

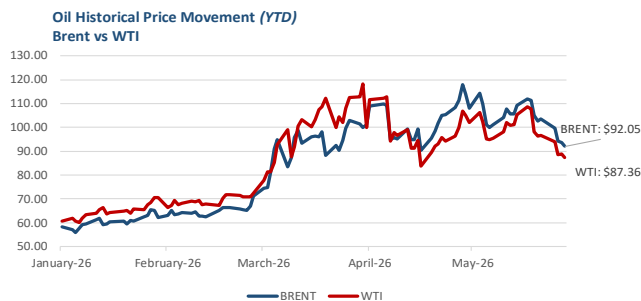
Market Data

Indikator	Akhir Apr 2026	Akhir Mei 2026	Perubahan
GLOBAL			
US CPI (YoY)	3,80%	..**	-
Fed Funds Rate	3,75%	3,75%	0 bps
US 10Y Treasury Yield	4,38%	4,30%	+7 bps
Oil Brent (USD/bbl)	\$114,01	\$92,05	-19,3%
INDONESIA			
BI-7 Day RR Rate	4,75%	5,25%	+50 bps
Inflasi (CPI YoY)	4,76%	3,08%	+66 bps
USD/IDR (JISDOR)	17.378	17.883	+2,90%
IHSG	6.956,80	6.127,38	-11,9%
Indo 10Y Yield (INDOGB)	6,84%	6,69%	-15 bps
INDOGB-UST 10Y Spread	244,5 bps	226,3 bps	-18 bps

*Sumber: Infovesta, Bank Indonesia diolah
 **Data CPI AS Mei 2026 belum tersedia.

Global Macro Environment

Inflasi AS naik 3,8% YoY dan The Fed *higher-for-longer* menahan suku bunga di 3,75%, mengangkat yield UST 10Y ke 4,45%, sementara harga minyak memuncak di pertengahan Mei sebelum turun tajam di akhir bulan seiring sinyal damai AS-Iran.



*Sumber: Yahoo Finance, diolah

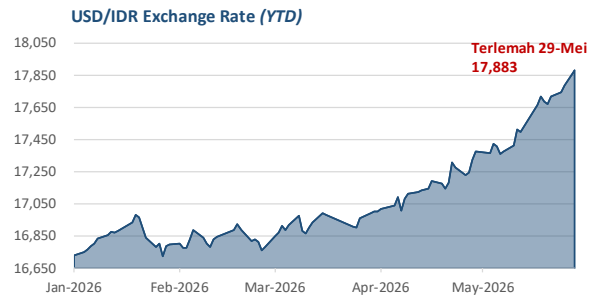
Inflasi AS kembali meningkat ke 3,8% YoY dari 3,3% pada bulan sebelumnya, mendorong The Fed mempertahankan Fed Funds Rate di 3,75% dan yield US Treasury 10Y naik +7 bps ke 4,45%. Kondisi ini memperkuat ekspektasi suku bunga tinggi lebih lama, sehingga arus modal global berpotensi tetap selektif terhadap aset negara berkembang, termasuk Indonesia.

Harga minyak tetap menjadi faktor risiko utama. WTI sempat naik ke US\$108,7/barel pada 18 Mei saat ketegangan AS-Iran memuncak, sebelum turun ke US\$87,4 pada 29 Mei seiring kemajuan negosiasi damai. Penurunan ini meredakan tekanan inflasi energi jangka pendek, namun arah harga minyak masih sangat bergantung pada perkembangan geopolitik Timur Tengah, terlebih Brent masih naik sekitar 58% secara YTD.

Indonesia Macro Environment

Kenaikan BI Rate +50 bps ke 5,25% belum mampu menahan pelemahan Rupiah ke Rp17.883/USD, menandakan tekanan bersifat struktural dari pelebaran defisit transaksi berjalan.

Tekanan utama masih berasal dari sisi eksternal, tercermin dari defisit Neraca Pembayaran 1Q26 sebesar US\$9,1 miliar dan pelebaran defisit transaksi berjalan ke 1,1% PDB. Kondisi ini dipicu oleh menyusutnya surplus dagang nonmigas, arus keluar portofolio, repatriasi dividen, serta permintaan valas musiman terkait Haji, sehingga Rupiah melemah 2,9% MoM ke Rp17.883/USD pada 29 Mei atau 6,9% YTD.



