

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 1 December 2025



Telah Hadir **Reksa Dana** **Batavia USD Money Market**

Investasi di 

bca.id/busmo



Dapatkan Reksa Dana

Rp100 Rb

Transaksi min. Rp2,5 Juta

di Investment Goals

 my
BCA

Topics of The Month



Topic 1 - US: Short Term Win, Long Term Wound

- Berdasarkan analisa institusi swasta, data ketenagakerjaan AS mengindikasikan perlambatan di mana jumlah *job cut announcement* mencapai level tertinggi dalam 10 tahun terakhir (*exclude COVID-19*).
- US government reopening* & rencana distribusi dividen diharapkan mampu meminimalisir dampak negatif dari pelemahan tersebut. Namun, anggaran yang dibutuhkan sangat besar.
- Apabila seluruh pendapatan tarif didistribusikan sebagai dividen, *debt to GDP ratio* AS dapat naik hingga 134% PDB sehingga semakin membebani kapasitas fiskal.



Topic 2 – China: All Hands on Deck

- Hingga Oktober 2025, kondisi ekonomi Tiongkok masih belum menunjukkan tanda-tanda pemulihan sehingga berbagai upaya moneter & fiskal masih dijalankan.
- Dari segi moneter, PBoC menahan suku bunga 1YR & 5YR di level terendah sepanjang masa & terus melakukan injeksi likuiditas hingga *balance sheet* lebih tinggi dibanding The Fed.
- Dari segi fiskal, pemerintah menaikkan target defisit fiskal & melakukan penerbitan *global bonds* yang disambut sangat positif oleh pasar.



Topic 3 - Indonesia: Pro Both Growth & Stability

- Di Q3 2025, PDB Indonesia tercatat tumbuh 5,04% YoY, didorong oleh peningkatan net ekspor (57,75% YoY) dan belanja pemerintah (5,49% YoY).
- Pertumbuhan PDB di atas 5,00% menjadi sentimen positif untuk IDR. Namun, IDR melemah di kisaran 16.600 – 16.700 di November karena penguatan USD di tengah ketidakpastian kebijakan moneter The Fed.
- Alhasil, BI harus menahan suku bunga di level 4,75% pada RDG Oktober & November 2025 serta melakukan intervensi USD/IDR menggunakan cadangan devisa.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation	Allocation Overview				
	Underweight	Slightly Underweight	Neutral	Slightly Overweight	Overweight
Cash/Deposit IDR – Slightly Underweight					
Fixed Income USD – Neutral					
Fixed Income IDR – Neutral					
Equity USD: DM – Neutral					
Equity USD: EM – Neutral					
Equity IDR – Neutral					

● View bulan sebelumnya

US: Short Term Win, Long Term Wound



Data ketenagakerjaan AS mengindikasikan perlambatan di mana jumlah *job cut announcement* mencapai level tertinggi dalam 10 tahun terakhir (exclude COVID-19)



US government reopening & rencana distribusi dividen tarif diharapkan mampu meminimalisir dampak negatif dari pelemahan tersebut. Namun, anggaran yang dibutuhkan sangat besar

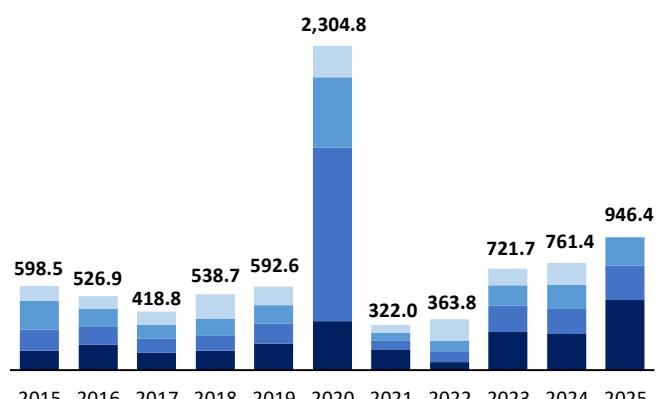


Apabila seluruh pendapatan tarif didistribusikan sebagai dividen, *debt to GDP ratio* AS dapat naik hingga 134% PDB sehingga semakin membebani kapasitas fiskal

- Berdasarkan analisa institusi swasta, pasar ketenagakerjaan AS mengindikasikan perlambatan yang signifikan. Jumlah *layoff* di Oktober 2025 mencapai 153,07K, merupakan *layoff* bulan Oktober terbesar dalam 22 tahun terakhir. Secara YTD, jumlah *job cut announcement* bahkan hampir menyentuh 1 juta, level tertinggi setidaknya dalam 10 tahun terakhir (mengecualikan COVID-19) (Exhibit 1).
- Per September 2025, *nonfarm payrolls* (NFP) memang tercatat naik 119K. Namun, NFP Agustus & Juli 2025 justru direvisi turun sebesar -26K dan -7K masing-masing. Tingkat pengangguran juga naik ke 4,40%, merupakan level tertinggi sejak Oktober 2021.
- Meskipun data ketenagakerjaan melemah, *stance* para pejabat The Fed terkait pemangkasan suku bunga justru relatif *mixed*. Powell (*chairman* The Fed) bahkan menyatakan bahwa pemangkasan suku bunga di FOMC Desember 2025 bukan merupakan sesuatu yang pasti.
- Alhasil, ekspektasi pasar terkait pemangkasan suku bunga di Desember 2025 sempat turun ke ~30,00% meskipun akhirnya kembali naik ke ~85,00% per 26 November 2025.

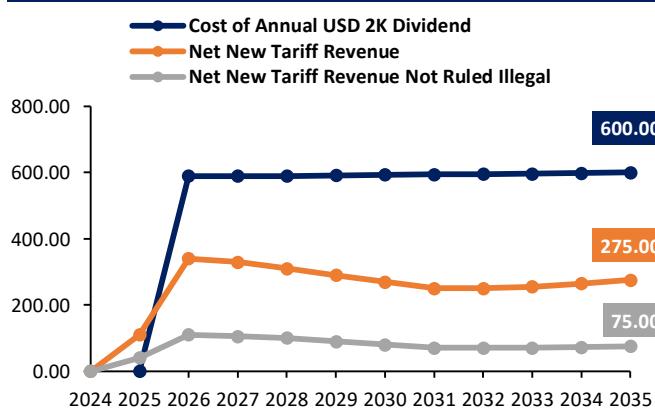
Exhibit 1: US Job Cut Announcement (Thousands)

■ Q1 ■ Q2 ■ Q3 ■ Q4



Source: Challenger, Gray & Christmas (October 2025)

Exhibit 2: Trump's USD 2K Tariff Dividend Projection (USD Bn)



Source: Committee for a Responsible Federal Budget (November 2025)

- Dari segi fiskal, US government reopening dan rencana distribusi dividen tarif sebesar USD 2.000 per orang untuk masyarakat menengah kebawah berpotensi menjaga konsumsi, daya beli, dan pertumbuhan ekonomi AS.
- Namun, anggaran yang dibutuhkan untuk mendanai distribusi dividen tarif jauh lebih signifikan dibandingkan pendapatan tarif, terutama bila Supreme Court menilai kebijakan tarif Trump ilegal.
- Committee for a Responsible Federal Budget (CFRB) mengestimasikan anggaran untuk dividen tarif dapat mencapai USD 600 miliar per tahun, 2 kali lipat lebih tinggi dibandingkan pendapatan tarif yang diproyeksi hanya mencapai USD 300 miliar per tahun (Exhibit 2).
- Apabila seluruh pendapatan tarif dibagikan sebagai dividen setiap tahun, *debt to GDP* AS dapat naik hingga 134% PDB, di atas ketentuan UU di 120% PDB sehingga semakin membebani kapasitas fiskal dalam jangka panjang.

