

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 6 October 2026



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

MULAI INVESTASI

DO IT BETTER^{DI}



Terjangkau mulai
dari Rp10 ribu



Wujudkan
Investment
Goals



Aman &
Terkurasi

bca.id/investasi

VIRTUAL RACE
POWERED BY

**G
ER
AK**



Presents



BCA

RUNVESTASI

Wealth Life Balance

JOIN THE VIRTUAL RACE

1 - 15 NOVEMBER 2026

OPEN REGISTRATION

1 JULY - 15 NOVEMBER 2026

BCA.ID/RUNVESTASI



Topics of The Month



Global: The Heavier Burden of Higher Rates

- Beban bunga negara maju telah melampaui USD 2,00 triliun pada tahun 2025. Tekanan terhadap bunga berpotensi semakin meningkat di tengah kenaikan suku bunga & *yield* di 2026
- Kekhawatiran inflasi membuat pasar mengekspektasikan kenaikan suku bunga yang cukup agresif baik di negara maju maupun negara berkembang
- Menariknya, Tiongkok justru menjadi anomali di mana suku bunga ditahan di level *all time low* guna menstimulasi konsumsi domestik yang masih relatif lemah



Global: Rising Cost, Resilient Growth

- PPI baik di negara maju maupun berkembang kompak naik akibat lonjakan harga energi. Namun, *pass-through* PPI ke CPI saat ini diperkirakan lebih lambat
- Di tengah kenaikan biaya produksi, PMI manufaktur di mayoritas negara maju & berkembang justru bertahan di zona ekspansi. Namun, hal tersebut turut dikontribusikan oleh *supply side*
- Dampak ketidakpastian perang terhadap pertumbuhan ekonomi relatif lebih terbatas. OECD memperkirakan pertumbuhan PDB FY2026 mencapai 2,90% YoY (Jun-26: 2,80% YoY)



Indonesia: Running on Expensive Fuel

- Tingginya harga minyak berdampak negatif bagi Indonesia. Persentase defisit minyak dan gas yang semakin lebar dibandingkan surplus non-minyak dan gas di H1-2026
- Hal ini menciptakan risiko struktural bagi pergerakan IDR. Alhasil, BI perlu kembali menaikkan suku bunga untuk menstabilkan mata uang, terutama bila The Fed kembali menaikkan suku bunga
- Dari segi fiskal, kapasitas *discretionary spending* pemerintah berpotensi mengalami penurunan akibat beban subsidi dan kompensasi energi yang cukup besar

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation		Cash/Deposit IDR – Slightly Overweight • Fundamental: BI berpotensi menaikkan suku bunga apabila IDR terus melemah. Kondisi likuiditas cenderung masih ketat seiring laju pertumbuhan kredit melampaui DPK. • Valuasi: selisih bunga deposito 12 bulan dan inflasi di 99 bps, berada di bawah <i>avg.</i> 3YR. • Sentimen: daya tarik <i>hedging incentives</i> menurun seiring penurunan <i>yield</i> SRBI.
		Fixed Income USD – Neutral • Fundamental: <i>yield</i> UST <i>bear flattening</i> dengan UST 10YR di 5,23% dan 30YR di 5,63%, tertekan pergeseran <i>issuance</i> UST ke tenor pendek dan penerbitan obligasi korporasi dari perusahaan <i>hyperscalers</i> (AI related) di tenor panjang. • Valuasi: <i>yield</i> INDON 10YR dan <i>yield spread</i> terhadap UST 10YR berada di atas <i>avg.</i> 3YR. • Sentimen: permintaan lelang UST melemah dan kepemilikan asing terus turun.
		Fixed Income IDR – Slightly Underweight • Fundamental: <i>yield</i> FR <i>bear flattening</i> di tengah <i>stance hawkish</i> The Fed, sementara tekanan IDR membuka ruang kenaikan suku bunga BI. • Valuasi: <i>Yield spread</i> dengan UST masih berada di bawah <i>avg.</i> 3YR. • Sentimen: <i>bid-to-cover</i> SUN di 1,47x – 2,29x sepanjang 2026 (vs. 2025: 2,37x – 4,65x).
		Equity USD: DM – Neutral • Fundamental: alokasi <i>computing power</i> yang lebih difokuskan ke <i>post-training</i> dan <i>inference</i> berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan AI ke depannya. • Valuasi: <i>forward P/E</i> The Mag 7 di bawah <i>avg.</i> 5YR, sementara S&P 500 di atas <i>avg.</i> 5YR. • Sentimen: kekhawatiran AI <i>capex</i> sedikit mereda seiring optimisme perkembangan AI yang terlihat dari rilis model AI terbaru yang semakin canggih di September 2026.
		Equity USD: EM – Slightly Overweight • Fundamental: <i>demand</i> memori dan <i>chip</i> solid, tercermin dari jumlah umur persediaan produk semikonduktor Q2 2026 yang jauh berada di bawah rata-rata 10 tahun. • Valuasi: <i>forward P/E</i> MSCI Asia di 13,44x, berada di bawah <i>avg.</i> 5YR di 14,89x. • Sentimen: penguatan DXY berpotensi membatasi <i>rally</i> pasar saham kawasan Asia.
		Equity IDR – Neutral • Fundamental: <i>earnings big banks</i> 8M 2026 yang solid menopang fundamental emiten, meskipun kenaikan harga minyak berpotensi menekan <i>profit margin</i> ke depannya. • Valuasi: <i>forward P/E</i> IHSG di 10,03x dan LQ45 di 9,10x, berada –1 std di bawah <i>avg.</i> 5YR. • Sentimen: <i>outflow</i> asing berlanjut di <i>big banks</i> sementara eksposur AI yang minim membuat IHSG tertinggal dari pasar saham teknologi Asia.

Underweight

Slightly Underweight

Neutral

Slightly Overweight

Overweight

● Last month view

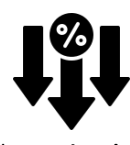
Global: The Heavier Burden of Higher Rates



Beban bunga negara maju telah melampaui USD 2,00 triliun pada tahun 2025. Tekanan terhadap bunga berpotensi semakin meningkat di tengah kenaikan suku bunga & *yield* di 2026



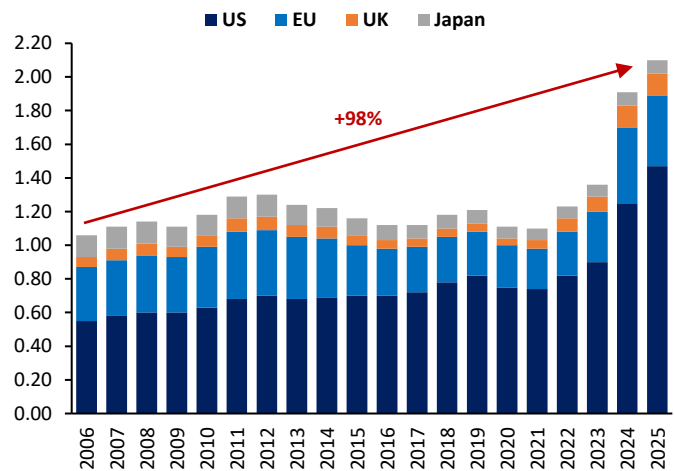
Kekhawatiran inflasi membuat pasar mengekspektasikan kenaikan suku bunga yang cukup agresif baik di negara maju maupun negara berkembang



Menariknya, Tiongkok justru menjadi anomali di mana suku bunga ditahan di level *all time low* guna menstimulasi konsumsi domestik yang masih relatif lemah

- Beban bunga yang harus dibayarkan oleh negara maju (AS, Eropa, Inggris, dan Jepang) melampaui level USD 2,00 triliun pada tahun 2025, naik 98,00% sejak tahun 2006 (**Exhibit 1**). Padahal, mayoritas bank sentral sedang berada pada siklus pemangkasan suku bunga sejak pertengahan tahun 2024.
- Kenaikan beban bunga disebabkan oleh tingkat utang yang terus mengalami kenaikan serta *refinancing rate* yang lebih tinggi. Pasalnya, utang yang diterbitkan selama COVID-19 di 2020 – 2021 ketika suku bunga mendekati 0,00% mulai mengalami jatuh tempo dan harus diganti dengan bunga yang lebih tinggi.
- Tekanan terhadap beban bunga berpotensi semakin meningkat ke depannya. Secara YTD 30 September 2026, The Fed (25 bps) dan ECB (50 bps) mulai kembali menaikkan suku bunga, sementara BoJ (50 bps) melanjutkan kenaikan suku bunga ke level tertinggi sejak tahun 1995. Dampak kenaikan suku bunga, ditambah kekhawatiran risiko fiskal yang meningkat sudah mulai terlihat di pergerakan *yield* obligasi 10YR AS, Jerman, dan Jepang yang menyentuh level tertinggi dalam 19, 17, dan 30 tahun terakhir.

