

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 3 October 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**



KEMENTERIAN KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA



SERI **ORI028T3**

SERI **ORI028T6**

Pilihan Berharga UNTUK MEWUJUDKAN CITA BANGSA

29 September – 23 Oktober 2025 | bca.co.id/ORI028

Pesan Sekarang di

my
BCA



#InvestasiNegeriku

Topics of The Month

Topic 1 - US: A Hawkish Cut



- The Fed memangkas suku bunga sebesar 25 bps ke 4,25% pada FOMC September 2025, merupakan pemangkasan suku bunga yang pertama di tahun ini.
- Langkah tersebut dinilai sebagai *risk management effort* di tengah pelemahan data ketenagakerjaan. Risiko inflasi ke depannya dapat menahan penurunan suku bunga yang agresif.
- Namun, kritik keras Trump serta upayanya mengganti beberapa Fed *officials* berpotensi mempercepat proses penurunan suku bunga.

Topic 2 – China: Defying The Odds



- Tiongkok berhasil membukukan surplus neraca dagang 8M 2025 yang tertinggi dalam 10 tahun terakhir meskipun menghadapi perang dagang.
- Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan ekspor yang melampaui impor. Rendahnya impor diakibatkan oleh ekonomi domestik yang belum pulih.
- Di sisi lain, kenaikan ekspor ditopang oleh regulasi pemerintah, depresiasi mata uang, serta peningkatan volume di tengah pemotongan harga.

Topic 3 - Indonesia: Slowly Taking Off



- Defisit fiskal Indonesia melebar ke -1,35% PDB per Agustus 2025 akibat kenaikan belanja negara sebesar 1,50% YoY.
- Namun, realisasi belanja negara baru mencapai ~55% dari *outlook* sehingga membuka peluang peningkatan kapasitas & distribusi belanja hingga akhir tahun.
- Salah satu upaya yang telah diinisiasi adalah 8 program akselerasi di 2025 dengan total anggaran mencapai IDR 16,23 triliun.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		Cash/Deposit IDR – Slightly Underweight • Fundamental: BI memangkas suku bunga di RDG September 2025 sehingga membuka peluang untuk penurunan bunga deposito. • Valuasi: selisih bunga deposito 12 bulan & inflasi lebih tinggi dibanding rata-rata 5 tahun. • Sentimen: pemangkasan suku bunga dan injeksi likuiditas membuka peluang untuk bank mulai menurunkan bunga deposito.
		Fixed Income USD – Neutral • Fundamental: Di September 2025, mayoritas <i>yield</i> UST turun seiring optimisme pemangkasan suku bunga The Fed akibat pelemahan data ketenagakerjaan AS. • Valuasi: <i>yield</i> INDON masih atraktif melihat <i>yield</i> dari seluruh tenor masih lebih tinggi dari rata – rata 5 tahun. • Sentimen: Rilis <i>dot plot</i> dan pernyataan <i>hawkish</i> The Fed membuat <i>yield</i> UST naik pasca FOMC September 2025.
		Fixed Income IDR – Neutral • Fundamental: <i>yield curve</i> FR bergerak <i>steepening</i> dengan tenor pendek turun signifikan seiring pemangkasan suku bunga BI dan injeksi likuiditas oleh Kemenkeu sementara tenor menengah panjang turun terbatas akibat perubahan <i>stance</i> fiskal ke <i>pro-growth</i>. • Valuasi: <i>yield spread</i> FR dan UST 10YR bertahan sempit di 222 bps (<i>avg.</i> 3YR: 264 bps). • Sentimen: investor asing membukukan <i>outflow</i> bulanan terbesar sejak 2022.
		Equity USD: DM – Neutral • Fundamental: pertumbuhan laba emiten di pasar saham AS FY2025 diperkirakan mencapai 10,10% YoY yang dikontribusi oleh sektor teknologi. • Valuasi: pasar saham AS yang kembali <i>rally</i> membuat <i>forward</i> P/E kembali naik. • Sentimen: katalis positif datang dari euforia pemangkasan suku bunga The Fed, revisi naik PDB AS, serta investasi AI dari perusahaan teknologi AS.
		Equity USD: EM – Neutral • Fundamental: <i>rally</i> pasar saham EM Asia ditopang oleh <i>rally</i> sektor teknologi. • Valuasi: valuasi pasar saham EM Asia naik namun lebih rendah dibanding kawasan DM. • Sentimen: <i>rally</i> terjadi seiring pemangkasan suku bunga The Fed, kesepakatan dagang AS & Tiongkok, dan narasi AI.
		Equity IDR – Neutral • Fundamental: kebijakan moneter & fiskal Indonesia yang akomodatif diharapkan mampu menstimulasi aktivitas ekonomi dan meningkatkan profitabilitas emiten ke depannya. • Valuasi: valuasi <i>big banks</i> (P/BV) mendekati level terendah dalam 10 tahun. • Sentimen: koreksi akibat sentimen negatif eksternal dan internal membuat emiten <i>big caps</i> kembali diakumulasi.

Underweight

Slightly Underweight

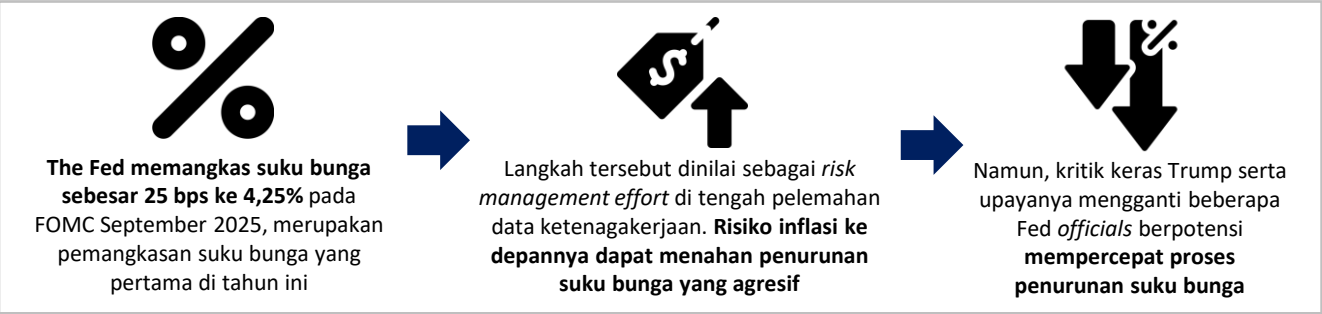
Neutral

Slightly Overweight

Overweight

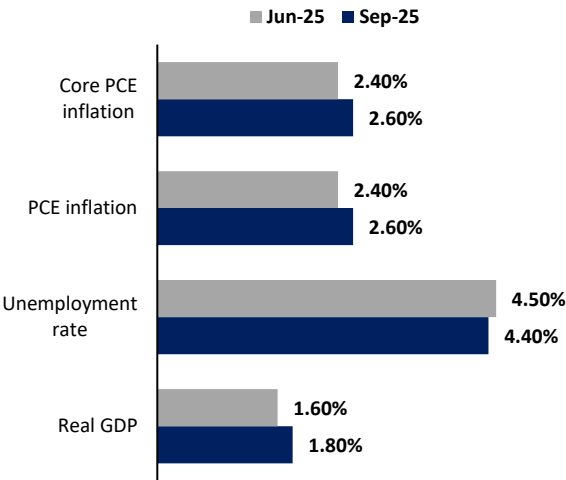
● View bulan sebelumnya

US: A Hawkish Cut



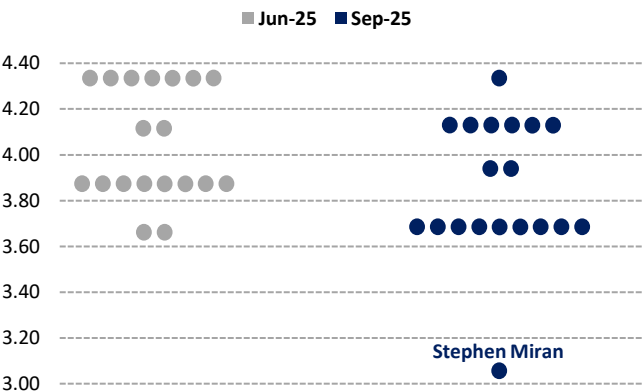
- Pada FOMC September 2025, The Fed memangkas suku bunga sebesar 25 bps dari 4,50% ke 4,25%, merupakan pemangkasan suku bunga yang pertama di tahun 2025.
- Meskipun demikian, Powell menyatakan pemangkasan tersebut merupakan *risk management effort* melihat data ketenagakerjaan AS yang melemah dengan lebih signifikan. Per Agustus 2025, *nonfarm payrolls* hanya naik 22K (*cons.* 75K) dan *unemployment rate* naik ke 4,30% (*prev.* 4,20%).
- Ke depannya, The Fed masih akan tetap berhati-hati dalam memangkas suku bunga melihat inflasi yang masih berada di atas target 2,00% dan berpotensi kembali naik akibat berbagai kebijakan Trump (tarif, pemangkasan pajak, dan pengetatan aturan imigrasi). Berdasarkan proyeksi data ekonomi The Fed, baik PCE & *core* PCE diperkirakan tumbuh 2,60% YoY FY2026 (vs. Juni 2025: 2,40% YoY) (**Exhibit 1**).
- The Fed juga merilis *dot plot* September 2025 di mana suku bunga diindikasikan turun sebesar 75 bps di 2025 & 25 bps di 2026. Level tersebut lebih rendah dari ekspektasi pasar yang sempat memperkirakan pemangkasan sebesar 75 bps di 2025 & 75 bps di 2026 per 17 September 2025.

