

BCA House View Report

Wealth Management Division

Published on: 5 November 2026

BCA berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan & Bank Indonesia • BCA merupakan peserta penjaminan LPS • bca.co.id

Sucor Asset Management

reksa dana
pahami, nikmati!

BCA

Telah Hadir

Reksa Dana Sucorinvest Premium Sovereign Balance Fund Kelas B

INVESTASI DO IT BETTER DI

my BCA



bca.id/sucorpsbf

BCA berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan & Bank Indonesia • BCA merupakan peserta penjaminan LPS • bca.co.id

KEMENTERIAN KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA

Sukuk Negara Tabungan

Ekonomi Syariah

BCA

ST017

SERIST017T2

SERIST017T4

INVESTASI DO IT BETTER DI

my BCA

6 November – 2 Desember 2026

bca.co.id/st017



Pilihan Berharga

UNTUK LANGKAH LEBIH BERDAMPAK

BCA berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan & Bank Indonesia • BCA merupakan peserta penjaminan LPS • bca.co.id

Topics of The Month



US: Deficits without a Downturn

- AS akan menggelar *midterm elections* untuk memilih kongres di 3 November 2026. Pasar memperkirakan kondisi *gridlock* sehingga pelebaran defisit fiskal berpotensi lebih terjaga ke depannya.
- Defisit di tahun fiskal 2026 mencapai -6,10% PDB di saat tingkat pengangguran relatif rendah. Ke depannya, pasar ketenagakerjaan AS diperkirakan bertahan di kondisi *low hire, low fire*.
- Kombinasi dari ketenagakerjaan yang solid dan inflasi yang persisten tinggi membuka ruang bagi The Fed untuk menaikkan suku bunga dengan lebih agresif.



China: On Target, Off Balance

- PDB Tiongkok 9M 2026 tumbuh 4,60% YoY, sejalan dengan target FY2026. Namun, pertumbuhan lebih dikontribusikan oleh sisi *supply* ketimbang *demand*.
- Salah satu komponen utama pendorong pertumbuhan adalah ekspor, khususnya *high tech components*. Surplus neraca dagang 9M 2026 sudah mendekati USD 1,00 triliun.
- Meskipun demikian, ekspor dan kondisi *overcapacity* di Tiongkok dapat berdampak negatif dari segi meningkatnya persaingan bisnis dalam negeri.



Indonesia: Absorbing the Shock

- Inflasi Indonesia terjaga di 3,28% YoY per September 2026 karena pemerintah masih berkomitmen menjaga harga BBM bersubsidi setidaknya hingga akhir tahun 2026.
- Kondisi ini berdampak pada kapasitas fiskal di mana defisit fiskal untuk tahun 2026 diperkirakan melebar ke -2,85% PDB.
- Perang AS – Iran serta faktor domestik mendorong pelemahan IDR. Namun, cadangan devisa yang masih memadai diharapkan mampu menstabilkan mata uang.

TAA (Tactical Asset Allocation)

Tactical Asset Allocation



Cash/Deposit IDR – Slightly Overweight

- **Fundamental:** kenaikan kredit rupiah 12 bulan melampaui DPK sebesar IDR 536,13 triliun sehingga likuiditas tetap ketat meski GWM diturunkan.
- **Valuasi:** selisih bunga deposito 12 bulan dan inflasi di 72 bps berada di bawah *avg.* 3YR.
- **Sentimen:** *inflow* asing ke SRBI stagnan meski diskon DNDF diperbesar hingga 45%.



Fixed Income USD – Neutral

- **Fundamental:** *yield* UST *flattening* di tengah *stance hawkish* The Fed sementara 34,54% utang AS jatuh tempo dalam 12 bulan dan berpotensi menambah beban bunga.
- **Valuasi:** *yield spread* INDON – UST 10YR di atas *avg.* 3YR dan relatif ideal dibandingkan negara berkembang lain dengan rasio utang serupa.
- **Sentimen:** *yield* UST 10YR turun 29 bps, terdalam di G7 seiring peningkatan permintaan *safe haven*.



Fixed Income IDR – Slightly Underweight

- **Fundamental:** *yield* FR mengalami *bear steepening* pasca isu MSCI seiring pelemahan IDR yang secara historis menekan *total return* FR 10YR.
- **Valuasi:** *yield spread* FR – UST 10YR melebar dan kembali di atas *avg.* 3YR.
- **Sentimen:** *bid-to-cover* SUN di 1,46x – 2,49x sepanjang 2026 (*avg.* 2025: 3,17x).



Equity USD: DM – Neutral

- **Fundamental:** *revenue backlog* Microsoft, Alphabet, dan Amazon diproyeksikan naik ke USD 1,81 triliun (Q3 2026), mencerminkan *demand* AI yang masih solid.
- **Valuasi:** *forward* P/E S&P 500, Nasdaq, & SOX di bawah *avg.* 5YR, DJIA di atas *avg.* 5YR.
- **Sentimen:** S&P 500 selalu mencatatkan *return* positif setahun pasca *midterm election*, namun potensi *gridlock* dan kekhawatiran AI *capex* berpotensi membatasi *rally*.



Equity USD: EM – Neutral

- **Fundamental:** *net profit margin* Q3 2026 SK Hynix, Samsung, dan TSMC di atas *avg.* 5YR, ditopang *demand* memori dan semikonduktor yang tinggi.
- **Valuasi:** *forward* P/E SK Hynix & Samsung di bawah *avg.* 5YR, TSMC di atas *avg.* 5YR.
- **Sentimen:** eksposur *revenue* memori dan semikonduktor yang besar ke *hyperscaler* AS berpotensi rentan terhadap skenario *gridlock*.



Equity IDR – Slightly Underweight

- **Fundamental:** EPS IHSG dan LQ45 Q3 2026 tumbuh 18,65% YoY dan 27,24% YoY, namun harga minyak yang tinggi berpotensi membatasi pertumbuhan *earnings*.
- **Valuasi:** *dividend yield* saham *big cap* di 6,83% – 12,35%, seluruhnya di atas *avg.* 5YR.
- **Sentimen:** *maximum drawdown* IHSG YTD mencapai 45,30% di tengah konsultasi MSCI, dengan *overhang* yang berpotensi bertahan hingga keputusan final pada Juni 2027.

Underweight	Slightly Underweight	Neutral	Slightly Overweight	Overweight

● Last month view

US: Deficits without a Downturn

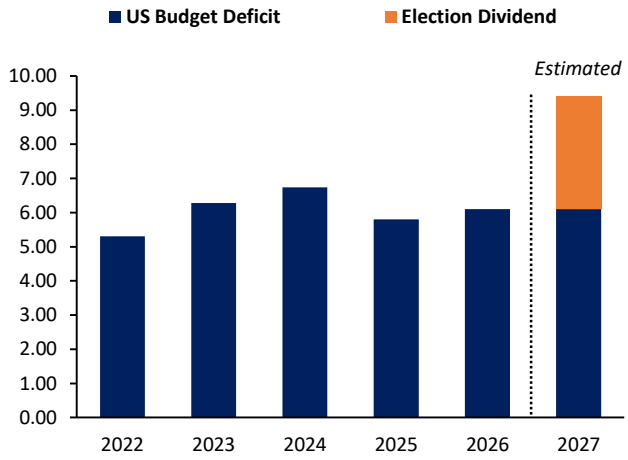
AS akan menggelar *midterm elections* untuk memilih kongres di 3 November 2026. **Pasar memperkirakan kondisi *gridlock*** sehingga pelebaran defisit fiskal berpotensi lebih terjaga ke depannya

Defisit di tahun fiskal 2026 mencapai -6,10% PDB di saat tingkat pengangguran relatif rendah. Ke depannya, pasar ketenagakerjaan AS diperkirakan bertahan di kondisi *low hire, low fire*

Kombinasi **dari ketenagakerjaan yang solid dan inflasi yang persisten tinggi** membuka ruang bagi **The Fed untuk menaikkan suku bunga dengan lebih agresif**

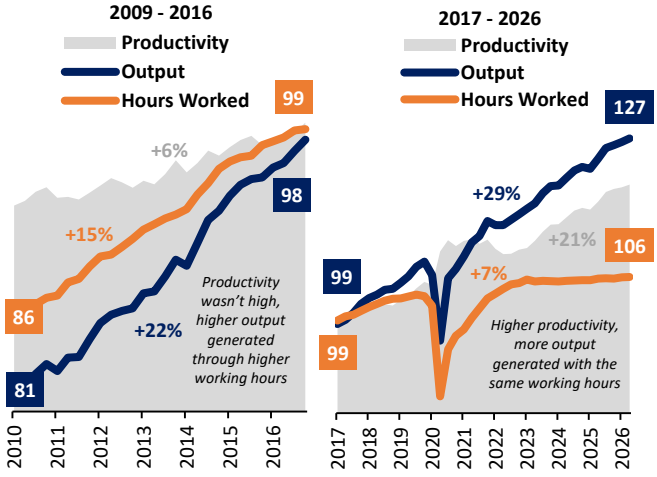
- AS akan menggelar *midterm election* untuk memilih 35 *Senate* dan 435 *House* (kongres) pada 3 November 2026. Trump sempat menjanjikan insentif berupa uang tunai sebesar USD 5.000 kepada warga AS apabila Republican berhasil mempertahankan dominasinya di kongres.
- Total dana yang harus dikeluarkan untuk insentif tersebut mencapai USD 1,20 triliun, lebih tinggi dibandingkan stimulus COVID-19 serta biaya tahunan *One Big Beautiful Bill*. Insentif tersebut diperkirakan membuat defisit fiskal AS melebar hingga 9,40% PDB di tahun 2027 **(Exhibit 1)**.
- Turunnya *approval rating* Trump menurunkan peluang Republican untuk mempertahankan mayoritas di kongres. *Polling* Kalshi menunjukkan potensi dominasi Democrat (66%) di kongres yang lebih tinggi per 29 Oktober 2026.
- Apabila Democrat mendominasi kongres, AS akan memasuki kondisi *gridlock* (presiden & kongres berasal dari partai yang berbeda) di mana stimulus dalam jumlah yang besar, insentif perpajakan, serta *discretionary spending* akan sulit untuk disetujui.