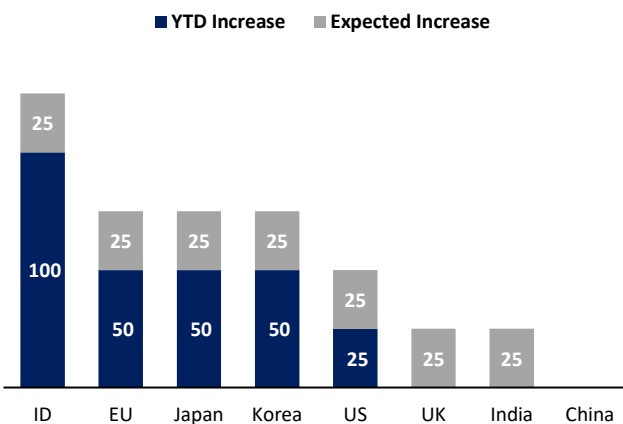
Exhibit 1: Interest on Government Debt Across Developed Markets (USD Tn)



Source: OECD (2025)

- Tensi geopolitik AS – Iran yang berkepanjangan menyebabkan harga minyak Brent bertahan di atas USD 100,00/barel sehingga membuat ekspektasi inflasi ikut bertahan tinggi. Hal tersebut membuat pelaku pasar memproyeksikan kenaikan suku bunga yang agresif dari berbagai bank sentral hingga akhir tahun 2026 (**Exhibit 2**).
- Kenaikan suku bunga di negara maju turut memicu kenaikan suku bunga di negara berkembang, khususnya Asia. Pasalnya, negara berkembang perlu menjaga *rate differential* guna menstabilkan mata uang.
- Kontras dengan hal tersebut, bank sentral Tiongkok justru mempertahankan suku bunga (LPR 1YR) di level terendah sepanjang masa (3,00%) dan tidak diekspektasi untuk menaikkan suku bunga, melihat kondisi ekonomi domestik yang relatif lemah. Di bulan Agustus 2026, penjualan ritel hanya tumbuh 0,40% YoY (*exp.* 0,80% YoY) sementara *fixed asset investment* berkontraksi lebih lanjut sebesar -7,20% YoY (*prev.* -6,70% YoY).

Exhibit 2: Interest Rate Expectation FY2026 (%)



Source: Bloomberg (30 September 2026)

▲ Cash IDR

Kenaikan suku bunga global akan turut mendorong BI untuk menaikkan suku bunga sehingga bunga deposito dapat naik lebih lanjut

▼ Fixed Income USD

Kenaikan harga minyak, tekanan inflasi, dan kenaikan suku bunga The Fed akan berdampak negatif pada UST & INDON

▼ Fixed Income IDR

Pelemahan IDR di tengah kuatnya DXY serta ekspektasi kenaikan suku bunga BI lebih lanjut dapat mendorong kenaikan *yield* FR

▼ Equity USD

Kenaikan suku bunga akan berdampak negatif terhadap profitabilitas dan perhitungan valuasi emiten sehingga menekan harga saham

▼ Equity IDR

Koreksi & *repricing* dari pasar saham global turut mendorong *sell off* investor asing dan koreksi di pasar saham Indonesia

Global: Rising Cost, Resilient Growth



PPI baik di negara maju maupun berkembang kompak naik akibat lonjakan harga energi. Namun, *pass-through* PPI ke CPI saat ini diperkirakan lebih lambat



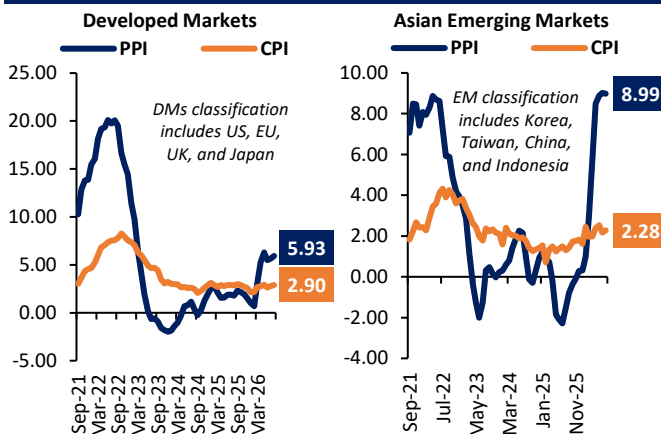
Di tengah kenaikan biaya produksi, PMI manufaktur di mayoritas negara maju & berkembang justru bertahan di zona ekspansi. Namun, hal tersebut turut dikontribusikan oleh *supply side*



Dampak ketidakpastian perang terhadap pertumbuhan ekonomi relatif lebih terbatas. OECD memperkirakan pertumbuhan PDB FY2026 mencapai 2,90% YoY (Jun-26: 2,80% YoY)

- Rata-rata PPI (inflasi dari sisi produsen) Agustus 2026 baik di negara maju maupun berkembang, khususnya Asia, kompak naik akibat lonjakan harga energi di tengah perang AS – Iran yang berkepanjangan. Namun, kenaikan PPI di Asia yang merupakan eksportir teknologi, terutama Korea Selatan (7,90% YoY) dan Taiwan (16,75% YoY), jauh lebih signifikan akibat kenaikan komponen teknologi seperti komputer, *electronics*, dan *optical products* (Exhibit 3).
- Secara historis, kenaikan PPI biasanya diikuti oleh kenaikan CPI (inflasi dari sisi konsumen). Namun, *pass-through* PPI ke CPI saat ini diperkirakan lebih lambat akibat: 1) Beberapa negara seperti Jepang dan Korea Selatan masih memberikan subsidi serta potongan pajak energi guna meminimalisir dampak negatif dari kenaikan harga minyak; 2) Kenaikan harga produk teknologi lebih banyak dialami oleh produk yang ditujukan untuk ekspor ketimbang konsumsi dalam negeri, sehingga dampaknya terhadap CPI domestik menjadi lebih terbatas.

Exhibit 3: Developed and Emerging Markets PPI and CPI (%YoY)



Source: Bloomberg (August 2026)

- Di tengah kenaikan biaya produksi, mayoritas PMI manufaktur di negara maju maupun negara berkembang justru bertahan di zona ekspansi (di atas 50,00) hingga September 2026 (Exhibit 4). PMI merupakan indikator aktivitas bisnis di mana perhitungannya terdiri dari pesanan baru, jumlah produksi, ketenagakerjaan, waktu pengiriman, dan persediaan.
- Menariknya, PMI manufaktur yang bertahan di zona ekspansi tidak hanya disebabkan oleh *demand side* melainkan turut dikontribusikan oleh *supply side* yakni waktu pengiriman yang lebih panjang serta jumlah persediaan yang lebih tinggi sebagai antisipasi berlanjutnya perang AS – Iran.
- Secara keseluruhan, dampak dari ketidakpastian perang terhadap pertumbuhan ekonomi global diperkirakan relatif lebih terbatas. Di September 2026, OECD memperkirakan pertumbuhan PDB global mencapai 2,90% YoY (Jun-26: 2,80% YoY) akibat banyak negara merilis cadangan minyak untuk menutup kekurangan *supply* serta dorongan pertumbuhan dari perkembangan AI. Namun, pertumbuhan PDB memang mengalami penurunan dibandingkan 2025 di 3,40% YoY.

Exhibit 4: Developed and Emerging Markets PMI Manufacturing

	US	Europe	UK	Japan	Korea	Taiwan	China	India	ID
Sep-26	57,00	52,70	52,00	54,10				55,70	
Aug-26	53,90	52,70	51,70	54,90	52,30	54,70	51,50	52,80	49,80
Jul-26	53,90	51,90	51,90	54,50	53,10	55,10	50,90	53,50	50,20
Jun-26	53,90	51,40	52,50	54,80	52,10	55,20	51,70	54,20	46,90
May-26	55,10	51,60	53,90	54,50	54,80	56,10	51,80	55,00	50,00
Apr-26	54,50	52,20	53,70	55,10	53,60	55,30	52,20	54,70	49,10
Mar-26	52,30	51,60	51,00	51,60	52,60	53,30	50,80	53,90	50,10
Feb-26	51,60	50,80	51,70	53,00	51,10	55,20	52,10	56,90	53,80
Jan-26	52,40	49,50	51,80	51,50	51,20	51,70	50,30	55,40	52,60
Dec-25	51,80	48,80	50,60	50,00	50,10	50,90	50,10	55,00	51,20
Nov-25	52,20	49,60	50,20	48,70	49,40	48,80	49,90	56,60	53,30
Oct-25	52,50	50,00	49,70	48,20	49,40	47,70	50,60	59,20	51,20
Sep-25	52,00	49,80	46,20	48,50	50,70	46,80	51,20	57,70	50,40

Source: Bloomberg (September 2026)

▲ Cash IDR

Kenaikan PPI maupun CPI mendorong bank sentral global & BI untuk menaikkan suku bunga sehingga turut menaikkan bunga deposito

▼ Fixed Income USD

Pertumbuhan ekonomi yang *resilient* serta inflasi yang persisten tinggi menjadi katalis negatif untuk *yield* obligasi global, termasuk INDON

▼ Fixed Income IDR

Depresiasi IDR di tengah penguatan DXY serta keberlanjutan dari siklus kebijakan moneter ketat berpotensi menahan penurunan *yield* FR

▲ Equity USD

Pertumbuhan ekonomi yang *resilient* & dorongan dari AI menjadi sentimen positif untuk pasar saham yang memiliki eksposur besar di teknologi

▼ Equity IDR

Eksposur IHSG yang terbatas pada sektor teknologi turut membatasi *inflow* investor asing

Indonesia: Running on Expensive Fuel



Tingginya harga minyak berdampak negatif bagi Indonesia. **Persentase defisit minyak dan gas yang semakin lebar dibandingkan surplus non-minyak dan gas di H1-2026**



