

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

28 September 2026

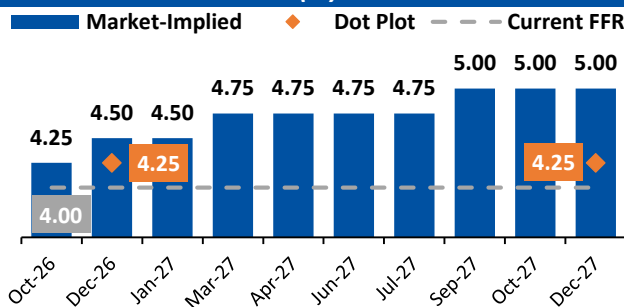
Global: Higher, Longer, Thinner

Risiko inflasi dari tensi AS-Iran, komentar *hawkish* The Fed, dan data PMI yang solid mendorong pasar memperkirakan kenaikan suku bunga The Fed sebesar 50 bps hingga akhir 2026. Alhasil, *yield* UST naik di sepanjang tenor. Kenaikan turut disebabkan oleh risiko fiskal dan lemahnya permintaan lelang UST.

Key Highlights:

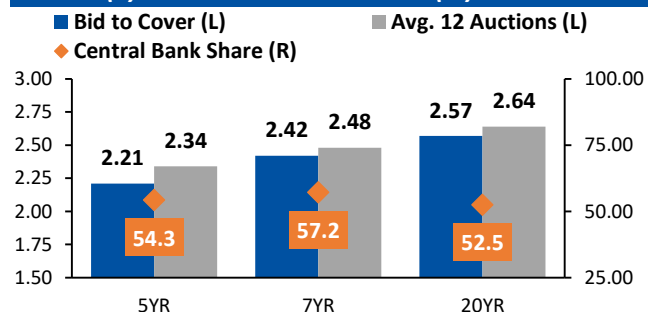
- Two More to Go.** Pasar memproyeksikan The Fed menaikkan suku bunga hingga 4,50% di Desember 2026, dengan probabilitas mencapai 54,60% per 24 September 2026 (*prev.* 31 Agustus 2026: 10,20%). Ekspektasi tersebut disebabkan oleh: 1) risiko inflasi yang berpotensi bertahan tinggi setelah Trump menolak proposal gencatan senjata Iran untuk membuka Selat Hormuz; 2) komentar *hawkish* Barr (pejabat The Fed) bahwa kenaikan lanjutan masih diperlukan; dan 3) PMI *composite* AS September 2026 yang naik ke 58,40 (*prev.* 56,00), tertinggi sejak Juli 2021. Pasar bahkan memperkirakan suku bunga AS mencapai kisaran 5,00% pada akhir 2027 (**Exhibit 1**).
- The 5% Club.** *Yield* UST ditutup naik di seluruh tenor dalam sepekan per 25 September 2026, dengan UST 5YR menembus 5% untuk pertama kalinya sejak 2007 ke 5,03% dan UST 10YR kembali naik 18 bps ke 5,17%. Kenaikan *yield* tidak banyak dipengaruhi ekspektasi inflasi jangka panjang seiring *breakeven inflation* 10YR yang stabil di 2,33%. Artinya, investor memang menuntut imbal hasil yang lebih tinggi akibat tingginya beban fiskal AS di tengah kenaikan suku bunga dan total utang pemerintah AS yang telah mencapai USD 40,10 triliun, 4,50x lebih besar dibandingkan saat *yield* UST berada di level yang sama pada 2007.
- Thin Bids.** Kenaikan *yield* juga diperparah oleh lemahnya permintaan pada lelang UST. Lelang UST 5YR, 7YR, & 20YR dalam dua pekan terakhir mencatatkan *bid to cover ratio* di bawah rata-rata 12 lelang sebelumnya, dengan UST 5YR di 2,21x, terendah sejak 2018 (**Exhibit 2**). Porsi pembelian bank sentral & institusi asing pada lelang UST 5YR juga turun ke 54,30% (*avg.* 12 *auctions*: 63,50%). Selama ekspektasi kenaikan suku bunga meningkat, investor cenderung menahan pembelian UST, sehingga pemerintah AS perlu menawarkan *yield* lebih tinggi agar lelang terserap. Ke depannya, rilis PCE Agustus 2026 (30 September 2026) akan menentukan arah kebijakan The Fed.

