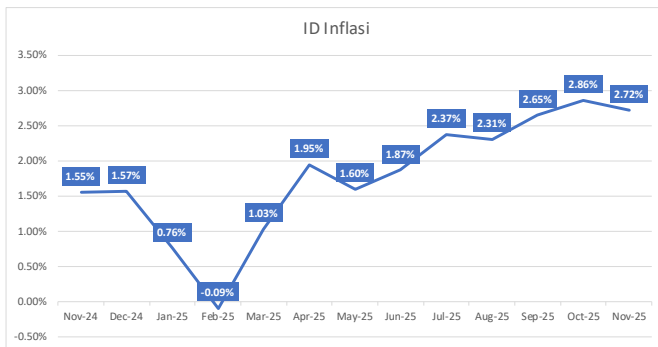


Macro Economic Review



Memasuki Desember 2025, stabilitas makro Indonesia tetap terjaga meskipun dinamika global terus menimbulkan volatilitas. Inflasi domestik pada November tercatat 2,72% yoy, turun dari 2,86% di Oktober dan masih berada dalam rentang target Bank Indonesia. Penurunan ini didorong oleh normalisasi harga pangan serta tekanan transportasi yang mulai mereda, sementara inflasi inti bertahan rendah di sekitar 2,4% yoy. Dengan kondisi tersebut, Bank Indonesia mempertahankan BI-Rate di 4,75%, konsisten dengan fokus menjaga stabilitas nilai tukar dan memastikan transmisi pelonggaran moneter sebelumnya berjalan optimal.

Rupiah bergerak stabil dalam rentang Rp16.650–16.700, didukung oleh likuiditas domestik yang ample serta membaiknya persepsi risiko, tercermin dari penurunan CDS Indonesia ke kisaran 73 bps. Dengan lanskap global yang masih berpotensi bergejolak, kombinasi kebijakan fiskal dan moneter yang solid menjadi penopang utama stabilitas pasar keuangan nasional selama November.

Perubahan paling menonjol datang dari Amerika Serikat, yang kini memberikan sinyal lebih jelas mengenai potensi pergeseran kebijakan moneter. Dalam dua minggu terakhir, data ekonomi AS menunjukkan pelemahan yang lebih konsisten. Tingkat pengangguran mendekati 4,5%, klaim pengangguran meningkat, dan beberapa sektor seperti retail dan manufaktur mulai kehilangan momentum. Di saat yang sama, tekanan inflasi terus mereda, di mana core PCE 3M *annualized* turun menuju 2,2%, mendekati target The Fed. Kombinasi pelemahan pasar tenaga kerja dan inflasi yang terkendali membuat beberapa pejabat The Fed, termasuk Waller, Daly, dan Goolsbee, menyampaikan pernyataan bernada lebih *dovish*.

Perubahan nada komunikasi ini, ditambah data ekonomi yang lebih lunak, mendorong pasar untuk kembali meningkatkan ekspektasi pemangkasan suku bunga dalam waktu dekat. Kondisi ini juga mendukung stabilisasi pasar keuangan *emerging markets*, termasuk Indonesia.

Disclaimer

This Document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed.

Investment & Research Team

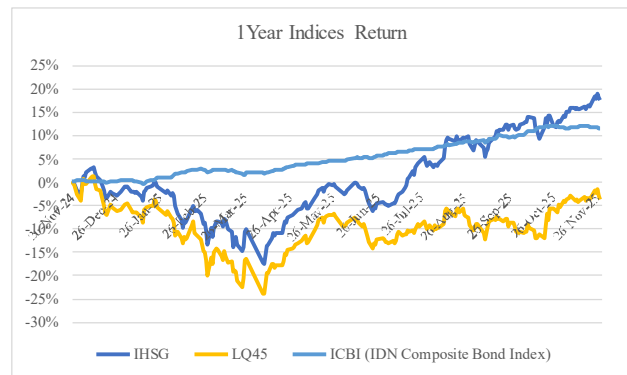
Suwono Kusuma
Head of Investment

suwono.kusuma@recapital.co.id
(021) 2702277

Ajie Katon Suryo
Investment Specialist

ajie.suryo@recapital.co.id
(021) 2702277

Stock Market Review



Di bulan November 2025 IHSX tumbuh 4,1% mencapai level 8508,71 didorong oleh:

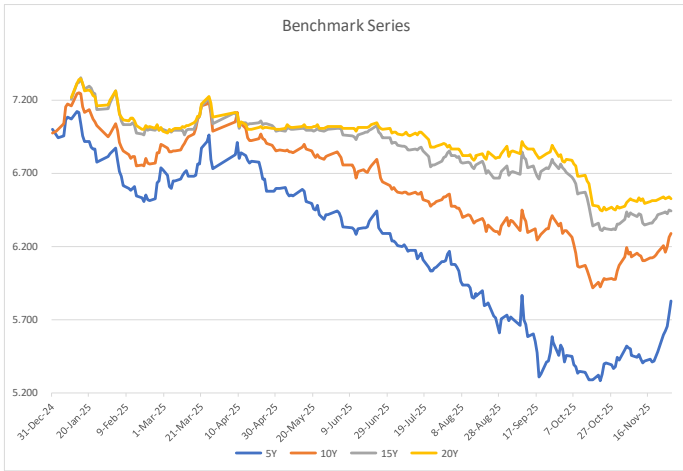
- Ruang pemangkasan suku bunga The Fed yang meningkat pada pertemuan Desember 25. Data tingkat pengangguran di AS per September 25 naik menjadi 4,4% level tertinggi sejak Oktober 21.
- Tensi dagang yang membaik setelah pertemuan Presiden AS dan RRC
- Dukungan fiskal dan moneter dalam negeri melalui sejumlah kebijakan, seperti pemberian insentif Giro Wajib Minimum (GWM) melalui Kebijakan Insentif Likuiditas Makro Prudential (KLM) yang mendorong perbankan untuk memangkas suku bunga dan menyalurkan kredit.

Di sisi fiskal, akselerasi belanja pemerintah menjadi katalis positif. Sektor yang positif di bulan November adalah IDXINFRA (+21% MoM) didorong oleh meningkatnya tren kredit investasi dan modal kerja yang mendorong sektor infrastruktur, Sektor IDXENER (5% MoM) dan IDXINDUS (+12% MoM). Sementara IDXCYC terkoreksi (-2,3% MoM) seiring dengan masih lemahnya daya beli masyarakat serta sektor rotasi ke aset yang lebih berisiko dan masih lemahnya sektor retail.

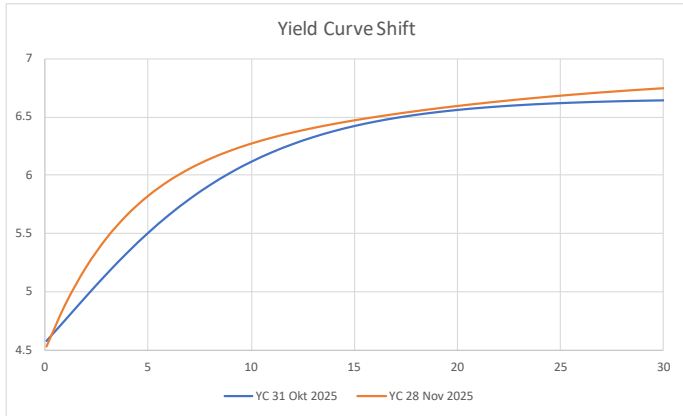
Di bulan Desember 2025, biasanya ada *window dressing*, dimana dalam 29 tahun terakhir, kinerja IHSX tercatat positif dan hanya 3x periode Desember yang mengalami koreksi. Kami merekomendasikan :

- Sektor energi, fokus pada emiten yang lebih terdiversifikasi dan produksinya akan meningkat dengan trend harga komoditas yang baik.
- Sektor Barang Baku karena kami melihat permintaannya masih terus meningkat
- *Small cap* (sektor rotasi ke aset berisiko seiring pertumbuhan ekonomi yang membaik. Sementara itu emiten eksportir batubara, kinerjanya akan terkoreksi karena rencana pemerintah mengenakan pajak ekspor dan jika program B50 dilaksanakan akan meningkatkan biaya operasional Perusahaan Batubara.