▲ Cash IDR

Terbatasnya ruang The Fed untuk memangkas suku bunga akan turut membatasi ruang BI sehingga penurunan bunga deposito berpotensi terjadi secara lebih gradual

▼ Fixed Income USD

Ketidakpastian terkait suku bunga & meningkatnya risiko fiskal AS akan berdampak pada kenaikan *yield* UST & INDON

▼ Fixed Income IDR

Terbatasnya ruang pemangkasan suku bunga The Fed & BI turut berdampak negatif terhadap FR (*yield* naik)

▲ Equity USD

Daya beli & pertumbuhan ekonomi AS yang terjaga diharapkan mampu menjaga profitabilitas emiten & mendorong kenaikan harga saham

▼ Equity IDR

Pertumbuhan ekonomi AS yang relatif tinggi dapat menarik *inflow* kembali ke AS sehingga merugikan pasar saham kawasan lain

China: All Hands on Deck



Hingga Oktober 2025, kondisi ekonomi Tiongkok masih belum menunjukkan tanda-tanda pemulihan sehingga berbagai upaya moneter & fiskal masih dijalankan



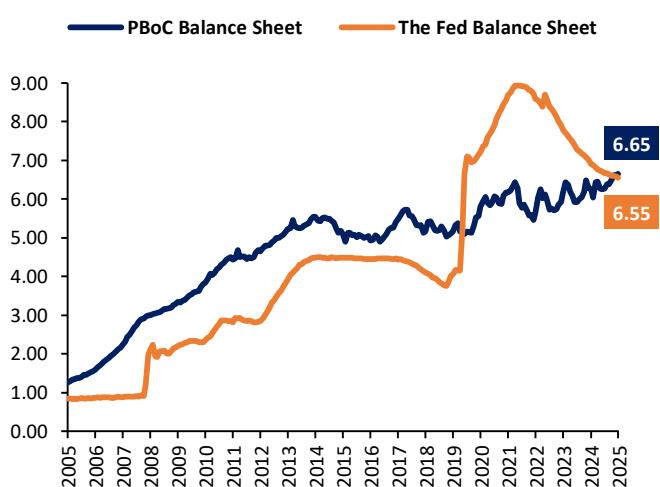
Dari segi moneter, PBoC menahan suku bunga 1YR & 5YR di level terendah sepanjang masa & terus melakukan injeksi likuiditas hingga *balance sheet* lebih tinggi dibanding The Fed



Dari segi fiskal, pemerintah menaikkan target defisit fiskal & melakukan penerbitan *global bonds* yang disambut sangat positif oleh pasar

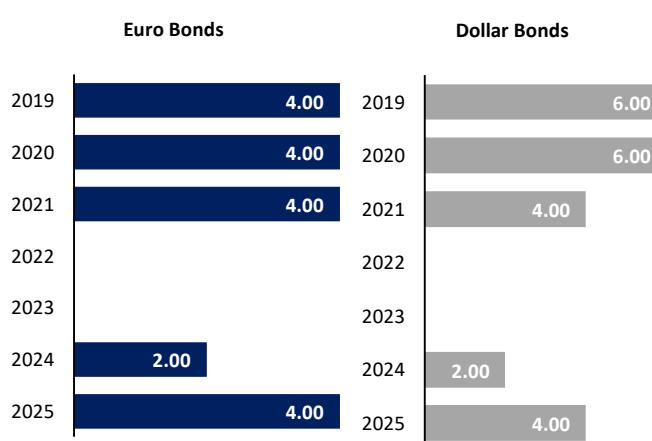
- Ekonomi Tiongkok bulan Oktober 2025 masih melanjutkan tren perlambatan dengan *industrial production* hanya tumbuh 4,90% YoY (prev. 6,50% YoY), *fixed asset investment* terkontraksi 1,70% YoY (prev. -0,50% YoY), dan *retail sales* tumbuh 2,90% YoY (prev. 3,00% YoY).
- Alhasil, berbagai upaya baik dari segi moneter dan fiskal terus dijalankan. Dari segi moneter, PBoC menahan suku bunga *loan prime rate* (LPR) 1 tahun di level 3,00% dan 5 tahun di level 3,50% per November 2025, merupakan level terendah sepanjang masa.
- Di samping itu, PBoC juga melanjutkan pembelian *China Government Bonds* di bulan Oktober 2025, merupakan pembelian pertama kalinya sejak Januari 2025. Pembelian tersebut menambah likuiditas hingga CNY 20 miliar.
- Secara keseluruhan, PBoC diperkirakan akan menambah injeksi likuiditas (net) sebesar CNY 332 miliar di bulan November 2025. Hal ini membuat *balance sheet* PBoC terus mengalami kenaikan hingga ditutup di level USD 6,65 triliun per 26 November 2025, lebih tinggi dibanding The Fed di USD 6,55 triliun (**Exhibit 3**).

Exhibit 3: PBoC and The Fed Balance Sheet (USD Tn)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 4: China Global Bonds Issuance (EUR & USD Bn)



Source: Bloomberg (November 2025)

- Dari segi fiskal, pemerintah menaikkan target defisit untuk tahun 2025 dari 3,00% ke 4,00% PDB (tertinggi sejak tahun 2010) serta menambah jumlah penerbitan obligasi.
- Di bulan November 2025, pemerintah Tiongkok menerbitkan USD 4,00 miliar dan EUR 4,00 miliar *global bonds* setelah tidak menerbitkan *global bonds* sama sekali di 2022 & 2023 serta hanya menerbitkan USD 2,00 miliar & EUR 2,00 miliar di tahun 2024 (**Exhibit 4**).
- Penerbitan *global bonds* disambut positif oleh pasar di mana *subscription ratio* untuk keduanya mencapai >25x. Hal ini membuat *premium* terhadap UST & German Bund terus menipis.
- Animo yang tinggi terhadap penerbitan tersebut disebabkan oleh beberapa hal di antaranya: 1) *Supply global bonds* Tiongkok yang lebih terbatas; 2) Tingginya kebutuhan diversifikasi aset dari AS; 3) Kekhawatiran fiskal yang lebih tinggi di AS, Eropa, dan Jepang.

— Cash IDR

Tidak ada dampak langsung

▼ Fixed Income USD

Penerbitan *global bonds* Tiongkok berpotensi memicu rotasi dari berbagai obligasi global termasuk INDON

— Fixed Income IDR

Tidak ada dampak langsung

▲ Equity USD

Berbagai upaya moneter & fiskal Tiongkok diharapkan mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi, profitabilitas, dan harga saham emiten

▼ Equity IDR

Outlook yang lebih positif di pasar saham Tiongkok berpotensi memicu rotasi investor dari pasar saham lain termasuk Indonesia

Indonesia: Pro Both Growth & Stability



Di Q3 2025, PDB Indonesia tercatat tumbuh 5,04% YoY, didorong oleh peningkatan net ekspor (57,75% YoY) dan belanja pemerintah (5,49% YoY)



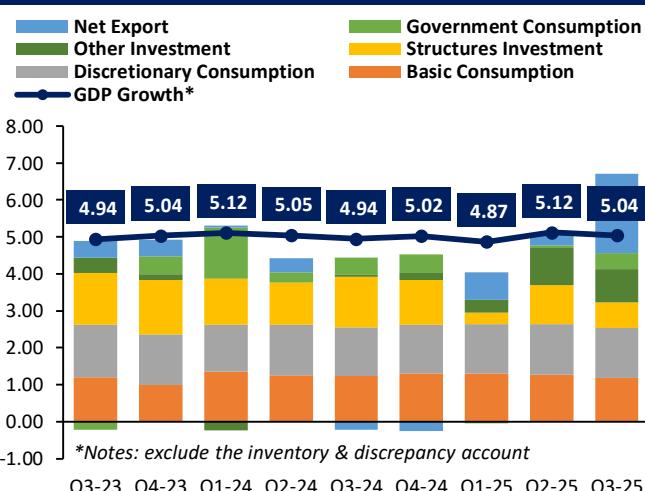
Pertumbuhan PDB yang terjaga di atas 5,00% seharusnya menjadi sentimen positif untuk pergerakan IDR. Namun, IDR justru melemah di kisaran 16.600 – 16.700 pada bulan November 2025



Alhasil, BI menahan suku bunga di level 4,75% pada RDG Oktober & November 2025 serta melakukan intervensi USD/IDR menggunakan cadangan devisa