Exhibit 1: Market-Implied Fed Funds Rate vs. FOMC Dot Plot Median (%)



Source: Bloomberg (28 September 2026)

Exhibit 2: UST Auction Bid to Cover Ratio by Tenor (x) and Central Bank Share (%)



Source: Bloomberg (28 September 2026)

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

28 September 2026

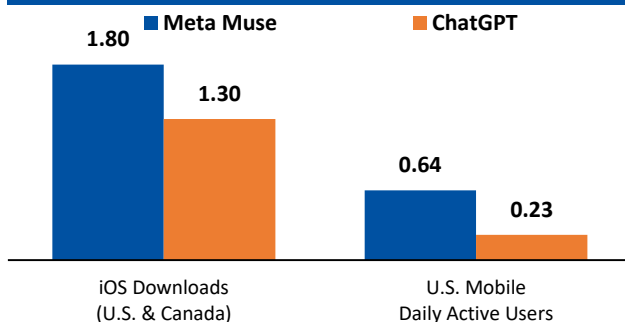
Global: Few Leaders, Rising Risk

Pasar saham AS melanjutkan *rally* dalam sepekan akibat kenaikan saham Meta di tengah euforia rilis aplikasi Muse dan *rebound* saham semikonduktor. Namun, kenaikan *yield* UST berpotensi menimbulkan volatilitas di pasar saham AS ke depannya.

Key Highlights:

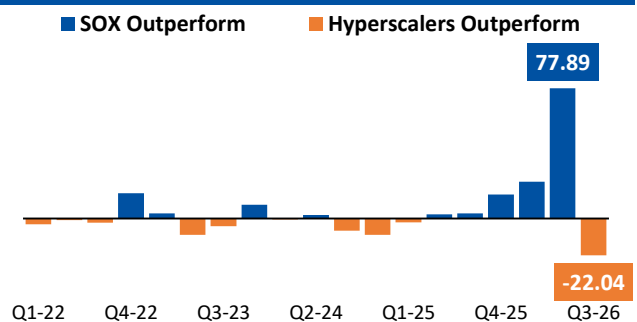
- Under the Surface.** Pasar saham AS ditutup menguat dalam sepekan per 25 September 2026 dengan DJIA +0,28%, S&P 500 +1,21%, dan Nasdaq +2,06%. Namun, terdapat tiga catatan penting:
 - **Narrow Breadth:** Secara *market weight*, S&P 500 naik 3,25% sepanjang Q3 2026, sementara secara *equal weight* justru turun 0,78%, menandakan penguatan indeks ditopang saham *big cap* seperti Nvidia & Apple yang bobotnya mencapai 15,70% dari S&P 500, tertinggi sejak 1980.
 - **Yield Sensitivity:** peningkatan *yield* UST membuat selisih *earnings yield* S&P 500 terhadap *yield* UST 10YR turun ke -1,39%, sehingga imbal hasil dari saham kini lebih rendah dari obligasi pemerintah AS. Alhasil, pergerakan saham AS saat ini semakin bergantung pada ekspektasi *earnings growth* dan semakin rentan terhadap kenaikan *yield* UST.
 - **Volatility Gap:** indeks MOVE melonjak 19,05% dalam sepekan, sementara VIX hanya naik 0,41%. Hal ini menandakan pasar saham belum mengantisipasi volatilitas yang terjadi di pasar obligasi.
- Breather, not Breakdown.** Saham Meta melonjak 12,90% dalam sepekan per 25 September 2026 (MTD: +31,33%, terbesar sejak Juli 2013) seiring peluncuran aplikasi AI Muse yang diunduh 1,80 juta kali di iOS AS & Kanada dalam 12 hari pertama (ChatGPT: 1,30 juta), dengan pengguna aktif harian di AS 0,64 juta (ChatGPT: 0,23 juta) (**Exhibit 3**). Sebaliknya, kinerja SOX tertinggal 22,04 *percentage points* dari *hyperscalers* sepanjang Q3 2026 (**Exhibit 4**). Meski demikian, SOX justru menguat 6,27% dalam sepekan per 25 September 2026, seiring ekspor *chip* Korea dalam MTD September 2026 melonjak 259% YoY ke rekor USD 34,12 miliar (setara 47,80% dari total ekspor). Hal ini menunjukkan koreksi saham *chip* lebih diakibatkan rotasi investor ke perusahaan yang mampu memonetisasi AI, bukan karena melemahnya permintaan. Ke depannya, pasar akan mencermati rilis kinerja Micron pada 30 September 2026 sebagai indikasi arah performa saham semikonduktor.

