FI Daily Notes

3 December 2025

Global News

Americas

OECD proyeksikan pertumbuhan global melambat hingga 2026. OECD memperkirakan pertumbuhan dunia turun dari 3,2% pada 2025 menjadi 2,9% di 2026, lalu rebound ke 3,1% di 2027 akibat tarif, lemahnya perdagangan, dan ketidakpastian geopolitik. AS diproyeksi melambat ke 2,0% di 2026 dan 1,7% di 2027, sementara China turun dari 5% ke kisaran 4,4%–4,3% pada 2026–27. Zona Euro tumbuh moderat sekitar 1,3% di 2025, melemah ke 1,2% sebelum naik ke 1,4% di 2027, sedangkan Inggris dan Jepang juga diperkirakan melambat karena pengetatan fiskal dan permintaan eksternal yang lemah.

Trump isyaratkan Kevin Hassett kandidat kuat gubernur baru The Fed. Presiden AS Donald Trump menyatakan akan mengumumkan pilihan untuk memimpin Federal Reserve pada awal 2026, dengan Kevin Hassett, Ketua Dewan Ekonomi Nasional, disebut sebagai kandidat terdepan. Trump mengungkapkan proses seleksi telah mengerucut menjadi satu nama, meski kandidat lain seperti Christopher Waller, Michelle Bowman, Kevin Warsh, dan Rick Rieder masih masuk tahap akhir. Penggantian Jerome Powell, yang masa jabatannya berakhir Mei, dinilai sebagai peluang besar bagi Trump untuk mendorong kebijakan suku bunga lebih agresif, sejalan dengan kritiknya terhadap langkah The Fed yang dianggap terlalu lambat.

Tekanan likuiditas dan kenaikan yield AS picu volatilitas pasar obligasi global. Dua suku bunga kunci di pasar pendanaan jangka pendek AS, SOFR dan Tri-Party General Collateral Rate, kembali menembus 4% dalam sepekan terakhir, menandakan likuiditas ketat dan memicu spekulasi intervensi Federal Reserve melalui operasi pasar terbuka atau penyesuaian Interest on Reserve Balance lebih cepat dari awal 2026. Di saat yang sama, imbal hasil Treasury AS tenor 10 tahun naik di atas 4,1% pada Selasa, didorong ekspektasi suku bunga tinggi di bank sentral utama dan sinyal kenaikan suku bunga dari Gubernur BoJ yang berpotensi membuat investor Jepang menahan dana di obligasi domestik.

Europe

Inflasi Zona Euro naik tipis, pengangguran tetap stabil. Inflasi Zona Euro mencapai 2,2% di November dari 2,1% bulan sebelumnya, didorong inflasi jasa 3,5% sementara energi turun lebih lambat. Inflasi inti bertahan di 2,4%. Jerman mencatat 2,6%, tertinggi sejak Februari, sedangkan Prancis dan Italia jauh di bawah target. Pengangguran Oktober stabil di 6,4%, dengan pemuda 14,8% dan perbedaan signifikan antar negara, terendah Jerman 3,8% dan tertinggi Spanyol 10,5%. Prospek kebijakan ECB diperkirakan tetap hati-hati seiring inflasi mendekati target.

Yield EU Zone naik, euro menguat di tengah ekspektasi kebijakan. Imbal hasil gilt Inggris kembali ke 4,5% dan Bund Jerman menembus 2,7%, mengikuti lonjakan yield Jepang ke level tertinggi sejak 2006 setelah Gubernur BoJ Ueda memberi sinyal kemungkinan kenaikan suku bunga. Investor juga mencermati anggaran Inggris senilai GBP26 miliar (sekitar USD33 miliar IDR528 triliun) pajak tambahan dan persetujuan anggaran Jerman 2026 yang mengakhiri kebuntuan politik. Pasar memperkirakan BoE memangkas suku bunga 25 bps bulan ini, namun ECB diperkirakan menahan suku bunga hingga 2026 meski inflasi Jerman naik ke 2,6% dan Spanyol tetap di atas target.