Exhibit 1: The Fed Economic Projection FY2026 (%)



Source: Federal Reserve Board (September 2025)

Exhibit 2: Implied Fed Funds Target Rate FY2025 (%)



Source: Federal Reserve Board (September 2025)

- Dari *dot plot* September 2025, ada satu tren yang menarik. Meskipun mayoritas pejabat The Fed melihat suku bunga hanya perlu dipangkas 75 bps di 2025, satu pejabat yakni Stephen Miran melihat suku bunga seharusnya dipangkas 150 bps di 2025 (**Exhibit 2**).
- Sebagai informasi, Stephen Miran merupakan pengganti Adriana Kugler yang ditunjuk oleh Trump dan mulai menjabat per September 2025. Sebelumnya, Miran merupakan anggota *council of economic advisers* dan pernah menjabat di pemerintahan Trump 1.0 sehingga lebih mengakomodasi pandangan Trump terkait suku bunga rendah.
- Kritik Trump yang ofensif terhadap Jerome Powell serta upayanya untuk mengganti Lisa Cook dengan David Malpass (eks World Bank & *economic adviser* nya saat kampanye di tahun 2016) berpotensi mempercepat proses penurunan suku bunga The Fed mendekati *neutral rate* nya.

▼ Cash IDR	▲ Fixed Income USD	▲ Fixed Income IDR	▲ Equity USD	▲ Equity IDR
Pemangkasan suku bunga The Fed dapat mendorong BI untuk memangkas suku bunga lebih lanjut sehingga menurunkan bunga deposito	Pemangkasan suku bunga The Fed, terutama jika sejalan dengan ekspektasi pasar, berpotensi menurunkan <i>yield</i> UST & INDON	Pemangkasan suku bunga The Fed & BI serta potensi <i>inflow</i> akibat <i>risk on sentiment</i> dapat menurunkan <i>yield</i> FR	Kombinasi dari suku bunga rendah & ekonomi yang masih relatif solid dapat mendorong <i>rally</i> di pasar saham AS	<i>Risk on sentiment</i> di tengah pemangkasan suku bunga The Fed dapat mendorong rotasi ke pasar saham lain salah satunya Indonesia

China: Defying The Odds



Tiongkok berhasil membukukan surplus neraca dagang 8M 2025 yang tertinggi dalam 10 tahun terakhir meskipun menghadapi perang dagang



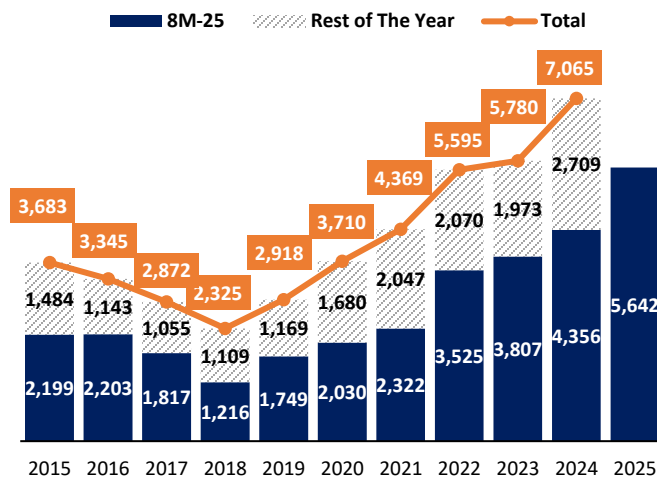
Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan ekspor yang melampaui impor. Rendahnya impor diakibatkan oleh ekonomi domestik yang belum pulih



Di sisi lain, kenaikan ekspor ditopang oleh regulasi pemerintah, depresiasi mata uang, serta peningkatan volume di tengah pemotongan harga

- Lima bulan pasca dimulainya perang dagang 2.0 (*Liberation Day*), de-eskalasi perang dagang antara AS – Tiongkok mulai terjadi. Namun, tarif rata-rata AS ke Tiongkok masih relatif tinggi di atas 50,00%.
- Hal tersebut membuat ekspor Tiongkok ke AS mengalami penurunan yang cukup signifikan (~33,00% YoY). Namun, secara keseluruhan ekspor masih tumbuh 4,40% YoY, ditopang oleh peningkatan ke kawasan Eropa (~10,40% YoY), ASEAN (~22,50% YoY), dan Afrika (~25,90% YoY).
- Secara lebih detil, India & Afrika Selatan *on-track* mencatatkan ekspor *all time high* sementara ekspor ke ASEAN sudah melampaui *pre-pandemic peak*. Ekspor ASEAN didominasi oleh Vietnam, mengindikasikan *trans-shipment activity* yang mungkin masih terjadi.
- Dengan pertumbuhan impor yang cenderung lemah (1,30% YoY) akibat rendahnya konsumsi dalam negeri, surplus neraca dagang Tiongkok melonjak signifikan. Secara kumulatif hingga Agustus 2025, surplus neraca dagang mencapai CNY 5,64 triliun, merupakan level tertinggi setidaknya dalam 10 tahun terakhir (**Exhibit 3**).

Exhibit 3: China Trade Balance Surplus/Deficit (CNY Bn)



Source: Bloomberg (August 2025)

Exhibit 4: China REER & USD/CNY Movement



Source: Bloomberg (August 2025)

- Setidaknya ada 3 hal yang menopang pertumbuhan ekspor Tiongkok. Pertama, bantuan pemerintah terhadap industri yang terdampak oleh tarif dalam bentuk *rebates & trade credit*.
- Kedua, mata uang yang relatif lebih lemah dibandingkan mata uang negara eksportir lainnya. Tiongkok menganut sistem keuangan *quasi-peg* di mana USD menjadi acuan *fixing* CNY. Pelemahan USD (-9,87% YTD 30 September 2025) membuat CNY ikut melemah dibandingkan mata uang Asia lain khususnya Jepang & Korea Selatan yang menganut sistem *floating*.
- Depresiasi Yuan terhadap *peers* khususnya di Asia tercermin lewat *China Real Effective Exchange Rate* (REER) yang menyentuh level terendah dalam 5 tahun (**Exhibit 4**). Pelemahan REER membuat ekspor lebih kompetitif.
- Ketiga, peningkatan volume ekspor di tengah pemotongan harga yang dilakukan oleh mayoritas produsen.

— Cash
IDR

Tidak ada dampak langsung

— Fixed Income
USD

Tidak ada dampak langsung

— Fixed Income
IDR

Tidak ada dampak langsung

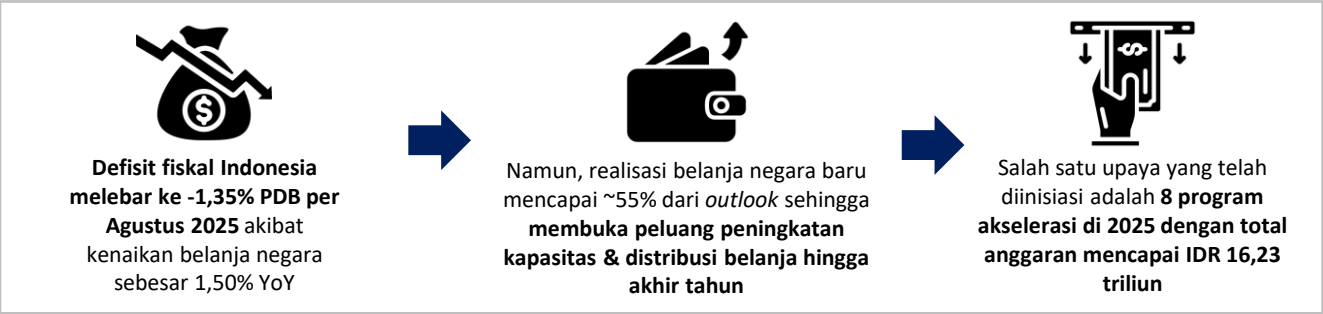
▲ Equity
USD

Ekspor yang masih mengalami pertumbuhan menjadi katalis positif yang mendorong pertumbuhan ekonomi & rally di pasar saham

