

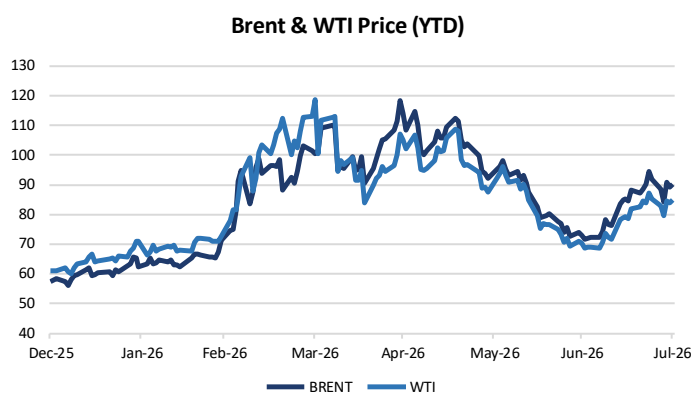
Market Data

Indikator	Akhir Juni 2026	Akhir Juli 2026	Perubahan
GLOBAL			
US CPI (YoY)	4.20%	3.50%	-70.0 bps
Fed Funds Rate	3.75%	3.75%	0.0 bps
US 10Y Treasury Yield	4.47%	4.72%	+25.1 bps
Oil Brent (USD/bbl)	\$72.95	\$90.12	+\$17.17
INDONESIA			
BI-7 Day RR Rate	5.75%	5.75%	0.0 bps
Inflasi (CPI YoY)	3.34%	2.88%	-46.0 bps
USD/IDR (JISDOR)	17,899	18,058	+0.9%
IHSG	5,643.19	6,236.13	+10.5%
Indo 10Y Yield (INDOGB)	7.14%	7.28%	+14.0 bps
INDOGB-UST 10Y Spread	267.3 bps	256.2 bps	-11.1 bps

Sumber: PHEI, IDX, BPS, Bank Indonesia, Infovesta, Investing.com, diolah
*Perubahan US CPI (YoY) dari Mei (4,2%) ke Juni (3,5%)

Global Macro Environment

Inflasi AS akhirnya melandai, namun rapuhnya perdamaian di Selat Hormuz mengembalikan premi risiko ke harga energi.



Sumber: Investing.com, diolah

Inflasi Amerika Serikat mulai melandai pada Juni, dengan inflasi konsumen turun menjadi 3,50% YoY dari 4,20% pada Mei, sementara inflasi inti melambat menjadi 2,6%. Meski demikian, The Fed menahan Fed Funds Rate di 3,50%–3,75% pada FOMC Juli namun masih bernada *hawkish* dengan hasil voting 9–3, tiga anggota mendukung kenaikan 25 bps atas dasar inflasi masih di atas sasaran 2%. Ketua The Fed Kevin Warsh belum memberikan pandangan ke depan, sehingga peluang kenaikan Fed Funds Rate hingga akhir tahun masih terbuka. Ketidakpastian arah kebijakan tersebut menahan sebagian dampak positif dari pelemahan data ekonomi. Bank sentral lain mempertahankan posisi, dengan ECB di 2,40%, Bank of Japan di 1,00%, dan PBoC tidak mengubah suku bunga acuan untuk bulan keempat belas berturut-turut.

Konflik geopolitik Timur Tengah kembali memanaskan pada bulan Juli setelah AS menyerang Iran pada 7 dan 15 Juli disertai blokade laut Selat Hormuz meruntuhkan gencatan senjata 60 hari yang sebelumnya disepakati, mendorong Brent dari USD71,57/bbl ke puncak USD94,26/bbl sebelum ditutup USD90,12/bbl setelah ketegangan mereda pada akhir bulan. Untuk meredam potensi inflasi energi, OPEC+ kembali menaikkan kuota produksi minyak mentah sekitar 188 ribu barel/hari untuk bulan Agustus,

menandai kenaikan bulan kelima berturut-turut, sementara IEA memangkas permintaan minyak global 2026 menjadi kontraksi 1,1 juta bph.