Asia

Yield JGB 10 tahun turun ke 1,86% setelah lelang kuat meredakan tekanan Imbal hasil obligasi pemerintah Jepang tenor 10 tahun melemah ke sekitar 1,86% pada Selasa, setelah sempat menyentuh level tertinggi 19 tahun di sesi sebelumnya. Permintaan kuat pada lelang terbaru tercermin dari *bid-to-cover* ratio 3,59, jauh di atas rata-rata 12 bulan 3,2, sementara tail menyempit ke 0,04 dari 0,13 bulan lalu. Pasar sebelumnya tertekan oleh komentar Gubernur BOJ Kazuo Ueda terkait kemungkinan kenaikan suku bunga.

	Last	Chg (%)	YTD (%)	Vol (US$ mn)
ASIA				
IDX	8.617	0,80	21,71	1.172
LQ45	855	0,42	3,40	439
Hang Seng	26.095	0,24	30,09	10.968
KOSPI	3.995	1,90	66,49	8.269
Nikkei 225	49.303	0,00	23,58	23.066
PCOMP	5.994	0,09	(8,19)	62
SET	1.278	0,08	(8,76)	964
SHCOMP	3.898	(0,42)	16,29	109.551
STI	4.538	0,26	19,81	746
TWSE	27.564	0,81	19,66	14.564
EUROPE & USA				
DAX	23.711	0,51	19,10	243
Dow Jones	47.474	0,39	11,59	1.795
FTSE 100	9.702	42,44	18,71	32
NASDAQ	23.414	0,59	21,25	5.706
S&P 500	6.829	0,25	16,11	6.954
ETF & ADR		**Chg (%)**	**MoM (%)**	**YTD (%)**
EIDO US (USD)	18,92	0,69	3,50	2,38
TLK US (USD)	21,57	(1,78)	10,11	31,12

COMMODITIES	Last	Chg (%)	MoM (%)	YTD (%)
Brent (USD/b)	62	(1,14)	(2,73)	(12,40)
WTI (USD/bl)	59	(1,15)	(3,23)	(13,61)
Coal (USD/ton)	109	0,42	4,46	(13,13)
Copper (USD/mt)	11.252	-	3,35	28,33
Gold (USD/toz)	4.206	(0,62)	5,07	60,25
Nickel (USD/mt)	14.928	-	(1,96)	(2,61)
Tin (USD/mt)	39.136	-	8,45	34,57
Corn (USd/mt)	450	1,12	1,35	(1,15)
Palm oil (MYR/mt)	4.096	0,89	(2,13)	(15,74)
Soybean (USd/bu)	1.125	(0,29)	0,85	8,80
Wheat (USd/bsh)	541	1,12	(1,37)	(11,85)

CURRENCY	Last	1D	1M	2024
USD/IDR	16.623	16.623	16.657	16.102
SGD/IDR	12.814	12.814	12.800	11.853
EUR/IDR	19.306	19.306	19.204	16.808
JPY/IDR	106,57	106,57	108,21	103,35
GBP/IDR	21.963	21.963	21.886	20.254
CHF/IDR	20.663	20.663	20.678	17.880
CNY/IDR	2.351	2.351	2.340	2.206
IDR 1 Month NDF (USD/IDR)	16.624	16.623	16.692	16.287
IDR 3 Month NDF (USD/IDR)	16.690	16.690	16.725	16.364
IDR 12 Month NDF (USD/IDR)	16.872	16.872	16.904	16.649
DXY	99,36	99,36	99,87	108,49

FUND FLOWS & RATES				
Foreign Flows	**Last**	**1W**	**1M**	**YTD**
Equity - In/(Out) (IDRbn)	454	(1.830)	12.537	(29.248)
Equity (RG) - In/(Out) (IDRbn)	501	3.150	10.810	64.140
Bonds - In/(Out) (IDRbn)	(1.180)	(420)	(5.930)	(2.892)
Rates	Last	1D (%)	1M (%)	2024
JIBOR O/N (%)	3,75	3,75	3,75	5,25
JIBOR 1M (%)	5,03	5,04	5,09	6,62
JIBOR 1Y (%)	5,71	5,71	5,74	7,22
SOFR (%)	4,12	4,12	4,22	4,49
EUON (%)	1,98	1,98	1,98	2,90
7D Repo Rate (%)	4,75	4,75	4,75	6,00
Deposit Facility Rate (%)	3,75	3,75	3,75	5,25
1Y Bond (%)	5,02	5,00	4,82	7,01
5Y Bond (%)	5,76	5,82	5,47	7,04
10Y Bond (%)	6,30	6,28	6,08	7,00
10Y Bond USD (%)	4,93	4,91	4,86	5,42
30Y Bond (%)	6,78	6,78	6,74	7,09