▼ Equity
IDR

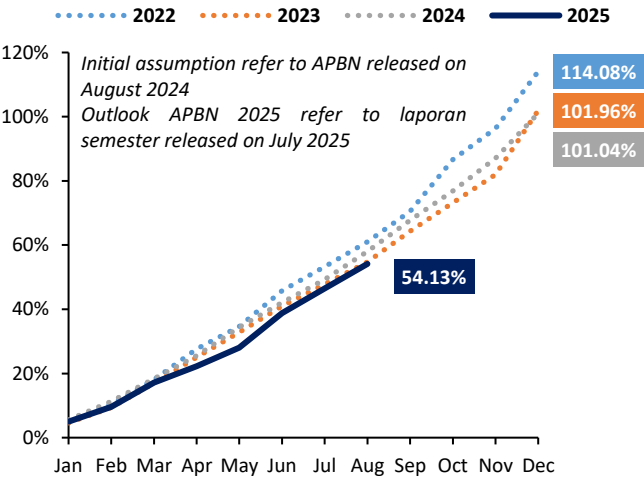
Rally di pasar saham Tiongkok dapat memicu rotasi investor dari pasar saham negara lain termasuk Indonesia

Indonesia: Slowly Taking Off



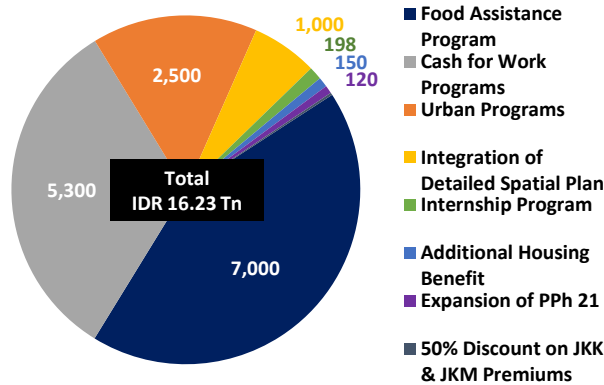
- Di bulan Agustus 2025, defisit fiskal Indonesia melebar ke IDR 321,60 triliun atau setara dengan -1,35% PDB. Defisit tersebut masih berada di bawah target 2025 di level -2,78% PDB.
- Pendapatan negara tercatat sebesar IDR 1.638,70 triliun (54,53% dari *initial assumption*; 57,20% dari *outlook* APBN 2025). Pendapatan negara mencatatkan penurunan -7,80% YoY dengan penerimaan pajak & penerimaan negara bukan pajak tumbuh -3,60% YoY dan -20,10% YoY masing-masing.
- Sementara belanja negara tercatat sebesar IDR 1.960,30 triliun (54,13% dari *initial assumption*; 55,60% dari *outlook* APBN 2025), naik 1,50% YoY (**Exhibit 5**). Peningkatan belanja dikontribusikan oleh belanja pemerintah pusat dan transfer ke daerah yang naik 1,50% YoY dan 1,70% YoY masing-masing.
- Dari segi pembiayaan anggaran, realisasi hingga Agustus 2025 masih berada di bawah 70,00% *initial assumption* & *outlook* APBN 2025. Hal ini membuka peluang peningkatan kapasitas & distribusi belanja hingga akhir tahun.

Exhibit 5: Government Spending Realization (% Initial Assumption)



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

Exhibit 6: Government Fiscal Stimulus (IDR Billion)



Source: Cabinet Secretariat of The Republic of Indonesia (September 2025)

- Selain melalui berbagai *flagship program* seperti Makan Bergizi Gratis, program 3 juta rumah, dan Koperasi Desa Merah Putih, realisasi belanja kemungkinan besar dilakukan lewat *direct transfer* ke masyarakat.
- Salah satu upaya yang telah diinisiasi per 15 September 2025 adalah 8 program akselerasi di 2025 yang meliputi program magang, perluasan PPh 21 untuk sektor padat karya, bantuan pangan, diskon JKK & JKM untuk Bukan Penerima Upah, manfaat tambahan lewat program perumahan BPJS Ketenagakerjaan, program padat karya tunai, percepatan deregulasi untuk perizinan usaha berbasis risiko, dan program perkotaan. Paket stimulus tersebut memiliki anggaran IDR 16,23 triliun (**Exhibit 6**).
- Stimulus melalui *direct transfer* berpotensi memberikan *multiplier effect* yang lebih besar dan cepat ke ekonomi khususnya melalui peningkatan konsumsi masyarakat dan likuiditas di sistem perbankan.

▼ Cash IDR	— Fixed Income USD	— Fixed Income IDR	— Equity USD	▲ Equity IDR
Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, BI kemungkinan besar melanjutkan pemangkasan suku bunga sehingga menurunkan bunga deposito	Tidak ada dampak langsung	Kebertahanan pemangkasan suku bunga BI menjadi katalis positif, namun meningkatnya kekhawatiran terkait fiskal berpotensi membatasi penurunan <i>yield</i>	Tidak ada dampak langsung	Peningkatan belanja pemerintah berpotensi meningkatkan konsumsi, pertumbuhan ekonomi, dan profitabilitas emiten ke depannya

Currency Outlook



DXY (96,00 - 99,50)



AUD/USD (0,6410 - 0,6750)



USD/IDR (16.400 - 16.900)



EUR/USD (1,1500 - 1,1930)



USD/JPY (144,00 - 151,00)



GBP/USD (1,3138 - 1,3700)



USD/CNH (7,0800 - 7,2240)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

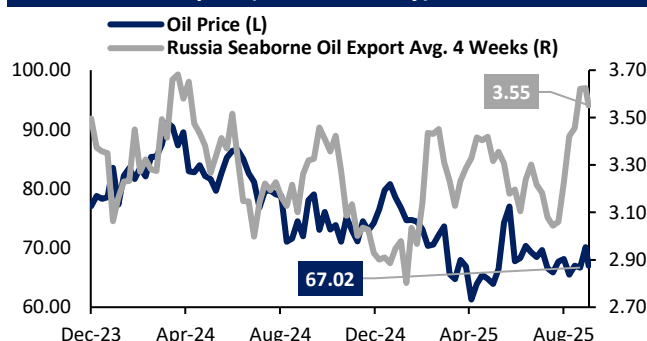
- Data ketenagakerjaan AS Agustus 2025 yang melemah di mana *nonfarm payrolls* (NFP) tumbuh 22,00K (*prev.* 79,00K) dan *unemployment rate* naik ke 4,30% (*prev.* 4,20%), tertinggi dalam 3 tahun terakhir.
- Kebijakan tarif Trump mulai menunjukkan dampak terhadap ekonomi AS. Di sisi lain, pengadilan AS memutuskan kebijakan tarif *Liberation Day* dikeluarkan secara ilegal di bawah UU darurat. Selain itu, kekhawatiran pasar meningkat seiring potensi *US government shutdown* yang berpotensi berdampak negatif ke ketenagakerjaan AS. Ketegangan antara The Fed dan Trump semakin meningkat setelah upaya Trump untuk menurunkan Gubernur Fed Lisa Cook.
- The Fed memangkas suku bunga sebesar 25 bps dari 4,50% ke 4,25% di FOMC September 2025. Rilis *dot plot* September 2025 menunjukkan mayoritas pejabat Fed memproyeksikan 2x pemangkasan suku bunga lanjutan di tahun 2025 dan 1x masing – masing di 2026 & 2027. Powell menyatakan kekhawatiran terhadap pelemahan ketenagakerjaan namun menekankan perlunya pengelolaan inflasi. Oleh karena itu, pemotongan suku bunga ini dianggap sebagai langkah manajemen risiko.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Ekonomi Indonesia *mixed* di mana: 1) *Manufacturing PMI* Agustus 2025 naik ke 51,50 (*prev.* 49,20); 2) *Trade balance* Juli 2025 naik ke USD 4,20 miliar (*prev.* USD 4,10 miliar); 3) Inflasi Agustus 2025 tumbuh 2,31% YoY (*prev.* 2,37% YoY); namun 4) *FX reserve* Juli 2025 turun ke USD 150,70 miliar (*prev.* USD 152,00 miliar).
- IDR tertekan oleh sentimen negatif, yaitu: 1) Keputusan DPR menaikkan defisit anggaran 2026 menjadi -2,68% PDB dari -2,48% PDB karena peningkatan pengeluaran & transfer daerah ke IDR 693,00 triliun (*prev.* IDR 650,00 triliun); 2) RUU P2SK terkait perluasan peran BI yang tidak hanya menjaga stabilitas IDR, tapi turut mendorong pertumbuhan ekonomi & penciptaan lapangan kerja. Selain itu, terdapat pertimbangan untuk mengikutsertakan evaluasi DPR sebagai dasar pemberhentian Dewan Gubernur BI selama masa jabatannya; 3) Penempatan dana ke 5 bank umum sebesar IDR 200,00 triliun dari dana SAL oleh Kemenkeu.
- BI kembali memangkas suku bunga sebesar 25 bps ke 4,75% pada RDG September 2025. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan konsumsi domestik dan mendorong peningkatan kredit dimana *loan growth* Agustus 2025 hanya tumbuh 7,56% YoY (*prev.* 7,03% YoY) sedangkan target BI di kisaran 8,00% – 11,00% YoY. BI akan memperkuat strategi moneter *pro-market* untuk memperkuat efektivitas transmisi pemangkasan suku bunga, meningkatkan likuiditas, dan mempercepat pendalaman pasar uang & valas.