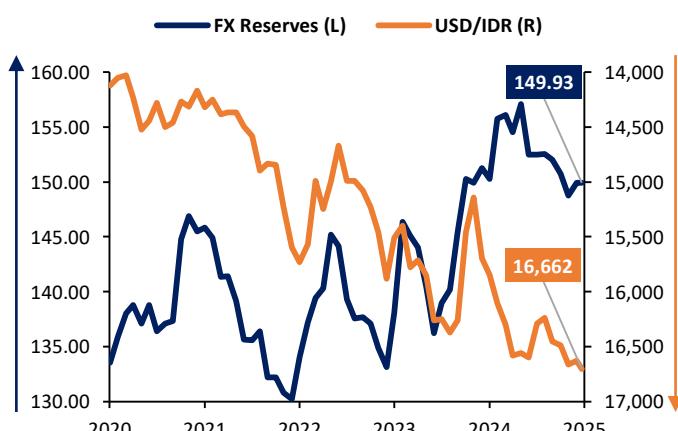
- PDB Indonesia di Q3 2025 tercatat tumbuh 5,04% YoY (**Exhibit 5**), sesuai dengan ekspektasi Tim Ekonom BCA di rentang 4,95% - 5,05% YoY, namun lebih rendah dibandingkan kuartal sebelumnya di 5,12% YoY.
- Pertumbuhan PDB ditopang oleh kenaikan net ekspor (57,75% YoY) akibat pertumbuhan ekspor (9,91% YoY) yang masih mengungguli impor (-1,18% YoY). Di samping itu, pengeluaran pemerintah (5,49% YoY) juga mengalami peningkatan di tengah distribusi berbagai stimulus. Akan tetapi, pertumbuhan konsumsi (4,89% YoY) dan investasi (5,04% YoY) sedikit melambat.
- Di Q4 2025, pertumbuhan PDB kemungkinan besar didorong oleh kenaikan belanja pemerintah sementara net ekspor mulai melambat seiring peningkatan kebutuhan impor & *demand* domestik.
- Namun, konsumsi dan investasi juga diharapkan mulai membukukan pertumbuhan yang lebih signifikan seiring keberlanjutan berbagai stimulus moneter dan fiskal serta penyaluran kredit yang lebih optimal.

Exhibit 5: *Indonesia Gross Domestic Product (%YoY)*



Source: BCA Economic Research, Bloomberg (Q3 2025)

Exhibit 6: *FX Reserves (USD Bn) & USD/IDR Movement*



Source: Bloomberg (26 November 2025)

- Pertumbuhan PDB Indonesia yang masih terjaga di atas 5,00% seharusnya menjadi sentimen positif untuk pergerakan IDR. Namun, IDR justru tertekan dan melemah di kisaran 16.600 – 16.700 selama bulan November 2025.
- Pelelemahan IDR disebabkan oleh menguatnya DXY (USD Index) akibat *US government reopening* & probabilitas pemangkasan suku bunga The Fed yang *mixed*, meningkatnya *demand* terhadap USD dalam negeri menjelang akhir tahun, serta *outflow* investor asing yang masif di SRBI & pasar obligasi Indonesia.
- Alhasil, BI harus menahan suku bunga di level 4,75% pada RDG Oktober & November 2025 serta melakukan intervensi USD/IDR menggunakan cadangan devisa.
- Hal ini terlihat dari cadangan devisa per Oktober 2025 yang hanya tercatat sebesar USD 149,93 miliar (+USD 1,20 miliar dari bulan sebelumnya) (**Exhibit 6**). Padahal, terdapat penerbitan *Dim Sum Bonds* sebesar USD 3,39 miliar.

▼ Cash IDR

Meskipun pemangkasan suku bunga BI tertunda akibat pelemahan IDR, peningkatan likuiditas yang masif membuat bunga deposito terus menurun

— Fixed Income USD

Tidak ada dampak langsung

▼ Fixed Income IDR

Ketidakpastian dari pemangkasan suku bunga The Fed & BI, pelemahan IDR, dan *outflow* investor asing menjadi katalis negatif untuk FR

— Equity USD

Tidak ada dampak langsung

▲ Equity IDR

Pertumbuhan PDB yang terjaga serta distribusi berbagai stimulus fiskal berdampak positif terhadap profitabilitas & harga saham emiten

Currency Outlook



DXY (97,00 – 101,00)



AUD/USD (0,6370 – 0,6700)



USD/IDR (16.500 – 16.900)



EUR/USD (1,1400 – 1,1800)



USD/JPY (152,00 – 160,00)



GBP/USD (1,2700 – 1,3400)



USD/CNH (7,0500 – 7,2000)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

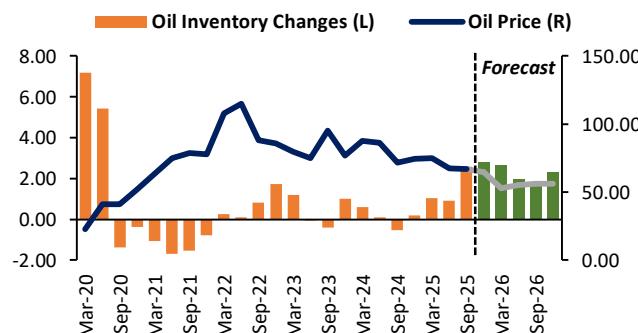
- Data ekonomi AS melemah di mana: 1) *ADP employment change* November 2025 melambat -11,25K (*prev. 14,25K*); 2) *Challenger jobs cut* Oktober 2025 tumbuh 153,07K (*prev. 54,06K*); 3) *ISM manufacturing PMI* Oktober 2025 turun ke 48,70 (*prev. 49,10*).
- Pasar sempat dikhawatirkan terkait ungkapan skeptis Mahkamah Agung AS terhadap penetapan tarif Trump yang dinilai ilegal di bawah RUU Darurat. Selain itu, *government shutdown* selama 43 hari sempat menimbulkan kekhawatiran pasar dan menunda rilis data ekonomi AS. Meskipun telah dihentikan, RUU anggaran yang disahkan hanya akan membiayai sebagian besar lembaga *federal* hingga 30 Januari 2026 sehingga menimbulkan kekhawatiran terkait potensi *government shutdown* lanjutan.
- The Fed memangkas suku bunga sebesar 25 bps menjadi 4,00% pada FOMC Oktober 2025, namun terdapat pernyataan *hawkish* Powell yang tidak menjamin pemangkas suku bunga The Fed di FOMC Desember 2025. FOMC minutes menunjukkan pejabat The Fed yang menyatakan kekhawatiran terhadap pemangkas lanjutan seiring inflasi yang masih tinggi.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Data ekonomi Indonesia *mixed* di mana: 1) *Manufacturing PMI* Agustus 2025 naik ke 51,20 (*prev. 50,40*); 2) *FX reserve* Oktober 2025 naik ke USD 149,90 miliar (*prev. USD 148,70 miliar*); namun 3) *Trade balance* September 2025 turun ke USD 4,34 miliar (*prev. USD 5,49 miliar*);
- Data inflasi Indonesia Oktober 2025 tumbuh 2,86% YoY (*prev. 2,65% YoY*), tertinggi sejak April 2024 namun masih dalam target BI sebesar 1,50% - 3,50%. Inflasi inti Oktober 2025 tumbuh 2,36% YoY (*prev. 2,19% YoY*), tertinggi dalam 4 bulan terakhir. PDB Q3 2025 tumbuh 5,04% YoY (*prev. 5,12% YoY*) dikontribusi oleh belanja pemerintah dan net ekspor. Untuk meningkatkan likuiditas perbankan, Kemenkeu kembali melakukan injeksi likuiditas sebesar IDR 76,00 triliun ke 4 bank BUMN (Mandiri, BNI, BRI, dan DKI). Di sisi lain, pemerintah berencana untuk mengenakan pungutan pajak ekspor emas.
- BI mempertahankan suku bunga di 4,75% pada RDG November 2025. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi pelemahan IDR sembari melihat transmisi dari kebijakan moneter. Jumlah kredit per Oktober 2025 hanya tumbuh 7,36% YoY (*prev. 7,70% YoY*). BI akan mengembangkan transaksi pasar uang dan pasar valas domestik dengan instrumen *spot*, *forward*, dan *swap* dalam denominasi CNY dan JPY untuk mendukung penguatan *local currency transaction* (LCT).