IMF menurunkan proyeksi pertumbuhan global 2026 menjadi 3,0% dari sebelumnya 3,1%, dengan pertumbuhan Kawasan Euro diperkirakan hanya 0,9% dan Tiongkok 4,6%, sementara Indonesia tetap sebesar 5,0%. Di tengah prospek pertumbuhan yang melemah, tingkat suku bunga riil bervariasi antarnegara. Suku bunga riil Indonesia tercatat sekitar 2,4%, dengan BI-Rate 5,75% dan inflasi 3,34%, diikuti Tiongkok sekitar 2,0%. Amerika Serikat berada pada posisi relatif netral, sementara suku bunga riil di Kawasan Euro dan Jepang masih negatif, masing-masing sekitar -0,4% dan -0,7%.

	Interest Rate				Inflation			
	US	China	Europe	Japan	US	China	Europe	Japan
Jun-2025	4.50%	3.00%	2.15%	0.50%	2.70%	0.10%	2.00%	3.30%
Jul-2025	4.50%	3.00%	2.15%	0.50%	2.70%	0.00%	2.00%	3.10%
Aug-2025	4.50%	3.00%	2.15%	0.50%	2.90%	-0.40%	2.00%	2.70%
Sep-2025	4.25%	3.00%	2.15%	0.50%	3.00%	-0.30%	2.20%	2.90%
Oct-2025	4.00%	3.00%	2.15%	0.50%	3.00%	0.20%	2.10%	3.00%
Nov-2025	4.00%	3.00%	2.15%	0.50%	2.70%	0.70%	2.10%	2.90%
Dec-2025	3.75%	3.00%	2.15%	0.75%	2.70%	0.80%	2.00%	2.10%
Jan-2026	3.75%	3.00%	2.15%	0.75%	2.40%	0.20%	1.70%	1.50%
Feb-2026	3.75%	3.00%	2.15%	0.75%	2.40%	1.30%	1.90%	1.30%
Mar-2026	3.75%	3.00%	2.15%	0.75%	3.30%	1.00%	2.60%	1.50%
Apr-2026	3.75%	3.00%	2.15%	0.75%	3.80%	1.20%	3.00%	1.40%
May-2026	3.75%	3.00%	2.15%	0.75%	4.20%	1.20%	3.20%	1.50%
Jun-2026	3.75%	3.00%	2.40%	1.00%	3.50%	1.00%	2.80%	1.70%
Jul-2026	3.75%	3.00%	2.40%	1.00%	N/A	N/A	2.90%	N/A

Sumber: Investing.com, diolah

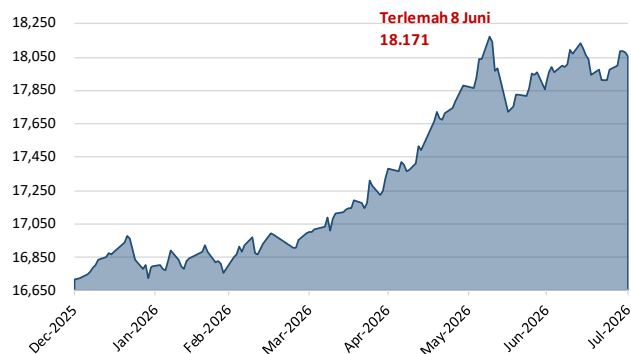
Pada saat yang sama, AS memberlakukan tarif tambahan sebesar 10% terhadap sebagian besar produk impor dari Indonesia, Malaysia, India, dan Kanada dalam kerangka Section 301, sementara sejumlah negara lain dikenakan tarif hingga 12,5%. Kebijakan ini mempertahankan tekanan terhadap perdagangan global karena meningkatkan biaya impor dan memperpanjang ketidakpastian rantai pasok.

Indonesia Macro Environment

Fundamental domestik membaik di permukaan, inflasi melandai, cadangan devisa naik, peringkat diafirmasi, namun risiko fiskal dan transisi kepemimpinan bank sentral menjadi variabel baru.

Fundamental domestik pada Juli tetap memberikan dukungan bagi pasar. Inflasi IHK melandai ke 2,88% YoY dari 3,34% pada Juni, sehingga Bank Indonesia mempertahankan BI-Rate di 5,75%, berlawanan dengan konsensus yang memperkirakan kenaikan 25 bps, menggeser fokus ke pelonggaran makroprudensial untuk mendorong ekspansi kredit. Inflasi yang lebih rendah memperlebar *real policy rate* dan menjaga daya tarik SBN, meskipun Rupiah masih melemah 0,89% MoM ke Rp18.058/USD. Cadangan devisa meningkat menjadi USD145,6 miliar atau setara 5,5 bulan impor, didukung perbaikan neraca perdagangan dan arus masuk asing ke pasar SBN.