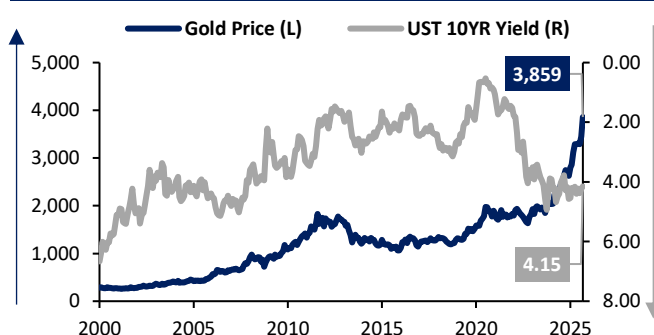
Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Oil Price (USD/Barrel) vs. Russia Seaborne Oil Export (Mn Barrel/Day)



Source: Bloomberg (30 September 2025)

Exhibit 8: Gold Price (USD/t.oz) vs. UST 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (30 September 2025)

Minyak

- Harga minyak melemah -1,61% dan ditutup di USD 67,02/barel secara MTD per 30 September 2025 (**Exhibit 7**). Harga minyak *sideways* di tengah kenaikan ekspor rata – rata 4 minggu minyak Rusia yang menyentuh titik tertinggi sejak Mei 2024 dan seruan Trump ke Eropa untuk tidak membeli minyak Rusia jika perdamaian dengan Ukraina belum tercapai.
- Ke depannya, harga minyak berpotensi bertahan rendah di tengah peningkatan produksi OPEC+ sebesar 137.000 barel/hari di Oktober 2025 dan pengaktifan kembali jaringan pipa minyak Kurdi di Iraq sebesar 230.000 barel/hari.

Emas

- Harga emas berhasil menembus *all time high* dengan menguat 11,92% dan ditutup di USD 3.859/t.oz secara MTD per 30 September 2025 (**Exhibit 8**). Kenaikan harga emas didorong oleh ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed yang memicu penurunan *yield* UST dan akumulasi bank sentral Tiongkok sebagai upaya diversifikasi. Secara historis, ketika *yield* UST turun, maka harga emas cenderung naik.
- Ke depannya, harga emas berpotensi bertahan tinggi di tengah ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 50 bps hingga akhir 2025.

Cash/Deposit (IDR)

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – no change

BI memangkas suku bunga ke 4,75% pada RDG September 2025 seiring inflasi Agustus 2025 yang masih dalam rentang target BI dan perlunya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Pemangkasan suku bunga BI akan mendorong bank untuk menurunkan bunga deposito ke depannya. Di tambah lagi, likuiditas sistem perbankan meningkat signifikan, terlihat dari penurunan indONIA dan LDR bank BUMN akibat injeksi IDR 200,00 triliun dari dana SAL BI ke 5 bank BUMN.

Fundamental

- Pada RDG September 2025, BI memangkas suku bunga sebesar 25 bps dari 5,00% ke 4,75% (**Exhibit 9**) seiring inflasi Agustus 2025 yang tumbuh sebesar 2,31% 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 sebanyak 5x dengan total sebesar 125 bps. Secara mengejutkan, BI juga memangkas *deposit facility rate* sebesar 50 bps ke 3,75%. Kedua hal tersebut mendorong bank untuk menurunkan bunga deposito.
- Ke depannya, ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 50 bps hingga akhir 2025 membuka ruang bagi BI untuk kembali melanjutkan siklus pemangkasan suku bunga. Tim ekonom BCA memproyeksikan BI masih dapat memangkas suku bunga sebesar 25 - 50 bps hingga akhir 2025, bergantung pada volatilitas IDR. Pemangkasan suku bunga BI berpotensi mendorong bank untuk terus menurunkan bunga deposito ke depannya.

Valuasi

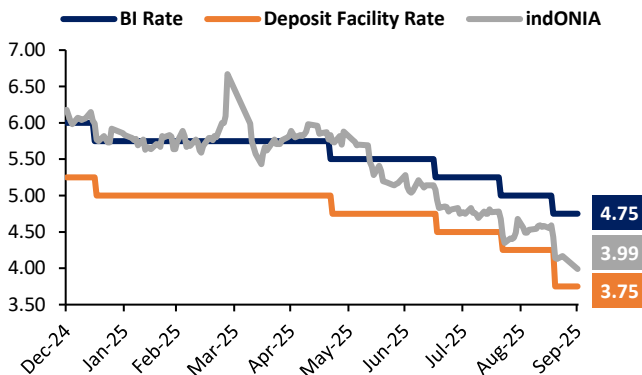
- Selisih rata-rata bunga deposito 12 bulan dengan inflasi menyempit ke 1,57% per 30 September 2025 seiring penurunan bunga deposito ke 3,88% (vs. 3,94% per 29 Agustus 2025) dan inflasi Indonesia Juli 2025 yang tumbuh 2,31% YoY. Namun, selisih tersebut masih lebih tinggi dibandingkan rata-rata 5YR di 1,19%.

Sentimen

- Pemangkasan suku bunga BI mendorong penurunan indONIA, mengindikasikan kondisi likuiditas yang lebih longgar di sistem perbankan. Di tambah lagi, Menteri Keuangan kembali melakukan injeksi ke 5 bank umum lewat dana SAL sebesar IDR 200,00 triliun sehingga LDR kelima bank tersebut mengalami penurunan (**Exhibit 10**). Pelonggaran likuiditas membuka peluang untuk bank mulai menurunkan bunga deposito ke depannya.

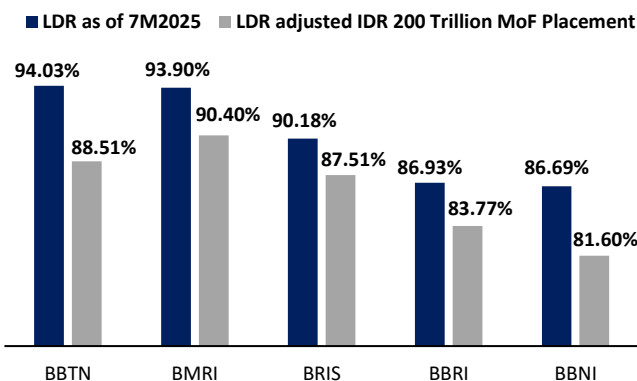
Faktor risiko: 1) BI memangkas suku bunga secara agresif; dan 2) Likuiditas perbankan mulai meningkat.

Exhibit 9: BI Rate, BI Deposit Facility Rate, and indONIA (%)

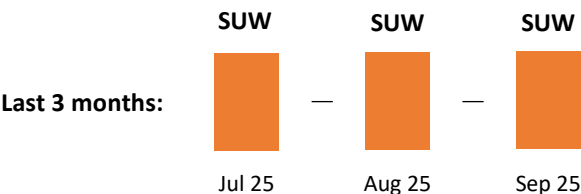


Source: Bloomberg (30 September 2025)

Exhibit 10: Big Banks Loan-to-Deposit Ratio (%)



Source: Companies' Financial Report (July 2025)



NEUTRAL– changed from SLIGHTLY OVERWEIGHT

Pelemahan ketenagakerjaan AS meningkatkan optimisme terhadap pemangkasan suku bunga The Fed. *Yield* UST tenor menengah – panjang turun secara MTD per 30 September 2025. Sejalan dengan *yield* UST, *yield* INDON tenor menengah – panjang turut turun dalam periode yang sama. Meskipun demikian, rilis *dot plot* dan pernyataan *hawkish* Powell di FOMC September 2025 meningkatkan kekhawatiran pasar sehingga membuat *yield* UST justru kembali mengalami kenaikan pasca FOMC *meeting*. Di samping itu, ketidakpastian juga datang dari independensi The Fed dan defisit fiskal AS yang berpotensi meningkat ke depannya.