Exhibit 1: *US Budget Deficit (% of GDP)*



Source: Committee for a Responsible Federal Budget (October 2026)

Exhibit 2: *US Output, Labor Working Hours, and Productivity Measure*



Source: FRED St. Louis (Q1 2026)

- Defisit fiskal AS untuk *fiscal year* 2026 mencapai USD 1,99 triliun (-6,10% PDB). Menariknya, defisit justru melebar di tengah tingkat pengangguran yang bertahan rendah di 4,20%. Secara historis, ketika tingkat pengangguran berada di bawah kisaran 4,50%, defisit berada di level -5,31% (2022), -3,40% (2017), dan -1,49% (2006).
- Rendahnya tingkat pengangguran mencerminkan kondisi *low hire, low fire*. Kondisi ini kemungkinan besar akan bertahan ke depannya melihat tingkat produktivitas (*output* yang dihasilkan dibandingkan dengan waktu bekerja) yang meningkat signifikan sejak tahun 2023, salah satunya akibat adopsi teknologi **(Exhibit 2)**.
- Kuatnya pasar ketenagakerjaan AS terjadi bersamaan dengan inflasi yang persisten tinggi. Per September 2026, PPI AS tumbuh 6,20% YoY sementara CPI tumbuh 3,70% YoY akibat kenaikan harga energi yang persisten tinggi. Kondisi tersebut akan semakin mendorong The Fed untuk lebih agresif dalam menaikkan suku bunga ke depannya. Per 28 Oktober 2026, pasar memperkirakan The Fed akan kembali menaikkan suku bunga sebesar 25 bps di Desember 2026.

▲ *Cash IDR*	▼ *Fixed Income USD*	▼ *Fixed Income IDR*	▲ *Equity USD*	▼ *Equity IDR*
Kenaikan suku bunga The Fed berpotensi mendorong kenaikan suku bunga BI dan bunga deposito perbankan	Ketidakpastian kenaikan suku bunga The Fed menjadi katalis negatif untuk *yield* UST & INDON, terutama jika defisit kembali melebar	Kenaikan *yield* UST, depresiasi IDR akibat kuatnya USD, serta potensi kenaikan suku bunga BI dapat mendorong kenaikan *yield* FR	Produktivitas yang meningkat akibat AI berpotensi mendorong utilisasi yang masif ke depannya sehingga menguntungkan sektor teknologi	Katalis positif yang lebih kuat di pasar saham AS mendorong rotasi investor asing dari pasar saham Indonesia

China: On Target, Off Balance

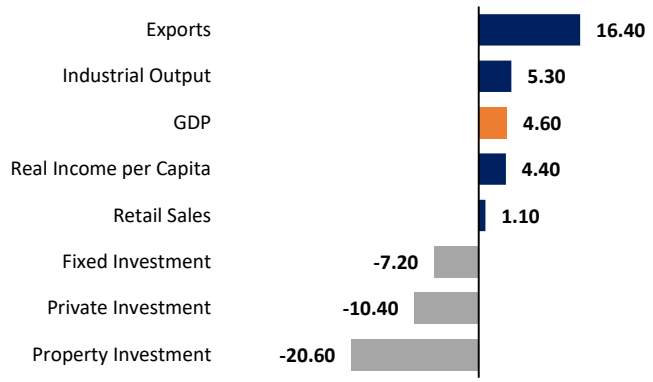
PDB Tiongkok 9M 2026 tumbuh 4,60% YoY, **sejalan dengan target** FY2026. Namun, pertumbuhan **lebih dikontribusikan oleh sisi *supply* ketimbang *demand***

Salah satu komponen utama pendorong pertumbuhan adalah ekspor, khususnya *high tech components*. Surplus neraca dagang Sep-26 sudah mendekati USD 1,00 triliun

Meskipun demikian, **ekspor dan kondisi *overcapacity* di Tiongkok dapat berdampak negatif** dari segi meningkatnya persaingan bisnis dalam negeri

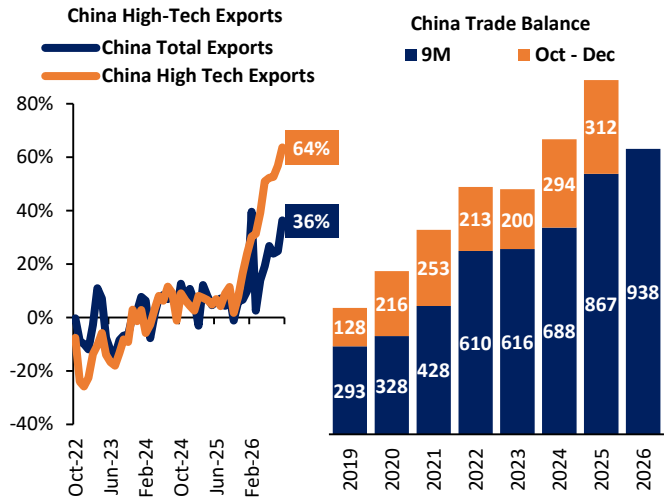
- PDB Tiongkok 9M 2026 tumbuh 4,60% YoY, sejalan dengan target di 4,50% – 5,00% YoY. Namun, pertumbuhan lebih didorong oleh permintaan eksternal (ekspor +16,40% YoY) dan produksi industri (5,30% YoY) ketimbang konsumsi (penjualan ritel +1,10%) dan investasi (-7,20% YoY) **(Exhibit 3)**.
- Lemahnya konsumsi di Tiongkok disebabkan oleh krisis properti yang berkepanjangan serta meningkatnya ketidakpastian terkait lapangan kerja. Meskipun tingkat pengangguran bertahan di 5,20% per September 2026, pengangguran usia muda menyentuh level 18,00%. Pergeseran industri dari *labor intensive* ke *capital intensive* turut membuat isu ketenagakerjaan & perlambatan konsumsi menjadi lebih struktural.
- Untuk menstimulasi ekonomi, bank sentral & pemerintah telah menggelontorkan berbagai stimulus sejak 2024. Ke depannya, stimulus kemungkinan besar diberikan secara lebih *targeted* melihat tingkat utang terhadap PDB yang melebar dari 60% di 2019 ke 99% di 2025.

Exhibit 3: *China Macroeconomic Data 9M 2026 (%YoY)*



Source: Bloomberg (September 2026)

Exhibit 4: *China Trade Balance Surplus (USD Bn) and Export Growth (%YoY)*



Source: Bloomberg (September 2026)

- Kombinasi dari ekspansi di sisi *supply* serta lemahnya *demand* mendorong kondisi *overcapacity* dan peningkatan ekspor. Salah satu kontributor utama ekspor datang dari *high tech products* (September 2026: 63,65% YoY) seperti *integrated circuits* dan komponen elektronik di tengah tingginya permintaan terkait AI **(Exhibit 4)**.
- Di samping itu, kenaikan inflasi Tiongkok sejak 2020 (4,55%) juga relatif lebih moderat ketimbang *trading partners* lain seperti AS (29,35%), Eropa (27,87%), Korea Selatan (19,58%), dan Jepang (14,25%). Hal ini menyebabkan ekspor Tiongkok tetap kompetitif di pasar global meskipun Yuan menyentuh level terkuat dalam 3 tahun terakhir.
- Hingga September 2026, surplus neraca dagang Tiongkok secara kumulatif mencapai USD 938,00 miliar, tertinggi untuk periode 9M setidaknya sejak tahun 2019. Meskipun demikian, sejumlah negara mulai menerapkan *trade barriers* sehingga berpotensi menahan kenaikan ekspor ke depannya. Di sisi lain, kondisi *overcapacity* turut menimbulkan persaingan bisnis dalam negeri sehingga kenaikan laba industri terkonsentrasi di beberapa sektor seperti bahan baku dan elektronik.

— *Cash IDR*	— *Fixed Income USD*	— *Fixed Income IDR*	▼ *Equity USD*	— *Equity IDR*
Tidak ada dampak langsung	Tidak ada dampak langsung	Tidak ada dampak langsung	Lemahnya *demand* serta tingginya tingkat persaingan dalam negeri akibat *overcapacity* berpotensi menekan profitabilitas & harga saham perusahaan	Tidak ada dampak langsung

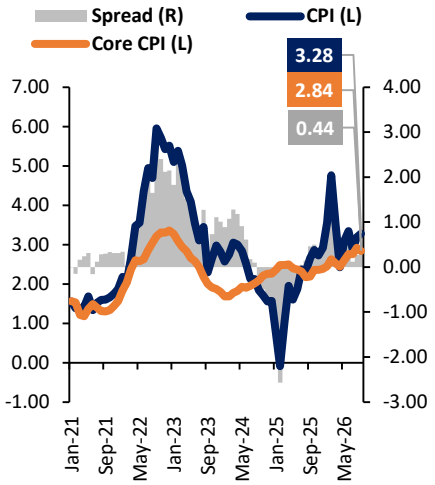
Indonesia: Absorbing the Shock

Inflasi Indonesia terjaga di 3,28% YoY per September 2026 **karena pemerintah masih berkomitmen menjaga harga BBM bersubsidi** setidaknya hingga akhir tahun 2026

Kondisi ini berdampak pada kapasitas fiskal di mana **defisit fiskal untuk tahun 2026 diperkirakan melebar ke -2,85% PDB**