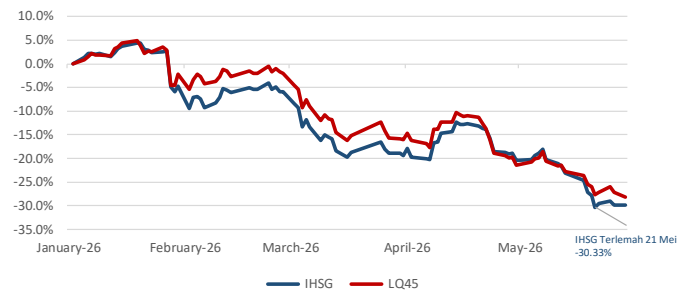
*Sumber: Infovesta, diolah

Sebagai respons, Bank Indonesia menaikkan BI-7 Day RR Rate +50 bps ke 5,25%, di tengah inflasi domestik yang naik ke 3,08% YoY. Pemerintah juga menerapkan aturan DHE SDA per 1 Juni 2026, yang mewajibkan eksportir nonmigas menahan devisa selama 12 bulan dengan 50% dikonversi ke Rupiah, disertai insentif perpajakan dan pengawasan satu pintu oleh PT DSI. Kebijakan ini berpotensi memperbaiki likuiditas valas dan meredakan tekanan Rupiah, meski implementasinya masih dicermati investor dan kenaikan inflasi dapat membatasi ruang pelonggaran moneter.

Equity Market Review

IHSG melemah signifikan -11,9% MoM dan sempat menyentuh level terendah YTD di 6.095 pada 21 Mei, seiring tekanan dari penguatan dolar AS, kenaikan suku bunga, dan berlanjutnya aksi jual asing.

Cumulative Return of JCI vs LQ45 2026



*Sumber: Yahoo Finance, diolah

IHSG terkoreksi -11,9% MoM ke 6.127,38 dan LQ45 -8,7% ke 611,17. IHSG mencapai puncak bulanan 7.174,32 pada 7 Mei sebelum jatuh ke titik terendah 6.094,94 pada 21 Mei, turun 15,0% dari puncak, lalu pulih terbatas menuju penutupan. Koreksi berlangsung bersamaan dengan pelemahan Rupiah, kenaikan BI Rate, dan aksi jual bersih investor asing yang berlanjut, dengan tekanan terbesar pada saham yang sensitif terhadap suku bunga dan komoditas mencerminkan repricing

pasar terhadap biaya dana yang lebih tinggi dan risiko nilai tukar.

Secara YTD, IHSG turun sekitar -30% dan LQ45 -27,8%, menempatkan koreksi Mei sebagai kelanjutan tren menurun sepanjang tahun. Penurunan ini menekan valuasi ke PER sekitar 13x, di bawah rata-rata historisnya, yang menurut kami mulai membentuk margin of safety bagi investor jangka panjang. Meski demikian, ke depan arah indeks kami perkirakan tetap volatil dan sangat dipengaruhi stabilitas Rupiah serta arus modal asing, sehingga kami menempuh pendekatan selektif pada saham berkualitas dan defensif hingga tekanan eksternal mereda.

Bond Market Review

Kurva mengalami bear-flattening: tenor 10Y relatif stabil berkat intervensi Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan, sementara tenor pendek tertekan kenaikan BI Rate dan penyerapan likuiditas melalui SRBI.

Indo Government Bonds Benchmark 10Y Historical Yield vs BI 7D Repo Rate (YoY)

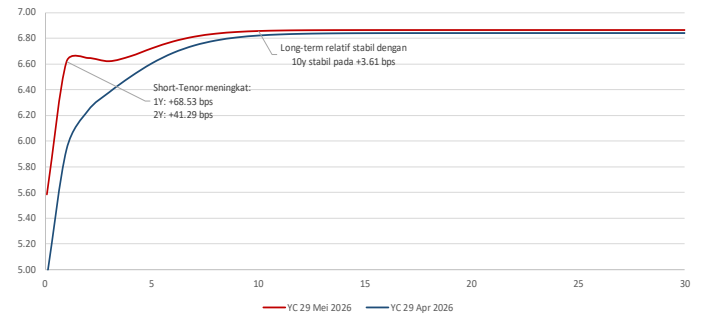


*Sumber: IBPA dan Bank Indonesia, diolah

Secara bulanan, imbal hasil tenor pendek naik tajam dengan 1 tahun +69 bps dan 2 tahun +41 bps, sementara benchmark 10Y (FR0108) justru turun -15 bps ke 6,69% dan tenor 20Y naik tipis +5,7 bps. Pola ini membentuk *bear-flattening*, yaitu kurva yang cenderung mendatar dengan ujung depan naik lebih cepat dibanding tenor panjang.