Fundamental

- Rilis data ketenagakerjaan AS Agustus 2025 melemah di mana *nonfarm payrolls* melemah ke 22,00K (*prev.* 79,00K) dan *unemployment rate* naik ke 4,30% (*prev.* 4,20%). Hal tersebut mengindikasikan pelemahan ekonomi AS sehingga meningkatkan optimisme pemangkasan suku bunga The Fed. Meskipun demikian, rilis data inflasi AS Agustus 2025 cenderung *sticky* di mana CPI tumbuh 2,90% YoY (*prev.* 2,70% YoY) dan *core PCE* tumbuh 2,90% YoY (*prev.* 2,90% YoY), masih lebih tinggi dari target 2,00% The Fed. Hal tersebut mengindikasikan dampak kebijakan tarif ke inflasi masih akan berlanjut.
- Yield* UST tenor menengah – panjang mengalami penurunan secara MTD per 30 September 2025 seiring optimisme pemangkasan suku bunga The Fed meskipun *yield* UST tenor pendek justru mengalami kenaikan akibat sentimen negatif terkait pernyataan Powell dan rilis *dot plot* yang *hawkish*. Secara komposisi faktor yang mempengaruhi pergerakan *yield* UST 10YR, kebijakan moneter The Fed menjadi faktor dominan dalam mempengaruhi penurunan *yield* sementara sentimen risiko terkait ketidakpastian independensi The Fed dan potensi kenaikan defisit fiskal AS menjadi faktor dominan dalam mempengaruhi kenaikan *yield* (**Exhibit 11**). Selain itu, *demand* terhadap UST masih solid terlihat dari investor asing yang mencatatkan *inflow* sebesar USD 58,24 miliar per Juli 2025 (**Exhibit 12**). Sejalan dengan *yield* UST, *yield* INDON seluruh tenor turut mengalami penurunan dalam periode yang sama meskipun CDS 5YR Indonesia naik ke ~82 bps per 30 September 2025.

Valuasi

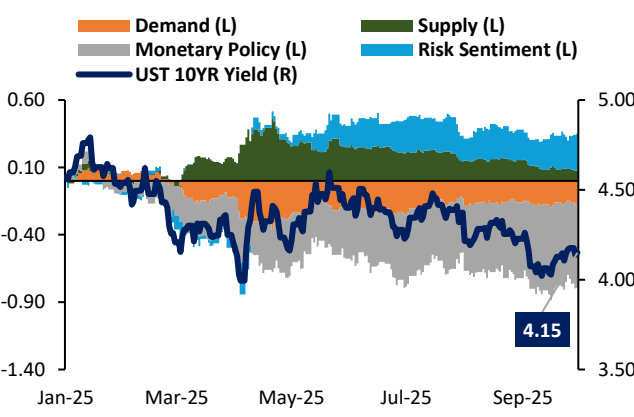
- Meskipun *yield* INDON turun di seluruh tenor, *yield* masih cukup atraktif karena lebih tinggi dari rata – rata 5 tahun per 30 September 2025. *Yield* INDON 10YR berada di level 4,98%, lebih tinggi dari rata – rata 5 tahun di 4,18% per 30 September 2025.

Sentimen

- Pada FOMC September 2025, The Fed memutuskan untuk memangkas suku bunga sebesar 25 bps dari 4,50% ke 4,25%. Meskipun demikian, pernyataan *hawkish* Jerome Powell pada FOMC *meeting* terkait pemangkasan suku bunga sebagai manajemen risiko dibandingkan awal dari siklus pemangkasan suku bunga yang agresif justru meningkatkan kekhawatiran pasar sehingga melakukan aksi *profit taking*. Alhasil, *yield* UST justru kembali mengalami kenaikan terutama tenor pendek pasca FOMC *meeting*.
- Rilis *dot plot* September 2025 mengindikasikan pemangkasan suku bunga The Fed sebesar 50 bps hingga akhir tahun 2025 dan 25 bps di tahun 2026. Indikasi tersebut lebih rendah dibandingkan ekspektasi pasar yang sempat memperkirakan pemangkasan sebesar 75 bps di tahun 2025 dan 75 bps di tahun 2026 per 17 September 2025.

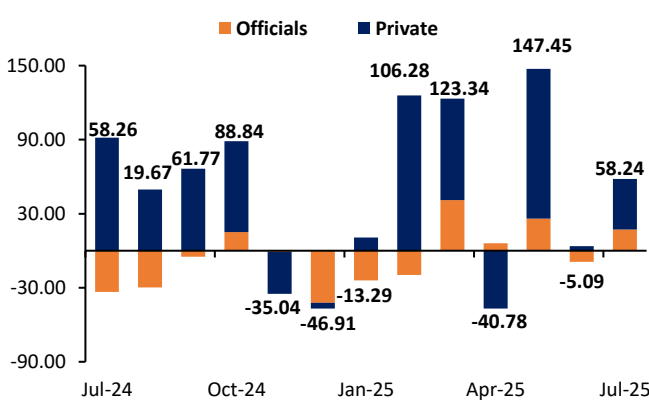
Faktor risiko: 1) Inflasi naik akibat implementasi tarif Trump; 2) Penurunan independensi The Fed di tengah intervensi Trump terhadap The Fed; 3) Perubahan sikap Powell menjadi lebih *hawkish*; 4) Peningkatan utang & pelebaran defisit secara signifikan.

Exhibit 11: UST 10YR YTD 2025 Yield Changes Decomposition vs. Yield (%)

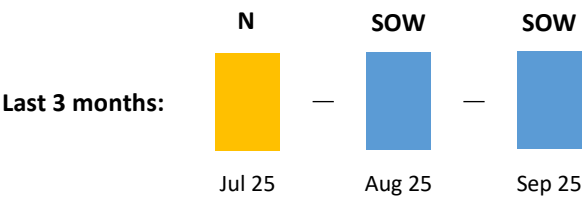


Source: Bloomberg (30 September 2025)

Exhibit 12: Foreign Flow to US Treasury (USD Bn)



Source: Bloomberg (July 2025)



NEUTRAL – changed from Slightly Overweight

Yield curve FR membentuk tren *steepening* di tengah keberlanjutan siklus pemangkasan suku bunga BI serta peralihan *stance* kebijakan fiskal yang lebih berfokus ke *growth*. *Demand* investor domestik berpotensi menopang *yield* FR ke depannya namun volatilitas dapat meningkat di tengah penurunan *yield* yang relatif signifikan & *outflow* investor asing.

Fundamental

- Sejalan dengan tren *steepening* global, *yield curve* FR juga membentuk pola *steepening* di mana *yield* tenor pendek turun lebih signifikan dibandingkan tenor menengah panjang secara YTD 30 September 2025. Dalam periode tersebut, *yield* FR 5YR turun 147 bps hingga menyentuh level 5,54% sementara *yield* FR 20YR hanya turun 28 bps hingga menyentuh level 6,83%. Kondisi ini membuat *yield spread* keduanya melebar ke 129 bps, merupakan selisih terbesar dalam 3 tahun terakhir (**Exhibit 13**).
- Penurunan *yield* tenor pendek didorong oleh keberlanjutan siklus pemangkasan suku bunga BI dan kenaikan likuiditas di pasar uang. Hingga September 2025, BI sudah memangkas suku bunga sebanyak 125 bps meskipun The Fed baru memangkas suku bunga sebesar 25 bps. Ke depannya, tim ekonom BCA memperkirakan BI masih dapat memangkas suku bunga sebesar 25 – 50 bps, bergantung pada volatilitas IDR.
- Yield* tenor panjang turun lebih terbatas dan justru naik di bulan September 2025 akibat perubahan *stance* kebijakan fiskal Indonesia yang kini lebih berfokus pada *growth*. Di bulan September 2025, menteri keuangan mengumumkan penggunaan SAL sebesar IDR 200,00 triliun untuk injeksi likuiditas ke beberapa perbankan dan perubahan target defisit fiskal Indonesia untuk tahun 2026 dari -2,48% PDB menjadi -2,68% PDB. Meskipun demikian, kebijakan fiskal masih terbilang *prudent* melihat target defisit masih berada di bawah ketentuan Undang-Undang di 3,00% PDB dan tidak ada perubahan batas *debt-to-GDP ratio*.
- Ke depannya, *yield* FR akan ditopang oleh *demand* investor domestik yang bertahan solid di pasar obligasi Indonesia. Sebagai informasi, BI (IDR 10,73 triliun), bank umum (IDR 32,46 triliun), investor institusi non-bank yang terdiri dari *mutual funds*, asuransi, dan dana pensiun (IDR 39,14 triliun) masih menambah kepemilikan obligasi secara MTD 29 September 2025.