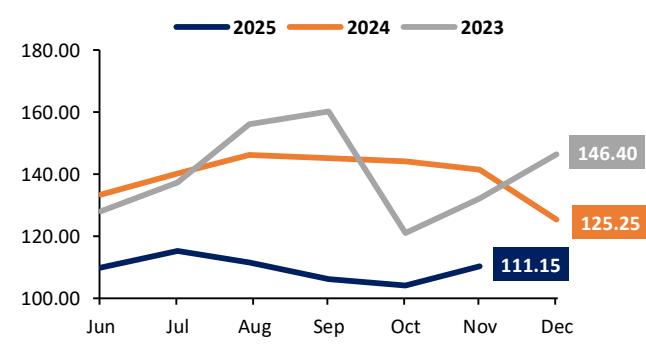
Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Oil Price (USD/Barrel) vs. Oil Inventory Changes (Mn Barrel/Day)



Source: Bloomberg, EIA (November 2025)

Exhibit 8: Coal Price on Q3 – Q4 (2023, 2024, & 2025) (USD/MT)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Minyak

- Harga minyak ditutup di USD 63,13/barel (-2,98% MTD) per 26 November 2025. Harga minyak turun seiring dorongan Trump agar Ukraina menyepakati perdamaian dengan Rusia & rencana peningkatan produksi OPEC+ (137.000 barel/hari) di Desember 2025.
- Ke depannya, harga minyak diproyeksikan bertahan rendah seiring peningkatan produksi minyak OPEC+ sejak April 2025 hingga Desember 2025 berpotensi menimbulkan *oversupply* minyak di tahun 2026 meskipun OPEC+ berencana untuk menghentikan sementara peningkatan produksi minyak di Januari 2026 - Maret 2026 (Exhibit 7).

Batu Bara

- Harga batu bara ditutup di USD 111,15/MT (+6,72% MTD) per 26 November 2025. Kenaikan harga baru bara didorong oleh kenaikan *demand* menjelang musim dingin di Desember 2025. Secara historis dalam 3 tahun terakhir, musim dingin menjadi faktor yang menaikkan harga batu bara, kecuali di 2024 yang merupakan salah satu musim dingin terpanas sepanjang sejarah (Exhibit 8).
- Ke depannya, teknologi AI yang membutuhkan listrik dalam jumlah besar akan meningkatkan *demand* terhadap batu bara serta rencana Indonesia untuk memangkas produksi batu bara di 2026 berpotensi menyebabkan kenaikan harga batu bara. Di sisi lain, kondisi *oversupply* yang terjadi di Tiongkok di tengah pelemahan ekonomi berpotensi membatasi kenaikan harga batu bara.

Cash/Deposit (IDR)



SLIGHTLY UNDERWEIGHT – no change

BI menahan suku bunga di 4,75% pada RDG November 2025 untuk menjaga stabilitas IDR sembari memantau transmisi kebijakan moneter sehingga penurunan bunga deposito menjadi lebih terbatas. Di sisi lain, tambahan injeksi likuiditas sebesar IDR 76,00 triliun berpotensi meningkatkan likuiditas perbankan sehingga mendorong bank untuk menurunkan bunga deposito.

Fundamental



- Pada RDG November 2025, BI memutuskan untuk menahan suku bunga di level 4,75%. Penahanan tersebut merupakan kedua kalinya sejak pemangkasan suku bunga terakhir yang terjadi RDG September 2025. Keputusan tersebut ditujukan untuk menjaga stabilitas IDR serta memantau transmisi kebijakan moneter yang lebih efektif ke penurunan suku bunga perbankan khususnya suku bunga pinjaman.
- Secara MTD per 26 November 2025, IDR melemah ke 16.662 akibat *outflow* investor asing yang masif dari pasar obligasi Indonesia. Berdasarkan data historis, BI akan berpeluang lebih besar untuk memangkas suku bunga ketika IDR berada di bawah 16.500 (**Exhibit 9**).
- Sejak Januari – September 2025, BI telah memangkas suku bunga sebesar 125 bps. Namun, *loan growth* Oktober 2025 hanya tumbuh 7,36% YoY (prev. 7,70% YoY), masih berada di bawah target BI di kisaran 8,00% - 11,00% YoY.
- Ke depannya, pemangkasan suku bunga BI akan bergantung pada stabilitas IDR, transmisi dari kebijakan moneter, serta arah kebijakan suku bunga The Fed. Tim ekonom BCA memperkirakan BI akan menahan suku bunga pada RDG Desember 2025 sehingga suku bunga di akhir tahun 2025 diproyeksikan ditutup di level 4,75%. Ruang pemangkas suku bunga BI yang terbatas berpotensi menahan penurunan bunga deposito.

Valuasi



- Pemangkas suku bunga BI dan injeksi likuiditas oleh Kemenkeu membuat rata-rata bunga deposito 12 bulan ikut turun ke level 3,75% per 31 Oktober 2025 (prev. 3,88%). Sementara inflasi Oktober 2025 tumbuh 2,86% YoY (prev. 2,65% YoY). Hal ini membuat selisih bunga deposito & inflasi semakin menyempit ke level 0,89% per 31 Oktober 2025 dan sudah lebih rendah dibandingkan rata-rata 5 tahunnya di level 1,15%.

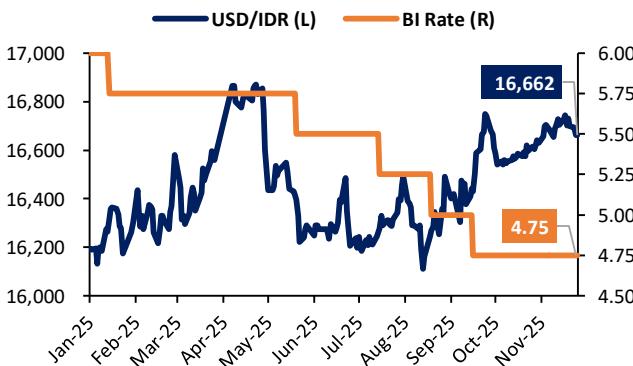
Sentimen



- Realisasi penyerapan injeksi likuiditas sebesar IDR 200,00 triliun yang telah mencapai 83,80% per 22 Oktober 2025 turut mempercepat penurunan suku bunga deposito avg. 12M ke 3,69% per 26 November 2025 (**Exhibit 10**). Oleh karena itu, per 10 November 2025, Kemenkeu kembali menambah injeksi likuiditas sebesar IDR 76,00 triliun ke 4 bank BUMN (Mandiri, BNI, BRI, dan DKI). Hal tersebut dapat mendorong bank untuk menurunkan bunga deposito ke depannya.

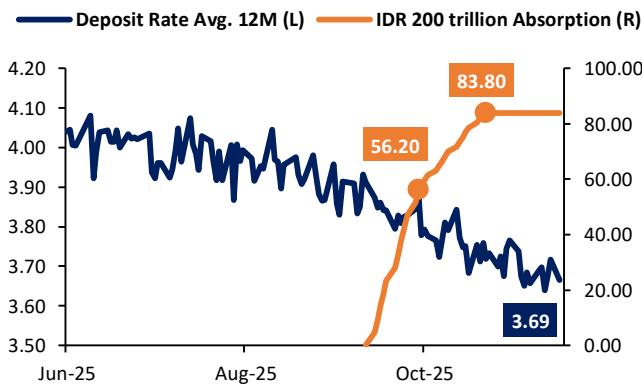
Faktor risiko: 1) BI kembali memangkas suku bunga secara agresif; 2) Penambahan likuiditas terjadi secara cepat & signifikan.