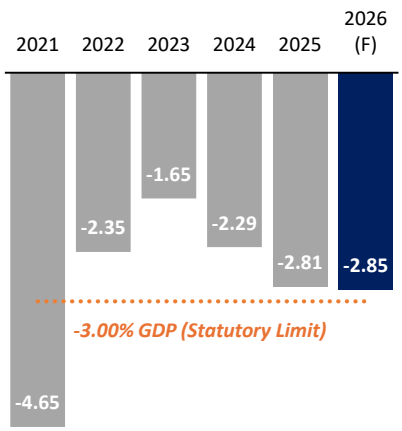
Perang AS – Iran serta faktor domestik mendorong pelemahan IDR. Namun, **tingginya cadangan devisa diharapkan mampu menstabilkan mata uang**

Exhibit 5: *Indonesia CPI & Core CPI Spread (%YoY)*



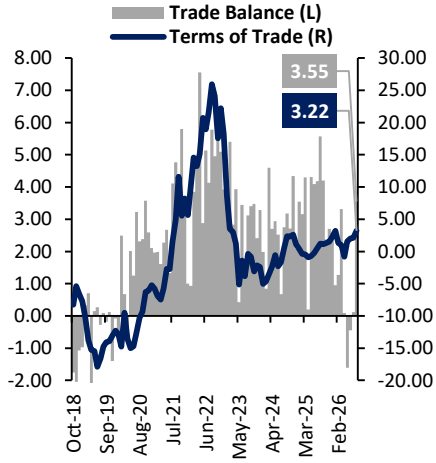
Source: Bloomberg (September 2026)

Exhibit 6: *Indonesia Fiscal Deficit (%GDP)*



Source: Ministry of Finance (September 2026)

Exhibit 7: *Terms of Trade & Trade Balance (USD Bn)*



Source: Bloomberg (August 2026)

- Inflasi Indonesia bulan September 2026 tumbuh 3,28% YoY (*prev.* 3,19% YoY). Kenaikan inflasi disebabkan oleh kenaikan harga pangan khususnya cabai, daging ayam, dan beras seiring dampak El Nino serta kenaikan harga barang impor akibat depresiasi IDR. Kenaikan inflasi yang lebih signifikan sudah mulai terlihat di *wholesale price inflation* yang tumbuh 6,76% YoY (*prev.* 6,18% YoY) sehingga berpotensi diteruskan ke konsumen melalui biaya produksi dalam beberapa waktu ke depan.
- Di sisi lain, *administered price* (harga barang yang diatur oleh pemerintah) relatif stabil di tengah komitmen pemerintah untuk menjaga harga BBM bersubsidi Pertalite dan Solar hingga akhir tahun 2026. Hal tersebut membuat selisih antara inflasi umum dan inflasi inti terjaga di kisaran 0,44% **(Exhibit 5)**. Kontras dengan kondisi saat ini, di tahun 2022 ketika harga minyak melonjak akibat perang Rusia dan Ukraina, pemerintah justru menaikkan harga BBM bersubsidi sekitar 30,00% di September 2022 sehingga inflasi ikut naik hingga 5,95% YoY meskipun inflasi inti tetap bertahan di 3,21% YoY (selisih keduanya: 2,74%).
- Upaya pemerintah untuk menjaga kestabilan harga BBM berdampak pada kapasitas fiskal, di mana subsidi dan kompensasi energi telah mencapai IDR 376,80 triliun (+54,10% dari 2025). Di 2026, defisit fiskal diperkirakan mencapai -2,85% PDB, lebih tinggi dibandingkan target APBN di -2,68% PDB dan mendekati batas UU di -3,00% PDB **(Exhibit 6)**. Sementara di 2022, defisit fiskal justru berada di -2,35% PDB karena kenaikan harga BBM serta pendapatan yang lebih tinggi dari kenaikan harga komoditas global.
- Tekanan eksternal dari perang AS – Iran yang berkepanjangan serta faktor domestik seperti pelebaran defisit fiskal serta *outflow* investor asing di pasar finansial Indonesia membuat IDR terdepresiasi 8,64% YTD hingga menyentuh level 18.132 per 29 Oktober 2026. Namun, *terms of trade* (rasio yang mengukur harga komoditas ekspor dibanding impor Indonesia) yang relatif naik diharapkan dapat berdampak positif terhadap surplus neraca dagang Indonesia **(Exhibit 7)**. Lebih lanjut, surplus neraca dagang berpotensi meningkatkan cadangan devisa sehingga memberikan amunisi bagi BI untuk menjaga kestabilan IDR.

▲ *Cash* *IDR*	— *Fixed Income* *USD*	▼ *Fixed Income* *IDR*	— *Equity* *USD*	▼ *Equity* *IDR*
Kenaikan inflasi dan depresiasi IDR berpotensi mendorong kenaikan suku bunga BI dan bunga deposito perbankan	Tidak ada dampak langsung	Berbagai faktor seperti kenaikan inflasi, depresiasi IDR, serta pelebaran defisit fiskal menjadi katalis negatif yang berpotensi mendorong kenaikan *yield* FR	Tidak ada dampak langsung	Depresiasi IDR & potensi *downgrade* pasar saham Indonesia ke *standalone markets* berpotensi meningkatkan *foreign outflow* sehingga menekan kinerja IHSG

Currency Outlook

DXY (100,00 – 103,00)	AUD/USD (0,6900 – 0,7120)	USD/IDR (17.900 – 18.200)
EUR/USD (1,1000 – 1,1400)	USD/JPY (155,00 – 161,00)	
GBP/USD (1,3140 – 1,3600)	USD/CNH (6,6200 – 6,7100)	

Pergerakan DXY dipengaruhi oleh:

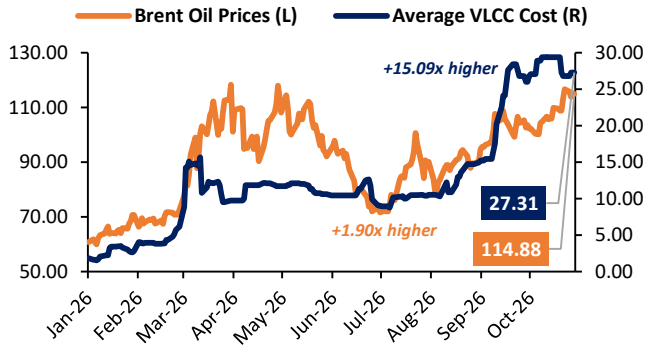
- Data ketenagakerjaan AS bulan September 2026 melemah akibat meningkatnya penggunaan AI: 1) *Nonfarm payrolls* hanya tumbuh 29K (*prev.* 133K); 2) *Average hourly earnings* hanya tumbuh 0,10% MoM (*prev.* 0,30% MoM); 3) Tingkat pengangguran naik ke 4,20% (*prev.* 4,10%).
- Inflasi September 2026 meningkat akibat kenaikan harga minyak yang mendorong kenaikan biaya domestik & tempat tinggal: 1) CPI tumbuh 3,70% YoY (*prev.* 3,40% YoY); 2) *Core* CPI tumbuh 2,60% YoY (*prev.* 2,40% YoY).
- AS akan melangsungkan *midterm elections* pada 3 November 2026. Berdasarkan hasil *polling*, Democrat berpotensi memenangkan 66% *Senate* dan 92% *House*. Hal ini berpotensi mendorong kebijakan Trump yang lebih akomodatif.
- Mayoritas pejabat The Fed menegaskan narasi *hawkish* di mana kenaikan suku bunga diperlukan untuk menekan inflasi ke 2,00%.

Pergerakan USD/IDR dipengaruhi oleh:

- Surplus neraca perdagangan Indonesia meningkat di Agustus 2026 seiring penurunan impor, di mana: 1) *Trade balance surplus* tercatat sebesar USD 3,30 miliar (*prev.* USD 0,12 miliar); 2) Ekspor tumbuh 6,72% YoY (*prev.* 6,05% YoY); 3) Impor tumbuh 19,09% YoY (*prev.* 27,02% YoY). Cadangan devisa Indonesia menurun ke USD 146,30 miliar di September 2026 seiring upaya stabilitas IDR.
- Inflasi Indonesia bulan September 2026 tumbuh 3,28% YoY (*prev.* 3,19% YoY) seiring kenaikan harga makanan, minuman, dan rokok di tengah tren kenaikan harga minyak global.
- BI memutuskan untuk menahan BI Rate di level 5,75% pada RDG Oktober 2026. *Lending facility* ditahan di level 6,50% namun *deposit facility rate* dinaikkan ke level 5,00%. Di samping itu, BI memutuskan untuk:
  - Meningkatkan diskon DNDF dari 25% menjadi 40% untuk tenor 6 bulan serta dari 30% menjadi 45% untuk tenor 12 bulan.
  - Menurunkan batas GWM untuk bank umum dari 9% ke 8% per 1 November 2026 serta dari 8% ke 7% per 1 Desember 2026. Hal ini berpotensi menambah likuiditas sebesar IDR 190 triliun.

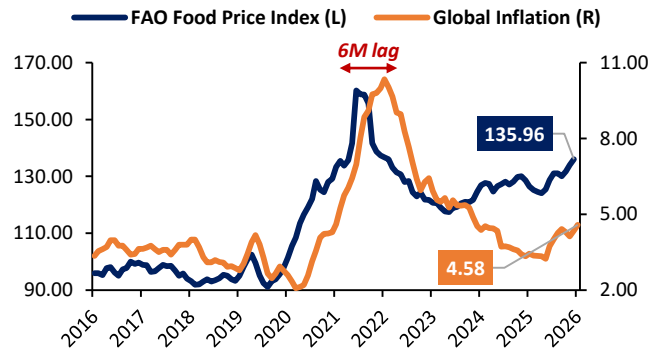
Commodity Snapshot

Exhibit 8: *Brent Oil Prices & Average VLCC Cost to Asia, Europe, and US (USD/barrel)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 9: *FAO Food Price Index & Global Inflation (%)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)

Minyak Brent

- Harga minyak Brent ditutup di level USD 114,88/barel per 29 Oktober 2026, mendekati level tertinggi di USD 118,35 ketika perang AS – Iran baru dimulai per April 2026. Kenaikan minyak disebabkan oleh berlanjutnya gangguan dari segi *supply* di mana: 1) Terdapat penyerangan ke ~28 kapal yang melintas di Selat Hormuz sepanjang Oktober 2026 (tertinggi selama perang); 2) Penyerangan Houthi ke infrastruktur pengolahan minyak Aramco di Yanbu dan Ras Tanura; 3) Ancaman serangan lanjutan Trump ke Iran pasca *midterm elections*. Diplomasi antara Saudi Arabia & Iran mulai diupayakan untuk mendorong de-eskalasi.
- Di samping harga, biaya pengiriman minyak menggunakan *tanker* juga naik signifikan, tercermin dari kenaikan biaya rata-rata VLCC (*very large crude carrier*) ke Asia, Eropa, dan AS sebesar 15 kali lipat secara YTD 28 Oktober 2026 **(Exhibit 8)**. Hal ini berpotensi membuat inflasi lebih persisten ke depannya sehingga bank sentral global perlu menaikkan suku bunga di level yang relatif tinggi.