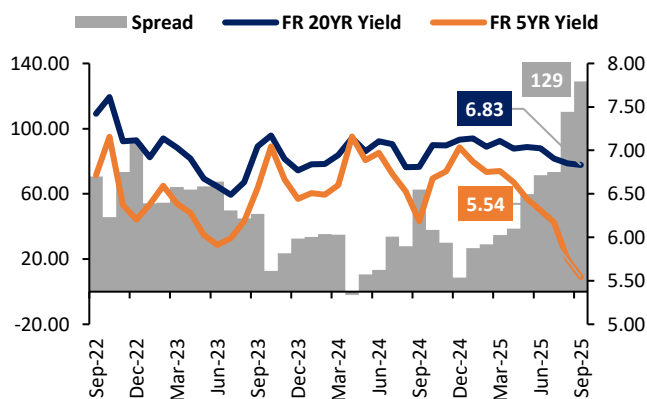
Valuasi

- Penurunan *yield* FR yang relatif signifikan membuat *yield* di seluruh tenor kini berada di bawah rata-rata 3 tahunnya.
- Selisih antara *yield* FR & UST juga bertahan sempit di mana *yield spread* FR & UST 10YR berada di level 222 bps (*avg.* 3YR: 264 bps).

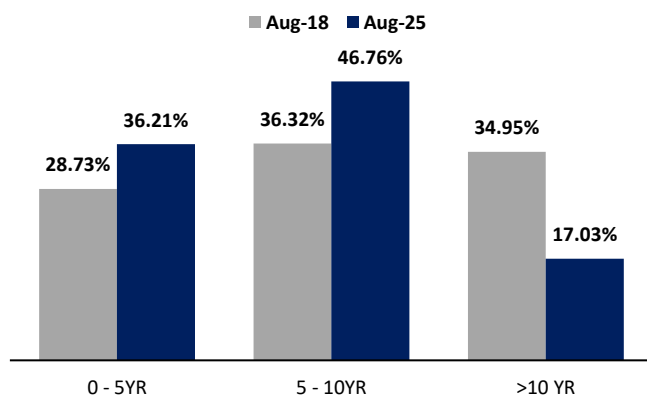
Sentimen

- Secara MTD 24 September 2025, investor asing membukukan *outflow* sebesar IDR 37,93 triliun, merupakan *outflow* bulanan terbesar sejak Maret 2022. *Outflow* dipicu oleh beberapa hal di antaranya aksi demonstrasi yang sempat terjadi di awal September 2025, kembalinya skema *burden sharing* BI di tahun 2026, dan meningkatnya ketidakpastian di tengah *reshuffle* 5 menteri termasuk menteri keuangan.
- Per Agustus 2025, komposisi kepemilikan investor asing terkonsentrasi di tenor pendek – menengah dengan tenor <5 tahun hingga 5 – 10 tahun. Hal ini kontras dengan data kepemilikan per Agustus 2018 di mana kepemilikan investor asing terkonsentrasi di tenor menengah – panjang dengan tenor 5 – 10 tahun dan >10 tahun (**Exhibit 14**). Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan volatilitas khususnya di tenor pendek apabila *outflow* berlanjut ke depannya.

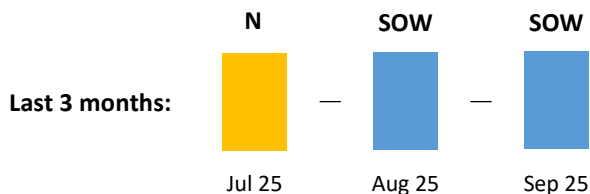
Faktor risiko: 1) IDR terdepresiasi signifikan sehingga membatasi pemangkasan suku bunga BI ke depannya; 2) Investor asing terus membukukan *outflow* secara masif; 3) Dukungan investor domestik di pasar obligasi Indonesia mulai memudar.

Exhibit 13: FR 20YR – 5YR Yield Spread (% Bps)

Source: Bloomberg (30 September 2025)

Exhibit 14: Foreign Investors Ownership Breakdown in Indonesian Bond Market (%)

Source: Ministry of Finance (August 2025)



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham AS melanjutkan *rally* hingga keempat indeks (DJIA, S&P 500, Nasdaq, dan Russell 2000) mencapai *all time high* secara bersamaan di bulan September 2025 seiring euforia pemangkasan suku bunga The Fed, ekonomi AS yang solid, dan kesepakatan investasi AI dari perusahaan teknologi AS. Meskipun demikian, eskalasi tarif Trump di tengah valuasi yang sudah tinggi berpotensi memicu aksi *profit taking* setidaknya dalam jangka waktu pendek.

Fundamental

- Ekspektasi pertumbuhan laba emiten di AS masih relatif tinggi di mana laba diekspektasi tumbuh 10,10% YoY FY2025 dan 13,20% YoY FY2026 per 26 September 2025. Salah satu sektor yang diperkirakan menjadi kontributor utama atas pertumbuhan laba emiten di AS adalah sektor teknologi (19,20% YoY FY2025).
- Beberapa perusahaan AS kembali menambah pengeluaran untuk kerja sama di bidang AI, seperti: 1) NVIDIA & Intel sebesar USD 5,00 miliar; 2) Oracle & Meta sebesar USD 20,00 miliar; 3) NVIDIA & OpenAI sebesar USD 100,00 miliar; dan 4) OpenAI & Oracle sebesar USD 300,00 miliar. Perusahaan *hyperscalers* (Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta) juga diperkirakan mencatatkan total investasi yang tinggi di USD 364,00 miliar di tahun 2025, lebih tinggi dibanding estimasi awal di USD 298,00 miliar (**Exhibit 15**). Investasi AI tersebut diperkirakan dapat meningkatkan biaya untuk jangka pendek, namun diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dan profitabilitas dari emiten dalam jangka panjang.

Valuasi

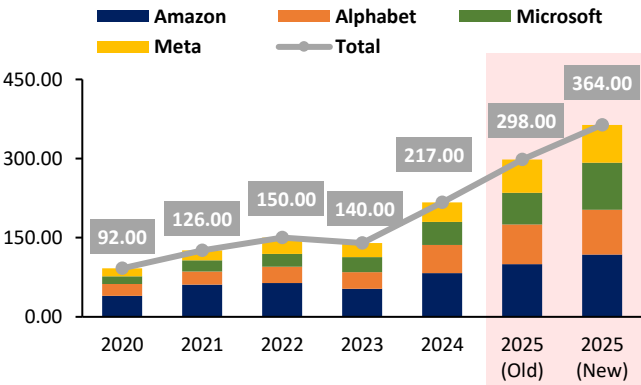
- Di bulan September 2025, pasar saham AS (MSCI US) mencatatkan kenaikan 3,56% sehingga membuat *forward P/E* naik ke level 25,41x (*avg.* 5YR: 22,18x).
- The Magnificent 7* bahkan berhasil naik 9,01% dalam periode yang sama sehingga membuat *forward P/E* naik ke level 34,41x (*avg.* 5YR: 32,56x).

Sentimen

- Pasar saham AS kembali melanjutkan *rally* hingga keempat indeks (DJIA, S&P500, Nasdaq, dan Russell 2000) mencapai *all time high* secara bersamaan untuk pertama kalinya sejak tahun 2021. Indeks S&P 500 bahkan telah mencapai *all time high* sebanyak 29x di tahun 2025 dan ditutup di level 6.688 per 30 September 2025 (**Exhibit 16**).
- Rally* pasar saham AS ditopang oleh *rally* emiten – emiten teknologi (*The Magnificent 7*) yang naik 9,01% di bulan September 2025 sementara sisa emiten di S&P 500 (S&P 493) hanya naik 1,89% dalam periode yang sama. Investor asing tercatat masih mengakumulasi pasar saham AS sehingga membuat *foreign holdings* naik ke level tertinggi di 30,00% dari total (USD 18,00 triliun).
- Katalis positif datang dari euforia pemangkasan suku bunga The Fed, revisi naik PDB AS yang mengindikasikan kondisi ekonomi yang solid, serta investasi AI dari perusahaan teknologi AS.
- Meskipun demikian, Trump kembali mengancam penambahan biaya USD 100.000 untuk pendaftar baru visa H-1B (pekerja asing) dan tarif ke beberapa komoditas seperti *patented drugs* (100,00%), peralatan rumah tangga (50,00%), perabotan (30,00%), dan *heavy trucks* (25,00%). Memanasnya perang tarif dan valuasi yang tinggi berpotensi memicu aksi *profit taking* di jangka pendek.