Source: Bloomberg

Domestic News

MACROECONOMY

Banjir Sumatra dan momen Nataru berpotensi dorong inflasi di Kepri

Pemprov Kepulauan Riau memperingatkan risiko inflasi meningkat pada akhir 2025 hingga awal 2026 akibat banjir di Sumatra Utara yang mengganggu pasokan pangan, ditambah lonjakan permintaan menjelang Natal, Tahun Baru, Imlek, dan Lebaran. TPID sedang memetakan neraca pangan untuk memastikan ketersediaan, sementara distribusi menjadi tantangan karena cuaca ekstrem dan biaya logistik tinggi. Pemerintah menyiapkan kerja sama antardaerah serta subsidi transportasi udara untuk menahan harga, sambil mengimbau masyarakat belanja bijak agar daya beli tetap terjaga.

Pemerintah serap Rp25 triliun dari lelang SUN dengan penawaran Rp69,6 triliun

Lelang Surat Utang Negara pada 2 Desember 2025 mencatat total penawaran Rp69,64 triliun, dengan nominal dimenangkan Rp25 triliun dari sembilan seri yang ditawarkan. Seri SPN bertenor pendek mencatat yield rata-rata 4,55%–5,00%, sementara seri FR jangka panjang menawarkan yield 5,71% hingga 6,78%. Permintaan tertinggi terjadi pada FR0109 dan FR0108 dengan bid-to-cover ratio masing-masing 13,93 dan 8,07, mencerminkan minat kuat investor terhadap tenor menengah. Settlement dijadwalkan pada 4 Desember 2025.

Bank Indonesia optimis rupiah stabil di Rp16.400–Rp16.500 tahun depan

Gubernur Bank Indonesia Perry Warjiyo menegaskan komitmen menjaga nilai tukar rupiah di kisaran Rp16.400–Rp16.500 per USD pada 2026, didukung prospek ekonomi yang diproyeksi tumbuh 5,3%–5,4% dengan inflasi terkendali di 2,5%. Perry menyebut kinerja Indonesia lebih baik dibanding China (4,6%) dan Eropa (1,7%). Pada Selasa (2/12), rupiah menguat 0,28% ke Rp16.617 per USD seiring pelemahan indeks dolar ke 99,39, setelah kontraksi manufaktur AS memicu ekspektasi pelonggaran kebijakan The Fed.

Company

PT SMI catatkan obligasi dan sukuk Rp 6,5 triliun, oversubscribed 4 kali lipat

PT Sarana Multi Infrastruktur resmi mencatatkan Obligasi Berkelanjutan IV Tahap IV dan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan III Tahap II di BEI dengan total penerbitan Rp 6,5 triliun, naik dari target awal Rp 4 triliun setelah permintaan investor mencapai lebih dari Rp 16 triliun. Obligasi senilai Rp 4 triliun terbagi dalam lima seri, termasuk fitur zero coupon untuk tenor 10 dan 15 tahun dengan yield masing-masing 6,60% dan 6,90%. Sukuk Mudharabah diterbitkan Rp 2,5 triliun dalam dua seri dengan imbal hasil ekuivalen 5,00% dan 5,45%. Seluruh instrumen meraih peringkat AAA dari PEFINDO, dengan dana dialokasikan untuk pembiayaan proyek infrastruktur nasional.

Hasil lelang SUN 2 Desember 2025

Keterangan	Surat Utang Negara								
	SPN01260103	SPN12260305	SPN12261203	FR0109	FR0108	FR0106	FR0107	FR0102	FR0105
Jumlah penawaran yang masuk	Rp2,850 triliun	Rp1,350 triliun	Rp4,850 triliun	Rp17,410 triliun	Rp16,141 triliun	Rp7,1864 triliun	Rp7,710 triliun	Rp6,7341 triliun	Rp5,4068 triliun