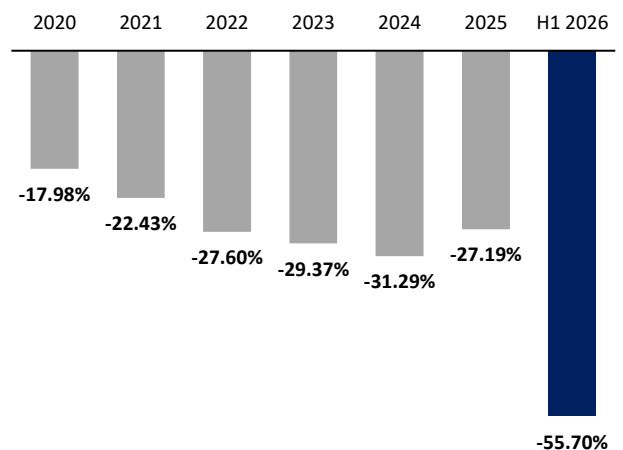
Hal ini menciptakan risiko struktural bagi pergerakan IDR. Alhasil, **BI perlu kembali menaikkan suku bunga** untuk menstabilkan mata uang, **terutama bila The Fed kembali menaikkan suku bunga**



Dari segi fiskal, **kapasitas discretionary spending pemerintah berpotensi mengalami penurunan** akibat beban subsidi dan kompensasi energi yang cukup besar

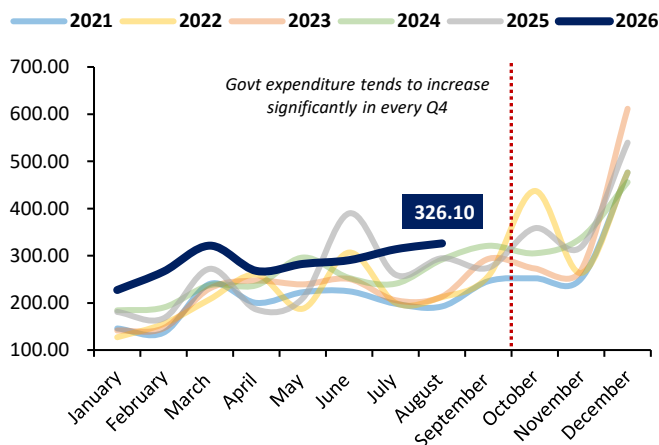
- Perang AS – Iran yang berkepanjangan mendorong harga minyak Brent bertahan di atas level USD 100,00/barel, jauh berada di atas asumsi harga minyak mentah pada *outlook* APBN 2027 di USD 75,00 – 85,00/barel. Hal ini membuat persentase defisit minyak dan gas terhadap surplus non-minyak dan gas melebar ke 55,70% di H1-2026, lebih tinggi dibanding persentase dalam 5 tahun terakhir di rentang 18,00% – 31,00% (**Exhibit 5**).
- Kebерlanjutan perang berpotensi membuat harga minyak terus bertahan tinggi ke depannya sehingga membawa risiko struktural terhadap depresiasi IDR. Per 30 September 2026, IDR telah berada di level 17.870, sudah berada di atas *outlook* APBN di 17.500.
- Alhasil, BI perlu kembali menaikkan suku bunga guna menarik *inflow* investor asing dan menjaga stabilitas IDR. Tim ekonom BCA memperkirakan kenaikan suku bunga BI sebesar 25 bps ke 6,00% hingga akhir tahun 2026 meskipun sebelumnya BI telah menaikkan suku bunga sebesar 100 bps di Mei – Juni 2026.

Exhibit 5: Percentage of Oil & Gas Deficit to Non Oil and Gas Surplus (%)



Source: BCA Economic Research, BPS (Q2 2026)

Exhibit 6: Indonesian Government Expenditure (IDR Bn)



Source: BCA Economic Research, Minister of Finance (August 2026)

- Dari segi fiskal, hingga Agustus 2026, pendapatan negara tercatat sebesar IDR 2.056 triliun sementara belanja negara tercatat sebesar IDR 2.296 triliun sehingga defisit fiskal mencapai IDR 240 triliun (-0,93% PDB), lebih rendah dibandingkan Agustus 2025 di -1,35% PDB.
- Setidaknya sejak 2021, belanja pemerintah cenderung melonjak di akhir tahun (**Exhibit 6**). Dengan realisasi belanja yang baru mencapai 59,70% target hingga Agustus 2026, tren yang sama berpotensi kembali terjadi. Namun, komposisi belanja kemungkinan besar mengalami pergeseran.
- Dengan batasan defisit di bawah -3,00% PDB, sebagian besar anggaran berpotensi lebih diarahkan untuk subsidi dan kompensasi energi ketimbang *discretionary spending* (belanja modal & barang) serta bantuan sosial.
- Penurunan bantuan sosial berpotensi menurunkan daya beli masyarakat sementara penurunan belanja modal berpotensi menghambat pertumbuhan investasi. Keduanya merupakan komponen penambah dalam perhitungan PDB.

▲ Cash IDR

Volatilitas IDR berpotensi mendorong BI untuk kembali menaikkan suku bunga sehingga membuat bunga deposito ikut mengalami kenaikan

— Fixed Income USD

Tidak ada dampak langsung

▼ Fixed Income IDR

Harga minyak yang bertahan tinggi, depresiasi IDR, kenaikan suku bunga The Fed dan BI berpotensi mendorong kenaikan *yield* FR

— Equity USD

Tidak ada dampak langsung

▼ Equity IDR

Kenaikan harga minyak, depresiasi IDR, kenaikan suku bunga BI, serta pertumbuhan ekonomi yang berpotensi melambat dapat memicu koreksi IHSG

Currency Outlook



DXY (100,00 – 103,50)



AUD/USD (0,6830 – 0,7075)



USD/IDR (17.600 – 18.100)



EUR/USD (1,1050 – 1,1480)



USD/JPY (155,00 – 161,00)



GBP/USD (1,3050 – 1,3450)



USD/CNH (6,6700 – 6,7350)

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

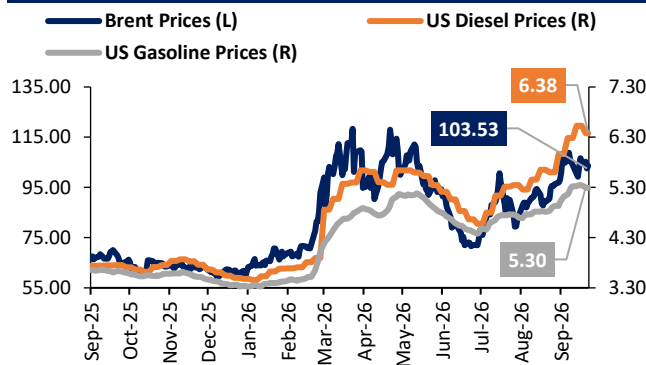
- Data ketenagakerjaan AS bulan Agustus 2026 relatif solid seiring penyerapan tenaga kerja yang masih stabil, di mana: 1) *Nonfarm payrolls* naik 162K (*prev.* 21K); 2) Tingkat pengangguran bertahan di 4,10% (*prev.* 4,10%); 3) *Average hourly earnings* tumbuh 3,10% YoY (*prev.* 3,20% YoY).
- Inflasi Agustus 2026 justru mengalami peningkatan di mana CPI tumbuh 0,80% MoM (*prev.* 0,50% MoM) dan *core* CPI tumbuh 0,30% MoM (*prev.* 0,20% MoM).
- The Fed menaikkan suku bunga 25 bps ke 4,00% pada FOMC September 2026, sejalan dengan ekspektasi pasar. Hasil *dot plot* menunjukkan sentimen *hawkish* dengan indikasi kenaikan suku bunga lanjutan sebesar 25 bps hingga akhir tahun 2026, sementara penurunan suku bunga baru akan dilakukan di tahun 2028 & 2029.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Neraca perdagangan Indonesia mencatatkan surplus sebesar USD 122 juta di bulan Juli 2026 dengan ekspor tumbuh 6,05% YoY dan impor tumbuh 27,02% YoY. Di sisi lain, cadangan devisa Agustus 2026 tercatat sebesar USD 146,50 miliar.
- Presiden Prabowo Subianto mengganti Menteri Keuangan dari Purbaya Yudhi Sadewa menjadi Suhasil Nazara.
- Bank Indonesia tetap mempertahankan suku bunga di level 5,75% pada RDG September 2026. Dalam menjaga stabilitas IDR, BI melakukan peningkatan dan penyesuaian insentif *hedging* pada instrumen *swap* beli lindung nilai dan DNDF berdasarkan tenor.
 - Pada transaksi *swap*, pemberian pengurangan premi yang semula sebesar 12,50% di seluruh tenor ditingkatkan menjadi 15,00% untuk tenor 3 bulan, 20,00% untuk tenor 6 bulan, dan 25,00% untuk tenor 12 bulan.
 - Pada transaksi DNDF, pemberian pengurangan premi yang semula sebesar 15,00% ditingkatkan menjadi 25,00% untuk tenor 3 bulan dan 30,00% untuk tenor 12 bulan.
 - BI juga tetap melanjutkan pemberian insentif bagi transaksi *local currency trade*.