Pangan

- FAO Food Price Index (indeks harga pangan yang mencakup sereal, minyak sayur, daging, *dairy products,* dan gula) naik hingga menyentuh level tertinggi sejak tahun 2022 **(Exhibit 9)**. Kenaikan tersebut disebabkan oleh gangguan logistik di Laut Hitam serta cuaca panas di kawasan AS dan Eropa. Fenomena iklim El Nino yang diperkirakan mencapai puncaknya di Q4 2026 berpotensi memperparah kenaikan harga pangan ke depannya.
- Secara historis, terdapat korelasi yang cukup kuat antara kenaikan harga pangan terhadap inflasi global dengan transmisi kurang lebih 6 bulan. Kenaikan harga pangan akan turut mendorong kenaikan suku bunga bank sentral global.

Cash/Deposit (IDR)

SLIGHTLY OVERWEIGHT – *no change*

BI menahan BI Rate di 5,75% pada RDG Oktober 2026, namun menaikkan *Deposit Facility* 25 bps ke 5,00% dan menurunkan GWM bertahap dari 9% ke 7%. Meski demikian, likuiditas rupiah masih ketat dengan LDR rupiah di 97,82% per Agustus 2026, sehingga penurunan GWM belum cukup meredam persaingan DPK. Di sisi lain, *inflow* asing ke SRBI cenderung stagnan meski diskon *hedging* telah diperbesar, sehingga BI berpotensi menaikkan suku bunga jika IDR terus melemah.

Fundamental

- Pada RDG Oktober 2026, BI memilih menaikkan *Deposit Facility* (DF) 25 bps ke 5,00% dan menahan BI Rate di 5,75%. Langkah ini menjaga imbal hasil instrumen rupiah jangka pendek tetap menarik, dengan IndONIA kembali di atas 5,00% setelah sempat turun ke 4,95% pada awal Oktober 2026, tanpa menaikkan BI Rate yang menjadi acuan suku bunga kredit.
- BI juga menurunkan GWM rupiah dari 9% ke 7% secara bertahap hingga 1 Desember 2026, dengan potensi tambahan likuiditas ~IDR 190 triliun. Namun, melalui Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM), bank penerima insentif maksimum selama ini hanya menyetorkan GWM 3% dari DPK ke BI (GWM 9% dikurangi insentif 6%). Dengan batas insentif yang diturunkan ke 5%, setoran GWM bank sebenarnya hanya turun 1% menjadi 2% (GWM 7% dikurangi insentif 5%) atau setara tambahan likuiditas efektif sebesar ~IDR 95 triliun.
- Tambahan likuiditas tersebut relatif kecil dibandingkan kebutuhan dana perbankan. Per September 2026, laju pertumbuhan kredit sebesar 13,26% YoY (*prev*. 13,65%) melampaui pertumbuhan DPK yang melambat ke 8,22% YoY (*prev*. 10,94%). Kesenjangan ini lebih lebar pada segmen rupiah. Dalam 12 bulan hingga Agustus 2026, tambahan kredit rupiah lebih besar IDR 536,13 triliun dibandingkan tambahan DPK rupiah sehingga LDR rupiah naik ke 97,82% (tertinggi sejak Desember 2019) **(Exhibit 10)**. Alhasil, tambahan likuiditas efektif dari pelonggaran GWM sebesar ~IDR 95 triliun dari pelonggaran GWM relatif tidak signifikan untuk menutup kesenjangan tersebut. Ke depannya, likuiditas yang ketat dapat memicu persaingan perbankan dalam mengakumulasi dana pihak ketiga dan menopang bunga deposito perbankan.
- Dari sisi global, The Fed menahan suku bunga AS di 4,00% pada FOMC 28 Oktober 2026. Namun, dua anggota FOMC memilih kenaikan 25 bps dan pasar memperkirakan probabilitas kenaikan FFR pada Desember 2026 sebesar 78,40%. Dengan pertimbangan tersebut, tim ekonom BCA memperkirakan BI masih dapat menaikkan BI Rate hingga 6,00% di sisa 2026 jika IDR terus melemah.

Valuasi

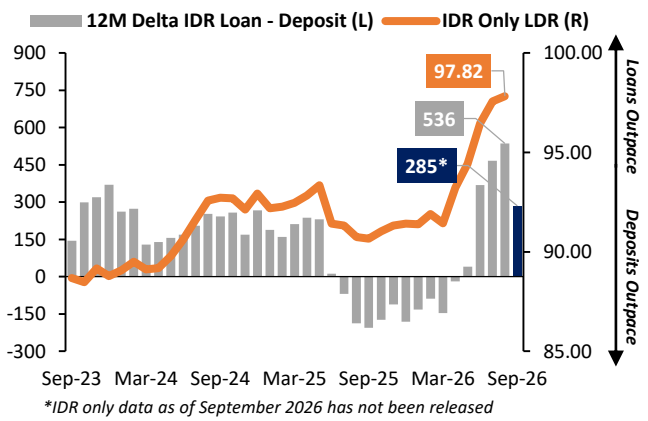
- Selisih bunga deposito 12 bulan (29 Oktober 2026: 4,00%) dan inflasi (September 2026: 3,28% YoY) berada di level 72 bps (*prev.* 94 bps per 30 September 2026), lebih rendah dibandingkan rata-rata 3 tahun di level 146 bps.

Sentimen

- Daya tarik SRBI bagi investor asing menyusut. Selisih *yield* lelang SRBI 12 bulan dan UST 1YR menyempit dari rata-rata 360 bps pada Juni 2026 (puncak *yield* SRBI 7,74%) ke 215 bps per 29 Oktober 2026 sehingga *carry* SRBI setelah *hedging* di harga pasar turun dari 75 bps ke 10 bps. Diskon DNDF 12 bulan yang diperbesar hingga 45% memang mengangkat *carry*, namun *inflow* asing ke SRBI tetap stagnan sejak Juli 2026 **(Exhibit 11)**. Pasalnya, *hedging cost* investor asing meningkat di tengah IDR yang melemah secara signfikan. Kontras dengan Juni 2026, investor asing membukukan inflow sebesar IDR 76,68 triliun di tengah kenaikan BI Rate dan penguatan IDR. Alhasil, tanpa *inflow* yang menopang IDR, BI berpotensi kembali menaikkan BI Rate apabila IDR terus melemah.

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

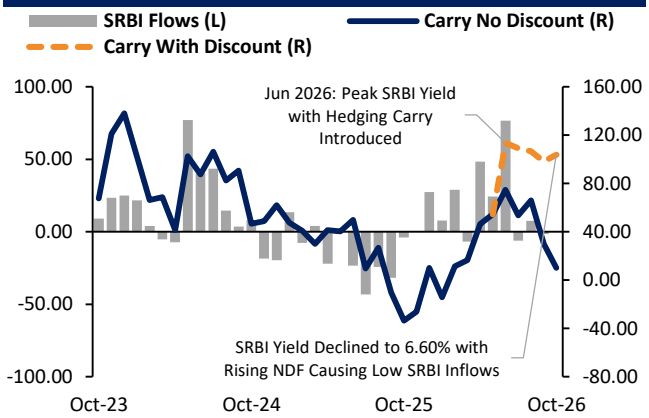
Exhibit 10: *Banks' 12M Loan Increase minus Deposit Increase (IDR Tn) and IDR Only LDR (%)*



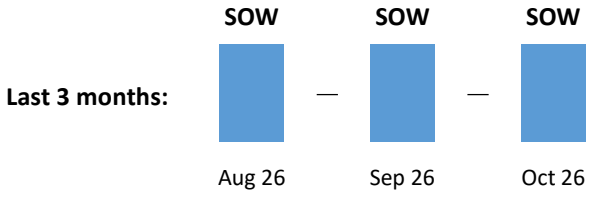
**IDR only data as of September 2026 has not been released*

Source: BI, Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 11: *SRBI Monthly Foreign Flows (IDR Tn) vs. Hedged Carry (Bps)*



Source: BI, Bloomberg (29 October 2026)



Fixed Income (USD)

INDON 10YR (5,90% – 6,40%)

NEUTRAL – *no change*

Yield UST 10YR turun 29 bps dari puncaknya di 5,30% pada 5 Oktober 2026 ke 5,01% per 29 Oktober 2026, seiring peningkatan permintaan terhadap *safe haven* di tengah sentimen *risk-off*. Meski demikian, sikap The Fed yang masih *hawkish* serta *term premium* yang tinggi berpotensi menahan *yield* UST di level tinggi. Di sisi lain, *spread* INDON melebar seiring kenaikan CDS, namun masih kompetitif dibandingkan negara berkembang lain dengan rasio utang serupa.