Keterangan	Surat Utang Negara								
	SPN01260103	SPN12260305	SPN12261203	FR0109	FR0108	FR0106	FR0107	FR0102	FR0105
Yield rata-rata tertimbang yang dimenangkan	4,55000%	4,70000%	5,00000%	5,71000%	6,23928%	6,45991%	6,54987%	6,74988%	6,77971%
Tingkat kupon	Diskonto	Diskonto	Diskonto	5,87500%	6,50000%	7,12500%	7,12500%	6,87500%	6,87500%
Tanggal jatuh tempo	3 Januari 2026	5 Maret 2026	3 Desember 2026	15 Maret 2031	15 April 2036	15 Agustus 2040	15 Agustus 2045	15 Juli 2054	15 Juli 2064
Jumlah nominal dimenangkan	Rp2,000 triliun	Rp1,000 triliun	Rp2,000 triliun	Rp1,250 triliun	Rp2,000 triliun	Rp5,500 triliun	Rp3,850 triliun	Rp4,150 triliun	Rp3,250 triliun
Bid-to-cover-ratio	1,43	1,35	2,43	13,93	8,07	1,31	2,00	1,62	1,66
Tanggal setelmen/penerbitan	4 Desember 2025								

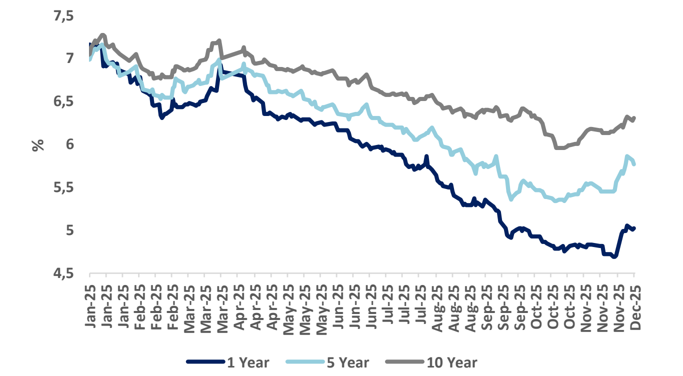
Sources: Kementerian Keuangan

Daftar penawaran obligasi/sukuk yang sedang berlangsung

Issuer	Instrument Name	Rating	Bookbuilding (BB) Date	Last BB Date	Tenor (tahun)	Yield SUN @BB (%)	Indicated Coupon Range (%)	Spread over SUN (bps)	Size (IDR bn)
PT Bank Mandiri Tbk	Obligasi Keberlanjutan Berkelanjutan I Tahap I	idAAA	28-Nov-25	4-Des-25	1	4,99	4,85-5,35	(-14)-36	5.000
					3	5,21	5,25-5,75	4-54	
					5	5,71	5,70-6,25	(1)-54	

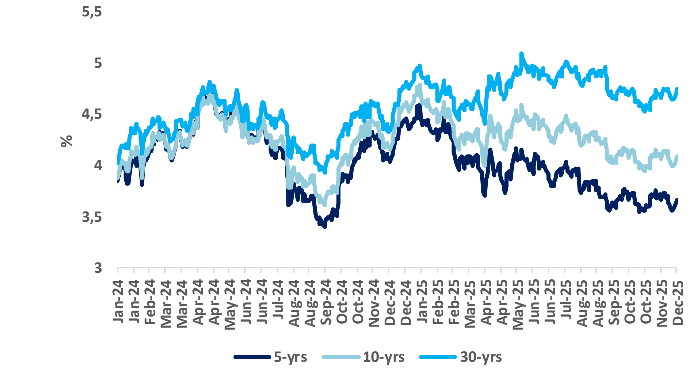
Sources: Various Source

Exhibit 1. Tren yield IndoGB berbagai tenor



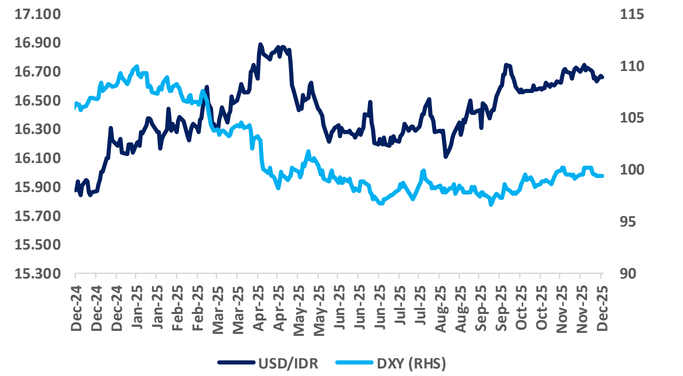
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 2. Tren UST Yield berbagai tenor