Commodity Snapshot

Exhibit 7: Brent Prices (USD/Barrel), US Diesel Prices (USD/Gallon), and US Gasoline Prices (USD/Gallon)



Source: Bloomberg (30 September 2026)

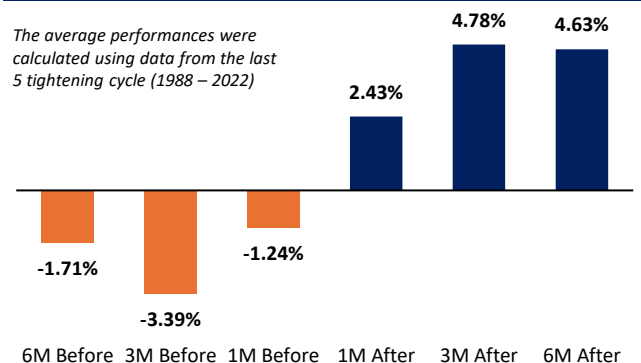
Minyak Brent

- Di awal September 2026, harga Brent sempat naik hingga menyentuh USD 110,00/barel akibat re-eskalasi tensi geopolitik AS – Iran, penyerangan Houthi di Selat Bab Al-Mandab, serta kerusakan *east west pipeline* (jalur utama ekspor minyak Arab Saudi) akibat serangan *drone* Irak. Namun, harga minyak sedikit turun ke level USD 103,53/barel per 30 September 2026 akibat kembali beroperasinya *east west pipeline* serta peningkatan ekspor minyak Arab Saudi via Selat Hormuz.
- Meskipun harga minyak sedikit turun, harga *refined products* justru terus mengalami kenaikan. Di AS, harga rata-rata bensin untuk kendaraan pribadi menyentuh USD 5,30/galon sementara harga rata-rata diesel untuk kebutuhan logistik & alat berat mencapai USD 6,38/galon per 30 September 2026 (**Exhibit 7**). Kondisi ini berpotensi membuat inflasi baik PPI maupun CPI AS bertahan tinggi sehingga mendorong The Fed untuk terus melanjutkan siklus kenaikan suku bunga.

Emas

- Harga emas ditutup di level USD 4.157/t.oz per 30 September 2026, turun 10,73% dari titik tertingginya pada akhir Agustus 2026. Tekanan pada harga emas disebabkan oleh penguatan DXY (USD index) ke atas level 100 serta kenaikan *yield* UST 10YR ke level tertinggi sejak 2007 akibat kenaikan suku bunga The Fed pada FOMC September 2026 (suku bunga kini berada di 4,00%).
- Namun, berdasarkan 5 siklus kenaikan suku bunga terakhir (1988 hingga 2022), harga emas secara rata-rata justru *rebound* dalam 1, 3, dan 6 bulan pasca kenaikan pertama (**Exhibit 8**) akibat: 1) Pasar sudah *pricing in* potensi kenaikan suku bunga sehingga *sell off* mulai mereda; 2) Antisipasi perlambatan ekonomi akibat kebijakan moneter yang lebih ketat.

Exhibit 8: Average Gold Performance After the Fed's First Rate Hike (%)



Source: Bloomberg (30 September 2026)

Cash/Deposit (IDR)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

BI menahan suku bunga di 5,75% pada RDG September 2026, namun selisihnya terhadap FFR menyempit ke 175 bps setelah The Fed menaikkan suku bunga ke 4,00%. Likuiditas perbankan masih ketat seiring kredit yang tumbuh melampaui DPK, sehingga bunga deposito 12 bulan naik ke 4,18% meskipun IndONIA turun 36 bps. Dengan potensi kenaikan BI Rate ke 6,00% hingga akhir 2026, imbal hasil instrumen pasar uang diperkirakan tetap menarik.

Fundamental

- Di Rapat Dewan Gubernur (RDG) September 2026, BI menahan suku bunga di level 5,75%. Setelah The Fed menaikkan suku bunga ke 4,00% pada 16 September 2026, selisih BI Rate dan FFR menyempit ke 175 bps, masih di atas rata-rata 3 tahun di level 97 bps (**Exhibit 9**). IDR melemah ke 17.870 per 30 September 2026 (-0,85% MTD), hanya 1,69% dari rekor terlemah 18.178. Alhasil, BI berpotensi kembali menaikkan suku bunga apabila IDR terus melemah.
- Kondisi likuiditas cenderung masih ketat seiring pertumbuhan kredit yang masih (+13,65% YoY) melampaui pertumbuhan DPK (+10,94% YoY), sehingga LDR bertahan tinggi di level 88,14% per Agustus 2026 atau di atas rata-rata 12 bulan di level 86,12%. Akibatnya, rata-rata bunga deposito 12 bulan kembali naik 18 bps secara MTD ke 4,18% secara MTD 30 September 2026 (prev. 4,00% per 31 Agustus 2026) meskipun IndONIA sudah turun 36 bps ke 5,71% dalam periode yang sama. Alhasil, persaingan akumulasi dana pihak ketiga berpotensi tetap menopang bunga deposito perbankan.
- Porsi perbankan terhadap *outstanding* SRBI per Agustus 2026 turun ke 58,21% dari 78,74% pada satu tahun yang lalu, namun nominalnya justru naik ke IDR 618,80 triliun atau +9,81% YoY (**Exhibit 10**) karena *outstanding* SRBI tumbuh 48,50% YoY dan diserap investor asing. Di sisi lain, perbankan cenderung tidak melepas SRBI karena *yield* SRBI 12M di 6,76% terkesan masih atraktif.
- Pasar memperkirakan The Fed akan menaikkan suku bunga AS menjadi 4,25% pada FOMC Desember 2026 dengan probabilitas 52,20% per 30 September 2026 (prev. 40,79% per 31 Agustus 2026). Dengan pertimbangan tersebut, tim ekonom BCA memperkirakan BI Rate berpotensi naik 25 bps ke 6,00% sampai dengan akhir 2026.

Valuasi

- Selisih bunga deposito 12 bulan (30 September 2026: 4,18%) dan inflasi (Agustus 2026: 3,19% YoY) berada di level 99 bps, lebih rendah dibandingkan rata-rata 3 tahun di level 149 bps.

Sentimen

- BI juga memperbesar diskon insentif lindung nilai sehingga imbal hasil SRBI setelah lindung nilai lebih menarik dibandingkan UST. Namun daya tariknya menyusut setelah *yield* lelang SRBI 12 bulan turun ke 6,76% pada 25 September 2026 dari puncaknya 7,70% pada Juni 2026. Alhasil, *inflow* asing lebih terbatas dan tekanan IDR membuka ruang bagi BI menaikkan suku bunga.

Faktor risiko: 1) BI memangkas suku bunga; 2) Penambahan likuiditas yang cepat dan signifikan; 3) Perlambatan pertumbuhan kredit yang menurunkan LDR.

Exhibit 9: USD/IDR Movement with BI Rate and FFR Spread (Bps)

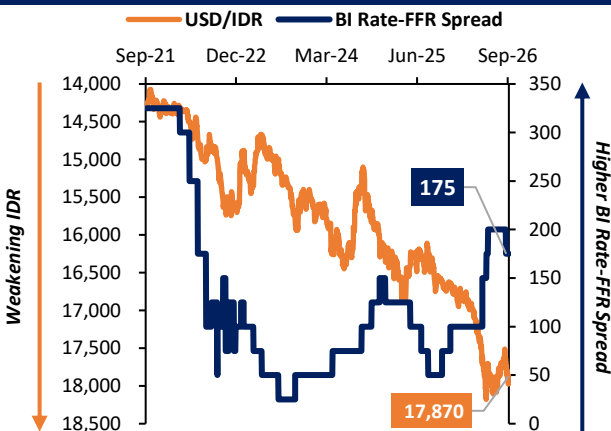
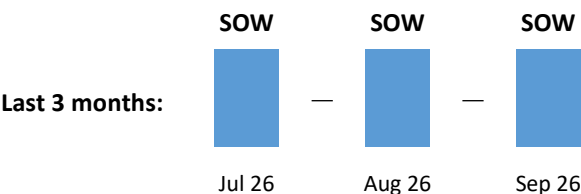
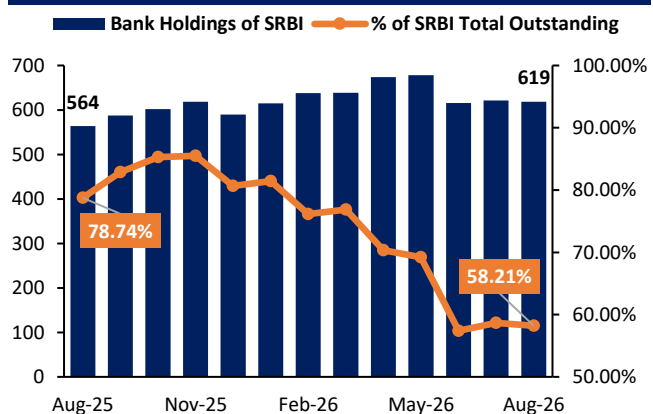


Exhibit 10: Bank Holdings of SRBI (IDR Tn) and % of SRBI Total Outstanding



NEUTRAL – no change

Yield UST bergerak bear flattening secara MTD 30 September 2026 seiring *stance hawkish* The Fed, dengan UST 10YR di 5,23% dan UST 30YR di 5,63% atau tertinggi sejak 2007 dan 2002. Tekanan datang dari dua sisi, yaitu pasokan yang menumpuk di tenor pendek dan penerbitan obligasi *hyperscalers* di tenor panjang, di tengah permintaan asing yang terus melemah. *Yield INDON* ikut naik di seluruh tenor.