Exhibit 3: Muse vs. ChatGPT: First 12 Days Post Launch (Mn Users)



Source: Apptopia (21 September 2026)

Exhibit 4: Hyperscalers vs. SOX Performance on a Quarterly Basis (%)



Source: Bloomberg (28 September 2026)

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

28 September 2026

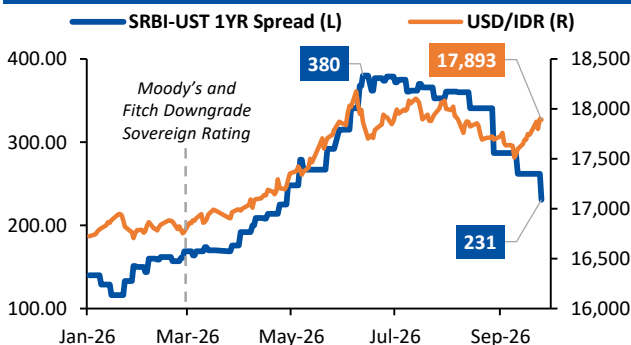
Indonesia: Holding Ground

Penurunan *yield* SRBI di tengah likuiditas yang ketat berpotensi membatasi *inflow* asing ke SRBI dan menahan penguatan IDR. Sementara itu, *yield* SBN stabil ditopang investor domestik, namun tekanan jual asing di pasar saham kembali terkonsentrasi di perbankan.

Key Highlights:

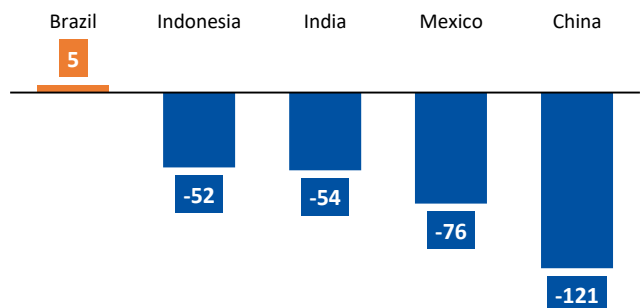
- Easing the Squeeze.** Dalam upaya memperbaiki likuiditas, BI kembali menurunkan *yield* SRBI 12M ke 6,76% pada lelang 25 September 2026 (*prev.* 6,94%), sehari setelah Gubernur BI dan Menkeu sepakat menyelaraskan *yield* instrumen tenor pendek SRBI dan SBN. Alhasil, selisih *yield* SRBI 12M terhadap UST 1YR menyempit ke 231 bps dari 380 bps pada Juni 2026, saat IDR di kisaran 18.000 (**Exhibit 5**). Imbal hasil yang lebih rendah berpotensi membatasi *inflow* asing ke SRBI sehingga IDR dapat terus melemah setelah terdepresiasi 0,84% dalam sepekan ke 17.893. Tim ekonom BCA memperkirakan BI-Rate berpotensi naik 25 bps ke 6,00% hingga akhir 2026 apabila The Fed kembali menaikkan suku bunga.
- Thin Cushion.** *Yield* FR cenderung bergerak stabil di seluruh tenor dalam sepekan per 25 September 2026, dengan FR 10YR turun tipis 2,35 bps ke 7,08% seiring dengan investor domestik yang menyerap 93% tambahan SBN sepanjang 2026. Alhasil, selisih *yield* FR-UST 10YR menyempit ke 191 bps, 52 bps di bawah rata-rata 3 tahun dan mendekati level terendah sejak 2011. Tren serupa terjadi di negara berkembang lainnya, dengan selisih *yield* India, Meksiko, dan China terhadap UST juga berada di bawah rata-rata 3 tahunnya meskipun *yield* UST naik (**Exhibit 6**). Namun, dengan selisih yang semakin tipis, *yield* FR akan semakin bergantung pada stabilitas IDR dan kredibilitas fiskal.
- Banks Bear the Brunt.** IHSG melemah 3,09% dalam sepekan ke 6.242 per 25 September 2026 seiring *net sell* asing IDR 3,16 triliun yang terkonsentrasi di saham perbankan, seperti BMRI (-IDR 952 miliar), BBRI (-IDR 705 miliar), BBKA (-IDR 139 miliar), dan BBNI (-IDR 122 miliar) dengan *net sell* YTD di *big banks* mencapai IDR 58,74 triliun (74% dari total). Tantangan untuk sektor perbankan hadir dari likuiditas yang ketat, dengan pertumbuhan kredit 13,65% YoY melampaui DPK 10,95% YoY per Agustus 2026. Ke depannya, penurunan *yield* SRBI diharapkan dapat membantu likuiditas perbankan yang masih ketat.

Exhibit 5: SRBI-UST 1YR Yield Spread (Bps) vs. USD/IDR



Source: Bloomberg (25 September 2026)

Exhibit 6: EM Countries Current Yield Spread vs. Avg. 3YR Yield Spread to UST 10YR (Bps)



Source: Bloomberg (28 September 2026)

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

28 September 2026

Per 25 September 2026

Fixed Income

Government Bond Yield	Last Yield (%)	1D (bps)	5D (bps)	YTD (bps)
IndoGB 5Y (IDR)	6.98	1.20	(2.30)	142.50
IndoGB 10Y (IDR)	7.10	0.00	(2.50)	102.70
IndoGB 20Y (IDR)	7.18	0.00	(2.50)	67.20
IndoGB 5Y (USD)	5.64	3.70	22.90	115.40
IndoGB 10Y (USD)	6.09	1.50	18.50	121.10
IndoGB 30Y (USD)	6.27	2.80	14.60	93.40
US Treasury 5Y	4.99	(7.15)	13.15	126.23
US Treasury 10Y	5.16	(3.74)	16.43	99.34
US Treasury 30Y	5.49	1.45	16.53	64.69
Indo CDS (USD) 5Y	88.28	(0.14)	6.27	19.42

Equity

Equity Indices	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
Dow Jones	51,828.62	0.93	0.28	7.83
S&P 500	7,743.41	0.51	1.21	13.12
Nasdaq	27,068.72	0.48	2.06	16.46
FTSE 100 Index	10,695.25	0.14	0.34	7.69
Euro STOXX 600	638.65	0.35	0.50	7.85
SSE Composite Index	3,888.37	0.00	(0.60)	(2.03)
Nikkei 225	66,364.20	1.30	2.07	31.83
Hang Seng	24,510.09	(1.01)	(0.97)	(4.37)
Kospi	7,080.92	0.00	2.71	68.03
IDX Composite	6,241.89	(0.90)	(3.09)	(27.81)
Indonesia (LQ45)	621.11	(0.35)	(2.99)	(26.63)
Indonesia (IDXSMC)	393.60	(1.27)	(2.58)	(21.80)

