



October
2025

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Ringkasan

Pada bulan Oktober, pasar global dan domestik mengalami rally yang dipicu oleh pemotongan suku bunga. Namun, volatilitas pasar juga meningkat didasari kekhawatiran akan laju pemangkasan suku bunga The Fed yang tidak secepat ekspektasi dan tingginya valuasi saham berkapitalisasi besar di Amerika Serikat. Di sisi domestik, pemerintah mengeluarkan program stimulus ekonomi melalui berbagai belanja sosial untuk kuartal empat 2025 dengan nilai Rp 46,2 Triliun. Selain itu, Bank Indonesia memutuskan untuk menahan suku bunga dan fokus pada peningkatan laju transmisi moneter melalui kebijakan makroprudensial. Kami optimis akan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diharapkan tetap terjaga momentumnya melalui belanja pemerintah, terutama pada program stimulus.

Bulan Oktober diwarnai sentimen yang lebih positif tapi tetap dibayangi dengan sikap hati-hati dari berbagai pelaku pasar, baik global maupun domestik.

Di sisi global, pertemuan Trump dan Xi Jinping di APEC Summit Korea Selatan telah menghasilkan gencatan senjata perang dagang selama satu tahun. AS sepakat menurunkan tarif untuk impor dari Tiongkok dan memangkas setengah tarif fentanyl, sementara Tiongkok kembali membeli produk agrikultur AS dan mengurangi pembatasan ekspor *rare earth minerals*. Langkah ini belum menyelesaikan ketegangan perang dagang sepenuhnya, tetapi meredakan kekhawatiran pasar, sehingga sentimen risiko membaik dan volatilitas pasar saham global menurun.

Di sisi moneter, *The Fed* menurunkan suku bunga sebesar 25bps ke level 3,75–4,00% dan mengumumkan akhir dari program penjualan *US Treasury* dari *balance sheet The Fed*. Hal ini memberikan sinyal perubahan postur *The Fed* yang tidak lagi melakukan *quantitative tightening*. Namun, kami melihat *outlook The Fed* yang lebih hati-hati, dengan Jerome Powell yang menyatakan bahwa pemotongan suku bunga pada bulan Desember "bukan sesuatu yang pasti". Hal ini menyebabkan berkurangnya keyakinan pasar akan potensi penurunan suku bunga di bulan Desember.

Pasar Indonesia memasuki masa yang lebih optimis yang didukung oleh *outlook* belanja pemerintah yang lebih baik. Berdasarkan APBN tercatat target belanja negara yang baru mencapai 63% dari target tahun 2025 dengan defisit 1,56% PDB. Hal ini memberikan ruang gerak fiskal yang dapat disalurkan dalam bentuk belanja sosial. Pemerintah telah mengumumkan program stimulus baik dalam bentuk BLT dan program lainnya seperti program magang yang diharapkan dapat meningkatkan produktivitas dan daya beli masyarakat. Menuju akhir 2025, pemerintah menganggarkan pengeluaran sosial sebesar Rp 43,6 Triliun.

Bank Indonesia menahan suku bunga acuan di 4,75%. Pada RDG ini Bank Indonesia menyatakan perubahan fokus untuk meningkatkan transmisi keuangan dengan kebijakan makroprudensial. Salah satunya adalah insentif pengurangan Giro Wajib Minimum bagi bank yang menurunkan suku bunga kredit. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan transmisi keuangan melalui jalur suku bunga dengan harapan adanya peningkatan pertumbuhan kredit.

Berikut adalah pembahasan singkat data makro ekonomi selama bulan Oktober 2025:

- **Inflasi**

Inflasi terjaga pada level 2,86% di Oktober, meningkat dari 2,65% pada bulan sebelumnya. Kenaikan terutama didorong oleh harga emas perhiasan yang menyumbang 0,21% terhadap inflasi bulanan, sebagai efek lanjutan naiknya harga emas global. Beberapa harga pangan juga menjadi penyumbang, dengan hal seperti harga ayam yang naik karena adanya *culling supply*. Jika dibandingkan dengan target inflasi Bank Indonesia di $2,5\% \pm 1\%$, maka angka sekarang masih ada di dalam batas toleransi.

- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**

Indeks PMI Manufaktur Oktober naik ke level 51,2 dari 50,4 di bulan sebelumnya. Walaupun hal ini sesuatu yang positif, kami mencatat kalau level ini hanya merefleksikan stabilitas PMI Indonesia sejak awal 3Q25. Level PMI yang ada sekarang masih belum kembali ke level 1Q25 yang tercatat di level >52. Sehingga diharapkan momentum *recovery* dari ekonomi dapat berlanjut ditopang oleh kebijakan fiskal dan moneter yang terkoordinasi dan pada akhirnya terefleksi pada PMI Manufaktur.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) naik di Oktober ke 121,2, dari level 115,0 di September. Kenaikan IKK ini lebih dikarenakan adanya postur pemerintah yang lebih pro-pertumbuhan, terutama didorong oleh paket kebijakan stimulus dari Menteri Keuangan yang baru. Penambahan likuiditas, program stimulus, dan sikap yang lebih terbuka ke media dilihat konsumen sebagai tanda positif pemulihan ekonomi, sehingga menaikkan IKK. Namun, dampak terhadap ekonomi bergantung pada realisasi dari program stimulus tersebut.