Exhibit 9: BI Rate vs. USD/IDR (%)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 10: Deposit Rate Avg. 12M vs. IDR 200 Trillion Absorption (%)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

SUW

SUW

SUW

Last 3 months:



—



—



Sep 25

Oct 25

Nov 25

NEUTRAL – no change

Yield UST turun di sepanjang tenor akibat pelemahan data ketenagakerjaan & komentar dovish pejabat The Fed. Penurunan yield UST tenor panjang lebih terbatas akibat tren rencana stimulus global yang agresif berpotensi meningkatkan risiko fiskal. Yield INDON justru naik di sepanjang tenor seiring pelemahan IDR & kenaikan CDS.

Fundamental

- Secara MTD per 26 November 2025, *yield UST* turun di sepanjang tenor akibat rilis data ketenagakerjaan AS September 2025 yang melemah di mana *unemployment rate* naik ke 4,40% (*prev. 4,30%*), tertinggi sejak Oktober 2021 dan *nonfarm payrolls* tumbuh 119,00K, namun bulan sebelumnya mengalami revisi turun dari 22,00K ke -4,00K. Hal tersebut membuat probabilitas pemangkasan suku bunga The Fed kembali naik ke ~85,00% per 26 November 2025.
- Berdasarkan hasil lelang UST, terdapat kenaikan *demand* investor terhadap UST tenor pendek terlihat dari *bid-to-cover ratio* di lelang Oktober dan November 2025 yang mengalami kenaikan sementara *bid-to-cover* UST tenor menengah - panjang justru mengalami penurunan (**Exhibit 11**). Hal tersebut menopang penurunan *yield UST* tenor pendek sementara penurunan *yield UST* tenor menengah panjang lebih terbatas.
- Berbagai negara di global telah mengumumkan rencana stimulus yang agresif, yaitu: 1) Pemerintah AS mengumumkan rencana dividen dari penerimaan tarif dagang sebesar USD 2.000 per orang; 2) Pemerintah Jepang telah menyetujui rencana stimulus sebesar USD 135,40 miliar untuk mendorong pertumbuhan ekonomi; 3) Pemerintah Inggris menghadapi potensi tambahan defisit anggaran sebesar GBP 20,00 – 40,00 miliar akibat kenaikan pajak penghasilan dibatalkan; 4) Pemerintah Jerman pada H1 2025 telah mengumumkan rencana stimulus sebesar EUR 500,00 miliar untuk sektor infrastruktur dan 2,00% - 3,50% PDB untuk sektor pertahanan. Ke depannya, rencana ekspansi fiskal yang agresif turut meningkatkan risiko fiskal secara jangka panjang. Alhasil, *yield obligasi* global tenor panjang (30YR) naik lebih signifikan daripada *yield obligasi* tenor pendek (2Y) secara MTD per 26 November 2025 (**Exhibit 12**).
- Secara MTD per 26 November 2025, berbeda dengan *yield UST*, *yield INDON* justru naik di sepanjang tenor akibat pelemahan IDR ke 16.662 dan kenaikan CDS ke ~74 bps.

Valuasi

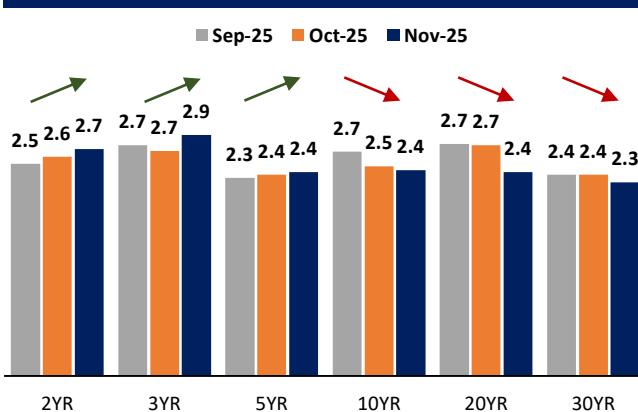
- Kenaikan *yield INDON* di seluruh tenor membuat *yield* semakin atraktif. Namun, selisih antara *yield UST 10YR* dan *INDON 10YR* sebesar ~92 bps per 26 November 2025 masih lebih rendah dari rata – rata 3 tahun di ~98 bps.

Sentimen

- Rilis The Fed *minutes of meeting* menunjukkan sikap pejabat The Fed yang terbelah antara kubu yang mendukung penahanan suku bunga dan kubu yang mendukung pemangkasan suku bunga. Alhasil, probabilitas *rate cut* The Fed sempat turun ke titik terendahnya di ~30,00%. Meskipun demikian, komentar pejabat The Fed, John Williams dan Christopher Waller justru mendukung pemangkasan suku bunga The Fed di FOMC Desember 2025. Alhasil, ekspektasi *rate cut* The Fed kembali naik ke ~85,00% per 26 November 2025.

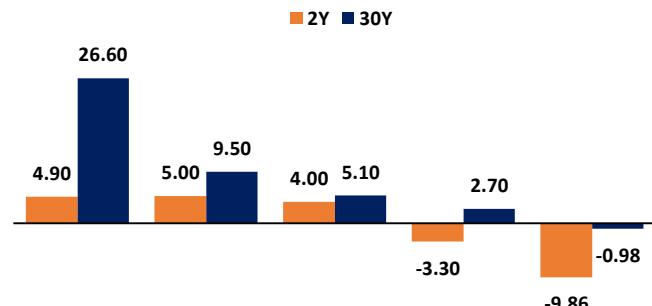
Faktor risiko: 1) Siklus pemangkasan suku bunga The Fed terhambat atau bahkan terhenti; 2) *Quantitative tightening* kembali dilakukan secara agresif; 3) Tingkat utang & defisit fiskal AS terus naik signifikan.

Exhibit 11: *UST Auction Bid-to-Cover Ratio (x)*



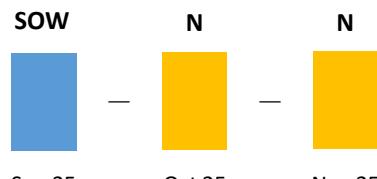
Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 12: *Global Bonds MTD November 2025 Changes (bps)*



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Last 3 months:



NEUTRAL – no change

Yield FR kompak naik di seluruh tenor secara MTD 26 November 2025 akibat ketidakpastian dari keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI, valuasi yang kurang atraktif, dan *outflow* investor asing yang signifikan. Namun, *demand* investor domestik yang masih relatif solid diharapkan masih dapat menopang pergerakan *yield*.

Fundamental

- Secara MTD 26 November 2025, *yield* FR kompak mengalami kenaikan di seluruh tenor. Namun, kenaikan di tenor pendek – menengah jauh lebih signifikan dibandingkan tenor panjang.
- Kenaikan *yield* tenor pendek disebabkan oleh ketidakpastian keberlanjutan pemangkasan suku bunga BI dan kembalinya fokus penerbitan SRBI. Pasalnya, di RDG Oktober dan November 2025 BI menahan suku bunga di level 4,75% guna menjaga stabilitas IDR sembari memantau transmisi kebijakan moneter. Di samping itu, penurunan *yield* FR tenor pendek juga sangat signifikan dibanding tenor menengah – panjang. Sebagai informasi, *yield* FR 1YR sudah turun 208 bps secara YTD 26 November 2025.
- Kenaikan *yield* tenor menengah disebabkan oleh konsentrasi investor asing yang besar di tenor tersebut (Oktober 2025: 43,41%; Oktober 2018: 36,23%). Di periode September – 26 November 2025, investor asing membukukan *outflow* masif sebesar IDR 77,82 triliun sehingga memicu kenaikan *yield*.
- Kenaikan *yield* tenor panjang relatif terbatas karena dukungan investor domestik khususnya BI dan institusi non bank seperti *mutual funds*, asuransi, dan dana pensiun yang masih relatif kuat di pasar obligasi Indonesia. Secara MTD 26 November 2025, seluruh institusi tersebut mencatatkan kenaikan kepemilikan SBN dengan detil BI sebesar IDR 4,48 triliun, *mutual funds* sebesar IDR 13,22 triliun, dan asuransi & dana pensiun sebesar IDR 30,59 triliun.