Currencies

Currencies	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
US Dollar Index	100.97	(0.31)	0.75	2.69
GBP/USD	1.32	0.21	(1.10)	(1.69)
EUR/USD	1.14	0.10	(0.83)	(3.02)
AUD/USD	0.70	0.16	0.75	5.25
NZD/USD	0.57	0.02	(1.03)	(1.65)
USD/JPY	157.28	(0.99)	0.25	0.36
USD/HKD	7.84	0.02	(0.01)	0.79
USD/KRW	1,358.60	(0.75)	(2.04)	(5.64)
USD/CNY	6.71	0.00	0.23	(3.94)
USD/SGD	1.28	(0.16)	0.09	(0.63)
USD/IDR	17,893.00	(0.04)	0.85	7.21

JCI Sectoral	Last Close	% 1D	% 5D	% YTD
Financial	1,331.60	(0.45)	(2.41)	(14.09)
Consumer Non Cyclical	683.40	(1.37)	(3.50)	(14.55)
Infrastructure	1,755.80	(2.22)	(4.10)	(34.27)
Basic Material	1,734.36	(0.97)	(2.59)	(15.73)
Energy	3,167.10	(1.18)	(2.94)	(28.88)
Consumer Cyclical	947.27	(1.03)	0.02	(22.76)
Technology	6,538.61	(1.73)	(3.96)	(31.38)
Healthcare	1,435.80	(0.77)	(2.37)	(30.45)
Property	766.96	(1.26)	(2.95)	(34.61)
Industrial	1,610.32	(2.52)	(5.48)	(25.28)
Transportation	1,744.56	(1.84)	(2.47)	(11.27)

World Commodities

Commodities	Last Price	% 1D	% 5D	% YTD
WTI Oil	92.41	(2.33)	(3.82)	62.35
Brent Oil	104.32	(2.14)	0.43	73.32
Gold	4,284.81	0.23	(2.14)	(0.80)
Natural Gas	3.20	(3.06)	9.75	(15.02)
Coal	145.85	0.59	1.28	35.67
Nickel	16,203.85	(1.10)	0.83	(2.07)
Copper	669.55	(0.34)	1.22	17.84
CPO	4,475.00	(1.95)	(1.95)	11.93

Foreign Trading Activity

Asset Class	1D	WTD	MTD	YTD
Equity (as of 25-September-26)	(0.56)	(3.16)	(6.79)	(80.27)
Fixed Income (as of 24-September-26)	(0.22)	(3.97)	0.72	29.06

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

28 September 2026

Proyeksi Data Ekonomi

Macro Indicator	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
Real Gross Domestic Product Growth (% YoY)	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,0	5,1	5,1
Nominal Gross Domestic Product Growth (% YoY)	6,7	-2,5	9,9	15,4	6,7	6,0	7,6	9,0
GDP per capita (US\$)	4.175	3.912	4.350	4.784	4.920	4.960	5.083	5.128
Consumer Price Index Inflation (% YoY)	2,7	1,7	1,9	5,5	2,6	1,6	2,9	4,5
BI Rate (%)	5,00	3,75	3,50	5,50	6,00	6,00	4,75	6,00
SBN 10Y yield (%)	7,04	5,86	6,36	6,92	6,45	6,97	6,05	8,01
USD/IDR Exchange Rate (average)**	14.141	14.529	14.297	14.874	15.248	15.841	16.468	17.600
USD/IDR Exchange Rate (end of year)**	13.866	14.050	14.262	15.568	15.397	16.102	16.690	18.171
Trade Balance (US\$ billion)	-3,2	21,7	35,3	54,5	37,0	31,0	41,1	19,2
Current account balance (% of GDP)	-2,70	-0,40	0,30	1,00	-0,10	-0,60	-0,10	-1,30