USD/IDR Exchange Rate (YTD)



Sumber: Infovesta, diolah

Risiko fiskal tetap menjadi perhatian setelah defisit APBN 1H26 melebar menjadi Rp196,5 triliun atau 0,76% PDB (*prev*: 0,70%) dan proyeksi defisit 2026 dinaikkan menjadi 2,85% PDB. Meski demikian, pertumbuhan pendapatan negara yang masih kuat (+21,4% YoY) dan pemangkasan anggaran Program Makan Bergizi Gratis menunjukkan upaya menjaga disiplin belanja. Sentimen pasar juga dipengaruhi dua peristiwa utama, yaitu afirmasi peringkat Indonesia di BBB/A-2 dengan outlook stabil oleh S&P, yang mendorong penguatan IHSG, serta pengunduran diri Gubernur BI Perry Warjiyo yang menambah ketidakpastian terhadap kesinambungan kebijakan moneter, meskipun independensi operasional BI masih dinilai kuat.

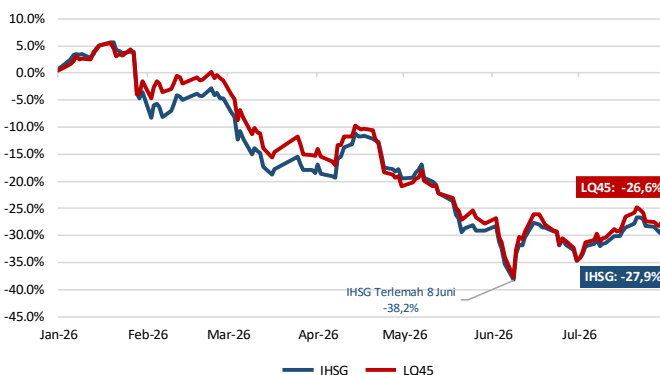
Aktivitas riil menunjukkan kondisi yang beragam. Investasi 2Q26 tumbuh 7,1% YoY, ditopang kenaikan FDI sebesar 27,45%, mencerminkan tetap kuatnya minat investor jangka panjang. Sebaliknya, neraca perdagangan kembali mengalami defisit dalam dua bulan terakhir dengan defisit USD0,79 miliar pada Juni dan USD1,61 miliar pada Mei. Pemerintah juga merelaksasi ketentuan DHE SDA dengan retensi minimum turun ke 30% selama tiga bulan, diperkirakan menambah USD9,4 miliar likuiditas ke sistem keuangan domestik.

Equity Market Review

IHSG membukukan rebound bulanan terkuat sepanjang tahun, +10,51%, dengan seluruh sektor menguat, namun pemulihan ini masih berkarakter teknikal dari kondisi jenuh jual yang ekstrem.

Setelah terkoreksi 19,93% QoQ sepanjang kuartal II, IHSG berbalik menguat 10,51% MoM pada Juli ke level 6.236,13, sementara LQ45 naik 12,32% ke 621,24. Secara YTD indeks masih tercatat -27,88%, sehingga pemulihan Juli baru memulihkan sebagian kecil dari koreksi tahun berjalan. *Rebound* terjadi pada bulan Juli setelah penurunan secara terus menerus di bulan-bulan sebelumnya. Penguatan bulan ini juga semakin didorong oleh peringkat kredit BBB dengan *outlook* stabil yang diberikan oleh S&P.