Fundamental

- Secara MTD 30 September 2026, *yield UST* bergerak *bear flattening*, dengan tenor pendek naik lebih signifikan dibandingkan tenor menengah – panjang. Pemicunya adalah *stance hawkish* The Fed, yang pada FOMC September 2026 merevisi proyeksi ekonomi FY2026 dibandingkan FOMC Juni 2026 dengan pertumbuhan ekonomi lebih kuat, ketenagakerjaan solid, serta inflasi yang lebih tinggi. Alhasil, mayoritas pejabat kini memperkirakan suku bunga bertahan di 4,25% hingga akhir 2027, sementara pasar justru lebih *hawkish* dengan ekspektasi 5,00% dan membuat *yield UST* tenor pendek berpotensi bertahan tinggi.
- Tekanan juga hadir dari sisi pasokan. Di tengah lemahnya permintaan tenor panjang, Treasury mengalihkan pembiayaan ke *Treasury bills* sehingga porsi terhadap utang AS yang dapat diperdagangkan naik ke 22,79% per Agustus 2026 (*avg.* 3YR: 20,72%). Namun, di sisi permintaan, pembelian bersih *T-bills* oleh investor asing dalam 12 bulan hingga Juli 2026 tercatat hanya sebesar USD 49,40 miliar, turun 80,28% YoY seiring proyeksi kenaikan suku bunga AS. Alhasil, struktur utang AS semakin *rate sensitive* dan *yield* tenor pendek berpotensi bertahan tinggi.
- Sementara itu, *yield UST* tenor panjang bertahan tinggi dengan UST 10YR di 5,23% dan UST 30YR di 5,63% per 30 September 2026, masing-masing tertinggi sejak 2007 dan 2002. Tekanannya turut datang dari penerbitan obligasi *hyperscalers* yang setara 34,80% dari penerbitan neto UST tenor di atas 10 tahun dan 25,54% untuk tenor di bawah 10 tahun, jauh di atas rata-rata 2023 – 2025 di 5,73% dan 3,63% (**Exhibit 11**). Ke depannya, rasio tersebut berpotensi meningkat seiring belanja modal AI yang diproyeksikan terus meningkat dan bahkan mencapai USD 700 miliar pada FY2026 di tengah *free cash flow* yang menipis.

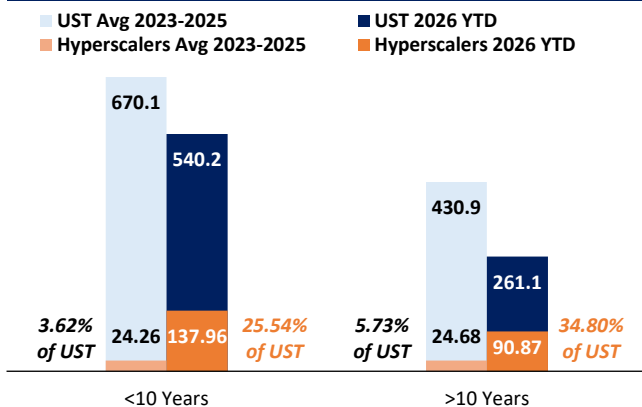
Valuasi

- Per 30 September 2026, *yield INDON 10YR* berada di level 6,19% (*avg.* 3YR: 5,22%), sementara *yield spread INDON – UST 10YR* melebar ke 96 bps (*avg.* 3YR: 91 bps).
- Kurva *INDON* membentuk pola *bear flattening* secara MTD 30 September 2026, dengan tenor 1 – 5 tahun naik 71 – 75 bps sementara tenor di atas 10 tahun hanya 40 – 42 bps (**Exhibit 12**). Alhasil, valuasi *INDON* relatif lebih atraktif pada tenor pendek.

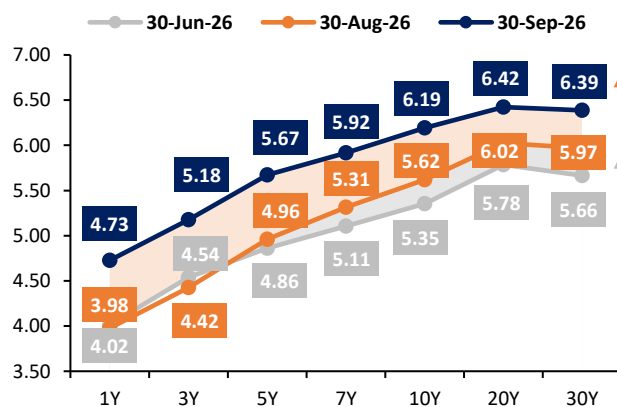
Sentimen

- Permintaan lelang UST melemah secara luas. Lelang UST 2YR, 5YR, 7YR, 10YR, dan 20YR pada September 2026 mencatatkan *bid-to-cover ratio* di bawah rata-rata 12 lelang sebelumnya, dengan UST 5YR di 2,21x atau terendah sejak 2018. Kepemilikan UST investor asing juga turun USD 239,20 miliar sejak Februari 2026 dengan Jepang menyumbang 56,61% dari total penurunan dan berpotensi untuk terus menurun seiring intervensi dalam menahan pelemahan JPY yang berpotensi dibiayai penjualan UST.
- Kenaikan *yield UST* tidak berasal dari ekspektasi inflasi seiring *breakeven inflation 10YR* yang stabil di 2,33%, melainkan dari *term premium* yang dituntut investor terhadap kondisi fiskal AS yang mengkhawatirkan.

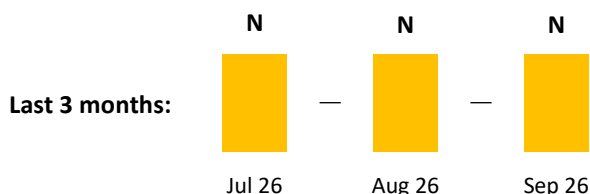
Faktor risiko: 1) Penerbitan obligasi *hyperscalers* berlanjut; 2) Harga minyak tinggi memicu pengetatan lanjutan bank sentral global; 3) Permintaan lelang UST terus melemah.

Exhibit 11: UST Net Issuance vs. Hyperscalers Bonds Issuance (USD Bn)

Source: Bloomberg (30 September 2026)

Exhibit 12: INDON Yield Curve Dynamics in H2 2026 (%)

Source: Bloomberg (30 September 2026)



SLIGHTLY UNDERWEIGHT – *changed from NEUTRAL*

Yield FR relatif tertahan sepanjang Q3 2026 seiring permintaan investor domestik yang solid menyerap hampir seluruh *net issuance* SBN. Ke depannya, pasokan meningkat seiring *net issuance* SBN 2027 di RUU APBN sebesar IDR 833,69 triliun, sementara *yield spread* FR terhadap UST 10YR sudah menyempit ke level terendah sejak 2011. Meskipun demikian, investor asing masih membukukan *inflow* selama 4 bulan berturut-turut per 30 September 2026.

Fundamental

- Tekanan pada *yield* FR datang dari sisi eksternal. Harga minyak Brent yang bertahan di atas USD 100,00/barel akibat keberlanjutan tensi geopolitik AS – Iran membuat inflasi AS bertahan tinggi dan mendorong *stance hawkish* The Fed. Alhasil, pelemahan IDR ke 17.870 per 30 September 2026 membuka ruang bagi kenaikan suku bunga BI yang berpotensi mendorong kenaikan *yield* FR.
- Secara MTD 30 September 2026, *yield* FR naik di seluruh tenor dan membentuk pola *bear flattening* seiring peningkatan *yield* tenor pendek-menengah yang lebih signifikan dibandingkan tenor panjang di tengah nada *hawkish* The Fed dan kenaikan *yield* obligasi global. Namun, *yield* FR 1YR relatif tidak bergerak seiring *yield* lelang SRBI 12M yang turun ke 6,76% per 25 September 2026.
- Sepanjang Q3 2026 *supply risk* belum signifikan, dengan SBN rupiah yang dapat diperdagangkan hanya bertambah IDR 37,54 triliun dari IDR 6.944,24 triliun per 30 Juni ke 6.981,78 triliun per 29 September 2026. Sepanjang 2026, investor domestik menyerap 92,99% penerbitan tambahan SBN, terutama dari asuransi dan dana pensiun (IDR 136,90 triliun) serta investor individu (IDR 65,93 triliun). Ke depannya, likuiditas perbankan yang ketat, dengan LDR di 88,14% per Agustus 2026 (*avg.* 12M: 86,12%), dapat memberikan tantangan bagi *demand* SBN.
- Memasuki 2027, *net issuance* SBN dalam APBN 2027 disepakati sebesar IDR 833,69 triliun dengan asumsi *yield* SBN 10 tahun di 6,90% dan kurs 17.500. Per 30 September 2026, *yield* FR 10YR berada di 7,16% dan IDR di 17.870. Alhasil, apabila tekanan eksternal mereda, *yield* berpeluang kembali mendekati asumsi tersebut, sedangkan apabila *yield* bertahan tinggi, realisasi beban bunga berpotensi melampaui asumsi anggaran dan kebutuhan penerbitan berpotensi bertambah.

Valuasi

- Per 30 September 2026, *yield spread* FR terhadap UST 10YR menyempit ke 194 bps (*avg.* 3YR: 244 bps), justru ketika selisih BI Rate dan FFR masih lebar di 175 bps (*avg.* 3YR: 97 bps) (**Exhibit 13**). Alhasil, FR tenor panjang memberikan imbal hasil yang relatif kurang atraktif dibandingkan tenor pendek.

Sentimen

- Inflow* asing cenderung sensitif terhadap level *yield spread*. Sejak Oktober 2023, asing rata-rata *outflow* IDR 1,94 triliun per minggu ketika *yield spread* FR dan UST 10YR di bawah 200 bps, sementara *inflow* konsisten baru terjadi di atas 260 bps (**Exhibit 14**). Menariknya, dengan *spread* 194 bps, asing justru masih membukukan *inflow* selama 4 bulan berturut-turut per 30 September 2026. Pasalnya, *yield spread* mayoritas negara berkembang lainnya juga mengalami penurunan.
- Permintaan juga melemah dari sisi lelang, dengan *bid-to-cover* SUN tercatat di 1,47x – 2,29x sepanjang 2026, jauh di bawah rasio 2,37x – 4,65x pada tahun 2025.