Valuasi

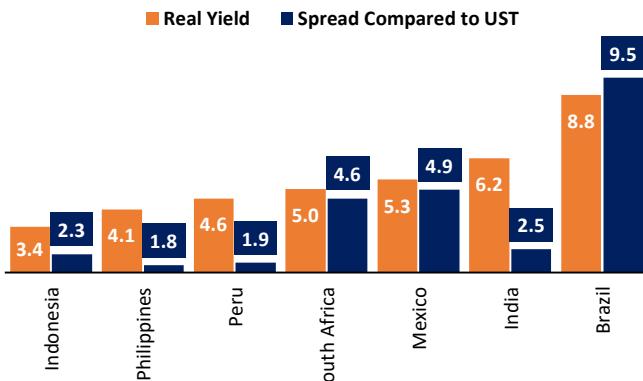
- Kenaikan inflasi Indonesia (Oktober 2025: 2,86% YoY) membuat *real yield*, yakni selisih antara *yield* dan inflasi, Indonesia (FR 10YR) menyempit ke level 3,39% per 26 November 2025. Dibandingkan dengan kawasan *emerging market* (EM) lain, *real yield* Indonesia merupakan salah satu yang paling rendah (**Exhibit 13**).
- Penurunan *yield* FR 10YR yang lebih signifikan (-77 bps) dibandingkan UST 10YR (-57 bps) secara YTD 26 November 2025 membuat *yield spread* ke duanya menyempit ke level 225 bps (avg. 3YR: 257 bps). *Yield spread* Indonesia juga merupakan salah satu yang terendah di kawasan EM (**Exhibit 13**).

Sentimen

- Outflow* investor asing di bulan September – 26 November 2025 merupakan salah satu *outflow* terbesar dalam 5 tahun terakhir. Namun, *yield* FR 10YR justru berada di kisaran terendah dalam periode yang sama (**Exhibit 14**). Pelemahan IDR, valuasi yang kurang atraktif, serta ketidakpastian dari pengelolaan fiskal berpotensi membatasi *inflow* investor asing dalam beberapa waktu ke depan.

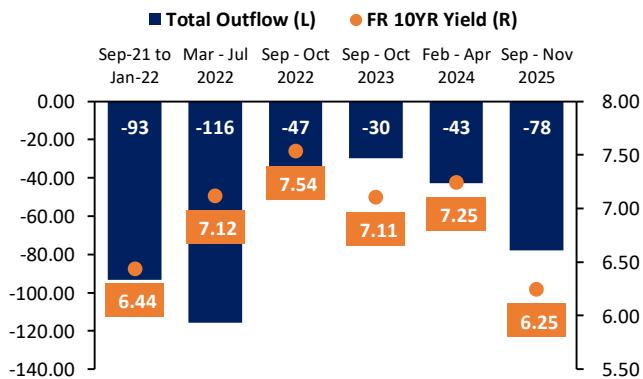
Faktor risiko: 1) Kenaikan inflasi & pelemahan IDR membatasi pemangkasan suku bunga BI; 2) Dukungan investor domestik mulai memudar; 3) Investor asing terus membukukan *outflow* secara signifikan.

Exhibit 13: EM Bond Real Yield & Spread Compared to UST 10YR (%)



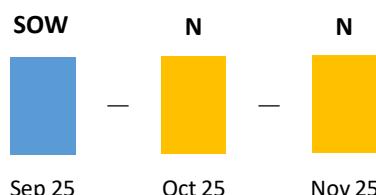
Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 14: Notable Foreign Outflow (IDR Trn) & FR 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Last 3 months:
SOW — N — N



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham AS mencatatkan koreksi bulanan pertama kalinya di H2 2025 seiring koreksi dari sektor teknologi akibat kekhawatiran terkait *AI bubble* melihat *capex spending* yang besar & valuasi yang sudah tinggi. Tingginya valuasi membuat selisih dari imbal hasil pasar saham dengan obligasi AS berada di level negatif (-30 bps). Meskipun demikian, investor masih mengakumulasi sektor lain dengan valuasi yang masih atraktif dan diuntungkan dari *US government re-opening*.

Fundamental

- Ekspektasi pertumbuhan laba emiten di AS relatif tinggi di 11,00% YoY FY2025 dan 13,10% YoY FY2026 per 21 November 2025. Secara *earnings* Q3 2025, emiten di S&P 500 *earnings* berhasil tumbuh 13,04% YoY dan *sales* berhasil tumbuh 8,30% YoY.
- Emiten dari *The Magnificent 7* yakni NVIDIA juga merilis *earnings* Q3 2025 yang solid dengan EPS sebesar USD 1,30 (*cons.* USD 1,26) dan *revenue* sebesar USD 57,01 miliar (*cons.* USD 55,20 miliar). Di sisi lain, CEO NVIDIA (Jensen Huang) juga memproyeksikan *revenue* Q4 2025 yang lebih tinggi di USD 63,70 - 66,30 Bn (*cons.* USD 61,98 Bn). CEO NVIDIA juga mengisyaratkan tidak adanya kekhawatiran *AI bubble* & *demand Blackwell chip* yang masih tinggi sehingga turut meredakan kekhawatiran pasar.
- Meskipun demikian, kekhawatiran terkait *AI bubble* masih bertahan tinggi seiring meningkatnya *capex spending* dari perusahaan teknologi yang signifikan. Jumlah *capex* perusahaan teknologi diproyeksikan dapat mencapai USD 543,00 miliar di 2027 (+139,00% dari 2024) sehingga berpotensi menurunkan *free cash flow*. Selain itu, kenaikan *capex* juga disertai dengan waktu depresiasi dari *chips* yang cenderung pendek (*depreciation expenses* naik) (**Exhibit 15**). Hal tersebut berpotensi menekan *profit margin* dari perusahaan teknologi ke depannya.

Valuasi

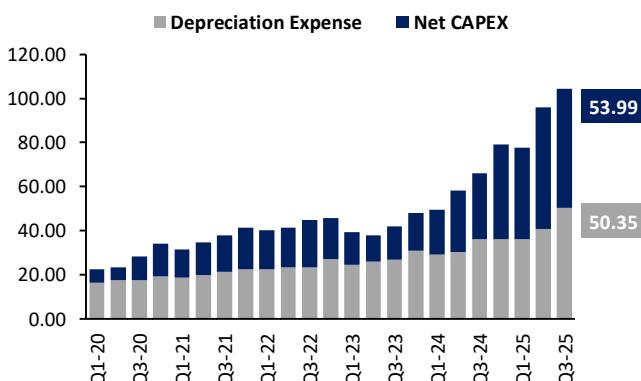
- Secara MTD 26 November 2025, pasar saham AS (S&P 500) terkoreksi -0,40% sehingga membuat *forward P/E* turun ke level 25,58x, namun sudah berada di atas level rata – rata 5 tahun di 21,79x.
- Tingginya valuasi tersebut membuat *earnings yield* dari S&P 500 lebih rendah daripada *yield* UST 10YR (imbal hasil pasar saham kurang menarik) sehingga selisih dari keduanya berada di level negatif (-30 bps) (**Exhibit 16**). Kondisi ini pernah terjadi ketika *dot-com bubble* akibat antusiasme investor ke saham teknologi yang tinggi.

Sentimen

- Pasar saham AS terkoreksi dengan DJIA -0,29%, S&P 500 -0,40%, dan Nasdaq -2,15% secara MTD 26 November 2025 seiring kekhawatiran *AI bubble* pasca beberapa *hedge fund* melakukan pengurangan *holdings* di emiten teknologi besar. Alhasil, beberapa emiten AI terkoreksi seperti Amazon (-6,17%), Microsoft (-6,24%), NVIDIA (-10,98%), Palantir (-17,31%), dan Oracle (-21,95%).
- Kinerja sektor teknologi bahkan *lagging* dalam periode yang sama sementara beberapa sektor lain justru *outperform*. Hal ini mengindikasikan rotasi investor mulai terjadi ke sektor lain dengan valuasi yang lebih atraktif dan diuntungkan dari kembalinya aktivitas ekonomi di AS pasca *US government re-opening*.
- Meskipun demikian, narasi AI masih terus berlanjut melihat Alphabet yang berhasil merilis Gemini 3.0 dan berencana memproduksi *in-house chips* yang diperkirakan dapat mengungguli NVIDIA.