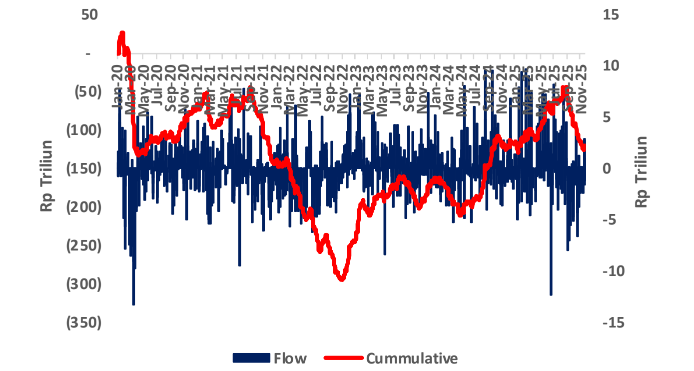
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 3. Tren DXY dan USD/IDR



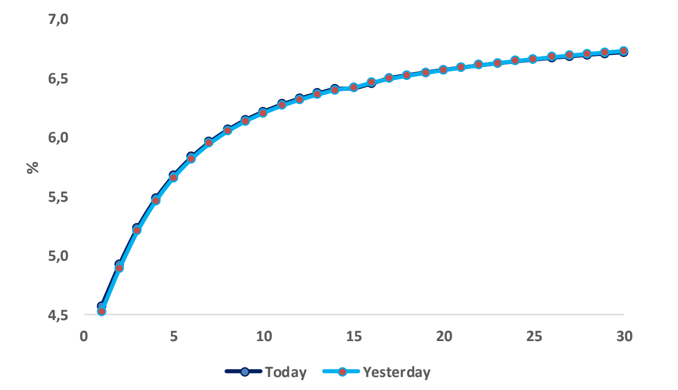
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 4. Arus dana asing di SBN



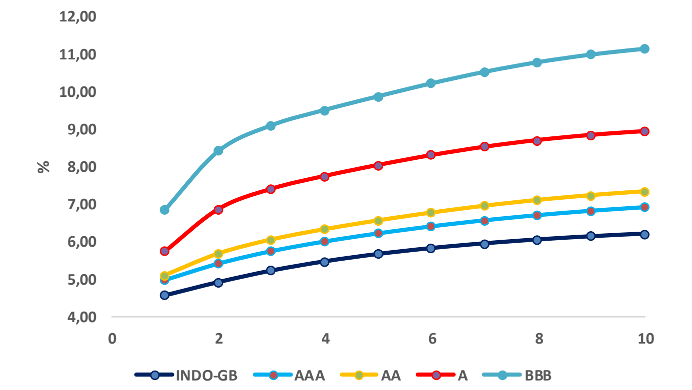
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 5. Yield curve Indonesian Govt. Bond