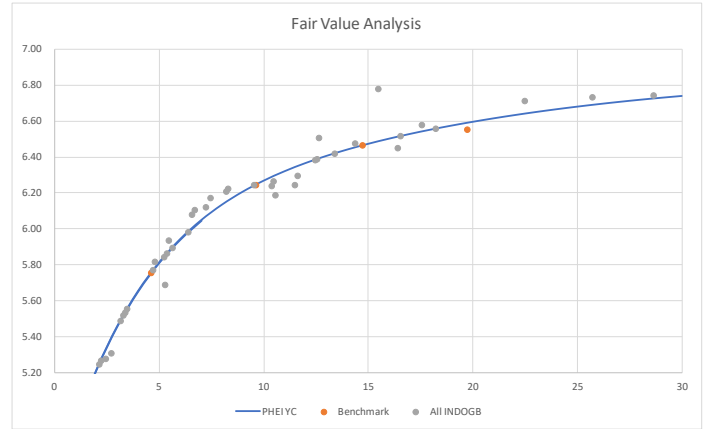
Bond Market Review



Kinerja pasar obligasi pemerintah Indonesia melemah sepanjang bulan November, dengan ICBI turun di beberapa minggu utama dan hanya mencatat penguatan terbatas pada awal bulan. Tekanan terbesar terjadi pada W4 (24–28 November) ketika ICBI melemah – 0,44%, menjadi penurunan mingguan terdalam bulan tersebut. Pergerakan yield SUN mencerminkan respons pasar terhadap naik turunnya ekspektasi pemangkasan suku bunga The Fed. Ketika klaim pengangguran AS turun signifikan dan data durable goods menguat, peluang Fed cut Desember menyempit, mendorong kenaikan yield global dan menekan SBN.



Berdasarkan pergerakan kurva yield akhir Oktober 2025 ke November 2025, secara keseluruhan, kurva bergerak dalam pola **bear-flattening** di tenor 5–10 tahun terkoreksi lebih dalam, sementara tenor panjang relatif moderat.



Pada minggu ke-4, kenaikan yield jauh lebih tajam terutama di fraksi tenor pendek hingga menengah: FR0104 naik +34,5 bps, FR0103 naik +13 bps, sementara tenor panjang hanya bergerak tipis. Spread Indonesia–UST 10Y kembali melebar dari sekitar 204 bps menjadi 225 bps, menandakan premi risiko yang meningkat sejalan dengan volatilitas global.

Dengan memasuki akhir tahun, pasar keuangan Indonesia berada dalam posisi yang relatif solid meskipun dibayangi oleh ketidakpastian global. Kombinasi kebijakan domestik yang antisipatif, stabilitas fiskal, dan momentum inflasi yang terkendali menjadi faktor utama penopang sentimen.

Tetap berpikir jernih, selektif dan disiplin dalam berinvestasi.

***Disclaimer:** Tulisan ini bukan rekomendasi beli atau jual saham tertentu. Investasi selalu ada risk and reward. Calon Investor wajib mempelajari sebelum berinvestasi.

Disclaimer

This Document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed

Investment & Research Team

Suwono Kusuma
Head of Investment

suwono.kusuma@recapital.co.id
(021) 2702277

Ajie Katon Suryo
Investment Specialist

ajie.suryo@recapital.co.id
(021) 2702277