**Estimation of Rupiah's fundamental exchange rate

Data Rilis Minggu Ini

Country	Data	Previous	Forecast	Release Date*
	CB Consumer Confidence September 2026	89,40	90,10	29-Sep-26
	GDP Q2 2026 (QoQ)	1,50%	1,50%	30-Sep-26
	Initial Jobless Claims	197,00K	199,00K	1-Oct-26
	S&P Global Manufacturing PMI September 2026	57,00	57,00	1-Oct-26
	Nonfarm Payrolls September 2026	162,00K	98,00K	2-Oct-26
	Unemployment Rate September 2026	4,10%	4,10%	2-Oct-26
	HCOB Eurozone Manufacturing PMI September 2026	52,70	52,70	1-Oct-26
	CPI September 2026 (YoY) P	3,20%	3,70%	2-Oct-26
	CFTC EUR Speculative Net Positions	-52,30K	-	3-Oct-26
	Industrial Production August 2026 (MoM) P	-0,20%	1,20%	30-Sep-26
	Tokyo Core CPI September 2026 (YoY)	1,80%	2,40%	2-Oct-26
	Manufacturing PMI September 2026	49,80	50,10	30-Sep-26
	Non-Manufacturing PMI September 2026	49,00	49,30	30-Sep-26
	Chinese Composite PMI September 2026	49,50	-	30-Sep-26
	S&P Global Manufacturing PMI September 2026	49,80	-	1-Oct-26
	Inflation September 2026 (YoY)	3,19%	-	1-Oct-26
	Trade Balance August 2026	USD 0,13 Bn	-	1-Oct-26

*adjusted to Indonesian time

Weekly Market Overview

Wealth Management Division



BCA

Senantiasa di Sisi Anda

28 September 2026

Glossary

- *Bid to cover ratio*: rasio total penawaran terhadap jumlah yang dimenangkan dalam lelang.
- *Breakeven inflation*: selisih *yield* UST nominal dan UST yang dilindungi inflasi (TIPS).
- *Dot plot*: proyeksi suku bunga acuan dari setiap anggota FOMC yang dirilis setiap kuartal.
- *Earnings yield*: rasio laba per saham terhadap harga saham; kebalikan dari P/E.
- *Equal weight*: metode perhitungan indeks yang memberi bobot sama pada setiap saham.
- *Hawkish*: sikap bank sentral yang condong pada pengetatan kebijakan moneter.
- *Inflow*: aliran dana masuk.
- *MOVE Index*: indeks volatilitas pasar obligasi AS yang dihitung dari harga opsi UST.
- *Outflow*: aliran dana keluar.
- *SOX (PHLX Semiconductor Index)*: indeks 30 saham semikonduktor terbesar di AS.
- *Term premium*: imbal hasil tambahan untuk memegang obligasi bertenor panjang.
- *The Fed*: bank sentral AS.
- *US Treasury*: obligasi pemerintah AS.
- *VIX*: indeks volatilitas pasar saham AS yang dihitung dari harga opsi S&P 500.
- *Yield*: mengacu pada *Yield-To-Maturity* (YTM), yang didefinisikan sebagai total tingkat pengembalian obligasi jika dipegang hingga jatuh tempo.

SOURCE: Economic Banking & Industry Research of BCA Group, Bloomberg, Reuters, Bisnis Indonesia, Kontan, CME Group

EDITOR: Wealth Management Division **DISCLAIMER:** This report is for information only, and is not intended as an offer or solicitation with respect to the purchase or sale of any commodities, securities, or currencies. We deem that the information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, we do not guarantee their accuracy, and any such information may be incomplete or condensed. None of PT. Bank Central Asia Tbk ("BCA"), and/or its affiliated companies, and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof. BCA, or any of its related companies or any individuals connected with BCA or BCA group accepts no liability for any direct, special, indirect, consequential, incidental damages or any other loss or damages of any kind arising from any use of the information herein (including any error, omission or misstatement herein, negligent or otherwise) or further communication thereof, even if the BCA or any other person has been advised of the possibility thereof. Opinion expressed is the analysts' current personal views as of the date appearing on this material only, and subject to change without notice. It is intended for the use by recipient only and may not be reproduced or copied/photocopied or duplicated or made available in any form, by any means, or redistributed to others without written permission of PT Bank Central Asia Tbk.

All opinions and estimates included in this report are based on certain assumptions. Actual results may differ materially. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.