Faktor risiko: 1) *Yield* UST bertahan tinggi dan menekan *spread*; 2) *Outflow* asing yang masif; 3) Penerbitan SBN yang relatif besar hingga 2027; 4) Pelemahan IDR yang signifikan.

Exhibit 13: FR-UST 10YR Spread vs. BI Rate-FFR Spread (Bps)

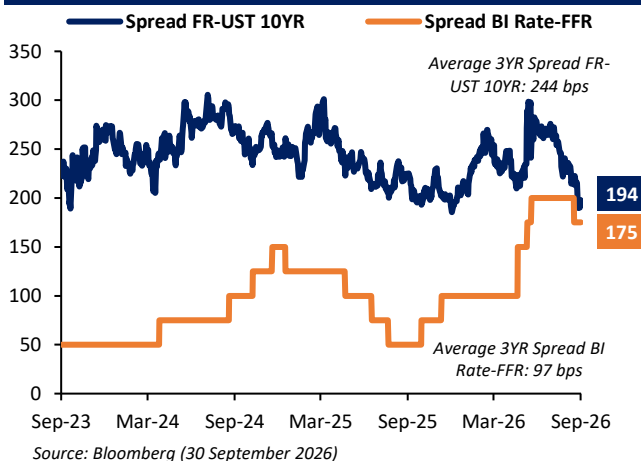
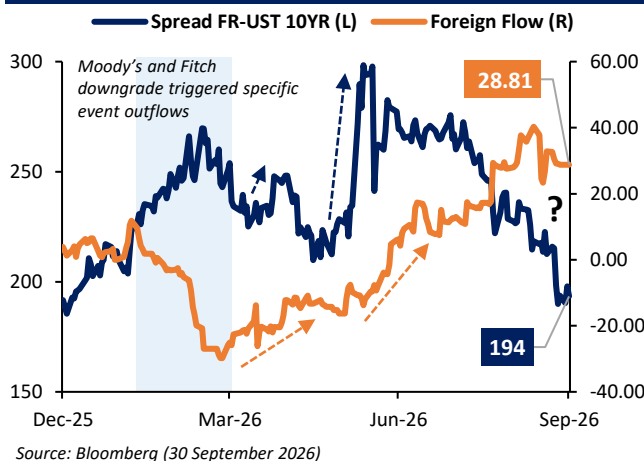
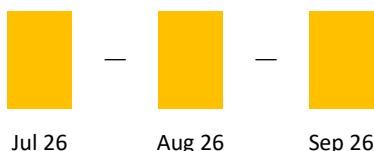


Exhibit 14: Spread FR-UST 10YR (Bps) vs. Bonds Foreign Flows (IDR Tn)



Last 3 months:



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – no change

Rilis *earnings* Q2 2026 yang solid dan rilis AI model yang semakin canggih menopang *rally* pasar saham AS di September 2026. Penggunaan *computing power* oleh AI yang kini lebih difokuskan untuk *post-training* berpotensi menopang *earnings* perusahaan AI ke depannya. Namun, valuasi pasar saham AS berpotensi turun akibat kenaikan *yield* UST di tengah kenaikan suku bunga The Fed.

Fundamental

- Pasar saham AS bergerak *mixed* dengan Nasdaq +3,23% sementara DJIA -4,29% dan S&P 500 -0,45% secara MTD per 30 September 2026. *Rally* saham teknologi AS ditopang rilis *earnings* Q2 2026 yang solid dan optimisme terkait AI (**Exhibit 15**). Pertumbuhan *earnings* pasar saham AS ditopang oleh sektor teknologi di mana perkembangan narasi AI yang sangat pesat menjadi katalis utama. Ke depannya, *earnings* S&P 500, Nasdaq, dan DJIA diproyeksikan dapat tumbuh 18,19%, 36,63%, dan 14,02% pada FY2027.
- Penggunaan *computing power* per Q2 2026 lebih didominasi untuk *post-training* (50,00%) daripada *pre-training* (7,00%), berbanding terbalik dengan penggunaan *computing power* di Q3 2024 yang lebih didominasi untuk *pre-training* (57,00%) daripada *post-training* (6,00%) (**Exhibit 16**). *Pre-training* adalah tahapan awal ketika model AI membangun kecerdasan dasar dari selevel anak TK hingga lulusan pascasarjana. *Post-training* adalah tahapan lanjutan ketika model yang sudah memiliki kecerdasan dasar tersebut disempurnakan agar menjadi asisten yang lebih efisien dan efektif melalui *supervised fine-tuning* dan *feedback* dari pengguna AI. *Inference* adalah tahapan terakhir ketika model beroperasi untuk menjawab *inquiry* dari *user*. Hal tersebut mengindikasikan efisiensi dan efektivitas penggunaan *computing power* untuk perkembangan operasional model AI mengalami peningkatan sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan AI ke depannya.

Valuasi

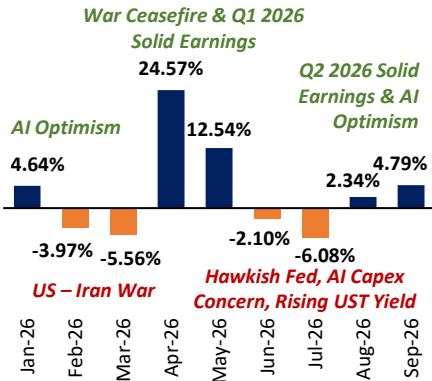
- Valuasi pasar saham AS *mixed* dengan *forward P/E* Nasdaq dan *The Mag 7* masih berada di bawah rata-rata 5 tahun, sedangkan S&P 500, DJIA, dan SOX berada di atas rata-rata 5 tahun per 30 September 2026.
- Di sisi lain, secara historis, ketika *stance* The Fed cenderung *hawkish*, maka *yield* UST mengalami kenaikan (**Exhibit 17**). Hal tersebut membuat *yield spread* UST 10YR - *earnings* S&P 500 semakin melebar. Alhasil, investor berpotensi melakukan rotasi dari pasar saham AS ke pasar obligasi AS yang lebih atraktif sehingga berpotensi membuat *forward P/E* S&P 500 mengalami penurunan.

Sentimen

- Sepanjang tahun 2026, perkembangan narasi AI yang pesat membutuhkan *computing power* yang semakin besar sehingga memicu perusahaan *hyperscalers* meningkatkan *AI capex* secara agresif. Hal tersebut memicu kekhawatiran investor terhadap transmisi *AI capex* ke profitabilitas di masa depan.
- Selain itu, optimisme perkembangan AI terlihat dari berbagai perusahaan AI yang kompak merilis model AI terbaru yang semakin canggih di September 2026, seperti Meta (Muse Spark 1.3), OpenAI (ChatGPT 6 Astra), Claude (Opus 5.5), SpaceXAI (Grok 4.7), dan Alphabet (Gemini 3.8). Kenaikan saham AS paling signifikan di September 2026 adalah saham Meta yang melonjak 26,70%, kenaikan bulanan terbesar sejak Juli 2013, seiring peluncuran aplikasi AI Muse by Meta yang diunduh 1,80 juta kali di iOS AS & Kanada dalam 12 hari pertama (vs. ChatGPT: 1,30 juta), dengan pengguna aktif harian di AS 0,64 juta (vs. ChatGPT: 0,23 juta). Hal tersebut juga mengindikasikan mulainya pergeseran dari era *AI chatbot* ke *AI Agent*.

Faktor risiko: 1) *Earnings growth* khususnya dari sektor teknologi melambat; 2) Suku bunga The Fed naik; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

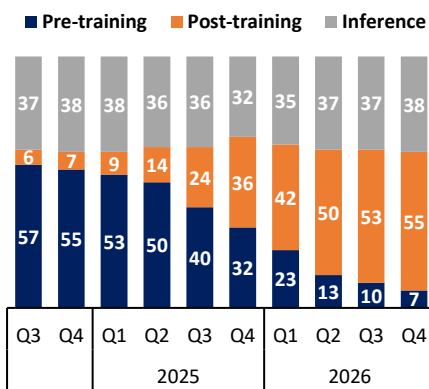
Exhibit 15: US Tech Stock Monthly Performance (%)*



Source: Bloomberg (30 September 2026)

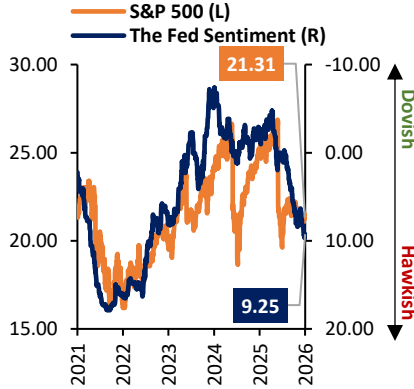
*Note: simple average of Nasdaq, SOX, & Hyperscalers

Exhibit 16: Computing Power Breakdown by Activity (%)

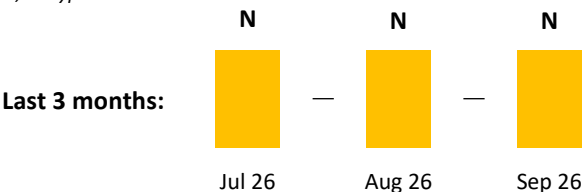


Source: Bloomberg (31 August 2026)

Exhibit 17: S&P 500 Forward P/E (x) vs. The Fed Sentiment Index



Source: Bloomberg (30 September 2026)



Equity (USD) – Emerging Market

SLIGHTLY OVERWEIGHT – no change

Perkembangan narasi AI di AS dan Tiongkok yang solid membuat *demand* terhadap memori dan *chip* semakin tinggi, terlihat dari DIO produk semikonduktor yang mengalami penurunan sehingga menopang *earnings* produsen memori dari Korea Selatan. Namun, *rally* pasar saham Asia berpotensi lebih terbatas ke depannya seiring penguatan DXY memicu pelemahan mata uang Asia.

