yang kompetitif.</li></ul>                                                                                                                                                                     |
|                                                                                                                                       |  | <p><b>Fixed Income USD – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Fundamental:</b> <i>yield</i> UST turun di seluruh tenor akibat pernyataan The Fed yang <i>dovish</i> pada FOMC September 2025 dan rencana pemberhentian <i>quantitative tightening</i>.</li><li>• <b>Valuasi:</b> <i>yield spread</i> INDON dan UST 10YR di 83 bps (avg. 3YR: 99 bps).</li><li>• <b>Sentimen:</b> Penurunan <i>yield</i> UST juga didorong oleh aksi <i>flight to quality</i> investor akibat ketidakpastian <i>government shutdown</i> dan <i>trade war</i>.</li></ul>                                                                                                         |
|                                                                                                                                       |  | <p><b>Fixed Income IDR – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Fundamental:</b> <i>yield</i> FR turun di seluruh tenor, bahkan <i>yield</i> FR 10YR sempat menyentuh level terendah dalam 4 tahun terakhir, seiring kebijakan moneter BI yang akomodatif dan kondisi likuiditas di pasar obligasi domestik yang <i>ample</i>.</li><li>• <b>Valuasi:</b> <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR bertahan sempit di 202 bps (avg. 3YR: 260 bps).</li><li>• <b>Sentimen:</b> investor asing kembali membukukan <i>outflow</i> secara MTD 27 Oktober 2025. <i>Real yield</i> FR 10YR yang menipis berpotensi membatasi <i>inflow</i> signifikan ke depannya.</li></ul> |
|                                                                                                                                       |  | <p><b>Equity USD: DM – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Fundamental:</b> rilis <i>earnings</i> Q3 2025 emiten di AS solid, namun pertumbuhan <i>earnings</i> Q3 2025 <i>The Mag 7</i> diperkirakan melambat.</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> katalis positif dari optimisme negosiasi AS – Tiongkok dan <i>earnings</i> Q3 2025 yang solid. Namun, pasar cenderung berekspektasi tinggi melihat valuasi yang mahal.</li></ul>                                                                                                                       |
|                                                                                                                                       |  | <p><b>Equity USD: EM – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Fundamental:</b> <i>rally</i> pasar saham EM Asia ditopang oleh <i>rally</i> sektor teknologi.</li><li>• <b>Valuasi:</b> valuasi pasar saham EM Asia naik namun lebih rendah dibanding kawasan DM.</li><li>• <b>Sentimen:</b> kinerja pasar saham EM Asia <i>outperformed</i> pasar saham global seiring optimisme negosiasi AS – Tiongkok dan berlanjutnya <i>rally</i> dari sektor teknologi.</li></ul>                                                                                                                                                                                          |
|                                                                                                                                       |  | <p><b>Equity IDR – Neutral</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Fundamental:</b> IHSG cenderung <i>sideways</i> di tengah keputusan BI untuk menahan suku bunga, stimulus tambahan dari pemerintah, dan meningkatnya likuiditas di pasar.</li><li>• <b>Valuasi:</b> valuasi indeks LQ45 mendekati -1,00x standar deviasi dalam 5 tahun terakhir.</li><li>• <b>Sentimen:</b> investor asing mencatatkan <i>inflow</i> khususnya ke beberapa saham <i>old big caps</i>. Namun, partisipasi investor asing <i>trading</i> di pasar saham Indonesia mulai turun.</li></ul>                                                                                                 |
| <div><div>Underweight</div><div>Slightly Underweight</div><div>Neutral</div><div>Slightly Overweight</div><div>Overweight</div></div> |  | ● View bulan sebelumnya                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

# US: The Fed to the Rescue



Kondisi likuiditas di AS relatif ketat, ditandai oleh penurunan *overnight reverse repo* ke level terendah sejak 2021 & *bank's reserve balance* ke level terendah sejak 2023



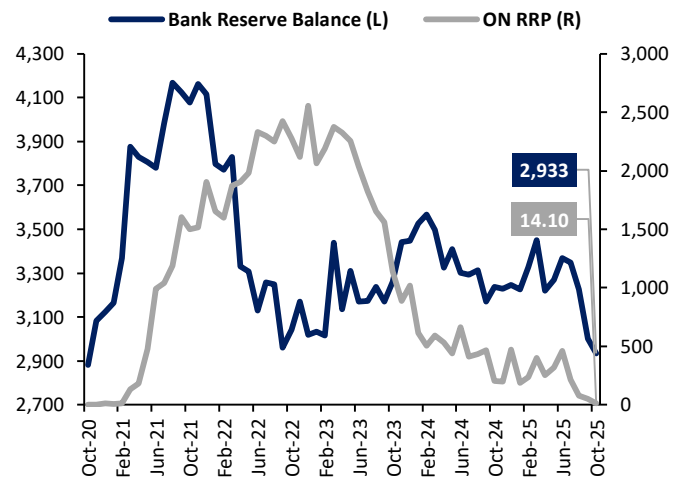
Hal ini menurunkan kapasitas investor untuk mengakumulasi UST di tengah kebutuhan penerbitan yang tinggi akibat kebijakan Trump yang *pro-growth* serta defisit fiskal AS yang lebar



Alhasil, The Fed harus segera memperlambat bahkan menghentikan *quantitative tightening* untuk membantu menyerap penerbitan UST

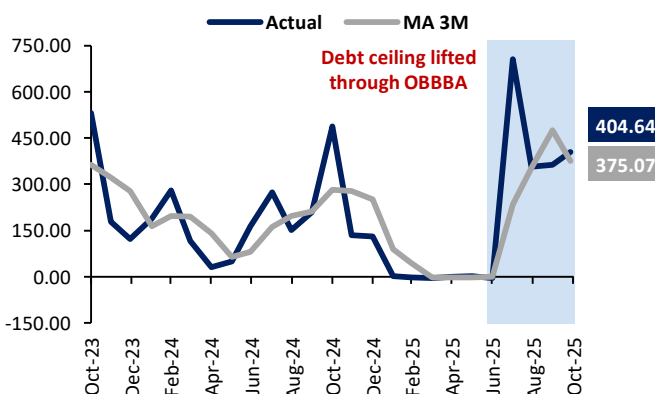
- Kondisi likuiditas di AS relatif ketat, ditandai oleh *overnight reverse repo* (ON RRP) The Fed yang turun ke level terendah sejak 2021 di USD 14,10 miliar dan *bank's reserve balance* yang turun ke level terendah sejak 2023 di USD 2,93 triliun per September 2025 (**Exhibit 1**). ON RRP merupakan indikator likuiditas di pasar uang sementara *bank reserve* menggambarkan *buffer* likuiditas yang dimiliki oleh bank.
- Penurunan likuiditas disebabkan oleh beberapa hal. Pertama, kebangkrutan perusahaan otomotif First Brands dan *subprime car lender* Tricolor Holdings di mana beberapa bank regional AS memiliki eksposur pada perusahaan tersebut. Kondisi ini meningkatkan risiko kredit serta meningkatkan kebutuhan pencadangan yang lebih tinggi.
- Kedua, *quantitative tightening* (QT) yang telah agresif dilakukan oleh The Fed sejak akhir tahun 2022. Pasalnya, The Fed *balance sheet asset* mengalami penurunan yang sangat drastis dari USD 8,94 triliun ke USD 6,59 triliun per 22 Oktober 2025. Kondisi likuiditas yang lebih ketat saat ini mendorong The Fed untuk mulai memperlambat bahkan memberhentikan QT ke depannya.

**Exhibit 1: The Fed Overnight Reverse Repo & Bank's Reserve Balance (USD Bn)**



Source: Federal Reserve Bank of St. Louis (28 October 2025)

**Exhibit 2: Changes in US Public Debt (USD Bn)**



Source: Bloomberg (28 October 2025)

- Likuiditas yang lebih ketat sedikit banyak membatasi kapasitas investor untuk melakukan pembelian *US Treasury* (UST). Padahal, kebutuhan penerbitan UST masih relatif tinggi di tengah berbagai kebijakan Trump yang cenderung *pro-growth* serta defisit fiskal AS yang masih tetap lebar hingga akhir *fiscal year* 2025 di USD 1,81 triliun.
- Per 28 Oktober 2025, tingkat utang AS kembali mencetak *all-time high* di level USD 38,04 triliun. Kenaikan utang terjadi setelah *debt ceiling* dinaikkan dari USD 36,10 triliun ke USD 41,10 triliun lewat pengesahan *one big beautiful act* di bulan Juli 2025 silam. Penambahan utang yang terjadi setidaknya dalam 3 bulan terakhir merupakan penambahan utang yang tercepat sejak Oktober 2023 (**Exhibit 2**).
- Hal tersebut akan semakin meningkatkan urgensi The Fed untuk memberhentikan QT. Namun, *timing* dan eksekusi dari kebijakan tersebut turut menjadi hal yang perlu diperhatikan ke depannya.