Benchmark tenor 10Y ditopang intervensi Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan di pasar obligasi untuk menjaga kestabilan harga, sedangkan tenor pendek tertekan oleh kenaikan BI Rate sekaligus penyerapan likuiditas melalui penerbitan SRBI (Sekuritas Rupiah Bank Indonesia) hal tersebut menyebabkan pembentukan pola *inverted yield curve*, dimana yield pada tenor lebih pendek dalam hal ini tenor 1 – 2 tahun lebih tinggi dari yield pada tenor lebih panjang yaitu 3 – 5 tahun. Spread INDOGB-UST 10Y menyempit dari 245 bps ke 226 bps berpotensi mengurangi daya tarik relatif SBN bagi investor asing tepat saat tekanan nilai tukar terus melemah. Hal ini terlihat dari kepemilikan asing secara nominal per Mei 2026 Rp865T, nominal tersebut menurun Rp -13.5 T (-1.53%) selama YTD.

Yield Curve Shift: April vs Mei 2026



*Sumber: IBPA, diolah

Performa Reksa Dana Recapital

Recapital Funds	NAB/UP	MTD (%)	YTD (%)	1 Thn (%)	3 Thn (%)	Since Inception
Recapital Equity	449.39	-11.65%	-13.69%	-9.29%	-2.01%	-55.06%
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	6,127.38	-11.92%	-29.14%	-14.61%	-7.63%	19.50%
Infovesta Equity Index	6,197.25	-10.50%	-13.98%	7.50%	-6.62%	-28.08%
LQ45	611.17	-8.69%	-27.81%	-24.99%	-35.64%	-30.59%
Recapital Balance Fund	780.60	-2.12%	-5.39%	-1.24%	4.95%	-21.94%
20% LQ45 + 80% TD 12mo	1,112.55	-1.65%	-1.65%	-4.96%	-3.81%	-5.94%
Recapital Pendapatan Tetap Dana Gemilang	1,048.73	0.26%	1.67%			4.87%
TD 12mo (nett)	1,015.79	0.17%	0.85%			1.58%
Recapital Money Market Liquid	1,039.24	0.34%	1.97%			3.92%
TD 1mo (nett)	1,013.24	0.14%	0.71%			1.32%

Performa Reksa Dana Recapital per Akhir April 2026 Sumber: Recapital Asset Management

Pada Mei, kinerja dana kelolaan terhadap benchmark menunjukkan hasil yang beragam. Recapital Equity Fund berhasil outperform IHSG, baik secara MTD (-11,65% vs -11,92%) maupun YTD (-13,69% vs -29,14%), mencerminkan strategi seleksi saham yang lebih defensif dalam membatasi *downside* di tengah tekanan pasar. Kinerja positif juga dicatat oleh Recapital Pendapatan Tetap Dana Gemilang (+0,26% MTD; +1,67% YTD) dan Recapital Money Market Liquid (+0,34% MTD; +1,97% YTD), yang masing-masing tetap berada di atas benchmark dan berperan sebagai penopang stabilitas portofolio. Sementara itu, Recapital Balance Fund masih tertinggal tipis dari benchmark, dengan penurunan -2,12% MTD dan -5,39% YTD, terutama karena eksposur ekuitas masih memberi tekanan di tengah koreksi pasar saham.

Outlook

Memasuki Juni, pasar masih rapuh namun mulai membuka peluang selektif. Fokus utama tetap pada efektivitas DHE SDA terhadap likuiditas valas dan Rupiah, arah inflasi AS dan suku bunga The Fed, spread INDOGB-UST yang menyempit, serta pergerakan harga minyak terkait dinamika Timur Tengah. Volatilitas pasar ekuitas diperkirakan berlanjut, tetapi koreksi IHSG sekitar -30% YTD dan valuasi PER sekitar 13x membuka ruang akumulasi bertahap pada saham berkualitas dan defensif. Pada fixed income, kenaikan BI Rate dan penyerapan SRBI membuat tenor pendek 1 - 2 tahun lebih menarik dengan carry sekitar 6,5%–6,8%, sementara yield SBN 10Y diperkirakan bergerak di kisaran 6,60%–7,00%. Secara keseluruhan, strategi defensif tetap relevan untuk membatasi *downside* di tengah ketidakpastian pasar.

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 and Research Team

Suwono Kusuma
Head of Investment
suwono.kusuma@recapital.co.id
(021) 270277

Ajie Katon Suryo
Fixed Income Fund Manager
ajie.suryo@recapital.co.id
(021) 270277

Haidee A. Iksan
Investment Analyst
haidee.iksan@recapital.co.id
(021) 270277

Nethania Pingka Darmanto
Investment Analyst
nethania.darmanto@recapital.co.id
(021) 270277