Fundamental

- Secara MTD per 29 Oktober 2026, *yield* UST bergerak *bull flattening* dengan tenor panjang turun lebih signifikan (27 – 28 bps) dibandingkan tenor pendek (8 – 23 bps) yang tertahan *stance hawkish* The Fed. Pada FOMC 28 Oktober 2026, The Fed menahan FFR di 4,00%, namun dua anggota FOMC memilih kenaikan 25 bps di tengah inflasi AS yang naik ke 3,70% YoY pada September 2026 (*prev.* 3,40%). Pasar pun memperkirakan probabilitas kenaikan FFR 25 bps pada FOMC Desember 2026 sebesar 78,40%. Alhasil, *yield* UST tenor pendek berpotensi bertahan tinggi.
- Dari segi *supply*, struktur utang AS semakin sensitif terhadap suku bunga. Per 30 September 2026, sebanyak 34,54% utang AS yang dapat diperdagangkan atau sekitar USD 11,00 triliun (tertinggi sejak September 2020) akan jatuh tempo dalam 12 bulan ke depan. Beban bunga bersih AS pun mencapai rekor USD 1,05 triliun pada tahun fiskal AS Oktober 2025 – September 2026. Angka ini setara 19,46% penerimaan negara (*prev.* 18,54%). Padahal, bunga rata-rata utang yang dapat diperdagangkan baru 3,52% dan masih di bawah *yield* UST 10YR di kisaran 5,00%. Alhasil, setiap *refinancing* berpotensi terus menambah beban bunga dan kebutuhan pembiayaan AS. Ke depannya, pasar akan mencermati *quarterly refunding* pada 4 November 2026 untuk melihat apakah Treasury tetap mempertahankan besaran lelang UST tenor panjang. Jika dipertahankan, tambahan pembiayaan akan lebih banyak dipenuhi melalui *T-bills* sehingga kenaikan *yield* UST tenor panjang berpotensi tertahan. Namun, langkah ini membuat profil utang AS semakin pendek dan makin sensitif terhadap kenaikan FFR.
- Dari sisi domestik, premi risiko Indonesia meningkat pasca isu MSCI. CDS 5YR Indonesia sempat naik ke ~108 bps pada 26 Oktober 2026 (tertinggi sejak April 2025) dan berada di ~103 bps per 29 Oktober 2026 (*avg.* 3YR: ~79 bps). Alhasil, *spread* INDON – UST 10YR melebar seiring kenaikan CDS. Ke depannya, arah pergerakan *yield* INDON juga dipengaruhi oleh persepsi risiko investor.

Valuasi

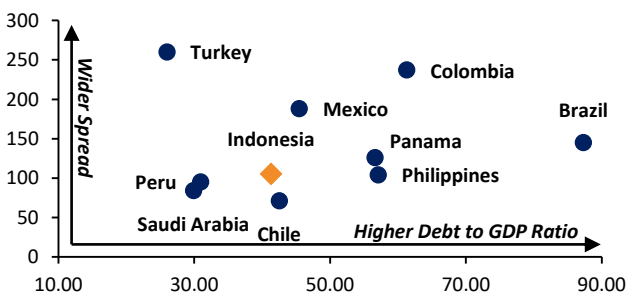
- Per 29 Oktober 2026, *yield* INDON 10YR berada di 6,06% (*avg.* 3YR: 5,23%), sementara *yield spread* INDON – UST 10YR di 105 bps (*avg.* 3YR: 90 bps). Dibandingkan negara berkembang lain, *spread* INDON relatif ideal terhadap rasio utangnya **(Exhibit 12)**. Dengan rasio utang 41,30% PDB, *spread* INDON 10YR setara Filipina (104 bps) yang rasio utangnya jauh lebih tinggi (57,06%), serta di atas Chile (71 bps) dengan rasio utang serupa. Sebaliknya, *spread* yang lebih tinggi pada Meksiko, Kolombia, dan Turki mencerminkan kondisi domestik yang kurang ideal akibat tingginya beban utang BUMN energi, pelebaran defisit fiskal, serta lonjakan inflasi dan cadangan devisa yang tipis.

Sentimen

- UST tetap menjadi *safe haven* pilihan investor ketika pasar *risk-off*. Dari puncak 5,30% pada 5 Oktober 2026, *yield* UST 10YR turun 29 bps ke 5,01% per 29 Oktober 2026, terdalam di antara negara G7 **(Exhibit 13)**. Ke depannya, ketidakpastian geopolitik dan potensi koreksi saham teknologi dapat membuat sentimen tetap *risk-off* sehingga menopang permintaan UST.
- Permintaan yang solid terlihat pada lelang UST 10YR 7 Oktober 2026 yang mencatatkan *bid-to-cover ratio* 2,77x (tertinggi sejak 2023). *Indirect bidders* yang biasanya memiliki jangka waktu investasi relatif panjang (termasuk bank sentral dan institusi asing) menyerap 80,34% (*avg.* 69,67%) dari total yang dimenangkan. Alhasil, tekanan jual pasca lelang berpotensi lebih terbatas.

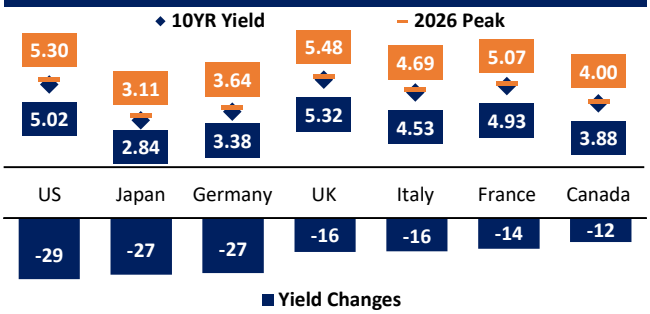
Faktor risiko: 1) Penerbitan obligasi korporasi AS berlanjut; 2) Harga minyak tinggi memicu pengetatan lanjutan bank sentral global; 3) Permintaan lelang UST terus melemah.

Exhibit 12: *EM USD 10YR Sovereign Spread over UST (Bps) vs. Debt-to-GDP (%)*



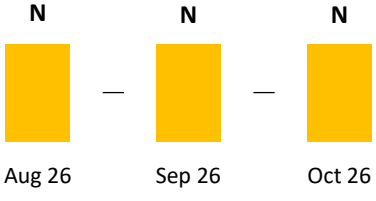
Source: Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 13: *G7 10YR Bond Yields (%) & Yield Changes from Peak Level (Bps)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)

Last 3 months:



Fixed Income (IDR)

FR 10YR (7,45% – 7,85%)

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – *no change*

Yield FR naik signifikan pasca isu MSCI, dengan FR 10YR naik ke level tertinggi sejak Oktober 2022 seiring pelemahan IDR ke level terlemahnya di tengah tekanan eksternal. Secara historis, *total return* FR 10YR cenderung lemah pada tahun ketika IDR melemah signifikan dan baru pulih setelah IDR stabil. Di sisi lain, lelang SBN masih kurang solid dengan *yield* 10YR yang dimenangkan tertinggi sejak November 2022. Meskipun demikian, *yield spread* FR terhadap UST 10YR kembali berada di atas rata-rata 3 tahun.

Fundamental

- Tekanan pada *yield* FR terutama datang dari pelemahan IDR yang mencapai level terlemah 2026 dan berada di 18.132 per 29 Oktober 2026 (−1,44% MTD). Pelemahan ini didorong beberapa faktor seperti: 1) Harga minyak Brent yang bertahan tinggi di kisaran USD 114/barel dan berpotensi memperbesar kebutuhan valas untuk impor minyak; 2) *Outflow* asing dari pasar saham sebesar IDR 16,86 triliun secara MTD 29 Oktober 2026 di tengah peninjauan klasifikasi pasar Indonesia oleh MSCI. Alhasil, pelemahan IDR lebih lanjut membuka ruang kenaikan BI Rate yang berpotensi mendorong kenaikan *yield* FR.
- Pelemahan IDR menjadi salah satu faktor penentu kinerja FR. Sejak 2016, pada tahun ketika IDR melemah lebih dari 4% terhadap USD (2018, 2022, 2024, dan 2026 YTD), *total return* FR 10YR rata-rata hanya −1,11% atau jauh di bawah rata-rata tahun lainnya di 13,48% **(Exhibit 14)**. Namun, ketiga periode pelemahan yang sudah terjadi selalu diikuti *total return* dua digit pada tahun berikutnya (2019: 15,13%; 2023: 10,30%; 2025: 14,25%) seiring IDR yang kembali stabil.
- Secara MTD per 29 Oktober 2026, *yield* FR naik di seluruh tenor dan membentuk pola *bear steepening*. Kenaikan pada tenor menengah-panjang (36 – 53 bps) lebih besar dibandingkan tenor pendek (23 – 36 bps). Kenaikan tersebut hampir seluruhnya terjadi pasca isu MSCI. Pada 1 – 15 Oktober 2026, *yield* FR masih bergerak terbatas, namun pada 16 – 29 Oktober 2026, *yield* naik 19 – 49 bps seiring investor meminta imbal hasil yang lebih tinggi di tengah ketidakpastian isu MSCI **(Exhibit 15)**.
- Dari segi *supply*, penerbitan SBN 2026 telah mencapai 93% dari estimasi bruto IDR 1.520 triliun, sehingga sisa penerbitan hingga akhir tahun hanya ~IDR 39 triliun per bulan (*avg.* 2026: IDR 151 triliun per bulan). Namun, penyerapan domestik melambat, dengan pembelian asuransi dan dana pensiun hanya IDR 2,67 triliun secara MTD per 27 Oktober 2026 (*avg.* bulanan Januari – September 2026: IDR 15,27 triliun). Alhasil, penurunan *supply* belum cukup menopang harga SBN jika investor domestik masih menahan pembelian hingga *yield* lebih stabil.