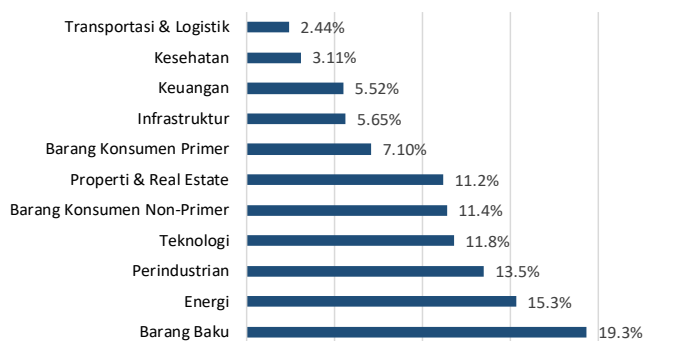
Cumulative Return YTD of JCI vs LQ45 2026



Sumber: Infovesta, diolah

Sebelas sektor IDX-IC ditutup positif: *Basic Materials* memimpin (+19,3% MoM), *Energy* (+15,3%, terdorong harga minyak dan batu bara), *Industrials* (+13,5%), Teknologi (+11,8%); defensif tertinggal yakni kesehatan (+3,11%) dan Transportasi & Logistik (+2,44%). Pola ini menegaskan rebound didorong rotasi ke siklikal dan komoditas, bukan perbaikan fundamental yang merata.

Kinerja Sektorial IHSG



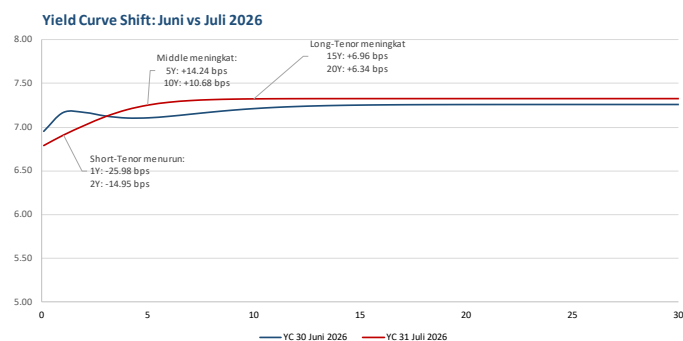
Arus asing mulai berbalik setelah *net sell* Rp72,0 triliun YTD, Juli mencatat *net buy* Rp1,62 triliun, pekan terakhir +Rp7,10 triliun, inflow mingguan terbesar tahun ini. Valuasi membaik namun tetap rendah secara historis: kapitalisasi pasar Rp10.923 triliun akhir Juli, PER 12,68x, PBV 1,66x. Penghimpunan dana hingga 31 Juli Rp32,41 triliun (saham) dan Rp819,03 triliun (obligasi).

Aksesibilitas pasar menentukan bobot Indonesia di indeks global. MSCI (7 Juli) memperpanjang pembekuan *Foreign Inclusion Factor* (FIF) dan *Number of Shares*: tanpa konstituen baru di MSCI IMI dan pengeluaran saham High Shareholding Concentration (HSC) berlanjut, sementara S&P DJI mengisyaratkan risiko Frontier Market bila transparansi tak dibenahi. IDX merespons dengan daftar HSC 51 emiten dan price-impact ratio; revisi metodologi MSCI 16 Juli (pengecualian FIF 0,75) berpotensi memulihkan bobot pada tinjauan Agustus 2026.

Bond Market Review

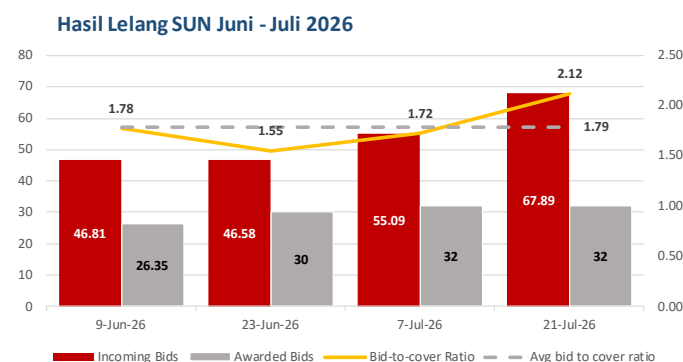
Yield benchmark tetap tinggi dan Yield Curve cenderung flat dengan 10Y naik +18,40 bps ke 7,34%, permintaan lelang menguat dengan oversubscription 2,12x pada lelang 21 Juli.