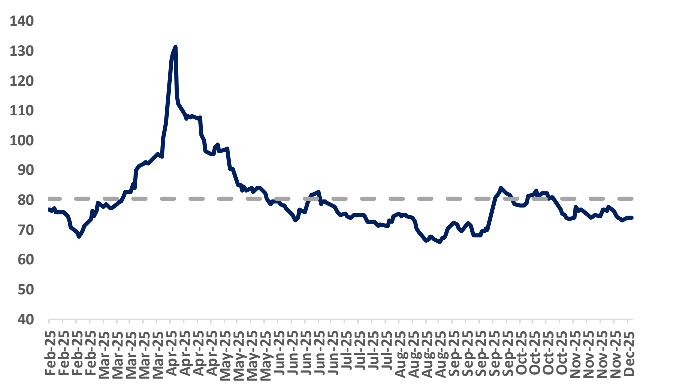
Sources: PHEI, BCA Sekuritas

Exhibit 6. Yield curve obligasi korporasi



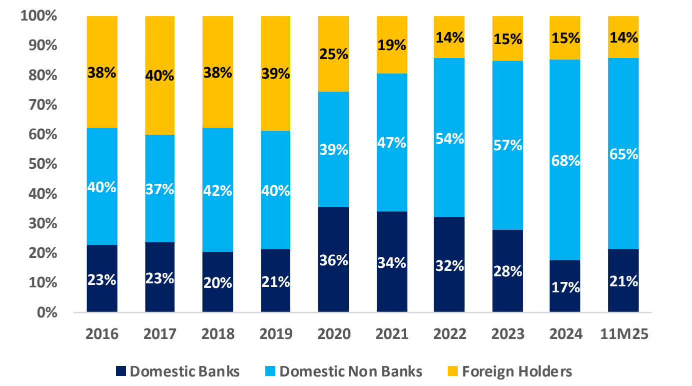
Sources: PHEI, BCA Sekuritas

Exhibit 7. Tren CDS Indonesia



Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 8. Komposisi investor SBN



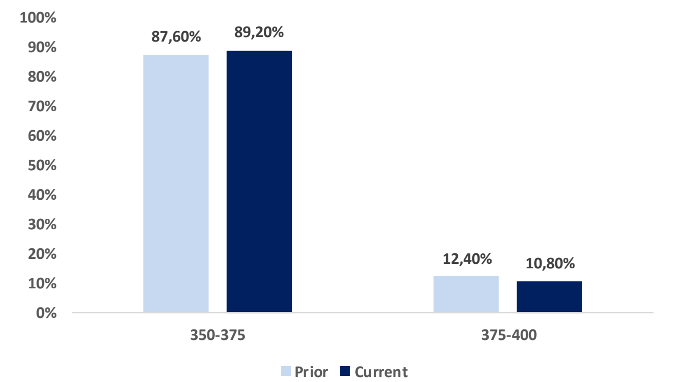
Sources: Bloomberg, BCA Sekuritas

Exhibit 8. Peluang pemangkasan Fed Fund rate sebesar 2x dalam 2 tahun ke depan

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
12/10/2025				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	89.2%	10.8%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	25.7%	66.6%	7.7%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	39.7%	46.5%	5.1%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	16.4%	41.4%	36.2%	3.8%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	10.8%	31.4%	38.3%	16.7%	1.5%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.4%	4.1%	16.9%	33.5%	31.8%	12.2%	1.1%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.2%	2.0%	9.5%	23.9%	32.8%	23.5%	7.5%	0.6%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.5%	3.3%	12.1%	25.5%	31.1%	20.7%	6.3%	0.5%	0.0%
12/9/2026	0.1%	1.1%	5.4%	15.2%	26.8%	28.7%	17.3%	4.9%	0.4%	0.0%
1/27/2027	0.2%	1.3%	5.8%	15.8%	26.9%	28.2%	16.7%	4.7%	0.4%	0.0%
3/17/2027	0.4%	2.0%	7.4%	17.5%	27.1%	26.4%	14.8%	4.0%	0.3%	0.0%
4/28/2027	0.3%	1.9%	6.8%	16.3%	26.0%	26.4%	16.2%	5.3%	0.7%	0.0%
6/9/2027	0.4%	2.0%	7.1%	16.7%	26.0%	26.0%	15.8%	5.1%	0.7%	0.0%
7/28/2027	0.3%	1.7%	6.1%	14.8%	24.1%	26.0%	17.8%	7.2%	1.6%	0.2%
9/15/2027	0.3%	1.7%	6.1%	14.7%	24.1%	26.0%	17.9%	7.3%	1.6%	0.2%
10/27/2027	0.3%	1.6%	5.7%	13.9%	23.2%	25.8%	18.6%	8.3%	2.2%	0.3%