Valuasi

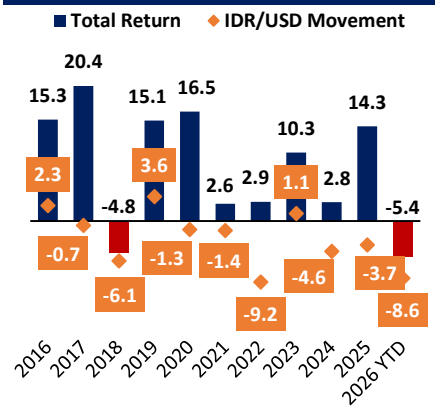
- Y*ield* FR 10YR naik ke 7,64% per 29 Oktober 2026 (*avg.* 3YR: 6,76%) sehingga *yield spread* FR – UST 10YR melebar ke 263 bps (*avg.* 3YR: 243 bps) dari 203 bps sebelum isu MSCI (14 Oktober 2026). Alhasil, *yield spread* tersebut kembali di atas rata-rata 3 tahun sejak 22 Oktober 2026 (pertama kalinya sejak 19 Agustus 2026).

Sentimen

- *Spread* yang melebar membuka peluang kembalinya *inflow* asing. Sejak Oktober 2023, saat *spread* FR – UST 10YR berada di atas 250 bps seperti saat ini (263 bps per 29 Oktober 2026), 80% bulan mencatatkan *inflow* asing dengan rata-rata IDR 7,52 triliun per bulan **(Exhibit 16)**. Namun, selama tekanan IDR berlanjut, *spread* yang lebar belum cukup untuk menarik kembali *inflow* asing.
- Permintaan juga melemah dari sisi lelang, dengan *bid-to-cover* SUN tercatat di 1,46x – 2,49x sepanjang 2026, jauh di bawah rata-rata 3,17x pada 2025. Pada lelang terakhir 27 Oktober 2026, penawaran masuk hanya IDR 31,09 triliun, terendah dari 45 lelang sejak Januari 2025, dengan *bid-to-cover ratio* 1,51x dan *yield* 10YR yang dimenangkan di 7,55%, tertinggi sejak November 2022.

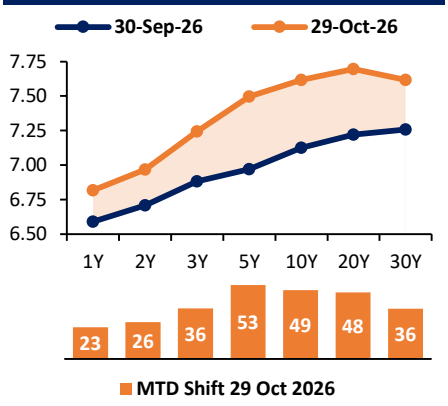
Faktor risiko: 1) *Yield* UST bertahan tinggi dan menekan *spread*; 2) *Outflow* asing yang masif; 3) Penerbitan SBN yang relatif besar hingga 2027; 4) Pelemahan IDR yang signifikan.

Exhibit 14: *FR 10YR Total Return (%) vs. IDR/USD Movements (%)*



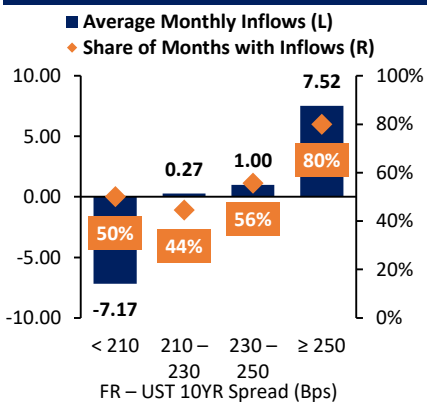
Source: Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 15: *FR Yield Curve (%) and Shifts (Bps) MTD 29 October 2026*

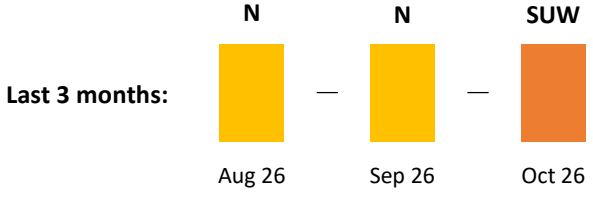


Source: Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 16: *3YR Average Inflows (IDR Tn) & Months of Inflow (%)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)



Equity (USD) – Developed Market

NEUTRAL – *no change*

Perkembangan narasi AI yang solid menjadi penopang utama *earnings* pasar saham AS di Q3 2026. Secara historis, S&P 500 selalu *rally* dalam setahun setelah setiap *midterm election* sejak tahun 1942. Namun, potensi *gridlock* (presiden Republican *vs.* kongres Democrat) dan kekhawatiran investor terhadap AI *capex* berpotensi membatasi *rally* pasar saham AS ke depannya.

Fundamental

- Perkembangan narasi AI yang solid masih menjadi penopang *earnings* pasar saham AS. Dari 60,00% emiten S&P 500 yang telah melaporkan *earnings* Q3 2026, 82,00% di antaranya mencatatkan EPS di atas ekspektasi pasar. Secara *overall*, *earnings growth* S&P 500 Q3 2026 mencapai 28,23% YoY dan *revenue growth* 13,64% YoY per 29 Oktober 2026.
- Berbagai perusahaan teknologi besar di AS juga mulai merilis *earnings* Q3 2026, diantaranya: 1) Meta: EPS +264,80% YoY ke USD 3,83 (*exp.* USD 3,57), ditopang pertumbuhan kinerja iklan berbasis AI; 2) Microsoft: EPS +31,45% YoY ke USD 4,89 (*exp.* USD 4,72), ditopang *revenue* Azure yang tumbuh 48,00% YoY; 3) Alphabet: EPS -26,13% YoY ke USD 2,12 (*exp.* USD 3,02) seiring *revenue* Google *services* yang di bawah ekspektasi pasar di USD 96,30 miliar (*exp.* USD 98,42 miliar), kerugian *mark-to-market* penurunan saham SpaceX, dan kenaikan beban bunga utang ke USD 947,00 juta (Q3 2025: USD 143,00 juta). Di sisi lain, *revenue* Google Cloud tumbuh 103,00% YoY; 4) Amazon: EPS -3,08% YoY ke USD 1,89 (*exp.* USD 1,96) seiring efek *high base* di Q3 2025 di mana Amazon memperhitungkan *capital gain* atas kenaikan valuasi Anthropic. Di sisi lain, AWS masih tumbuh solid sebesar 39,00% YoY.
- Total *revenue backlog* (penjualan yang belum dibukukan) Microsoft, Alphabet, dan Amazon naik dari USD 0,61 triliun (Q1 2025) ke USD 1,70 triliun (Q2 2026) dan USD 1,81 triliun (Q3 2026) **(Exhibit 17)**. Hal tersebut mengindikasikan perkembangan AI masih solid sehingga memicu kenaikan *demand* terhadap *computing power* dari *hyperscalers*.
- Penggunaan *token* AI terus melonjak seiring dimulainya era AI *agent*. Penggunaan *token* di OpenRouter oleh AI *agent* mencapai sekitar 7,00x dari penggunaan *token* oleh manusia per September 2026. Sejalan dengan itu, berbagai perusahaan merilis aplikasi AI *agent* seperti OpenAI (ChatGPT Dots), Anthropic (Claude Duet), SpaceXAI (Grok Bot), Meta (Muse), dan Alphabet (Gemini Spark).

Valuasi

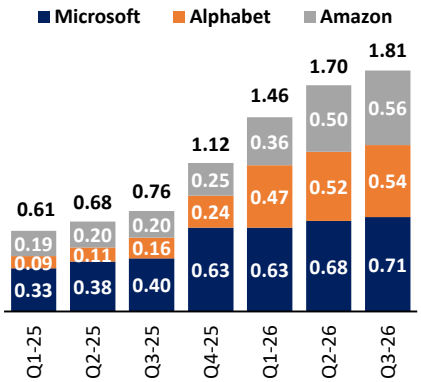
- Valuasi pasar saham AS *mixed*, dengan *forward* P/E S&P 500, Nasdaq, *The Magnificent 7*, dan SOX masih berada di bawah rata-rata 5YR, sedangkan DJIA berada di atas rata-rata 5YR per 28 Oktober 2026.

Sentimen

- Anthropic berhasil mengimplementasi *safeguard* pada 26 September 2026 untuk mencegah penggunaan Claude untuk meningkatkan kemampuan model AI Tiongkok. Alhasil, rata-rata eksposur *reasoning extraction* Claude mengalami penurunan sebesar 98,46% (dari 8.800x ke 135x) **(Exhibit 18)** sehingga memperkuat *competitive advantage* model AI AS.
- Secara historis dalam 21 *midterm election* AS terakhir (1942 – 2022), S&P 500 selalu mencatatkan 1YR *performance* yang positif pasca *midterm election* **(Exhibit 19)**. Potensi skenario *gridlock* (presiden Republican *vs.* kongres Democrat) berpotensi menghambat perkembangan narasi AI di mana partai Democrat berpotensi menghambat pembangunan *data center*.
- Selain itu, kekhawatiran terhadap *AI capex* meningkat. S&P Global memperkirakan *capex* 6 perusahaan *hyperscaler* (Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Oracle, dan SpaceX) naik dari USD 870,00 miliar (2026) ke USD 1,30 triliun (2027). Keraguan investor terhadap transmisi AI *capex* ke profitabilitas dan *circular funding* berpotensi membatasi *rally* saham teknologi AS ke depannya.