## ▼ Cash IDR

Kebijakan moneter The Fed yang longgar membuka ruang bagi BI untuk turut mempertahankan kebijakan moneter longgar sehingga menurunkan bunga deposito

## ▲ Fixed Income USD

Pemberhentian QT akan kembali meningkatkan likuiditas sehingga berpotensi meningkatkan *demand* UST & *INDON* (*yield* turun)

## ▲ Fixed Income IDR

Peningkatan likuiditas & keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI menjadi faktor pendorong penurunan *yield* FR

## ▲ Equity USD

Kebijakan moneter The Fed yang akomodatif, likuiditas yang kembali naik, serta ekonomi AS yang masih relatif solid dapat meningkatkan saham

## ▲ Equity IDR

*Risk on sentiment* & *rally* di pasar saham AS mungkin mendorong *rally* di pasar saham global termasuk Indonesia

# China: Pushing Through



Aktivitas ekonomi Tiongkok masih relatif lemah dengan PDB & penjualan ritel tumbuh lebih rendah dari periode sebelumnya dan tren deflasi terus berlanjut



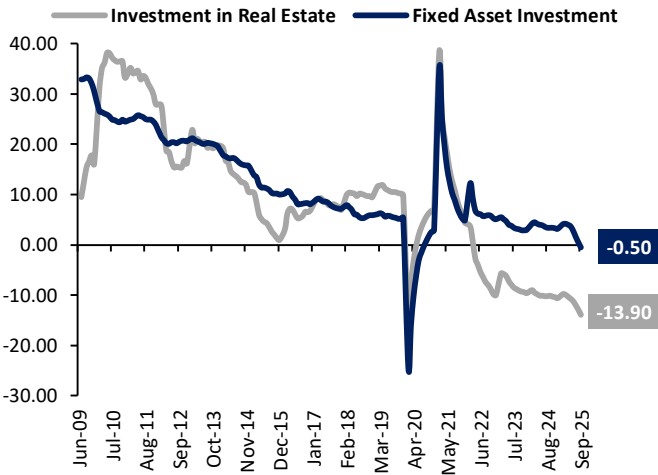
Fixed asset investment juga terkontraksi untuk pertama kalinya sejak COVID-19 akibat penurunan investasi di real estate akibat krisis properti yang berkepanjangan



Untuk menstimulasi investasi, bank sentral Tiongkok menahan suku bunga di level terendah sepanjang masa & pemerintah memperlebar defisit fiskal

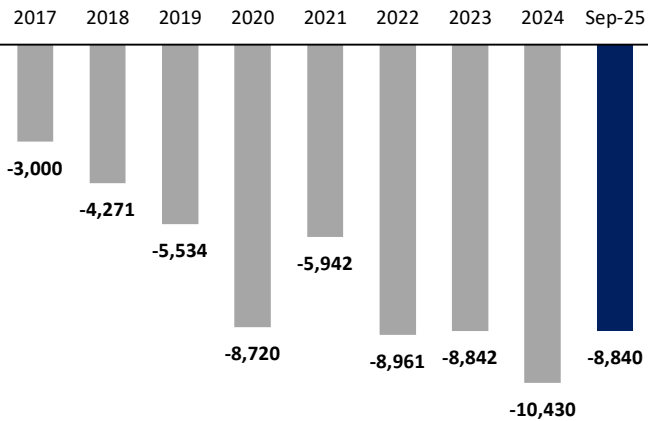
- Di Q3 2025, PDB Tiongkok tumbuh 4,80% YoY, sejalan dengan ekspektasi pasar namun lebih rendah dibandingkan pertumbuhan Q2 2025 di 5,20% YoY. Pertumbuhan PDB lebih dikontribusikan oleh peningkatan ekspor ketimbang perbaikan konsumsi dalam negeri sehingga menimbulkan kekhawatiran terutama di tengah tensi geopolitik dengan AS yang kembali memanas.
- Aktivitas konsumsi dalam negeri masih relatif lemah hingga September 2025, terlihat dari penjualan ritel yang hanya tumbuh 3,00% YoY (*prev.* 3,40% YoY) dan tren deflasi yang masih berlanjut di mana CPI tercatat tumbuh -0,30% YoY (*prev.* -0,40% YoY).
- Di samping itu, *fixed asset investment* terkontraksi -0,50% YoY, merupakan kontraksi pertama sejak COVID-19. Meskipun investasi di infrastruktur (1,00% YoY) dan manufaktur (4,00% YoY) masih tercatat positif, penurunan di *real estate* yang cukup drastis (13,90% YoY) membuat investasi secara agregat mengalami penurunan (**Exhibit 3**).
- Investasi *real estate* masih terdampak negatif dari krisis properti Tiongkok yang berkepanjangan.

Exhibit 3: Fixed Asset Investment & Investment in Real Estate (%YoY)



Source: Bloomberg (September 2025)

Exhibit 4: China Augmented Budget Deficit (CNY Billion)



Source: Bloomberg (September 2025)

- Untuk menstimulasi investasi, pemerintah Tiongkok telah menggelontorkan stimulus sebesar CNY 500 miliar dalam bentuk *bank financing* serta menambah kuota penerbitan obligasi untuk pemerintah daerah hingga CNY 500 miliar. Hal tersebut ditujukan untuk mengurangi *off balance sheet borrowing* dan melakukan ekspansi investasi.
- Hingga 9M 2025, fiskal defisit pemerintah Tiongkok (*augmented fiscal deficit* – termasuk pembiayaan pemerintah pusat, *local government financing vehicles*, dan institusi finansial yang dijamin pemerintah) telah mencapai CNY 8,84 triliun. Defisit tersebut lebih lebar dibandingkan *full year* tahun 2017 – 2023 dan sejalan dengan peningkatan target defisit pemerintah FY2025 dari 3,00% PDB ke 4,00% PDB (tertinggi sejak tahun 2010) (**Exhibit 4**).
- Dari segi moneter, bank sentral Tiongkok masih mempertahankan *Loan Prime Rate* 5YR (suku bunga acuan untuk *mortgages* & *investment financing*) di 3,50% per Oktober 2025 (terendah sepanjang masa).

— Cash  
IDR

Tidak ada dampak langsung

— Fixed Income  
USD

Tidak ada dampak langsung

— Fixed Income  
IDR

Tidak ada dampak langsung

▲ Equity  
USD

Kebijakan moneter & fiskal Tiongkok yang akomodatif diharapkan mampu memperbaiki ekonomi secara gradual sehingga berdampak positif ke pasar saham

▼ Equity  
IDR

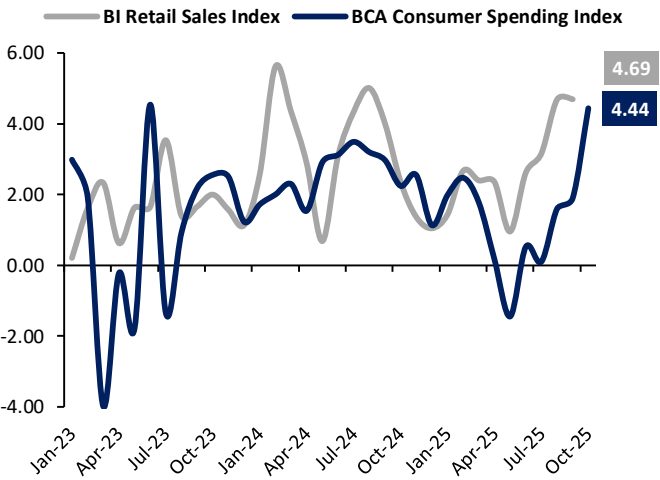
Rally di pasar saham Tiongkok berpotensi memicu rotasi investor dari pasar saham EM lainnya, termasuk Indonesia