Fundamental

- Perkembangan narasi AI yang solid di September 2026 dengan mayoritas perusahaan AI merilis AI model terbaru yang semakin canggih mengindikasikan *demand* terhadap memori dan *chip* masih berpotensi solid ke depannya. Indikasi tersebut juga dapat terlihat dari penurunan *days inventory outstanding* (DIO) memori, *storage*, *chip*, dan *foundry* Q2 2026 dari rata-rata 10 tahun sebesar 75,40%, 35,80%, 19,70%, dan 9,50% (**Exhibit 18**). Alhasil, *demand* yang terus meningkat berpotensi meningkatkan *earnings* produsen memori dan *chip* yang tersebar di kawasan Asia seperti Korea Selatan (SK Hynix & Samsung) dan Taiwan (TSMC) ke depannya.
- Fenomena kelangkaan memori tidak hanya terjadi di Korea Selatan, namun juga di Tiongkok sehingga membuat produsen *chip* seperti Huawei (*chip* Ascend 950DT) dan Cambricon (Siyuan 690) menaikkan harga *chip* secara signifikan. Kedua perusahaan tersebut turut menggunakan memori HBM dari CXMT sehingga *earnings* CXMT diproyeksikan dapat meningkat ke depannya.
- Perkembangan AI di Tiongkok positif dengan rilis *chip* generasi terbaru seperti Atlas 950E (Huawei) dan Zhenwu V900 (Alibaba) yang diklaim lebih canggih dari *chip* Nvidia H200, *chip* yang diproduksi khusus untuk Tiongkok. Selain itu, upaya pemerintah Tiongkok untuk mendukung perkembangan AI terlihat dari: 1) Rencana penghapusan restriksi Alibaba dan ByteDance membeli *chip* Nvidia RTX PRO 5500; 2) Kenaikan fasilitas kredit untuk sektor teknologi sebesar USD 30,00 miliar ke USD 210,00 miliar.
- Kunjungan Xi Jinping ke AS pada 23 – 25 September 2026 membuahkan hasil positif di mana AS – Tiongkok sepakat untuk memperpanjang gencatan tarif hingga Januari 2027. Selain itu, AS – Tiongkok akan memangkas tarif resiprokal terhadap produk batu bara, agrikultur, mainan, otomotif, dan dekorasi hari libur senilai USD 60,00 miliar.

Valuasi

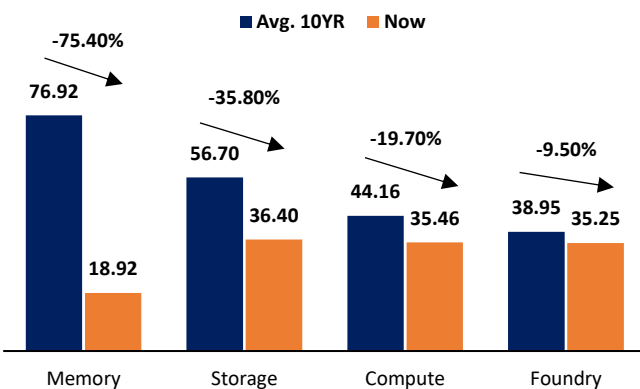
- Valuasi pasar saham Asia relatif atraktif di mana *forward P/E* MSCI Asia di 13,44x, lebih rendah dari rata-rata 5 tahun di 14,89x per 30 September 2026.
- Namun, jika di-*breakdown* per negara, valuasi pasar saham Asia relatif *mixed* dengan *forward P/E* pasar saham Korea Selatan (KOSPI) berada di bawah rata-rata 5 tahun didukung valuasi Samsung dan SK Hynix yang berada di 5,69x dan 5,12x per 30 September 2026 (**Exhibit 19**). Sementara *forward P/E* pasar saham Tiongkok (Hang Seng & SSE Composite), Taiwan (TWSE), Jepang (Nikkei 225) berada di atas rata-rata 5 tahun.

Sentimen

- Secara historis, ketika DXY menguat, maka pasar saham Asia cenderung melemah. Penguatan DXY pasca kenaikan suku bunga The Fed dan kenaikan harga minyak memicu pelemahan mata uang kawasan Asia sehingga berpotensi membatasi *rally* pasar saham Asia ke depannya.

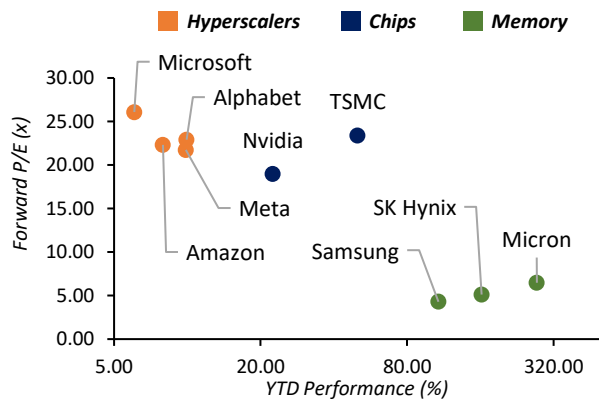
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* turun signifikan; 2) Depresiasi mata uang membatasi *inflow* bahkan memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 18: Semiconductor Product's Days Inventory Outstanding (DIO) vs. Average 10YR (#days)

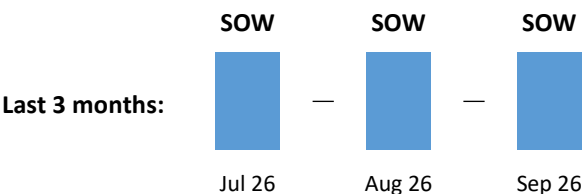


Source: Bloomberg (Q2 2026)

Exhibit 19: Forward P/E (x) vs. YTD 25 September 2026 Performance (%)



Source: Bloomberg (30 September 2026)



NEUTRAL – no change

Perbaikan makroekonomi Indonesia, upaya pemerintah menaikkan kuota produksi batu bara, dan perkembangan *data center* menopang fundamental perusahaan Indonesia, meskipun secara bertahap. Namun, persepsi investor asing yang masih negatif menjadi tantangan ke depannya, terutama karena eksposur AI yang masih minim di pasar saham Indonesia.

Fundamental

- Perkembangan makroekonomi Indonesia menunjukkan adanya perbaikan. Rilis data *retail sales* Juli 2026 berbalik tumbuh 1,10% YoY setelah berkontraksi selama 3 bulan berturut-turut di April (-3,70% YoY), Mei (-3,90% YoY), dan Juni (-3,00% YoY). Rilis data penjualan otomotif di September 2026 menunjukkan adanya pemulihan di mana penjualan sepeda motor tumbuh 3,18% YoY dan penjualan mobil tumbuh 32,40% YoY.
- Rilis *earnings big banks* 8M 2026 solid dengan pertumbuhan *net profit* BBKA di 3,00% YoY, BMRI di 22,00% YoY, BBRI di 7,00% YoY, dan BBNI di 7,00% YoY mengindikasikan adanya perbaikan fundamental perusahaan Indonesia. Namun, kenaikan harga minyak yang sempat menembus USD 100,00/barel berpotensi menekan margin laba perusahaan ke depannya.
- Revisi RKAB batu bara pemerintah untuk tahun 2026 sudah mencapai 95,00% dengan total produksi sebesar 720,00 juta ton, lebih rendah dari produksi tahun 2025 sebesar 817,48 juta ton, namun lebih tinggi dari target awal 2026 sebesar 600,00 juta ton. Kenaikan kuota batu bara tersebut diharapkan dapat meningkatkan *earnings* perusahaan sektor komoditas ke depannya.
- Perkembangan *data center* di Indonesia semakin meningkat. Kapasitas *data center* yang terpasang mencapai 800,00 MW dan ditargetkan dapat mencapai 1,50 GW dalam waktu dekat. Realisasi investasi mencapai IDR 114,00 triliun per H1 2026 (11,29% dari total investasi nasional). Kementerian ESDM menyatakan potensi investasi *data center* dapat mencapai USD 15,00 – 20,00 miliar dalam 3 – 5 tahun mendatang. Hal tersebut dapat berdampak positif pada sektor yang menjadi *proxy* dari *data center* seperti telekomunikasi, teknologi, dan *materials*.

Valuasi

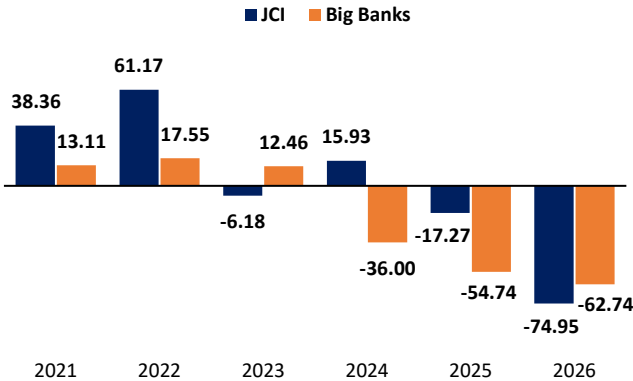
- Valuasi pasar saham Indonesia atraktif dengan *forward P/E* dari IHSG di 10,03x dan LQ45 di 9,10x, masih berada -1 std di bawah rata-rata 5 tahun per 30 September 2026.