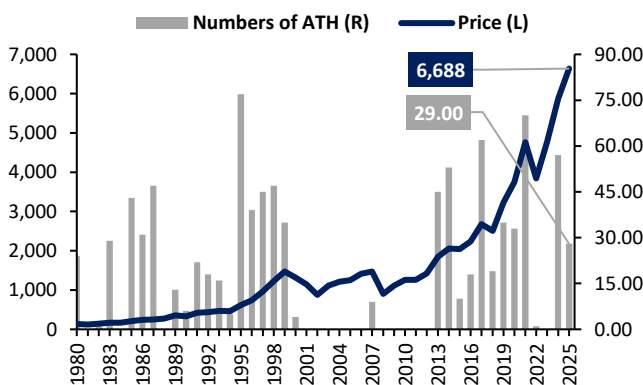
Faktor risiko: 1) Ekonomi AS mengalami pelemahan; 2) Pemangkasan suku bunga The Fed tidak sesuai ekspektasi; 3) *Earnings growth* lebih rendah dari ekspektasi; 4) *Return on investment* perusahaan teknologi mengecewakan; 5) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 15: Hyperscalers' AI Investment (USD Bn)

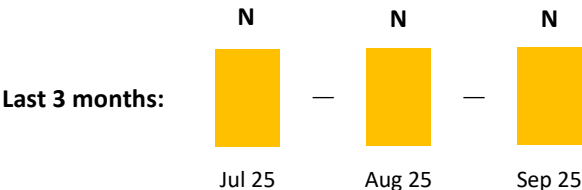


Source: Bloomberg (August 2025)

Exhibit 16: The 29th All Time High of S&P 500 in 2025



Source: Bloomberg (30 September 2025)



Equity (USD) – Emerging Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham EM Asia melanjutkan *rally* hingga beberapa indeks berhasil mencapai *all time high* di September 2025. *Rally* terjadi seiring euforia pemangkasan suku bunga The Fed, kesepakatan dagang AS & Tiongkok, dan investasi AI perusahaan AS yang menguntungkan perusahaan teknologi EM.

Fundamental

- Secara YTD 30 September 2025, pasar saham EM Asia mencatatkan kenaikan dengan KOSPI +42,72%, Hang Seng +33,88%, CSI 300 +17,94%, dan TWSE +12,09% (**Exhibit 17**). Indeks KOSPI dan TWSE bahkan mencapai *all time high* di bulan September 2025.
- Di bulan September 2025, *rally* pasar saham EM Asia ditopang oleh sektor teknologi dengan Korea Selatan +25,90%, Taiwan +10,70%, dan Tiongkok +4,10% (*information technology*) & +10,50% (*communication services*). Perusahaan teknologi EM memiliki *earnings* yang solid dan diuntungkan dari investasi perusahaan AS di mana perusahaan EM Asia berperan sebagai *supplier* utama.
- Narasi AI juga menjadi fokus di pasar saham Tiongkok melihat ambisi pengembangan AI dari salah satu emiten, yakni Alibaba. Alibaba berencana mengembangkan robot AI dan *chips* yang berpotensi mengurangi ketergantungan Tiongkok terhadap AS, serta menambah pengeluaran AI hingga USD 53,00 miliar dalam waktu 3 tahun. Alhasil, saham Alibaba naik 53,00% di September 2025.
- Padahal, ekonomi Tiongkok belum sepenuhnya pulih melihat CPI & PPI masih mencatatkan deflasi. Sebagai solusi, pemerintah Tiongkok mengeluarkan *anti-involution* untuk menekan *overcapacity* dan perang harga. Hal tersebut berpotensi membatasi penurunan harga dan meningkatkan profitabilitas emiten. Secara historis, reformasi *supply* di tahun 2016 – 2017 berhasil membuat PPI kembali positif dan mendorong *rally* pada indeks CSI 300 (**Exhibit 18**).

Valuasi

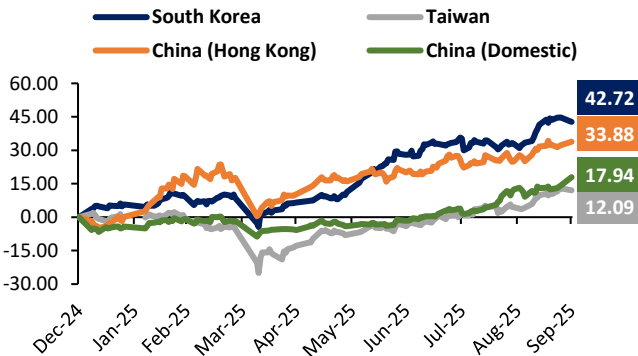
- Rally* pasar saham EM Asia membuat *forward P/E* naik ke level 15,31x (*avg. 5YR*: 13,65x), lebih rendah dibanding kawasan DM.
- Secara lebih spesifik, *forward P/E* dari negara – negara di kawasan EM Asia mengalami kenaikan dengan *forward P/E* Korea Selatan di 12,14x (*avg. 5YR*: 12,21x), Tiongkok di 14,93x (*avg. 5YR*: 12,75x), Taiwan di 20,16x (*avg. 5YR*: 16,36x), dan India di 24,29x (*avg. 5YR*: 24,19x) per 30 September 2025.

Sentimen

- Rally* pada pasar saham EM Asia didorong oleh *risk on sentiment* akibat pemangkasan suku bunga The Fed, kesepakatan dagang AS & Tiongkok, dan investasi AI perusahaan AS yang menguntungkan perusahaan teknologi EM Asia.
- Di bulan September 2025, investor asing mencatatkan *inflow* ke beberapa negara di kawasan EM Asia seperti Korea Selatan sebesar USD 5,10 miliar dan Taiwan sebesar USD 7,33 miliar. Akan tetapi, investor asing mencatatkan *outflow* dari pasar saham India (USD 1,68 miliar) seiring kekhawatiran terkait tarif dari AS yang lebih tinggi.

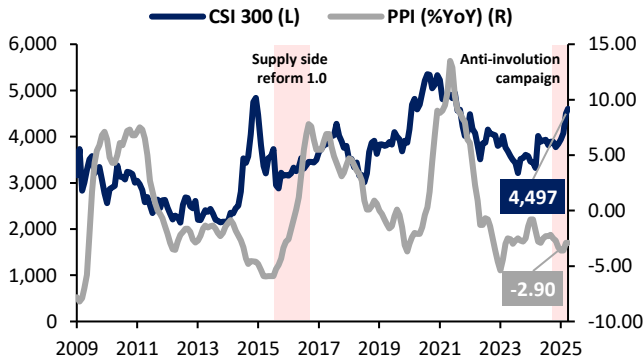
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 2) Depresiasi mata uang memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 17: EM Asia Equity Market Performances (%)

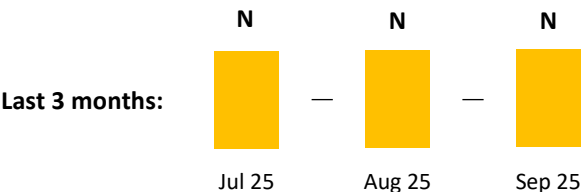


Source: Bloomberg (30 September 2025)

Exhibit 18: CSI 300 Index vs. China PPI (%YoY)



Source: Bloomberg (30 September 2025)



NEUTRAL – changed from Slightly Underweight

Pasar saham Indonesia mencapai *all time high* di 8.126 di 24 September 2025 seiring euforia pemangkasan suku bunga The Fed & BI dan berbagai paket stimulus pemerintah. Akan tetapi, investor asing mencatatkan *outflow* di bulan September 2025 sehingga membuat indeks LQ45 terkoreksi.

Fundamental

- Peralihan fokus bank sentral & pemerintah Indonesia dari *pro-stability* menjadi *pro-growth* semakin terlihat. Dari segi moneter, BI telah memangkas suku bunga sebesar 125 bps ke 4,75% secara YTD September 2025. Dari segi fiskal, Menteri Keuangan baru, Pak Purbaya Yudhi, langsung menggelontorkan berbagai stimulus seperti: 1) Injeksi likuiditas sebesar IDR 200,00 triliun ke 5 BUMN (Mandiri, BRI, BNI, BTN, dan BSI); 2) Paket stimulus 8+4+5 (8 program strategis, 4 fokus strategis, dan 5 langkah akselerasi) sebesar IDR 16,23 triliun; dan 3) Revisi APBN 2026 di mana target defisit fiskal melebar dari -2,48% ke -2,68% PDB.
- Kombinasi dari kebijakan moneter & fiskal yang akomodatif diharapkan mampu menstimulasi aktivitas ekonomi dan meningkatkan profitabilitas emiten ke depannya. Dari beberapa data yang dirilis, ekonomi Indonesia mulai menunjukkan pemulihan dengan *retail sales* Juli 2025 tumbuh 4,70% YoY (*prev.* 1,30% YoY) dan *loan growth* Agustus 2025 tumbuh 7,56% YoY (*prev.* 7,03% YoY).
- Secara fundamental, beberapa bank besar telah merilis *earnings* 8M 2025 yang *mixed* di mana BBKA merilis *net income* yang tumbuh 9,00% YoY sementara BBNI, BMRI, dan BBRI merilis *net income* yang turun -6,00% YoY, -9,00% YoY, dan -10,00% YoY.