# Indonesia: Pick Up The Pace



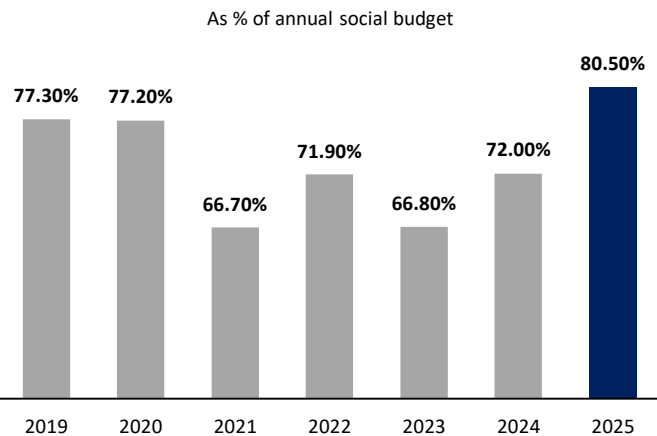
- Aktivitas ekonomi khususnya konsumsi di Indonesia secara konsisten mengalami peningkatan sejak Mei – Oktober 2025. *Retail sales* September 2025 tercatat tumbuh 4,69% YoY sementara indeks transaksi belanja BCA (intrabel) Oktober 2025 tumbuh 4,44% YoY (**Exhibit 5**).
- Salah satu kontributor utama dari kenaikan konsumsi datang dari kenaikan harga komoditas ekspor yakni CPO (+8,24%) sejak Juni 2025 hingga 28 Oktober 2025. Kenaikan harga komoditas memiliki *spillover effect* terhadap peningkatan daya beli dan konsumsi masyarakat.
- Di samping itu, peningkatan konsumsi kemungkinan besar turut didorong oleh kebijakan moneter BI yang akomodatif (125 bps pemangkasan suku bunga), pelonggaran efisiensi anggaran pemerintah sejak Juni 2025, dan *roll out* stimulus fiskal sebesar IDR 24,44 triliun dengan fokus ke sektor transportasi, bantuan sosial, subsidi upah, dan insentif tol.
- Namun, beberapa faktor seperti kenaikan inflasi serta *consumer confidence* yang bertahan rendah (September 2025: 115,00) menjadi hal yang perlu diperhatikan.

**Exhibit 5: Retail Sales & BCA Consumer Spending Index (%YoY)**



Source: BCA Economic Research, Bank Indonesia (October 2025)

**Exhibit 6: Social Spending Realization as of 9M 2025**



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

- Oleh karena itu, keberlanjutan dari stimulus fiskal pemerintah memegang peranan penting dalam menopang pertumbuhan konsumsi ke depannya.
- Sejak awal H2 2025, pemerintah telah mewacanakan beberapa stimulus fiskal di antaranya sebesar IDR 16,23 triliun lewat 8 program akselerasi tahun 2025 – 2026, IDR 33,00 triliun lewat stimulus natal, dan IDR 30,00 triliun lewat Bantuan Langsung Tunai (BLT).
- Hingga September 2025, belanja pemerintah memang masih terkonsentrasi -0,08% YoY (IDR 2.234,80 triliun). Namun, realisasi dari *social spending* telah mencapai 80,50% dari anggaran, merupakan realisasi yang tertinggi setidaknya dalam 6 tahun terakhir (**Exhibit 6**).
- Pelonggaran likuiditas lewat injeksi dana ke sistem perbankan serta perluasan Kebijakan Likuiditas Makroprudensial (KLM) juga diharapkan dapat melengkapi berbagai upaya dari segi fiskal tersebut.

| ▼ Cash IDR                                                                                                                                    | — Fixed Income USD        | ▲ Fixed Income IDR                                                                                                       | — Equity USD              | ▲ Equity IDR                                                                                                                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Keberlanjutan dari siklus pemangkasan suku bunga BI dalam rangka menstimulasi konsumsi & ekonomi berpotensi semakin menurunkan bunga deposito | Tidak ada dampak langsung | Yield FR berpotensi mengalami penurunan apabila BI kembali memangkas suku bunga & likuiditas meningkat secara signifikan | Tidak ada dampak langsung | Peningkatan konsumsi dan belanja pemerintah akan berdampak positif ke peningkatan penjualan, laba, dan harga saham perusahaan |

# Currency Outlook



DXY (96,00 – 100,00)



AUD/USD (0,6400 – 0,6700)



USD/IDR (16.400 – 16.900)



EUR/USD (1,1500 – 1,1930)



USD/JPY (148,00 – 155,00)



GBP/USD (1,3200 – 1,3700)



USD/CNH (7,0800 – 7,2000)

## Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

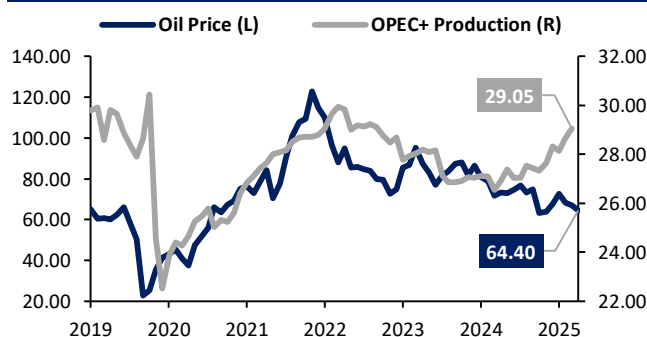
- Data ketenagakerjaan swasta AS melemah di mana ADP *nonfarm employment change* September 2025 turun 32K (*cons.* 51K) sementara rilis data BLS tertunda akibat *shutdown*. Di sisi lain, data manufaktur relatif naik di mana ISM *manufacturing* September 2025 naik ke 49,10 (*prev.* 48,70) & S&P *composite PMI* naik ke 53,90 (*prev.* 53,60).
- Government shutdown* memasuki minggu ke-3 setelah Democrat & Republican belum menyetujui RUU anggaran. Terdapat kekhawatiran tingkat pengangguran naik ke 4,60% - 4,70% jika *shutdown* berlanjut dan ~750K pegawai dirumahkan. Ketegangan perang dagang AS – Tiongkok juga meningkat pasca AS mengancam tambahan 100,00% tarif setelah Tiongkok membatasi ekspor *rare earth*. Namun, Trump menenangkan pasar dan menyatakan akan bertemu Xi Jinping pada akhir bulan di Korea Selatan.
- The Fed diekspektasi menurunkan suku bunga sebesar 25 bps di FOMC Oktober 2025 seiring data ketenagakerjaan yang melambat. Mayoritas pejabat The Fed turut mendukung penurunan suku bunga. Powell mengisyaratkan bank sentral mungkin berhenti melakukan *quantitative tightening* (QT) dalam beberapa bulan ke depan untuk menjaga likuiditas.

## Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Rilis data ekonomi Indonesia per Agustus & September 2025: 1) *Trade balance* Agustus 2025 naik ke USD 5,49 miliar (*prev.* USD 4,17 miliar); 2) Inflasi Agustus 2025 tumbuh 2,65% YoY (*prev.* 2,31% YoY); 3) *Manufacturing PMI* September 2025 turun ke 50,40 (*prev.* 51,50); dan 4) *FX reserve* September 2025 turun ke USD 148,70 miliar (*prev.* USD 150,70 miliar).
- Pemerintah masih memfokuskan penggunaan fiskal dan moneter untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Dari total penempatan likuiditas sebesar IDR 200,00 triliun dari dana SAL ke 5 bank BUMN, sebesar IDR 112,40 triliun telah terealisasi ke penyaluran kredit per 30 September 2025. Alhasil, uang primer September 2025 tumbuh 13,50% YoY. Menteri Keuangan berencana untuk kembali melakukan injeksi likuiditas sebesar IDR 70,00 triliun.
- BI menahan suku bunga di 4,75% pada RDG Oktober 2025 guna menjaga kestabilan IDR. Meskipun demikian, BI memberikan insentif KLM sebesar maksimal 5,50% DPK (*prev.* 5,00% DPK) yang akan efektif per 1 Desember 2025, berupa: 1) Insentif pembiayaan sektor tertentu sebesar 5,00%; dan 2) Insentif pembiayaan sejalan dengan arah suku bunga kebijakan BI sebesar 0,50%.

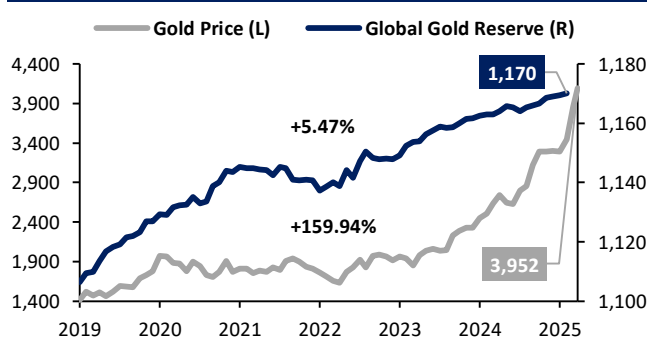
# Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Oil Price (USD/Barrel) vs. OPEC+ Production (Mn Barrel)



Source: Bloomberg (28 October 2025)

Exhibit 8: Gold Price (USD/t.oz) vs. Global Gold Reserve (Mn t.oz)



Source: Bloomberg (28 October 2025)

## Minyak

- Harga minyak turun ke USD 64,04/barel (-3,91%) secara MTD 28 Oktober 2025, dan sempat menyentuh level terendah dalam 5 bulan terakhir (**Exhibit 7**). Pelemahan terjadi seiring rencana penambahan produksi minyak OPEC+ di November & Desember, serta eskalasi tensi perang dagang AS – Tiongkok yang berpotensi menurunkan *demand*.
- Harga minyak sedikit naik dari level terendah pasca ancaman sanksi AS ke dua perusahaan minyak Rusia. Ke depannya, IEA melihat potensi *oversupply* & implementasi tarif ke India berpotensi menekan harga minyak hingga awal tahun 2026.