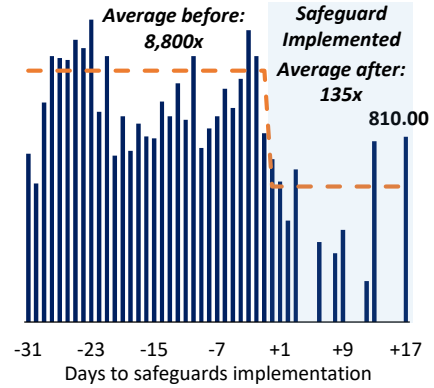
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* khususnya dari sektor teknologi melambat; 2) Suku bunga The Fed naik; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 17: *Hyperscaler Revenue Backlog (USD Tn)*



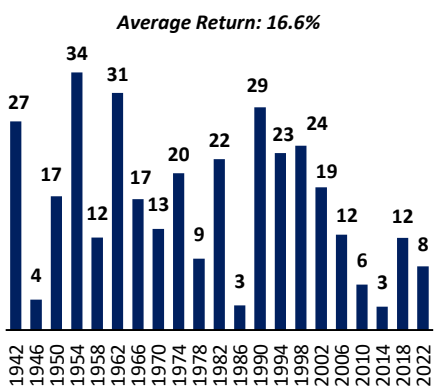
Source: Bloomberg (Q3 2026)

Exhibit 18: *Claude Extraction Exposure (multiple of quietest day)*



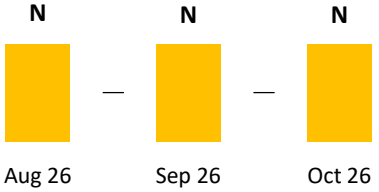
Source: Anthropic (12 October 2026)

Exhibit 19: *S&P 500 1YR Return Post Midterm Election (%)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)

Last 3 months:



Equity (USD) – Emerging Market

NEUTRAL – *changed from Slightly Overweight*

Emiten memori dan semikonduktor Asia masih mencatatkan *earnings* Q3 2026 yang baik seiring *demand* yang bertahan tinggi di tengah perkembangan narasi AI. Namun, eksposur *revenue* yang besar ke *hyperscaler* AS membuat perusahaan teknologi Asia rentan terhadap skenario *blue Congress* di *midterm election* yang dapat membatasi perkembangan AI ke depannya.

Fundamental

- Pesatnya perkembangan AI menjaga *demand* terhadap memori dan semikonduktor di Asia. Rilis *earnings* Q3 2026 dari perusahaan semikonduktor dan memori masih cukup baik, di mana: 1) TSMC: EPS +57,53% YoY ke USD 4,60 (*exp.* USD 4,42), ditopang pertumbuhan *high performance computing* sebesar 80,00% YoY; 2) SK Hynix: EPS +215,70% YoY ke USD 3,84 (*exp.* USD 5,96), ditopang pertumbuhan penjualan *chip* memori DRAM dan HBM yang bahkan telah *sold out* hingga tahun 2029; 3) Samsung: EPS +536,07% YoY ke KRW 11.462 (*exp.* KRW 13.376), ditopang pertumbuhan penjualan *device solution* dan *chip* memori.
- Kinerja yang solid juga terlihat dari *net profit margin* Q3 2026 yang di atas rata-rata 5YR dengan SK Hynix di 37,79% (*avg.* 5YR: 20,98%), Samsung di 38,50% (*avg.* 5YR: 16,03%), dan TSMC di 51,07% (*avg.* 5YR: 43,49%). AI *capex spending* yang masif dari *hyperscalers* AS membuat *free cash flow yield* Q3 2026 di atas rata-rata dengan SK Hynix di 7,36% (*avg.* 5YR: 2,88%) dan Samsung di 10,66% (*avg.* 5YR: 3,54%), sementara TSMC sedikit berada di bawah rata-rata 5YR di 2,51% (*avg.* 5YR: 2,88%). Dengan berbekal *free cash flow* yang besar, SK Hynix menargetkan *shareholder return* FY2026 sebesar USD 75,00 miliar (dividen ≥USD 22,50 miliar dan *buyback* ≥USD 45,00 miliar) **(Exhibit 20)**.

Valuasi

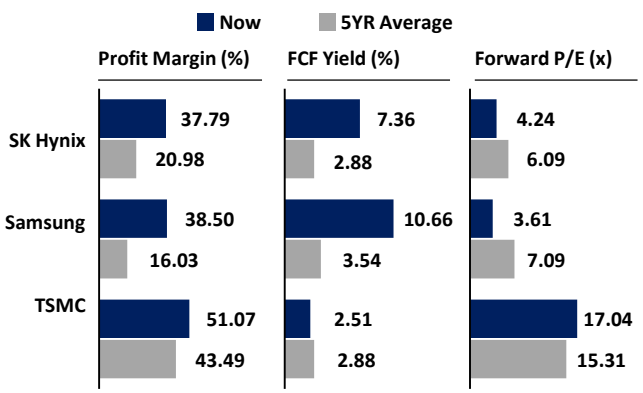
- Valuasi emiten memori atraktif dengan SK Hynix dan Samsung diperdagangkan di *forward* P/E 4,24x dan 3,61x, di bawah rata-rata 5YR di 6,09x dan 7,09x, sementara valuasi emiten semikonduktor kurang atraktif dengan TSMC di 17,04x, di atas rata-rata 5YR di 15,31x per 29 Oktober 2026 **(Exhibit 20)**.
- Jika di *breakdown* per negara, *forward* P/E pasar saham Korea Selatan, India, dan ASEAN berada di bawah rata-rata 5YR, sedangkan Tiongkok dan Taiwan berada di atas rata-rata 5YR per 29 Oktober 2026.

Sentimen

- Eksposur *revenue* perusahaan teknologi Asia ke *hyperscaler* AS cukup besar, yaitu SK Hynix di 46,80%, TSMC di 18,50%, dan Samsung di 15,70% **(Exhibit 21)**. Potensi skenario *gridlock* (presiden Republican *vs.* kongres Democrat) pasca *midterm election* berpotensi mendorong regulasi AI yang lebih ketat dan pengawasan belanja AI *hyperscaler*, sehingga dapat menurunkan *demand* terhadap memori dan semikonduktor dari kawasan Asia.
- Dari sisi kompetisi, CXMT (Tiongkok) pada 10 Oktober 2026 mengumumkan rencana meluncurkan *chip* DDR5 berbasis arsitektur DRAM 4F² sebelum akhir 2026. Teknologi tersebut baru ditargetkan Samsung dan SK Hynix di sekitar tahun 2028. Meskipun spesifikasi dan jadwal produksi belum dirilis, kemajuan tersebut berpotensi meningkatkan volatilitas pasar saham Asia ke depannya.

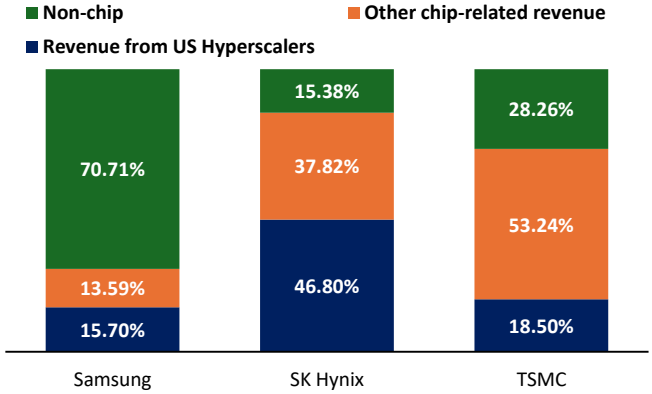
Faktor risiko: 1) *Earnings growth* turun signifikan; 2) Depresiasi mata uang membatasi *inflow* bahkan memicu *outflow* investor asing; 3) Eskalasi tensi geopolitik.

Exhibit 20: *Net Profit Margin, Free Cash Flow Yield, & Forward P/E of Samsung, SK Hynix, and TSMC (%, x)*

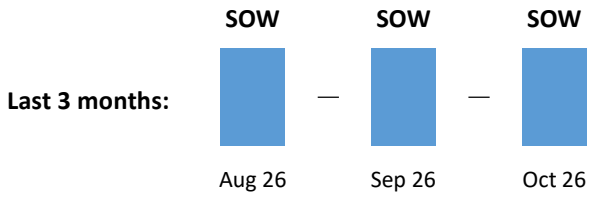


Source: Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 21: *Source of Revenue of Samsung, SK Hynix, and TSMC (%)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)



Equity (IDR)

SLIGHTLY UNDERWEIGHT – *changed from Neutral*

Konsultasi MSCI terkait reklasifikasi Indonesia dari *Emerging Market* ke *Standalone Market* memicu aksi jual yang masif pada Oktober 2026 sehingga *drawdown* IHSG YTD 2026 mencapai 45,30%. Meskipun valuasi sudah sangat atraktif, *overhang* terkait keputusan MSCI berpotensi membatasi *inflow* investor asing hingga keputusan final pada Juni 2027.

Fundamental

- Rilis *earnings* Q3 2026 IHSG dan LQ45 masih cenderung stabil. Di Q3 2026, *net profit* BMRI tercatat sebesar IDR 45,50 triliun (+20,70% YoY), BBCA sebesar IDR 45,24 triliun (+4,20% YoY), dan BBNI sebesar IDR 16,12 triliun (+6,62% YoY). Secara *overall*, EPS IHSG dan LQ45 Q3 2026 tumbuh 18,65% YoY dan 27,24% YoY per 29 Oktober 2026.
- Rilis data PMI manufaktur September 2026 naik ke 52,40 (*prev.* 49,80) dan *retail sales* Agustus 2026 tumbuh 1,30% YoY (*prev.* 1,10% YoY). Indikator ekonomi yang menunjukkan perbaikan berpotensi meningkatkan pertumbuhan *earnings* ke depannya.
- Namun, harga minyak yang bertahan tinggi di tengah eskalasi tensi geopolitik memicu peningkatan biaya produksi sehingga berpotensi membatasi pertumbuhan *earnings* emiten pasar saham Indonesia ke depannya.