Pasar obligasi Indonesia pada Juli menunjukkan *bull steepening*, seiring penurunan *yield* tenor pendek dan kenaikan *yield* tenor menengah-panjang. Pergerakan ini mengindikasikan bahwa pasar telah memperhitungkan keputusan Bank Indonesia untuk mempertahankan BI-Rate di 5,75%, sehingga tekanan pada tenor pendek mereda. Namun, *yield* tenor panjang tetap meningkat karena investor masih mempertahankan premi risiko terhadap potensi inflasi lanjutan, volatilitas Rupiah, kebutuhan pembiayaan fiskal, dan ketidakpastian geopolitik. *Yield* SBN 10 tahun tetap tinggi dan naik sekitar 18,40 bps, dari 7,15% menjadi 7,34% sepanjang bulan.



Sumber: IBPA, diolah

Pada seri benchmark INDOGB, kurva *yield* cenderung datar pada level yang tinggi secara MTD. Sepanjang Juli, *yield* FR0109 tenor 5Y naik +17 bps MTD menjadi 7,37%, FR0108 tenor 10Y naik +13 bps MTD menjadi 7,28%, sedangkan FR0106 tenor 15Y dan FR0107 tenor 20Y masing-masing naik +12 bps MTD menjadi 7,31% dan 7,27%. Kenaikan *yield* 5 tahun yang lebih besar membuat levelnya melampaui tenor yang lebih panjang, mencerminkan tingginya aktivitas pada seri benchmark berjangka lebih pendek, sekaligus besarnya premi yang diminta pada segmen tersebut.

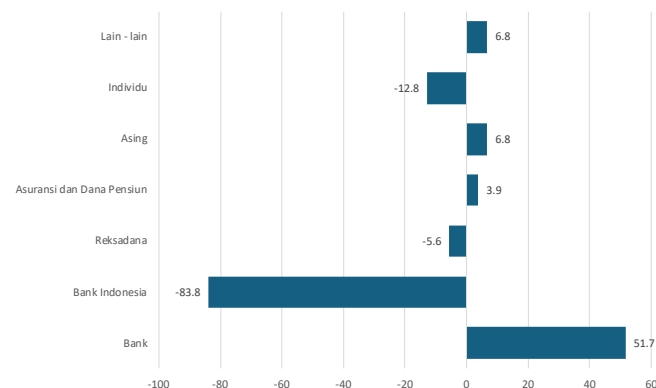


Sumber: PHEI, diolah

Lelang SUN sepanjang Juli 2026 menunjukkan penguatan permintaan, dengan total penawaran masuk naik 31,69% menjadi Rp122,98 triliun dan penyerapan meningkat 13,58% menjadi Rp64,00 triliun dibandingkan Juni. *Bid-to-cover ratio*

mencapai 2,12 kali pada lelang 21 Juli, sementara *spread yield* seri FR terhadap acuan PHEI menyempit, mencerminkan perbaikan daya tawar pemerintah. Pada lelang terbaru, permintaan terkonsentrasi pada penerbitan seri baru FR0110 tenor 6 tahun, dengan penyerapan Rp15,80 triliun atau 49,4% dari total dengan *yield* rata-rata 7,30%. Secara keseluruhan, hasil lelang menegaskan preferensi investor pada tenor pendek hingga menengah di tengah ketidakpastian eksternal, dengan premi *yield* Indonesia tetap menopang permintaan.

Kepemilikan SBN Net Flow (dalam Rp tn)
Periode: 30 Jun 2026 dibandingkan 31 Juli 2026



Sumber: DJPPR Kemenkeu, diolah

Bank Indonesia tetap menjadi pemegang SBN terbesar dengan porsi 28,31%, meski posisi BI (net) mencatat *outflow* Rp83,84 triliun menjadi Rp1.956,57 triliun. Penurunan posisi net ini didorong oleh pengembalian SBN dalam operasi moneter ke perbankan, sementara kepemilikan bruto BI sendiri naik Rp6,95 triliun menjadi Rp1.732,22 triliun. Sebaliknya, kepemilikan perbankan meningkat Rp51,65 triliun menjadi Rp1.102,91 triliun atau 15,96%, terutama akibat penyelesaian transaksi repo. Investor asing tetap berada di posisi keempat dengan porsi 12,91% setelah kepemilikannya naik Rp6,79 triliun. Secara keseluruhan, outstanding SBN turun Rp33,05 triliun menjadi Rp6.911,19 triliun.