## Emas

- Harga emas naik ke USD 3.952/t.oz (+2,41% MTD) per 28 Oktober 2025, namun turun dari level *all time high* di USD ~4.356/t.oz. Kenaikan terjadi seiring pasar yang mengakumulasi *safe haven assets* akibat *government shutdown* & eskalasi perang dagang AS – Tiongkok yang sempat memanas. Beberapa negara EM (Polandia, Kazakhstan, Turki, dan Tiongkok) juga melakukan akumulasi emas dalam jumlah besar di Q2 2025 (**Exhibit 8**).
- Akan tetapi, *rally* yang signifikan dan potensi de-eskalasi tensi perang dagang AS – Tiongkok memicu aksi *profit taking* sehingga harga emas turun dari level tertinggi.

# Cash/Deposit (IDR)

## SLIGHTLY UNDERWEIGHT – no change

Pemangkasan suku bunga BI yang cukup agresif di tahun 2025 membuat rata-rata bunga deposito 12 bulan ikut mengalami penurunan sehingga selisih dengan inflasi menyempit. Ke depannya, ada potensi bunga deposito turun lebih lanjut bila BI kembali memangkas suku bunga & kondisi likuiditas meningkat di tengah realisasi berbagai stimulus moneter & fiskal.

### Fundamental

- Di RDG Oktober 2025, BI menahan suku bunga di level 4,75%, kontras dengan konsensus yang memperkirakan pemangkasan suku bunga sebesar 25 bps. Keputusan tersebut ditujukan untuk menjaga stabilitas IDR serta memantau transmisi kebijakan moneter yang telah diambil sebelumnya.
- Pasalnya, sejak Januari – September 2025, BI telah memangkas suku bunga sebesar 125 bps disaat The Fed baru memangkas suku bunga sebesar 25 bps. Hal tersebut membuat selisih suku bunga riil (suku bunga dikurangi inflasi) antara Indonesia dan AS semakin menyempit ke level 0,86% (avg. 5YR: 3,19%) per 28 Oktober 2025.
- Selisih suku bunga riil yang menyempit memberikan tekanan terhadap pergerakan IDR (**Exhibit 9**). Meskipun DXY (USD Index) melemah 9,05% secara YTD 28 Oktober 2025, IDR justru ikut melemah 3,03% di tengah *foreign outflow* dari pasar saham dan SRBI.
- Ke depannya, pemangkasan suku bunga BI akan bergantung pada pergerakan inflasi, stabilitas IDR, serta keberlanjutan pemangkasan suku bunga The Fed. Tim ekonom BCA memperkirakan pemangkasan suku bunga sebesar 25 bps hingga akhir tahun 2025. Ruang pemangkasan suku bunga BI yang relatif lebih terbatas berpotensi menahan penurunan bunga deposito.

### Valuasi

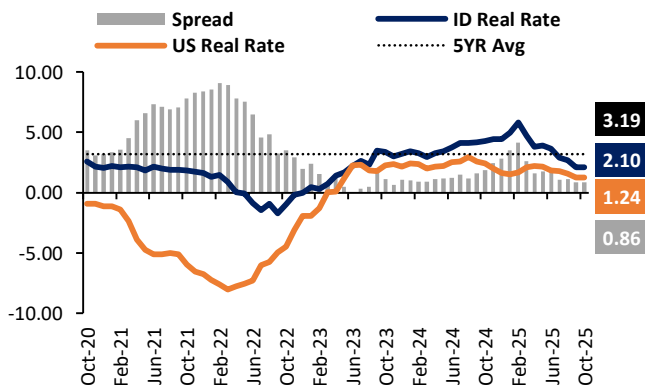
- Pemangkasan suku bunga BI yang cukup agresif membuat rata-rata bunga deposito 12 bulan ikut turun ke level 3,68% per 28 Oktober 2025. Hal ini membuat selisih bunga deposito & inflasi semakin menyempit ke level 1,23%, mendekati rata-rata 5 tahunnya di level 1,16%.

### Sentimen

- Kondisi likuiditas melonggar cukup signifikan, ditandai oleh penurunan suku bunga acuan BI untuk *overnight transaction* (indONIA) di sekitar 4,00% serta kenaikan jumlah uang yang beredar (M2 *money supply*) sebesar 7,59% YoY per September 2025 (**Exhibit 10**).
- Pelonggaran likuiditas terjadi di tengah berbagai stimulus moneter yang telah digelontorkan oleh BI serta injeksi likuiditas sebesar IDR 200,00 triliun oleh Kementerian Keuangan ke 5 BUMN besar di pertengahan September 2025.
- Ke depannya, likuiditas dapat terus meningkat di tengah perluasan Kebijakan Likuiditas Makroprudensial (KLM) oleh BI di mana bank berhak menerima insentif pembiayaan hingga 5,50% DPK (vs. 5,00% DPK) serta realisasi berbagai stimulus fiskal pemerintah di H2 2025. Peningkatan likuiditas berpotensi menurunkan urgensi bank untuk mempertahankan bunga deposito yang kompetitif.

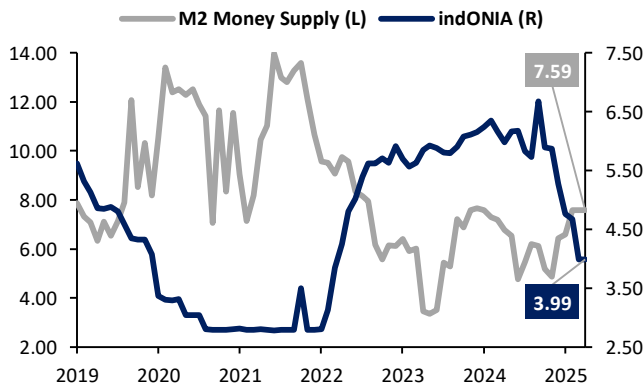
**Faktor risiko:** 1) BI kembali memangkas suku bunga secara agresif; 2) Penambahan likuiditas terjadi secara cepat & signifikan.

**Exhibit 9: Indonesia vs. US Real Interest Rate Differential (%)**

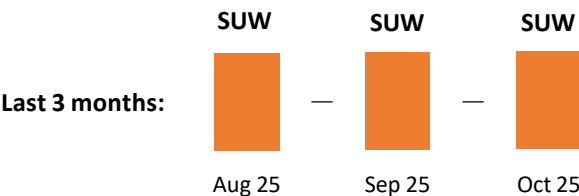


Source: Bloomberg (October 2025)

**Exhibit 10: indONIA (%) & M2 Money Supply (%YoY)**



Source: Bloomberg (28 October 2025)



**NEUTRAL – no change**

Yield UST turun di seluruh tenor secara MTD 28 Oktober 2025 akibat indikasi keberlanjutan pemangkasan suku bunga The Fed, pemberhentian *quantitative tightening*, serta aksi *flight to quality*. Penurunan yield UST mendorong penurunan yield INDON di seluruh tenor. Namun, risiko fiskal AS yang tinggi berpotensi membuat penurunan yield UST & INDON terjadi secara lebih gradual.

**Fundamental**

- Secara MTD 28 Oktober 2025, yield UST turun di seluruh tenor akibat pernyataan The Fed pada FOMC September 2025 yang lebih *dovish* terkait keberlanjutan pemangkasan suku bunga & rencana pemberhentian *quantitative tightening* (QT).
- The Fed *minutes of meeting* (MoM) September 2025 mengindikasikan potensi pemangkasan suku bunga sebesar 50 bps hingga akhir tahun 2025 seiring dengan kenaikan inflasi yang terjadi secara lebih gradual dan kekhawatiran terkait pelemahan ketenagakerjaan AS. Analisa Bloomberg menggunakan *Natural Language Processing* (NLP) bahkan menunjukkan *stance* The Fed yang paling *dovish* di bulan September 2025 dibandingkan dengan 5 FOMC lainnya di tahun 2025 (**Exhibit 11**).
- The Fed juga berencana melakukan pemberhentian QT. Pasalnya, QT telah dilakukan secara agresif sejak akhir 2022 di mana The Fed *balance sheet asset* mengalami penurunan dari USD 8,94 triliun ke USD 6,59 triliun per 22 Oktober 2025. Penurunan *balance sheet* sejalan dengan penurunan kepemilikan The Fed di UST tenor pendek (<1 tahun) yang kemungkinan besar jatuh tempo dan tidak di *rollover* (**Exhibit 12**). Pemberhentian QT berpotensi kembali meningkatkan *demand* The Fed terhadap UST ke depannya.
- Meskipun ketidakpastian terkait suku bunga & QT mulai mereda, risiko fiskal AS yang tinggi menjadi hal yang perlu diperhatikan. Defisit fiskal AS FY2025 bertahan di USD 1,81 triliun dengan utang yang kembali mencetak *all-time high* dan menembus USD 38,00 triliun per 28 Oktober 2025. Hal tersebut berpotensi membuat penurunan yield UST terjadi secara lebih gradual.
- Penurunan yield UST mendorong penurunan yield INDON di seluruh tenor secara MTD 28 Oktober 2025. Ke depannya, pergerakan yield INDON kemungkinan besar lebih dipengaruhi oleh pergerakan yield UST melihat CDS Indonesia yang relatif stabil.