Valuasi

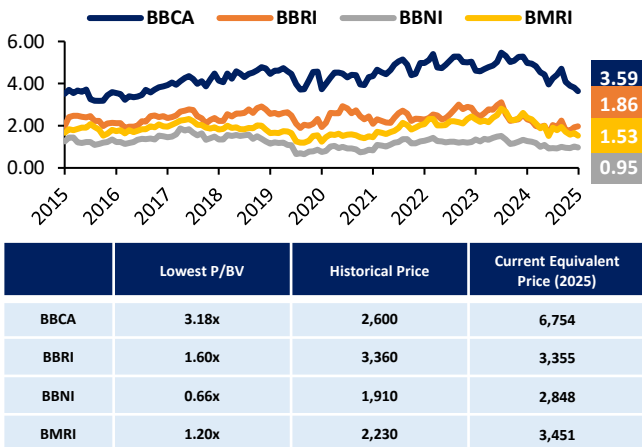
- Pasar saham Indonesia (IHSG) berhasil naik 2,94% dan ditutup di level 8.061 pada bulan September 2025 sehingga membuat *forward P/E* IHSG naik ke 14,20x per 30 September 2025, namun masih lebih rendah dari rata-rata 5 tahun di 16,29x.
- Akan tetapi, saham – saham *big banks* masih mencatatkan koreksi di kisaran 4,00% - 7,00% dalam periode yang sama sehingga membuat valuasi (*P/BV*) menjadi atraktif. Rasio *P/BV* dari *big banks* bahkan tidak jauh berbeda dengan level terendah dalam 10 tahun terakhir (**Exhibit 19**).

Sentimen

- IHSG melanjutkan *rally* hingga mencapai *all time high* di bulan September 2025 seiring euforia pemangkasan suku bunga The Fed & BI dan berbagai paket stimulus pemerintah. Padahal, sepanjang tahun 2025, terdapat beberapa sentimen negatif dari eksternal akibat implementasi tarif Trump dan internal akibat aksi demonstrasi & *reshuffle* 5 menteri. IHSG yang sempat terkoreksi membuat emiten seperti *old big caps* kembali diakumulasi dan mengalami *rebound* dari titik terendah di April 2025. Koreksi yang diikuti *rebound* juga pernah terjadi di kondisi krisis seperti *trade war* 1.0, COVID-19, dan kenaikan suku bunga The Fed (**Exhibit 20**).
- Meskipun demikian, di bulan September 2025, investor asing masih mencatatkan *outflow* dari pasar saham Indonesia sebesar IDR 3,92 triliun sehingga indeks saham – saham berkapitalisasi besar (LQ45) terkoreksi 0,40% dalam periode yang sama.

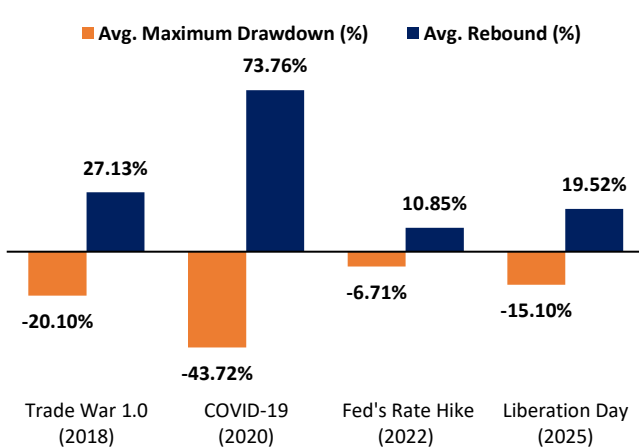
Faktor risiko: 1) Ekonomi Indonesia melanjutkan pelemahan; 2) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 3) Depresiasi IDR sehingga memicu *outflow*; 4) Eskalasi ketegangan politik.

Exhibit 19: Big Banks P/BV Ratio in 10YR (X)

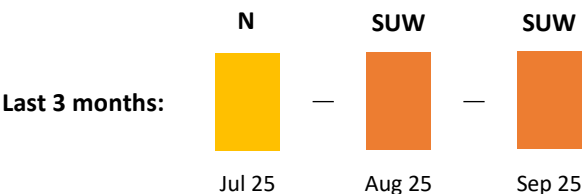


Source: Bloomberg (30 September 2025)

Exhibit 20: Old Big Caps MDD & Rebound (%)



Source: Bloomberg (30 September 2025)



Economic Calendar & Product Highlights

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Nonfarm Employment September 2025	1-Oct-25
	Manufacturing PMI September 2025	1-Oct-25
	Average Hourly Earnings September 2025	3-Oct-25
	Nonfarm Payrolls September 2025	3-Oct-25
	Unemployment Rate September 2025	3-Oct-25
	Composite PMI September 2025	3-Oct-25
	Service PMI September 2025	3-Oct-25
	Trade Balance August 2025	7-Oct-25
	CPI September 2025	15-Oct-25
	PPI September 2025	16-Oct-25
	Retail Sales September 2025	16-Oct-25
	Industrial Production September 2025	17-Oct-25
	The Fed Interest Rate Decision	30-Oct-25
 Euro Zone	Manufacturing PMI September 2025	1-Oct-25
	CPI September 2025 P	1-Oct-25
	Unemployment Rate August 2025	2-Oct-25
	Composite PMI September 2025	3-Oct-25
	Services PMI September 2025	3-Oct-25
	PPI August 2025	3-Oct-25
	Retail Sales August 2025	6-Oct-25
	Economic Sentiment October 2025	14-Oct-25
	Industrial Production August 2025	15-Oct-25
	Trade Balance August 2025	16-Oct-25
	CPI September 2025	17-Oct-25
 United Kingdom	Manufacturing PMI September 2025	1-Oct-25
	Composite PMI September 2025	3-Oct-25
	Services PMI September 2025	3-Oct-25
	Retail Sales September 2025	14-Oct-25
	Average Earnings Index August 2025	14-Oct-25
	Employment Change 3M/3M August 2025	14-Oct-25
	Unemployment Rate August 2025	14-Oct-25
	GDP August 2025	16-Oct-25
	Industrial Production August 2025	16-Oct-25
	Trade Balance August 2025	16-Oct-25
 Japan	Manufacturing PMI September 2025	1-Oct-25
	Unemployment Rate August 2025	3-Oct-25
	Services PMI September 2025	3-Oct-25
	Household Spending August 2025	7-Oct-25
	FX Reserve September 2025	7-Oct-25
	Current Account August 2025	8-Oct-25
	PPI September 2025	10-Oct-25
	Industrial Production August 2025	15-Oct-25
 China	BoJ Interest Rate Decision	30-Oct-25
	FX Reserve September 2025	8-Oct-25
	Trade Balance September 2025	14-Oct-25
	CPI September 2025	15-Oct-25
	PPI September 2025	15-Oct-25
	Loan Prime Rate 5YR	20-Oct-25
	GDP Q3 2025	20-Oct-25
 Indonesia	Industrial Production September 2025	20-Oct-25
	Retail Sales September 2025	20-Oct-25
	Unemployment Rate September 2025	20-Oct-25
	Manufacturing PMI September 2025	1-Oct-25
	Inflation September 2025	1-Oct-25
	Core Inflation September 2025	1-Oct-25
	Trade Balance August 2025	1-Oct-25
	FX Reserve September 2025	7-Oct-25
	Retail Sales August 2025	9-Oct-25
	Consumer Confidence September 2025	15-Oct-25
	BI Interest Rate Decision	22-Oct-25
	Deposit Facility Rate October 2025	22-Oct-25
	Lending Facility Rate October 2025	22-Oct-25

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
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**.

Core Personal Consumption Expenditure: indikator yang digunakan untuk mengukur jumlah barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat AS diluar pangan dan energi. Biasa disingkat menjadi **core PCE**.

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.

Dot plot: proyeksi suku bunga The Fed.

Earnings: laba.

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.

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.

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

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

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.

Personal Consumption Expenditure: indikator yang digunakan untuk mengukur jumlah barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat AS. Biasa disingkat menjadi **PCE**.

Price to book value: rasio nilai pasar saham suatu perusahaan (harga saham) terhadap nilai buku ekuitasnya. Biasa disingkat menjadi **p/bv**.

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

Produk Domestik Bruto: indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh sebuah negara dalam periode tertentu. Biasa disingkat menjadi **PDB**. Dalam Bahasa Inggris adalah **Gross Domestic Product (GDP)**.

Profit taking: aksi merealisasikan keuntungan.

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

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**.

Unemployment rate: tingkat pengangguran.

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.