Sentimen

- Investor asing mencatatkan *outflow* yang cukup signifikan dari pasar saham Indonesia, khususnya dari saham *big banks* (BBKA, BMRI, BBRI, dan BBNI) yang mencatatkan *outflow* investor asing dalam 3 tahun terakhir secara berturut-turut (Exhibit 20).
- Selain itu, pergerakan saham teknologi Asia cenderung berkorelasi negatif dengan pasar saham Indonesia (7 dari 9 bulan di tahun 2026) seiring eksposur Indonesia terhadap AI yang masih minim (Exhibit 21).
- Bursa Efek Indonesia resmi menurunkan harga saham minimum untuk saham di papan utama dari IDR 50/lembar ke IDR 1/lembar dan memberlakukan *short selling* untuk 5 saham (ASII, BBKA, BRPT, BUMI, dan INDF). Kebijakan tersebut diharapkan dapat meningkatkan likuiditas pasar dan membuat harga saham berada pada level yang sesuai dengan fundamental perusahaannya.

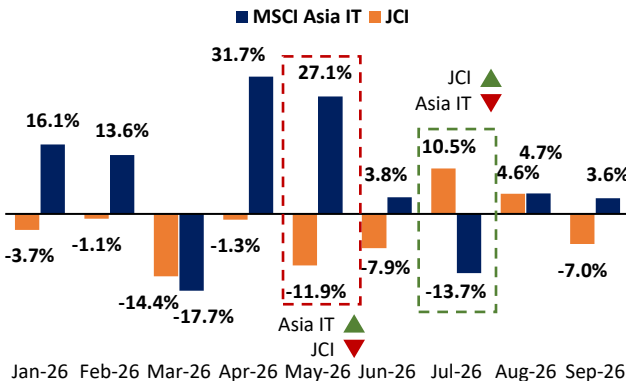
Faktor risiko: 1) Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami perlambatan; 2) *Earnings growth* emiten turun bahkan mulai negatif; 3) Depresiasi IDR terus berlanjut; 4) Investor asing membukukan *outflow* secara masif dari pasar saham Indonesia.

Exhibit 20: JCI vs. Big Banks (BBKA, BMRI, BBRI, and BBNI) Annual Foreign Flow (IDR Tn)

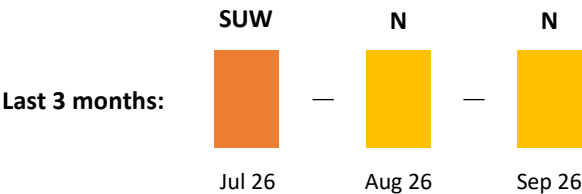


Source: Bloomberg (30 September 2026)

Exhibit 21: MSCI Asia IT vs. JCI Monthly Performance (%)



Source: Bloomberg (30 September 2026)



Economic Calendar

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
 United States	Manufacturing PMI September 2026	1-Oct-26
	Challenger Job Cuts September 2026	1-Oct-26
	Nonfarm Payrolls September 2026	2-Oct-26
	Unemployment Rate September 2026	2-Oct-26
	Average Hourly Earnings September 2026	2-Oct-26
	Services PMI September 2026	5-Oct-26
	Composite PMI September 2026	5-Oct-26
	Trade Balance August 2026	6-Oct-26
	CPI September 2026	14-Oct-26
	PPI September 2026	15-Oct-26
	Retail Sales September 2026	15-Oct-26
	Fed Interest Rate Decision	29-Oct-26
 Euro Zone	Manufacturing PMI September 2026	1-Oct-26
	Unemployment Rate August 2026	1-Oct-26
	CPI September 2026	2-Oct-26
	Services PMI September 2026	5-Oct-26
	Composite PMI September 2026	5-Oct-26
	PPI August 2026	5-Oct-26
	Retail Sales August 2026	6-Oct-26
	Industrial Production August 2026	15-Oct-26
	Trade Balance August 2026	16-Oct-26
	CPI September 2026	16-Oct-26
 United Kingdom	Manufacturing PMI September 2026	1-Oct-26
	Services PMI September 2026	5-Oct-26
	Composite PMI September 2026	5-Oct-26
	GDP August 2026	15-Oct-26
	Industrial Production August 2026	15-Oct-26
	Trade Balance August 2026	15-Oct-26
 Japan	Manufacturing PMI September 2026	1-Oct-26
	Services PMI September 2026	5-Oct-26
	Mfg. & Services PMI September 2026	5-Oct-26
	Current Account August 2026	8-Oct-26
	Household Spending August 2026	9-Oct-26
	PPI September 2026	13-Oct-26
	Industrial Production August 2026	15-Oct-26
 China	BoJ Interest Rate Decision	30-Oct-26
	FX Reserve September 2026	7-Oct-26
	CPI September 2026	14-Oct-26
	PPI September 2026	14-Oct-26
	Trade Balance September 2026	14-Oct-26
	Industrial Production September 2026	19-Oct-26
	Fixed Asset Investment September 2026	19-Oct-26
 Indonesia	Retail Sales September 2026	19-Oct-26
	Unemployment Rate September 2026	19-Oct-26
	Manufacturing PMI September 2026	1-Oct-26
	Inflation September 2026	1-Oct-26
	Core Inflation September 2026	1-Oct-26
	Trade Balance September 2026	1-Oct-26
	FX Reserve September 2026	7-Oct-26
	Consumer Confidence September 2026	8-Oct-26
	Retail Sales August 2026	9-Oct-26
	BI Interest Rate Decision	21-Oct-26

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
SBR015	Bond	Launch	Oct-26
ORI024T3	Bond	Mature	Oct-26
ST017	Bond	Launch	Nov-26
ST013T2	Bond	Mature	Nov-26

Glossary

Balance of payment: catatan seluruh transaksi ekonomi suatu negara dengan dunia luar dalam satu periode, mencakup *current account*, *capital account*, dan *financial account*. Biasa disingkat menjadi BoP.

Bear flattening: kondisi ketika *yield* obligasi naik di seluruh tenor, namun kenaikan pada tenor pendek lebih besar dibandingkan tenor panjang sehingga kurva *yield* menjadi lebih datar.

Bid-to-cover ratio: rasio antara total penawaran yang masuk dan nominal yang dimenangkan dalam suatu lelang surat utang. Semakin tinggi rasionya, semakin kuat permintaan investor.

Buyback: pembelian kembali suatu instrumen oleh pihak yang menerbitkannya. Pada obligasi pemerintah, *buyback* dilakukan untuk menarik surat utang yang beredar sebelum jatuh tempo; pada korporasi, untuk membeli kembali saham yang telah diterbitkan.

Capital expenditure: pengeluaran yang berkaitan dengan pembelian atau pemeliharaan aset tetap seperti lahan, bangunan, dan perlengkapan. Biasa disingkat menjadi *capex*.

Consumer Price Index: indikator inflasi dari sisi konsumen. Biasa disingkat menjadi CPI.

Days inventory outstanding: rata-rata jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk menghabiskan persediaannya. Semakin rendah, semakin kuat permintaan terhadap produknya. Biasa disingkat menjadi DIO.

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 tiap pejabat The Fed terhadap arah suku bunga AS, dirilis bersama hasil *FOMC meeting*.

Earnings: laba.

Emerging market: istilah untuk negara-negara berkembang seperti Tiongkok, India, dan Indonesia.

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

Foreign outflow: aliran dana keluar investor asing dari kelas aset tertentu. Lawannya *foreign inflow*.

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: kas yang tersedia bagi pemegang saham setelah investasi pada aktiva tetap dan modal kerja.

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

Hyperscalers: perusahaan teknologi global yang membangun dan mengoperasikan pusat data serta komputasi awan berskala sangat besar, seperti Microsoft, Alphabet, Amazon, dan Meta.

Kebijakan fiskal: kebijakan pemerintah untuk mempengaruhi kondisi ekonomi, umumnya lewat perpajakan dan subsidi.

Kebijakan moneter: kebijakan bank sentral untuk mengatur jumlah uang beredar, umumnya lewat suku bunga.

Nonfarm payrolls: data ketenagakerjaan AS di luar sektor pertanian, pemerintahan, dan lembaga non-profit.

Producer Price Index: indikator inflasi dari sisi produsen. Biasa disingkat menjadi PPI.

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

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

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.

Short selling: transaksi menjual saham pinjaman dengan harapan dibeli kembali pada harga lebih rendah.

Term premium: kompensasi tambahan yang dituntut investor untuk memegang obligasi bertenor panjang.

The Fed: bank sentral AS.

Treasury bills: surat utang pemerintah AS bertenor di bawah 1 tahun. Biasa disingkat menjadi *T-bills*.

US Treasury: obligasi pemerintah AS. Biasa disingkat menjadi UST.

Yield: mengacu pada *Yield-To-Maturity* (YTM), yaitu total pengembalian obligasi hingga jatuh tempo.

Yield curve: kurva yang menggambarkan hubungan antara imbal hasil obligasi dan jangka waktunya.

Wealth Panel Contributors

BCA Wealth Panel

Head of Wealth Management
Indrawan B.

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
Kevin Andreas – Research Analyst
Abi Hiskia Chandra – Research Analyst

Treasury Team

Junita Gunawan – Head of Treasury
Yeni Marliana 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.