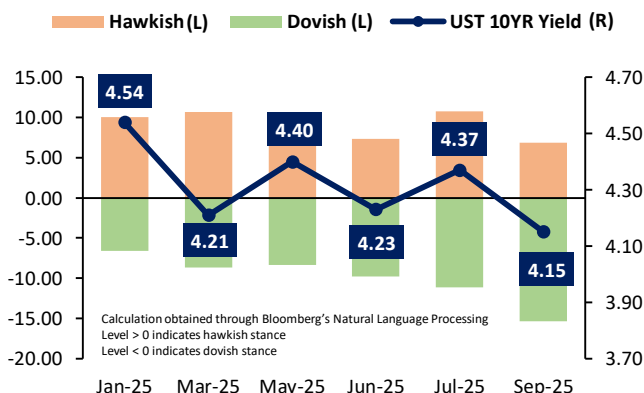
**Valuasi**

- Yield INDON 10YR berada di level 4,80% (avg. 3YR: 5,12%) dan *yield spread* dengan UST 10YR berada di level 83 bps (avg. 3YR: 99 bps) per 28 Oktober 2025.

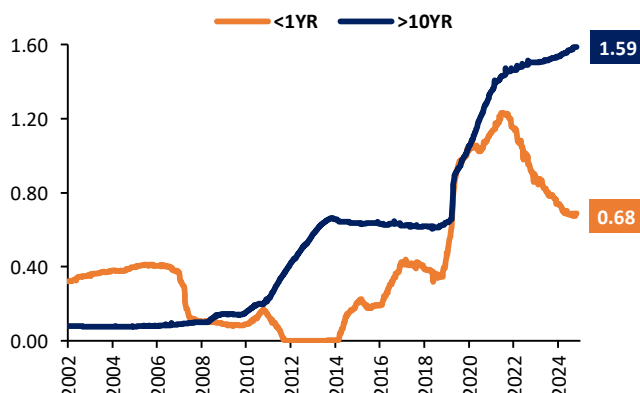
**Sentimen**

- Yield UST turun di tengah aksi *flight to quality* investor akibat berbagai ketidakpastian baik dari segi *US government shutdown* yang berkepanjangan maupun *trade war*. Pasalnya, *shutdown* sudah terjadi sejak 1 Oktober 2025 dan merupakan *shutdown* terpanjang kedua dalam sejarah AS. Dari segi *trade war*, re-eskalasi tensi geopolitik AS – Tiongkok terjadi setelah Tiongkok melakukan pembatasan ekspor *rare earth* ke AS sementara AS mengancam tambahan tarif sebesar 100,00% ke Tiongkok.
- Di samping itu, UST juga masih diakumulasi akibat keyakinan pasar terhadap keberlanjutan pemangkasan suku bunga The Fed. Per 28 Oktober 2025, pasar memperkirakan 94,43% kemungkinan suku bunga The Fed diturunkan ke 3,75% pada FOMC Desember 2025 (vs. 66,77% kemungkinan per 29 September 2025).

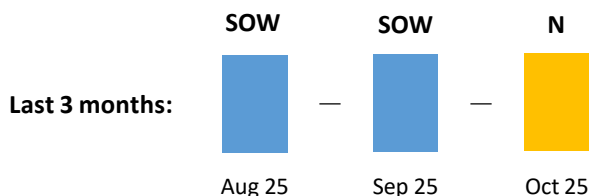
**Faktor risiko:** 1) Siklus pemangkasan suku bunga The Fed terhambat atau bahkan terhenti; 2) *Quantitative tightening* kembali dilakukan secara agresif; 3) Tingkat utang & defisit fiskal AS terus naik signifikan.

**Exhibit 11: The Fed's Minutes Sentiment & UST 10YR Yield (%)**

Source: Bloomberg (September 2025)

**Exhibit 12: The Fed's UST Ownership (USD Tn)**

Source: Federal Reserve Bank of St. Louis (22 October 2025)



NEUTRAL – no change

Yield FR melanjutkan penurunan di seluruh tenor secara MTD 28 Oktober 2025 di tengah kebijakan moneter yang akomodatif dan kebijakan fiskal yang prudent. Di samping itu, partisipasi & demand investor domestik yang tinggi turut mendorong penurunan yield. Kontras dengan investor domestik, investor asing justru masih membukukan outflow secara masif.

Fundamental

- Secara MTD 28 Oktober 2025, yield FR mengalami penurunan di seluruh tenor. Yield FR 10YR bahkan sempat menyentuh level 5,96% per 16 Oktober 2025, merupakan level terendah dalam 4 tahun terakhir. Penurunan yield dipicu oleh kebijakan moneter BI yang akomodatif dan pengelolaan fiskal Indonesia yang prudent.
- Di RDG Oktober 2025, BI menahan suku bunga di level 4,75%. Namun, BI telah memangkas suku bunga secara agresif yakni sebesar 125 bps dari Januari - September 2025. Tim ekonom BCA memperkirakan BI masih dapat memangkas suku bunga sebesar 25 bps hingga akhir tahun apabila inflasi bertahan rendah, IDR bergerak stabil, dan The Fed melanjutkan siklus pemangkasan suku bunga.
- Per September 2025, defisit fiskal Indonesia tercatat sebesar IDR 371,50 triliun atau setara dengan -1,56% PDB. Meskipun defisit lebih tinggi dibandingkan September 2024 di 1,10% PDB, level tersebut masih berada di bawah target FY2025 di 2,78% PDB. Pemerintah & Kementerian Keuangan juga berkomitmen untuk menjaga defisit fiskal di bawah ketentuan Undang-Undang di level 3,00% PDB meskipun terdapat peralihan fokus kebijakan ke pro-growth.
- Menariknya, meskipun yield FR 10YR turun signifikan, USD/IDR justru flat cenderung melemah ke kisaran 16.605 per 28 Oktober 2025 (Exhibit 13). Secara historis, ketika yield FR turun, USD/IDR seharusnya ikut menguat, begitu pula sebaliknya. Kondisi ini mengindikasikan kuatnya dominasi investor domestik di pasar obligasi Indonesia saat ini. Hal ini terlihat dari kepemilikan BI (IDR 145,52 triliun), bank umum (IDR 339,96 triliun), dan institusi non-bank (IDR 118,19 triliun) yang mengalami peningkatan cukup signifikan secara YTD 28 Oktober 2025.
- Di tengah penurunan yield FR tenor pendek yang sudah sangat signifikan (1YR: 235 bps; 5YR: 162 bps) secara YTD 28 Oktober 2025, investor melakukan rolling down the yield curve dengan mengakumulasi tenor menengah panjang. Hal ini terlihat dari lelang di H2 2025 di mana komposisi incoming bids tenor 10 & 15 tahun konsisten naik sementara tenor 5 tahun justru turun (Exhibit 14).

Valuasi

- Penurunan yield FR 10YR (102 bps) yang lebih signifikan dibandingkan UST 10YR (59 bps) secara YTD 28 Oktober 2025 membuat yield spread keduanya menyempit ke level 202 bps (avg. 3YR: 260 bps).

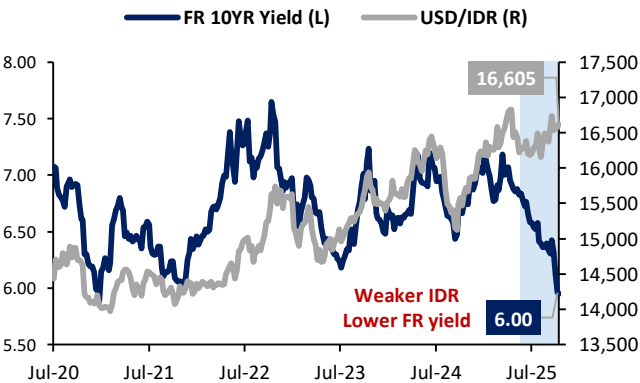
Sentimen

- Setelah membukukan outflow bulanan terbesar dalam 3 tahun terakhir di September 2025 (IDR 42,24 triliun), investor asing kembali membukukan outflow sebesar IDR 25,44 triliun secara MTD 27 Oktober 2025. Real yield Indonesia (FR 10YR) yang menipis ke level 3,35% (avg. 3YR: 3,85%) berpotensi membatasi inflow signifikan dalam beberapa waktu ke depan.