Faktor risiko: 1) Ekonomi AS mengalami pelemahan; 2) Suku bunga The Fed bertahan tinggi; 3) *Earnings growth* melambat; 4) *Return on investment* perusahaan teknologi rendah; 5) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 15: The Net Capital Expenditure of Magnificent 7 (USD Tn)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 16: The Spread of S&P 500 Earnings Yield & UST 10YR Yield (%)



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Last 3 months:



Sep 25

Oct 25

Nov 25

Equity (USD) – Emerging Market

NEUTRAL – no change

Pasar saham APAC ex. Jepang terkoreksi seiring kekhawatiran terkait *AI bubble*, terlebih melihat konsentrasi emiten teknologi & AI yang tinggi. Meskipun demikian, kinerja perusahaan teknologi Asia cenderung lebih *outperform* perusahaan teknologi AS akibat valuasi yang lebih rendah.

Fundamental

- Pasar saham APAC ex. Jepang terkoreksi -2,81% secara MTD 26 November 2025 di mana indeks CSI 300 -2,65%, TWSE -2,92%, dan KOSPI -3,57% sementara Hang Seng +0,08% dan Nifty +1,88%, seiring koreksi dari sektor teknologi akibat kekhawatiran *AI bubble*.
- Secara fundamental, pertumbuhan laba emiten di pasar saham EM Asia FY2025 diperkirakan mencapai 13,50% YoY, lebih baik dibanding DM di 8,90% YoY. Beberapa perusahaan teknologi Tiongkok telah merilis *earnings* yang *mixed* di mana Tencent mencatatkan *revenue* yang tumbuh 15,00% YoY & *net income* yang tumbuh 19,00% YoY sementara Alibaba mencatatkan *revenue* yang tumbuh 5,00% YoY & *net income* yang turun 53,00% YoY. *Net income* Alibaba mendapat tekanan dari ketatnya persaingan domestik (JD.com & Pinduoduo) & investasi besar untuk layanan pengiriman instan. Di sisi lain, ekonomi Tiongkok Oktober 2025 masih belum seutuhnya pulih di mana *industrial production* hanya tumbuh 4,90% YoY (prev. 6,50% YoY), *fixed asset investment* terkontraksi 1,70% YoY (prev. -0,50% YoY), dan *retail sales* hanya tumbuh 2,90% (prev. 3,00% YoY).
- Perusahaan teknologi Korea Selatan justru kembali menambah investasi AI domestik, seperti: 1) Samsung (KRW 450,00 triliun untuk 5 tahun); 2) Hyundai (KRW 125,00 triliun untuk 5 tahun); dan 3) SK Hynix (KRW 128,00 triliun hingga 2028).

Valuasi

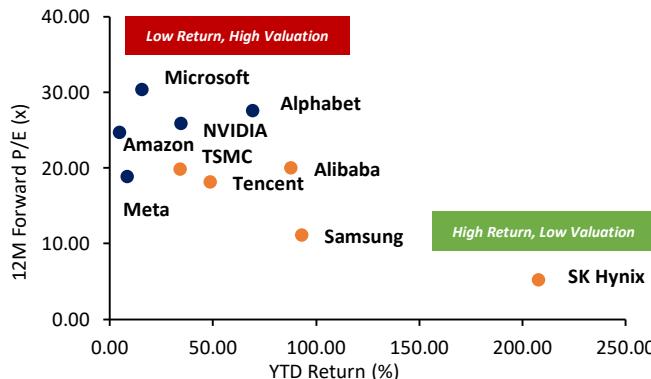
- Koreksi di pasar saham APAC ex. Jepang membuat *forward P/E* turun ke 16,93x (avg. 5YR: 15,09x), masih lebih rendah dari DM.
- Secara lebih spesifik untuk perusahaan teknologi besar di AS & Asia, valuasi dari perusahaan teknologi Asia masih lebih rendah dibanding perusahaan teknologi AS sehingga membuat kinerja perusahaan teknologi Asia cenderung lebih *outperform* perusahaan teknologi AS secara YTD 26 November 2025 (**Exhibit 17**).

Sentimen

- Sentimen negatif datang dari kekhawatiran terkait *AI bubble* di AS yang turut memicu volatilitas di kinerja perusahaan teknologi Asia, melihat konsentrasi emiten teknologi & AI yang tinggi. *Weighting* emiten teknologi & AI di pasar saham Tiongkok mencapai 34,00%, Korea Selatan mencapai 50,00%, dan Taiwan mencapai 86,00%. Meskipun demikian, narasi AI di domestik masih kuat melihat keberhasilan peluncuran *AI app* (Qwen) milik Alibaba & penambahan investasi AI dari perusahaan Korea Selatan. Secara MTD 26 November 2025, investor asing mencatatkan *outflow* dari India (USD 75,00 juta), Korea Selatan (USD 8,73 miliar), dan Taiwan (USD 11,22 miliar).
- Per Oktober 2025, *top 5* dari MSCI APAC ex. Jepang terdiri dari perusahaan teknologi & *consumer discretionary* besar Asia yang mendapat *demand* tinggi dari AS, yakni TSMC (Taiwan), Tencent & Alibaba (Tiongkok), serta Samsung & SK Hynix (Korea Selatan) (**Exhibit 18**). Konsentrasi emiten teknologi yang tinggi berpotensi membuat volatilitas pada pergerakan saham teknologi tersebut berdampak negatif pada pergerakan pasar saham APAC ex. Jepang.

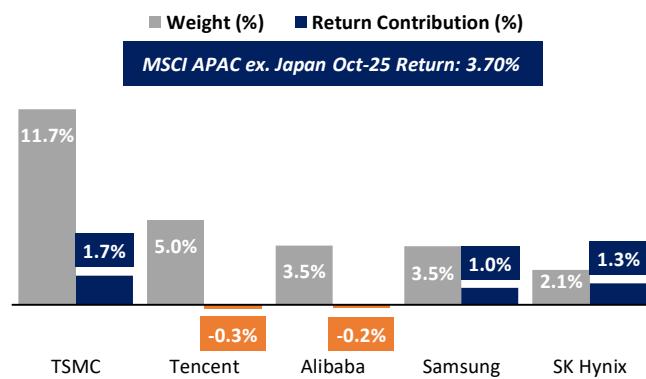
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 2) Depresiasi mata uang memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi perang dagang.

Exhibit 17: 12M Forward P/E (x) vs. YTD Return (%) of Technology Stocks



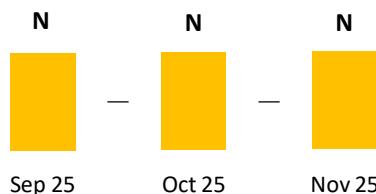
Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 18: Top 5 Stocks' Contribution in MSCI APAC ex. Japan (%)



Source: MSCI, Bloomberg (October 2025)

Last 3 months:



NEUTRAL – no change

Pasar saham Indonesia *rally* dan mencapai *all time high* pada 26 November 2025 seiring *inflow* investor asing sebesar IDR 13,45 triliun secara MTD 26 November 2025. Katalis positif datang dari *rebalancing* MSCI November 2025, rencana BEI untuk menambah persentase *minimum free float*, dan valuasi yang masih atraktif.

Fundamental

- IHSG *rally* 5,37% dan mencapai *all time high* di 8.602 secara MTD 26 November 2025 seiring perbaikan likuiditas yang tercermin dari *M2 money supply* yang naik 7,70% YoY per Oktober 2025. Likuiditas yang membaik dapat mendorong masyarakat untuk konsumsi sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi. Rilis data ekonomi cukup solid dengan *consumer confidence* Oktober 2025 naik ke 121,20 (prev. 115,00) dan *retail sales* September 2025 tumbuh 3,70% YoY (prev. 3,50% YoY).