Valuasi

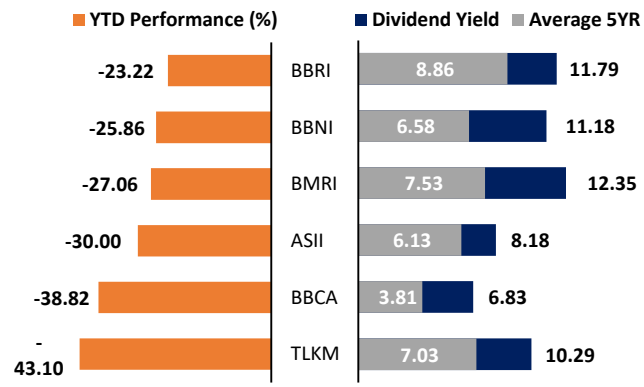
- Valuasi IHSG atraktif dengan *forward* P/E di 8,39x (*avg.* 5YR: 14,34x) per 29 Oktober 2026.
- *Dividend yield* saham *big cap* (BBCA, TLKM, ASII, BMRI, BBNI, dan BBRI) berada di kisaran 6,83% hingga 12,35%, seluruhnya berada di atas rata-rata 5YR per 29 Oktober 2026. Kenaikan *dividend yield* terjadi di tengah koreksi saham *big cap* yang berkisar dari 23,22% hingga 43,10% secara YTD per 29 Oktober 2026 **(Exhibit 22)**.

Sentimen

- Pada 16 Oktober 2026, MSCI membuka konsultasi dengan pelaku pasar terkait potensi *downgrade* klasifikasi pasar saham Indonesia dari *Emerging Market* ke *Standalone Market* akibat isu transparansi, *coordinated trading*, dan *free float* yang rendah. Hal tersebut memicu koreksi IHSG sebesar 16,03% dan *outflow* asing sebesar IDR 16,86 triliun secara MTD per 29 Oktober 2026.
- *Maximum drawdown* IHSG secara YTD per 29 Oktober 2026 mencapai 45,30%, lebih dalam dibanding tahun 2020 (-41,14%), namun masih lebih rendah dibanding tahun 1991 (65,29%), 1998 (65,33%), dan 2008 (60,73%) **(Exhibit 23)**. Padahal, fundamental pasar saham Indonesia di tahun 2026 tidak mengalami deteriorasi yang signifikan dan cenderung masih stabil.
- Di sisi lain, FTSE Russell dalam *review* September 2026 mempertahankan status pasar saham Indonesia sebagai *Secondary Emerging* tanpa masuk ke dalam *watch list*. Ke depannya, FTSE masih akan menilai efektivitas reformasi BEI.
- Merespons sikap MSCI, BEI melakukan berbagai upaya, yaitu: 1) Mengeluarkan saham *High Shareholding Concentration* (HSC) dari perhitungan IHSG; 2) Menambahkan status afiliasi pada pemegang saham di atas 1,00%; 3) Menjatuhkan sanksi denda terhadap emiten DSSA, CUAN, dan BREN sebesar IDR 2,10 triliun terkait pelanggaran transaksi dan manipulasi saham. Untuk memperkuat stabilitas pasar, OJK juga memperpanjang kebijakan *buyback* tanpa RUPS dari akhir 2026 hingga Juni 2027 dengan tetap mewajibkan pemenuhan *minimum free float*. Namun, *overhang* MSCI berpotensi bertahan hingga keputusan final pada Juni 2027.

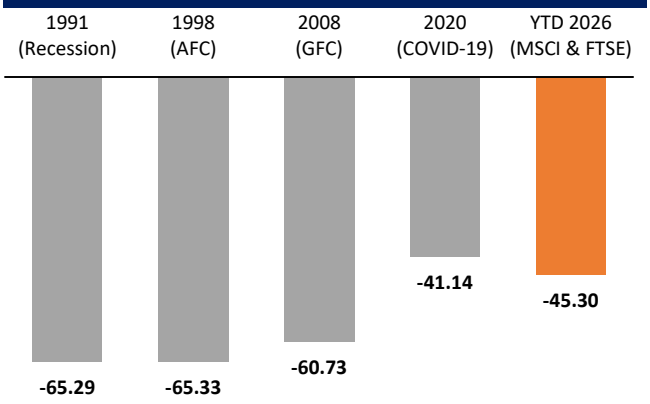
Faktor risiko: 1) Pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami perlambatan; 2) *Earnings growth* emiten turun bahkan mulai negatif; 3) Depresiasi IDR terus berlanjut; 4) Investor asing membukukan *outflow* secara masif dari pasar saham Indonesia.

Exhibit 22: *Big Cap YTD 29 October 2026 Performance vs. Forward Dividend Yield (%)*

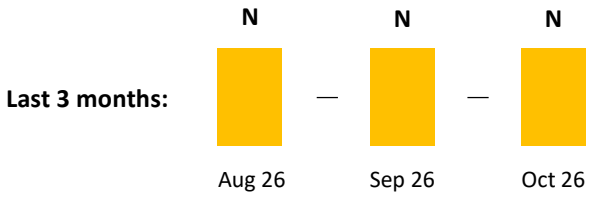


Source: Bloomberg (29 October 2026)

Exhibit 23: *JCI Maximum Drawdown per Crisis Episode (%)*



Source: Bloomberg (29 October 2026)



Economic Calendar

Economic Calendar

Countries	Events	Dates
United States	Manufacturing PMI October 2026	2-Nov-26
	Challenger Job Cuts October 2026	5-Nov-26
	Services PMI October 2026	4-Nov-26
	Composite PMI October 2026	4-Nov-26
	Trade Balance September 2026	4-Nov-26
	Nonfarm Payrolls October 2026	6-Nov-26
	Unemployment Rate October 2026	6-Nov-26
	Average Hourly Earnings October 2026	6-Nov-26
	CPI October 2026	10-Nov-26
	PPI October 2026	13-Nov-26
	Retail Sales October 2026	17-Nov-26
Euro Zone	Manufacturing PMI October 2026	2-Nov-26
	CPI October 2026 **P**	4-Nov-26
	Services PMI October 2026	4-Nov-26
	Composite PMI October 2026	4-Nov-26
	PPI September 2026	5-Nov-26
	Retail Sales September 2026	6-Nov-26
	Trade Balance September 2026	13-Nov-26
	Industrial Production September 2026	16-Nov-26
	CPI October 2026	18-Nov-26
	Current Account September 2026	19-Nov-26
United Kingdom	Manufacturing PMI October 2026	2-Nov-26
	Services PMI October 2026	4-Nov-26
	Composite PMI October 2026	4-Nov-26
	BoE Interest Rate Decision	5-Nov-26
	GDP September 2026	12-Nov-26
	Industrial Production September 2026	12-Nov-26
	Trade Balance September 2026	12-Nov-26
Japan	Manufacturing PMI October 2026	2-Nov-26
	Services PMI October 2026	5-Nov-26
	Mfg. & Services PMI October 2026	5-Nov-26
	Current Account September 2026	10-Nov-26
	Household Spending September 2026	10-Nov-26
	PPI October 2026	12-Nov-26
	Industrial Production September 2026	16-Nov-26
China	FX Reserve October 2026	7-Nov-26
	CPI October 2026	9-Nov-26
	PPI October 2026	9-Nov-26
	Trade Balance October 2026	11-Nov-26
	Industrial Production October 2026	16-Nov-26
	Fixed Asset Investment October 2026	16-Nov-26
	Retail Sales October 2026	16-Nov-26
	Unemployment Rate October 2026	16-Nov-26
Indonesia	Manufacturing PMI October 2026	2-Nov-26
	Inflation October 2026	2-Nov-26
	Core Inflation October 2026	2-Nov-26
	Trade Balance October 2026	2-Nov-26
	FX Reserve October 2026	6-Nov-26
	Consumer Confidence October 2026	9-Nov-26
	Retail Sales September 2026	10-Nov-26
	BI Interest Rate Decision	18-Nov-26

Product Highlights

Name	Type	Launch/Mature	Period
SR019T3	Bond	Mature	Sep-26
FR0056	Bond	Mature	Sep-26
SBR015	Bond	Launch	Oct-26
ORI024T3	Bond	Mature	Oct-26
ST017	Bond	Launch	Nov-26
ST013T2	Bond	Mature	Nov-26

Glossary

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

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

***Bull flattening*:** kondisi ketika *yield* obligasi turun di seluruh tenor, namun penurunan pada tenor panjang lebih besar dibandingkan tenor pendek sehingga kurva *yield* menjadi lebih datar.

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

***Carry*:** keuntungan yang diperoleh karena memegang suatu aset selama periode tertentu.

***Circular funding*:** skema pendanaan ketika dana berputar di antara beberapa entitas sehingga transaksi terlihat seperti menghasilkan pendanaan baru, padahal sumber dana sebenarnya berasal dari pihak yang sama.

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

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

Defisit fiskal: kelebihan belanja pemerintah dibandingkan dengan penerimaannya.

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

***Domestic Non-Deliverable Forward*:** transaksi derivatif valas terhadap rupiah yang standar berupa transaksi *forward* dengan mekanisme *fixing* yang dilakukan di pasar domestik. Biasa disingkat menjadi **DNDF**.

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

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.

Giro Wajib Minimum: dana atau simpanan minimum yang harus disimpan oleh bank dalam bentuk saldo rekening giro yang ditempatkan di Bank Indonesia. Biasa disingkat menjadi **GWM**. Dalam Bahasa Inggris adalah ***Reserve Requirement Ratio* (RRR)**.

***Gridlock*:** kondisi ketika presiden dan mayoritas kongres AS berasal dari partai yang berbeda sehingga kebijakan besar sulit disetujui.

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

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

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

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**.

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

Overhang: potensi hambatan yang dapat menekan harga saham di masa depan.

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)**.

***Revenue backlog*:** total pendapatan dari kontrak yang sudah diperoleh perusahaan tetapi belum diakui sebagai pendapatan karena barang/jasa belum diserahkan.

Safeguard: mekanisme perlindungan yang dirancang untuk memastikan AI beroperasi secara aman, etis, dan sesuai aturan.

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**.

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

***Trade barriers*:** kebijakan pemerintah yang membatasi perdagangan barang dan jasa antar negara.

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

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
Yuliastono 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.