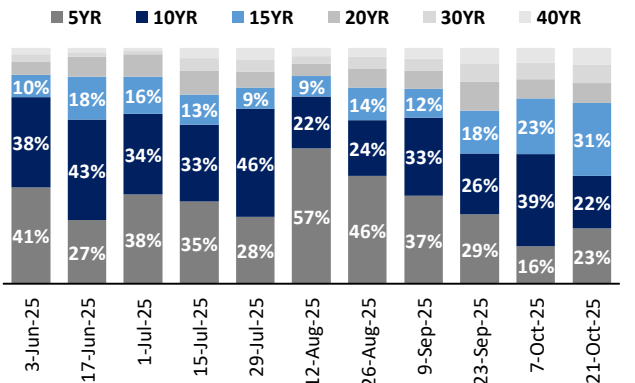
Faktor risiko: 1) IDR kembali terdepresiasi sehingga menahan keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI; 2) Likuiditas menipis sehingga mengurangi kapasitas investor domestik untuk mengakumulasi FR; 3) Investor asing terus membukukan outflow masif.

Exhibit 13: FR 10YR Yield (%) & USD/IDR Movement

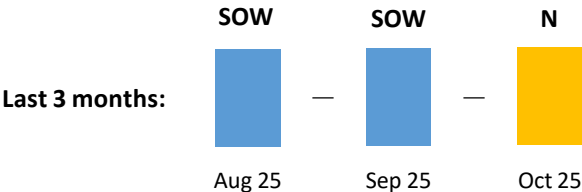
Exhibit 14: Composition of Incoming Bids in SUN Auction during H2 2025 (%)



Source: Bloomberg (28 October 2025)



Source: Ministry of Finance (21 October 2025)



# Equity (USD) – Developed Market

## NEUTRAL – no change

Pasar saham AS *rally* hingga ketiga indeks mencapai *all time high* di bulan Oktober 2025 seiring optimisme kesepakatan dagang AS – Tiongkok dan rilis *earnings* Q3 2025 emiten di S&P 500 yang cukup solid. Meskipun demikian, pertumbuhan *earnings* Q3 2025 dari sektor teknologi diperkirakan mulai melambat. Rilis *earnings* yang melambat dan valuasi yang tinggi berpotensi memicu volatilitas dalam jangka pendek di tengah ekspektasi pasar yang sangat tinggi.

### Fundamental

- Ekspektasi pertumbuhan laba emiten di AS relatif tinggi di 10,60% YoY FY2025 dan 12,70% YoY FY2026 per 24 Oktober 2025. Dari ~39,00% emiten di S&P 500 yang telah melaporkan *earnings* Q3 2025, sebanyak 84,00% berhasil merilis *earnings* yang melampaui ekspektasi (terbanyak dalam 4 tahun terakhir).
- Sektor finansial (JP Morgan, BofA, Wells Fargo, Morgan Stanley, Goldman Sachs, dan Citi) melaporkan *earnings* Q3 2025 yang solid dengan pertumbuhan *revenue* & *net income* yang positif. Di sisi lain, sektor teknologi melaporkan *earnings* Q3 2025 yang *mixed* di mana Tesla melaporkan EPS yang berada di bawah ekspektasi sementara Intel melaporkan *revenue* & EPS yang berada di atas ekspektasi, setelah berkontraksi di 6 kuartal sebelumnya.
- Pertumbuhan *earnings* Q3 2025 dari *The Magnificent 7* juga diperkirakan melambat dan hanya tumbuh 14,50% YoY (vs. 26,60% di Q2 2025) (**Exhibit 15**). Meskipun demikian, emiten – emiten teknologi masih terus melanjutkan kenaikan, ditopang oleh narasi AI. OpenAI bahkan kembali menambah kerja sama dengan Broadcom dan perusahaan teknologi Korea Selatan (Samsung & SK Hynix).

### Valuasi

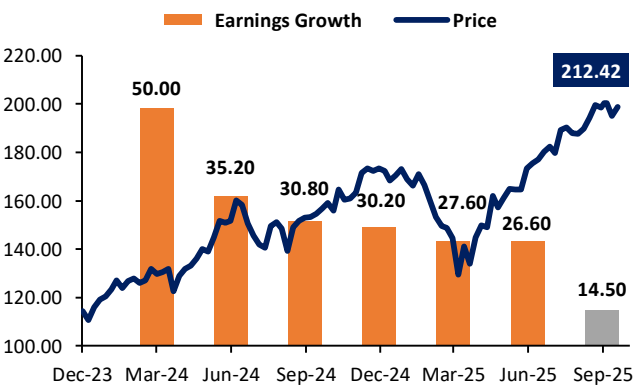
- Di bulan Oktober 2025, pasar saham AS (MSCI US) mencatatkan kenaikan 3,00% sehingga membuat *forward P/E* naik ke level 26,06x (avg. 5YR: 22,15x). Valuasi pasar saham AS sudah jauh lebih tinggi dibanding mayoritas pasar saham DM & EM lainnya.
- Rally* pasar saham AS ditopang oleh *rally* dari emiten – emiten teknologi (*The Magnificent 7*) yang naik 5,54% dalam periode yang sama sehingga membuat *forward P/E* naik ke level 35,20x (avg. 5YR: 32,39x).

### Sentimen

- Pasar saham AS melanjutkan *rally* hingga ketiga indeks (DJIA, S&P500, dan Nasdaq) kembali menyentuh *all time high* pada 24 Oktober 2025. Katalis positif datang dari optimisme kesepakatan dagang AS – Tiongkok dan rilis *earnings* Q3 2025 yang cukup solid. Padahal, AS dihadapkan pada beberapa ketidakpastian mulai dari *government shutdown* yang sudah berjalan satu bulan hingga kekhawatiran terkait risiko kredit dari bank regional AS.
- Secara lebih spesifik, *The Magnificent 7* berhasil *rally* 26,17% secara YTD Oktober 2025. *Total return* di tahun 2025 lebih ditopang oleh ekspektasi pertumbuhan *earnings* yang solid dibanding kenaikan valuasi. Hal tersebut cukup berbeda dengan tahun 2023 di mana *total return* lebih ditopang oleh kenaikan valuasi (**Exhibit 16**).
- Ke depannya, pasar cenderung *demand for perfection* melihat valuasi dari emiten – emiten teknologi yang sudah sangat tinggi, terlebih jika rilis *earnings* tidak sesuai dengan ekspektasi. Hal tersebut berpotensi memicu volatilitas di pasar saham AS setidaknya dalam jangka pendek.

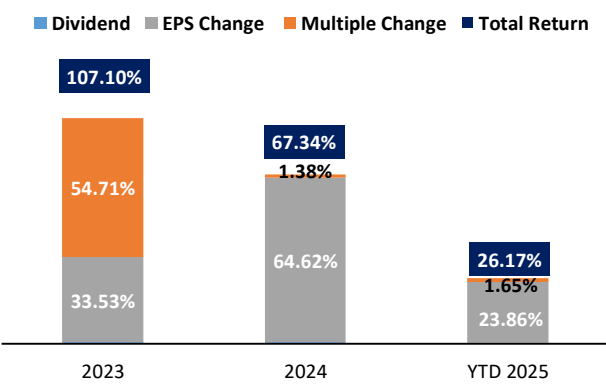
**Faktor risiko:** 1) Ekonomi AS mengalami pelemahan; 2) Pemangkasan suku bunga The Fed tidak sesuai ekspektasi; 3) *Earnings growth* melambat; 4) *Return on investment* perusahaan teknologi rendah; 5) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 15: The Mag 7 Price & Earnings Growth (%YoY)

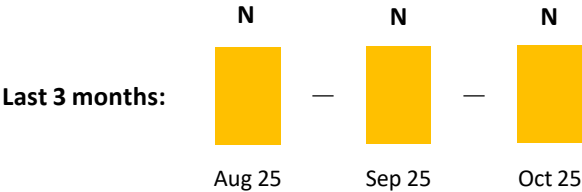


Source: Bloomberg (28 October 2025)

Exhibit 16: The Mag 7's Return Breakdown (%)



Source: Bloomberg (28 October 2025)



# Equity (USD) – Emerging Market

## NEUTRAL – no change

Pasar saham EM Asia *rally* hingga mencapai *all time high* di bulan Oktober 2025. *Rally* didorong oleh *risk on sentiment* akibat optimisme kesepakatan dagang AS – Tiongkok dan berlanjutnya *rally* dari sektor teknologi. Kinerja pasar saham EM Asia bahkan berhasil *outperform* pasar saham global secara YTD 28 Oktober 2025, tertinggi sejak tahun 2017.