Valuasi

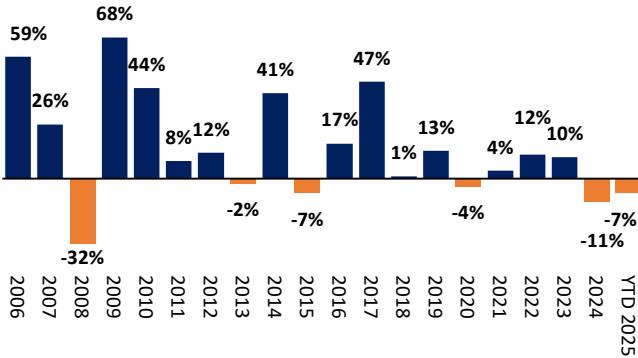
- Rally* dari pasar saham Indonesia (IHSG) membuat *forward P/E* naik ke level 15,88x, namun masih lebih rendah dari rata-rata 10 tahun di 16,78x. Saham – saham berkapitalisasi besar juga masih menawarkan valuasi yang atraktif di mana *forward P/E* berada di level 14,49x per 26 November 2025, masih berada di bawah rata – rata 10 tahun di 16,09x.
- Di sisi lain, saham – saham perbankan (*infobank 15 index*), yang merupakan proksi ekonomi, pertama kalinya mengalami koreksi selama 2 tahun berturut – turut (**Exhibit 19**). Koreksi tersebut justru kembali membuat valuasi menjadi semakin atraktif.

Sentimen

- Secara YTD 26 November 2025, kinerja pasar saham Indonesia (MSCI Indonesia) cenderung *underperform* dibanding pasar saham Asia Tenggara lainnya (**Exhibit 20**). Hal ini seiring pergerakan IDR yang relatif melemah dalam periode yang sama.
- Di sisi lain, katalis positif datang dari saham – saham konglomerasi yang kembali *rally* pasca pengumuman MSCI November 2025 di mana BREN dan BRMS berhasil masuk ke indeks MSCI. Selain itu, indeks saham berkapitalisasi besar (LQ45) juga mengalami *rebound* di mana *return* secara MTD November 2025 mencapai 4,00%. Hal ini didorong oleh *inflow* investor asing sekitar IDR 13,45 triliun dalam periode yang sama.
- BEI juga berencana untuk meningkatkan aturan batas minimum persentase *free float* secara bertahap dari 7,50% ke 10,00%, 15,00%, dan 25,00%. Hal tersebut berpotensi menguntungkan saham *old big caps* yang memiliki persentase *free float* yang besar. Sementara saham 7 *conglo* dengan rata – rata persentase *free float* yang kecil perlu melepas kepemilikan saham ke publik sehingga berpotensi memicu adanya volatilitas setidaknya dalam jangka pendek.

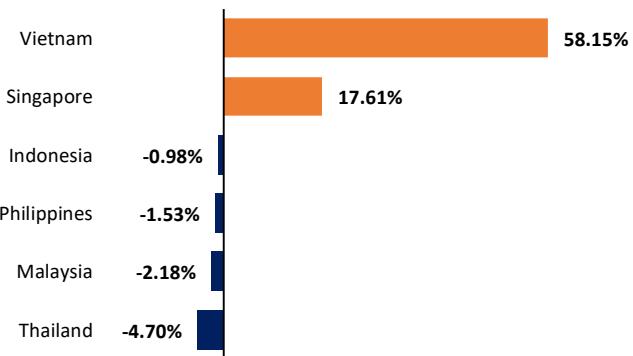
Faktor risiko: 1) Ekonomi Indonesia melanjutkan pelemahan; 2) *Earnings growth* lebih rendah dibandingkan ekspektasi; 3) Depresiasi IDR sehingga memicu *outflow*.

Exhibit 19: *Infobank 15 Index Yearly Performances (%)*



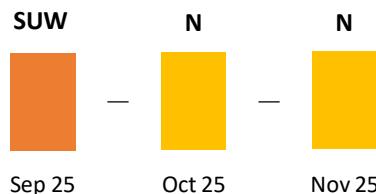
Source: Bloomberg (26 November 2025)

Exhibit 20: *MSCI Southeast Asia Equity Index YTD Performances (%)*



Source: Bloomberg (26 November 2025)

Last 3 months:



Economic Calendar

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
United States 	Manufacturing PMI November 2025 JOLTS Job Opening September 2025 Nonfarm Employment Chg. November 2025 Industrial Production September 2025 Composite PMI November 2025 Services PMI November 2025 PCE Price Index September 2025 CPI October 2025 The Fed Interest Rate Decision Average Hourly Earnings October 2025 Nonfarm Payrolls October 2025 Unemployment Rate October 2025 Manufacturing PMI December 2025 P Composite PMI December 2025 P Services PMI December 2025 P	1-Dec-25 2-Dec-25 3-Dec-25 3-Dec-25 3-Dec-25 3-Dec-25 5-Dec-25 10-Dec-25 11-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25
Euro Zone 	Manufacturing PMI November 2025 CPI November 2025 P Unemployment Rate October 2025 Composite PMI November 2025 Services PMI November 2025 PPI October 2025 Retail Sales October 2025 GDP Q3 2025 Industrial Production October 2025 Manufacturing PMI December 2025 P Composite PMI December 2025 P Services PMI December 2025 P Trade Balance October 2025	1-Dec-25 2-Dec-25 2-Dec-25 3-Dec-25 3-Dec-25 3-Dec-25 4-Dec-25 5-Dec-25 15-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25
United Kingdom 	Manufacturing PMI November 2025 Composite PMI November 2025 Services PMI November 2025 Retail Sales November 2025 GDP October 2025 Industrial Production October 2025 Trade Balance October 2025 Average Earnings Index October 2025 Unemployment Rate October 2025 Manufacturing PMI December 2025 P Composite PMI December 2025 P Services PMI December 2025 P CPI November 2025 PPI November 2025	1-Dec-25 3-Dec-25 3-Dec-25 9-Dec-25 12-Dec-25 12-Dec-25 12-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 17-Dec-25 17-Dec-25
Japan 	Manufacturing PMI November 2025 Services PMI November 2025 Household Spending October 2025 FX Reserve November 2025 Current Account October 2025 GDP Q3 2025 PPI November 2025 Industrial Production October 2025 Manufacturing PMI December 2025 P Services PMI December 2025 P Trade Balance November 2025 BoJ Interest Rate Decision	1-Dec-25 3-Dec-25 5-Dec-25 6-Dec-25 8-Dec-25 8-Dec-25 10-Dec-25 12-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 16-Dec-25 17-Dec-25 19-Dec-25
China 	Manufacturing PMI November 2025 Services PMI November 2025 FX Reserve November 2025 Trade Balance November 2025 CPI November 2025 PPI November 2025 Industrial Production November 2025 Retail Sales November 2025 Unemployment Rate November 2025	1-Dec-25 3-Dec-25 7-Dec-25 8-Dec-25 10-Dec-25 10-Dec-25 15-Dec-25 15-Dec-25 15-Dec-25
Indonesia 	Manufacturing PMI November 2025 Inflation November 2025 Core Inflation November 2025 Trade Balance October 2025 FX Reserve November 2025 Consumer Confidence November 2025 Retail Sales October 2025	1-Dec-25 1-Dec-25 1-Dec-25 1-Dec-25 5-Dec-25 9-Dec-25 10-Dec-25

Glossary

Balance sheet: neraca yang mencatat jumlah aset, liabilitas (utang), dan modal.

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

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

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

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

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.

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**.

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

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

Indeks Keyakinan Konsumen: indeks yang mencerminkan keyakinan konsumen Indonesia mengenai kondisi ekonomi saat ini dan ekspektasi konsumen dalam periode yang akan datang. Biasa disingkat menjadi **IKK**. Dalam Bahasa Inggris adalah **Consumer Confidence Index (CCI)**.

Industrial production: data bulanan yang mengukur total produksi dari seluruh pabrik, pertambangan, dan perusahaan pelayanan publik (listrik, air, gas, transportasi, dan lain-lain).

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.

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

Net Profit Margin: rasio keuangan yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan pendapatan total. Biasa disingkat menjadi **NPM**.

Outflow: aliran dana keluar.

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

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

Real yield: imbal hasil dikurangi inflasi.

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

Revenue: penjualan.

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

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 Marliana Laurence – Head of Position Management
Yuliantono 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.