Sources: CME Group

Exhibit 9. Konsensus pasar condong pada pemangkasan Fed rate 25 bps



Sources: CME Group, BCA Sekuritas

Tren pergerakan yield obligasi

SUN

Tenor (Tahun)	Series	2-Dec-2025		1-Dec-2025		2-Dec-2024		3-Nov-2025
		Last yield	% daily	Yield daily	% YoY	Yield yearly	% monthly	Yield monthly
1	FR56	5,010	0,018	4,992	-1,720	6,730	0,216	4,794
2	FR59	5,111	-0,039	5,150	-1,645	6,756	0,218	4,893
3	FR95	5,357	0,020	5,337	-1,410	6,767	0,243	5,114
4	FR101	5,590	-0,100	5,690	-1,190	6,780	0,251	5,339
5	FR104	5,761	-0,058	5,819	-1,070	6,831	0,214	5,547
6	FR73	5,948	-0,003	5,951	-0,992	6,940	0,255	5,693
7	FR91	5,963	-0,042	6,005	-0,936	6,899	0,024	5,939
8	FR100	6,266	0,018	6,248	-0,616	6,882	0,173	6,093
9	FR68	6,227	-0,047	6,274	-0,809	7,036	0,073	6,154
10	FR103	6,301	0,022	6,279	-0,680	6,981	0,145	6,156
15	FR106	6,474	0,008	6,466	N/A	N/A	0,057	6,417
20	FR107	6,557	0,004	6,553	N/A	N/A	0,054	6,503
30	FR102	6,784	0,003	6,781	-0,285	7,069	0,037	6,747

Global

Country	Ticker	2-Dec-2025		1-Dec-2025		2-Dec-2024		3-Nov-2025
		Last yield	% daily	Yield daily	% YoY	Yield yearly	% monthly	Yield monthly
Americas								
USA	USGG10YR	4,087	0,000	4,087	-0,103	4,190	-0,024	4,110
Brazil	GTBRL10YR	13,279	-0,096	13,375	-0,254	13,533	-0,518	13,797
Canada	GTCAD10Y	3,244	-0,004	3,248	0,163	3,081	0,099	3,145
Mexico	GTMXN10Y	8,905	-0,054	8,959	-1,082	9,987	0,046	8,859
Europe								
Germany	GTDEM10YR	2,748	-0,001	2,749	0,716	2,032	0,082	2,666
UK	GTGBP10YR	4,469	-0,012	4,480	0,257	4,211	0,035	4,434
Italy	GTITL10YR	3,463	-0,005	3,468	0,198	3,265	0,054	3,409
France	GTFRF10Y	3,489	0,005	3,484	0,574	2,915	0,046	3,443
Denmark	GTESP10YR	3,222	-0,004	3,226	0,456	2,766	0,054	3,168
Sweden	GTSEK10Y	2,855	0,000	2,855	0,933	1,922	0,224	2,631
Norway	GTNOK10Y	4,130	0,030	4,100	0,634	3,496	0,112	4,018
Poland	GTPLN10Y	5,174	0,008	5,166	-0,376	5,550	-0,133	5,307
Portugal	GTPTE10Y	3,060	-0,003	3,063	0,548	2,512	0,044	3,016
Spain	GTESP10YR	3,222	-0,004	3,226	0,456	2,766	0,054	3,168
Netherlands	GTNLG10YR	2,889	-0,001	2,890	0,618	2,271	0,079	2,810
Switzerland	GTCHF10YR	0,139	-0,017	0,156	-0,019	0,158	0,036	0,103
Asia Pacific								
Indo (USD)	**GTUSDID10Y**	**4,934**	0,027	**4,907**	-0,154	**5,088**	0,078	**4,856**
Japan	GTJPY10YR	1,862	-0,003	1,865	0,789	1,073	0,199	1,663
India	GIND10YR	6,490	-0,041	6,531	-0,219	6,709	-0,044	6,534
China	GTCNY10YR	1,831	0,003	1,828	-0,155	1,986	0,040	1,791
South Korea	GTKRW10Y	3,351	-0,031	3,382	-0,689	4,040	0,274	3,077
Australia	GTAUD10Y	4,613	0,059	4,554	0,279	4,334	0,277	4,336
Malaysia	GTMYR10Y	3,488	0,024	3,464	-0,312	3,800	-0,010	3,498
Singapore	GTSGD10YR	2,050	0,009	2,041	-0,666	2,716	0,191	1,859
New Zealand	GTNZD10Y	4,366	0,050	4,316	0,028	4,338	0,281	4,085
Thailand	GTTHB10YR	1,706	0,015	1,691	-0,644	2,350	-0,011	1,717

FI Daily Notes

3 December 2025

BCA sekuritas

Equity Research
research@bcasekuritas.co.id

Debt Capital Market
dcm@bcasekuritas.co.id

PT BCA Sekuritas
Menara BCA – Grand Indonesia, 41st Floor
Jl. MH Thamrin No. 1, Jakarta 10310
Tel. +62 21 2358 7222
Fax. +62 21 2358 7250/300