Performa Reksa Dana Recapital

Recapital Funds	NAB/UP	MoM (%)	YTD (%)	1 Thn (%)	3 Thn (%)	Sejak Awal
Recapital Equity	473.02	12.42%	-9.15%	-1.03%	-5.90%	-52.70%
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	6,236.13	10.51%	-27.88%	-16.68%	-10.03%	21.62%
Infovesta Equity Index	6,324.37	9.58%	-12.22%	9.32%	-6.07%	-26.60%
LQ45	621.24	12.32%	-26.62%	-21.41%	-35.66%	-29.45%
Recapital Balance Fund	777.68	1.10%	-5.75%	-2.35%	3.75%	-22.23%
20% LQ45 + 80% TD 12mo	1,118.87	2.57%	2.57%	-4.52%	-2.89%	-5.74%
Recapital Pendapatan Tetap Dana Gemilang	1,051.41	0.56%	1.93%			5.14%
TD 12mo (nett)	1,019.54	0.18%	1.22%			1.95%
Recapital Money Market Liquid	1,047.06	0.42%	2.74%			4.71%
TD 1mo (nett)	1,016.28	0.15%	1.02%			1.63%

Performa Reksa Dana Recapital per 31 Juli 2026; Sumber: Recapital Asset Management

Seiring *rebound* pasar pada Juli, seluruh dana kelolaan mencatatkan kinerja positif secara MoM, dengan tiga dari empat produk mengungguli *benchmark*. Recapital Equity Fund naik 12,42% MoM, berhasil *outperformed* IHSG secara MTD +191 bps dan secara YTD +1.873 bps, mencerminkan efektivitas strategi seleksi saham. Recapital Pendapatan Tetap Dana Gemilang tumbuh 0,56% MoM vs TD 12 bulan 0,18% (*outperformed* +38 bps) dan 1,93% YTD vs 1,22% (*outperformed* +72 bps). Recapital Money Market Liquid tetap konsisten di atas *benchmark* dengan 0,42% MoM vs TD 1 bulan 0,15% (+27 bps) dan 2,74% YTD vs

1,02% (+172 bps), berperan sebagai penopang stabilitas portofolio. Sementara itu, Recapital Balance Fund membukukan *return* positif sebesar 1,10% MoM, tetapi masih tertinggal dari benchmark yang naik 2,57%

Outlook

Keberlanjutan pemulihan bergantung pada tiga variabel: stabilisasi Rupiah, arah kebijakan suku bunga, dan keberlanjutan arus dana asing.

Memasuki bulan Agustus, fokus pasar akan tertuju pada keberlanjutan stabilisasi Rupiah pasca keputusan Bank Indonesia menahan BI-Rate, kesinambungan kebijakan Bank Indonesia setelah pergantian kepemimpinan, perkembangan tindak lanjut evaluasi MSCI pada November 2026, dan arah kebijakan The Fed yang masih bernada *hawkish*. Posisi BI-Rate yang mendekati puncak siklus, dengan konsensus masih mengantisipasi setidaknya satu kenaikan, menjadi penentu bagi kedua kelas aset.

Di ekuitas, sektor barang baku dan energi memiliki prospek positif ditopang kuatnya harga komoditas di tengah konflik AS-Iran serta sektor keuangan dengan profil risiko-imbal hasil yang seimbang, sementara sektor konsumen primer berperan sebagai penyeimbang defensif. Seleksi dan eksposur saham perlu dijaga mengingat arus dana asing yang belum berbalik secara berkelanjutan.

Pada fixed income, suku bunga riil yang melebar dan status investment grade tetap menopang daya tarik SBN. Namun, risiko pelemahan Rupiah, potensi tambahan pasokan obligasi pemerintah, dan kenaikan yield global membuat strategi durasi pendek tetap lebih sesuai untuk membatasi sensitivitas terhadap perubahan suku bunga dan risiko fiskal. Tenor pendek hingga menengah menawarkan carry yang menarik, sementara tenor panjang masih memerlukan stabilisasi Rupiah dan kejelasan pembiayaan fiskal sebelum memiliki ruang penguatan yang lebih besar.

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

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

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

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