### Fundamental

- Pasar saham *emerging market* (EM) *rally* hingga mencapai *all time high* di bulan Oktober 2025, berhasil mencapai level tertinggi ketiga dalam 37 tahun terakhir. Secara fundamental, pertumbuhan laba emiten di pasar saham emerging market (EM) FY2025 diperkirakan mencapai 11,40% YoY, lebih baik dibanding DM di 7,20% YoY.
- Secara MTD 28 Oktober 2025, pasar saham EM Asia kembali *rally* (+4,21%) dengan KOSPI +17,11%, TWSE +8,24%, NIFTY +5,38%, dan CSI 300 +1,11%. Indeks KOSPI kembali mencapai *all time high* di bulan Oktober 2025. *Rally* pasar saham EM Asia ditopang oleh sektor teknologi di mana: 1) Kerja sama OpenAI dengan perusahaan teknologi Korea Selatan (Samsung & SK Hynix); 2) Rilis *earnings* Q3 2025 dari TSMC yang solid di mana *revenue* tumbuh 30,30% YoY & *net income* tumbuh 13,70% YoY akibat *demand* perusahaan AS yang tinggi; dan 3) Fokus pemerintah Tiongkok untuk mengembangkan sektor teknologi.
- Pemerintah Tiongkok terus mengintegrasikan AI ke ekonomi sebagai strategi jangka panjang. Hal ini terlihat dari kontribusi *high-tech related final demand* (produk/layanan teknologi canggih untuk pengguna akhir) ke pertumbuhan PDB yang tinggi di 15,40% PDB di tahun 2024, dan diperkirakan akan terus naik di tahun 2025 & 2026 (**Exhibit 17**). Jika integrasi AI secara menyeluruh ke dalam perekonomian Tiongkok berhasil maka dapat meningkatkan produktivitas di tengah penuaan usia demografis Tiongkok.

### Valuasi

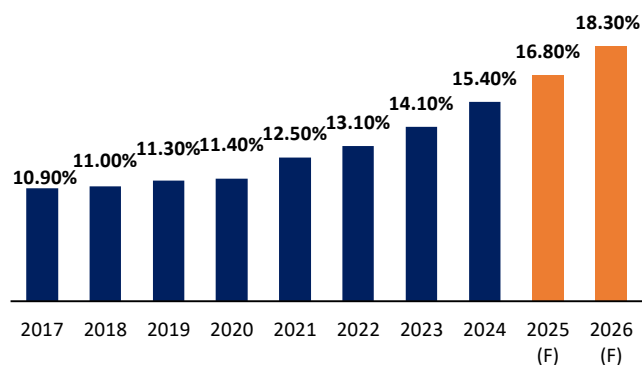
- Rally* pasar saham EM Asia membuat *forward P/E* naik ke level 15,97x (*avg.* 5YR: 13,60x), namun masih lebih rendah dibanding kawasan DM.
- Forward P/E* dari negara – negara EM Asia naik dengan *forward P/E* Korea Selatan di 14,23x (*avg.* 5YR: 12,19x), Tiongkok di 14,99x (*avg.* 5YR: 12,71x), Taiwan di 21,16x (*avg.* 5YR: 16,40x), dan India di 25,54x (*avg.* 5YR: 24,14x) per 28 Oktober 2025.

### Sentimen

- Rally* pada pasar saham EM Asia didorong oleh *risk on sentiment* akibat optimisme kesepakatan dagang AS – Tiongkok dan berlanjutnya *rally* dari sektor teknologi. Di bulan Oktober 2025, investor asing mencatatkan *inflow* ke beberapa negara di kawasan EM Asia seperti Korea Selatan sebesar USD 3,01 miliar dan India sebesar USD 1,42 miliar.
- Kinerja pasar saham EM Asia bahkan berhasil *outperform* pasar saham global secara YTD 28 Oktober 2025. Selisih kinerja tahunan pasar saham EM Asia terhadap pasar saham global mencapai 9,94% dan merupakan yang tertinggi sejak tahun 2017 (**Exhibit 18**). *Outperformance* dari pasar saham EM Asia juga ditopang oleh valuasi yang masih atraktif dibanding kawasan DM.

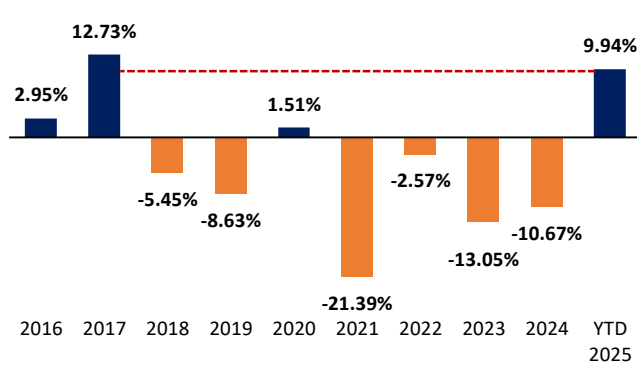
**Faktor risiko:** 1) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 2) Depresiasi mata uang memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 17: China's High-Tech Related Final Demand as % of GDP

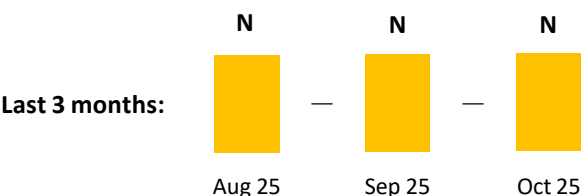


Source: Bloomberg (October 2025)

Exhibit 18: Yearly Performance Spread Between MSCI EM & World (%)



Source: Bloomberg (28 October 2025)



## NEUTRAL – no change

Pasar saham Indonesia cenderung *sideways* di 8.093 per 28 Oktober 2025 di tengah keputusan BI untuk menahan suku bunga, stimulus pemerintah, dan meningkatnya likuiditas. Secara MTD 28 Oktober 2025, investor asing kembali mencatatkan *inflow* ke pasar saham Indonesia sehingga membuat indeks LQ45 *outperformed* IHSG untuk pertama kalinya dalam 5 bulan terakhir.

### Fundamental

- IHSG cenderung *sideways* di level 8.093 per 28 Oktober 2025 di tengah keputusan BI untuk menahan suku bunga, stimulus tambahan dari pemerintah berupa Bantuan Langsung Tunai (IDR 30,00 triliun), dan meningkatnya likuiditas di pasar (M0 *money supply*).
- Kondisi ekonomi Indonesia cenderung *mixed* di mana *retail sales* Agustus 2025 hanya tumbuh 3,50% YoY (*prev.* 4,70% YoY) sementara *car & motorbike sales* September 2025 dirilis di -15,10% YoY & 7,30% YoY (*prev.* -19,00% YoY & 0,70% YoY). Secara fundamental, beberapa bank besar telah merilis *earnings* 9M 2025 yang *mixed* di mana BBKA merilis *net income* yang tumbuh 6,00% YoY sementara BBNi & BMRI merilis *net income* yang turun -7,00% YoY & -10,00% YoY.

### Valuasi

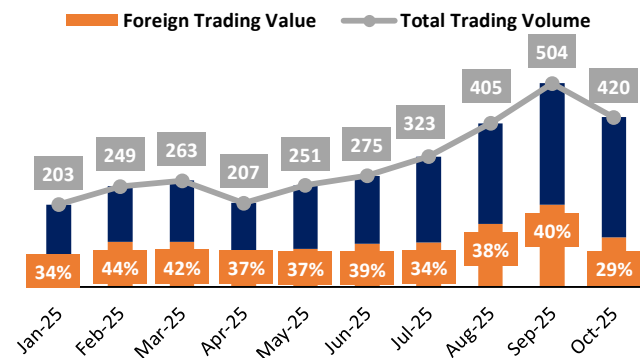
- Pasar saham Indonesia (IHSG) cenderung *sideways* di level 8.093 secara MTD 28 Oktober 2025. Alhasil, *forward P/E* IHSG masih terjaga di level 14,73x per 28 Oktober 2025, masih lebih rendah dari rata-rata 5 tahun di 16,18x.
- Saham – saham berkapitalisasi besar juga masih menawarkan valuasi yang atraktif di mana *forward P/E* berada di level 12,50x per 28 Oktober 2025, mendekati level -1,00x dari standar deviasi dalam 5 tahun terakhir.

### Sentimen

- Secara YTD 28 Oktober 2025, jumlah *trading volume* bulanan di IHSG terus mengalami kenaikan. Namun, partisipasi investor asing di pasar saham Indonesia justru mengalami penurunan ke 29,00% per Oktober 2025 (**Exhibit 19**). Hal tersebut mengindikasikan pergerakan IHSG lebih ditopang oleh *demand* investor domestik. Investor asing juga sempat mencatatkan *outflow* yang masif dari beberapa saham *old big caps* secara YTD 28 Oktober 2025 di kisaran IDR 4,00 – 29,00 triliun.
- Namun, secara MTD 28 Oktober 2025, investor asing kembali mencatatkan *inflow* ke pasar saham Indonesia sebesar IDR 7,26 triliun. *Inflow* terlihat ke beberapa saham – saham *old big caps* sejak 16 Oktober 2025 (**Exhibit 20**). Hal tersebut mendorong indeks saham – saham berkapitalisasi besar (LQ45) naik 3,61% secara MTD 28 Oktober 2025 dan berhasil *outperform* IHSG untuk pertama kalinya dalam 5 bulan terakhir.
- Katalis positif datang dari injeksi likuiditas IDR 200,00 triliun ke 5 bank BUMN yang mulai disalurkan ke kredit, meningkatnya konsumsi akibat stimulus pemerintah, dan penambahan porsi investasi BPJS hingga 10,00% (Maret 2025: 6,81%).

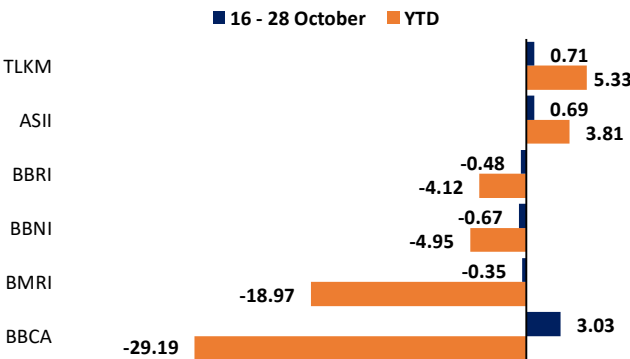
**Faktor risiko:** 1) Ekonomi Indonesia melanjutkan pelemahan; 2) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 3) Depresiasi IDR sehingga memicu *outflow*.

**Exhibit 19: JCI's Trading Value (IDR Tn) & Foreign Participation (%)**

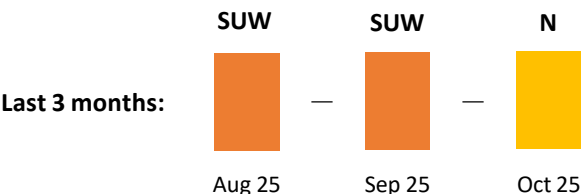


Source: Bloomberg (28 October 2025)

**Exhibit 20: Foreign Flow to Old Big Caps (IDR Tn)**



Source: Bloomberg (28 October 2025)



# Economic Calendar & Product Highlights

## Economic Calendar

| Countries                                                                                           | Events                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Dates                                                                                                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <br>United States  | Manufacturing PMI October 2025<br>Trade Balance September 2025<br>Composite PMI October 2025<br>Service PMI October 2025<br>CPI October 2025                                                                                                                                                                     | 3-Nov-25<br>4-Nov-25<br>5-Nov-25<br>5-Nov-25<br>13-Nov-25                                                                 |
| <br>Euro Zone      | Manufacturing PMI October 2025<br>Composite PMI October 2025<br>Services PMI October 2025<br>PPI September 2025<br>Retail Sales September 2025<br>Industrial Production September 2025<br>Trade Balance September 2025<br>Unemployment Rate September 2025<br>CPI October 2025<br>Current Account September 2025 | 3-Nov-25<br>5-Nov-25<br>5-Nov-25<br>5-Nov-25<br>6-Nov-25<br>13-Nov-25<br>14-Nov-25<br>14-Nov-25<br>19-Nov-25<br>19-Nov-25 |
| <br>United Kingdom | Manufacturing PMI October 2025<br>Composite PMI October 2025<br>Services PMI October 2025<br>Retail Sales October 2025<br>Average Earnings Index September 2025<br>Unemployment Rate September 2025<br>GDP September 2025<br>Industrial Production September 2025<br>Trade Balance September 2025                | 3-Nov-25<br>5-Nov-25<br>5-Nov-25<br>11-Nov-25<br>11-Nov-25<br>11-Nov-25<br>13-Nov-25<br>13-Nov-25<br>13-Nov-25            |
| <br>Japan          | Manufacturing PMI October 2025<br>Services PMI October 2025<br>Household Spending September 2025<br>FX Reserve October 2025<br>Current Account September 2025<br>PPI October 2025<br>Industrial Production September 2025<br>Trade Balance October 2025                                                          | 1-Nov-25<br>6-Nov-25<br>7-Nov-25<br>8-Nov-25<br>11-Nov-25<br>13-Nov-25<br>17-Nov-25<br>19-Nov-25                          |
| <br>China        | FX Reserve October 2025<br>Trade Balance October 2025<br>CPI October 2025<br>PPI October 2025<br>Loan Prime Rate 5YR<br>Industrial Production October 2025<br>Retail Sales October 2025<br>Unemployment Rate October 2025                                                                                        | 7-Nov-25<br>7-Nov-25<br>9-Nov-25<br>9-Nov-25<br>20-Nov-25<br>14-Nov-25<br>14-Nov-25<br>14-Nov-25                          |
| <br>Indonesia    | Manufacturing PMI October 2025<br>Inflation October 2025<br>Core Inflation October 2025<br>Trade Balance September 2025<br>GDP Q3 2025<br>FX Reserve October 2025<br>Retail Sales September 2025<br>Deposit Facility Rate October 2025<br>Lending Facility Rate October 2025                                     | 3-Nov-25<br>3-Nov-25<br>3-Nov-25<br>3-Nov-25<br>5-Nov-25<br>7-Nov-25<br>11-Nov-25<br>19-Nov-25<br>19-Nov-25               |

## Product Highlights

| Name    | Type | Launch/Mature | Period |
|---------|------|---------------|--------|
| ST015   | Bond | Launch        | Nov-25 |
| ST011T2 | Bond | Mature        | Nov-25 |

# Glossary

---

**Bid to cover ratio:** perbandingan jumlah permintaan obligasi yang masuk terhadap jumlah obligasi yang diterbitkan pada suatu lelang.

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

**Debt-ceiling:** batas atas utang.

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

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

**Dovish:** kebijakan moneter longgar, biasanya ditandai dengan suku bunga rendah.

**Earnings:** laba.

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

**Flight to quality:** kondisi dimana investor melakukan rotasi dari aset berisiko ke aset yang lebih rendah risiko ditengah kondisi ekonomi yang kurang baik atau ditengah volatilitas pasar keuangan yang meningkat.

**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.

**Incoming bids:** jumlah penawaran yang masuk ke dalam suatu lelang.

**Inflow:** aliran dana masuk.

**Kebijakan fiskal:** kebijakan yang diambil pemerintah untuk mempengaruhi kondisi ekonomi. Kebijakan yang diambil biasanya berkaitan dengan perpajakan dan subsidi.

**Kebijakan moneter:** kebijakan yang diambil bank sentral untuk mengatur jumlah uang yang beredar. Kebijakan yang diambil biasanya berkaitan dengan suku bunga dan giro wajib minimum perbankan.

**Kebijakan likuiditas makroprudensial:** kebijakan Bank Indonesia (BI) yang memberikan insentif kepada bank yang memenuhi persyaratan tertentu dalam menyalurkan kredit. Biasa disingkat **KLM**.

**M0 money supply:** indikator jumlah uang beredar yang terdiri dari mata uang fisik (koin dan uang kertas) yang beredar ditambah cadangan bank komersial yang disimpan di bank sentral.

**M2 money supply:** indikator jumlah uang beredar yang mencakup M1 (uang tunai dan simpanan giro) ditambah simpanan tabungan, rekening pasar uang, dan deposito berjangka.

**Outflow:** aliran dana keluar.

**Overnight Reverse Repurchase Agreement:** kontrak atau perjanjian jangka pendek untuk menjual instrumen dan membelinya kembali di harga yang lebih tinggi.

**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.

**Quantitative Tightening:** kebijakan moneter bank sentral untuk mengurangi likuiditas (jumlah uang beredar) sehingga menjaga kestabilan ekonomi. Bisa dilakukan dalam bentuk penjualan atau membiarkan surat berharga negara jatuh tempo. Biasa disingkat menjadi **QT**.

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

**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.

**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  
Samuel Theophilus Artha – 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.