- **Data moneter**

BI memutuskan untuk menahan suku bunga di level 4,75%. Hal ini dilakukan karena adanya upaya untuk mengimbangi kebijakan pro-pertumbuhan dengan menjaga stabilitas Rupiah yang saat ini terguncang oleh berbagai faktor global, dan juga untuk menjaga inflasi yang terkendali namun mengalami kenaikan. Namun, Bank Indonesia tetap menjaga postur pro-growth melalui kebijakan makroprudensial yang bertujuan untuk meningkatkan transmisi sistem keuangan melalui pertumbuhan kredit.

- **Penjualan mobil dan motor.**

Penjualan sepeda motor pada Oktober 2025 mencapai 590 ribu unit, mencatatkan kenaikan sebesar 4,1% secara bulanan (MoM) atau 8,4% secara tahunan (YoY). Secara kumulatif, penjualan motor selama 10 bulan tahun ini mencapai 5,4 juta unit atau sekitar 81% dari target tahun 2025 sebesar 6,4–6,7 juta unit. Capaian ini menunjukkan bahwa terdapat penurunan daya beli dari yang sebelumnya membeli kendaraan roda empat melakukan *downtrading* ke kendaraan roda dua.

Sebaliknya, penjualan mobil menunjukkan pelemahan yang cukup signifikan, hanya mencapai 74 ribu unit pada bulan Oktober, naik signifikan sebesar 19,2% MoM tetapi merosot sebesar -4,1% YoY. Hingga periode ini, total penjualan mobil baru tercatat 636 ribu unit, atau sekitar 71% dari target tahun 2025. Melemahnya permintaan ini mencerminkan tekanan daya beli di segmen kendaraan roda empat, dan memperkuat urgensi perlunya stimulus fiskal tambahan dari pemerintah untuk mendorong konsumsi masyarakat.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Kami melihat potensi pemangkasan suku bunga *The Fed* lebih lanjut didasari dari risiko perlambatan ekonomi Amerika Serikat. Perlambatan ini dapat dilihat dari pasar tenaga kerja yang menunjukkan adanya peningkatan tajam pada PHK di bulan Oktober 2025 sebesar 153 ribu orang (175% YoY), sehingga secara *year to date* mencapai 1,1 Juta orang yang di PHK (+65% YoY). Selain itu faktor ketidakpastian ditambah oleh *government shutdown* yang menghambat pengumpulan dan rilis data ekonomi September-Oktober. Hal ini menambah volatilitas terutama atas keputusan *The Fed* pada FOMC *meeting* Bulan Desember.

Di Indonesia, kami melihat ruang pemotongan suku bunga lanjutan bank Bank Indonesia seiring dengan postur *pro-growth* dari pemerintah dan arah suku bunga *The Fed*. Selain itu, kami optimis pada pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui belanja sosial pemerintah yang akan disalurkan pada kuartal empat 2025 dengan berbagai program dengan nilai IDR 46.2 Triliun. Program sosial berupa BLT dan program prioritas lainnya diharapkan dapat meningkatkan daya beli dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Berbagai faktor ekonomi yang membaik tersebut memberikan sentimen positif bagi pasar domestik. Dari sisi saham, arus modal asing mulai kembali masuk pada IHSG seiring dengan terlihatnya perbaikan performa korporasi dan perbaikan bertahap dari makroekonomi. Selain itu, tren penurunan suku bunga juga memberikan sentimen positif bagi aset pendapatan tetap melalui penurunan *yield* Indonesia.

Kami menilai bahwa terdapat risiko pelemahan lanjutan pada nilai tukar Rupiah yang disebabkan terdampaknya neraca perdagangan Indonesia yang berasal dari terhambatnya ekspor emas dari PT Freeport Indonesia. Selain itu, pertumbuhan ekonomi yang lebih kuat di Amerika Serikat dapat menjadi risiko bagi nilai tukar Rupiah jika terjadi penguatan pada indeks Dollar.

Rekomendasi Alokasi Portfolio

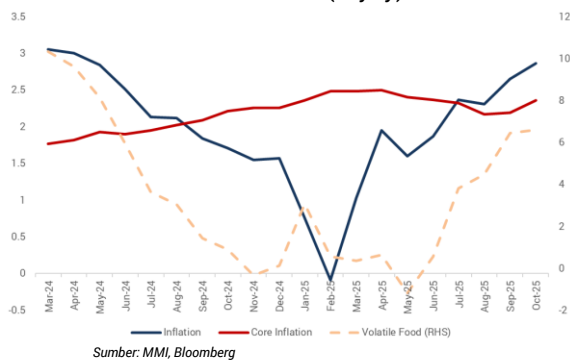
Di bulan Oktober 2025, kami merekomendasikan alokasi asset sebesar 7,5% kas, 45% saham, dan 47,5% obligasi. Kami merekomendasikan melakukan rotasi dari saham ke obligasi dan pasar uang untuk melakukan *take profit*. Hal ini sejalan dengan aksi *take profit* akhir tahun yang biasa terjadi pada saham *small mid cap*.

Kami melihat siklus pemotongan suku bunga saat ini masih akan berlanjut sehingga menjadi sentimen positif baik secara global maupun domestik. Kami merekomendasikan investasi global melalui RD MGSED, yang berinvestasi pada saham kapitalisasi besar AS, seperti Apple, Amazon, dan Alphabet. Untuk pasar domestik, kami merekomendasikan produk RD MITRA, RD MITRAS, dan RD ASEAN5 yang berinvestasi pada kombinasi saham *large-caps* dan *small-mid caps* dengan pilihan saham yang memiliki fundamental yang baik.

Siklus pemotongan suku bunga tersebut juga berpengaruh positif pada pasar obligasi. Kami merekomendasikan MIDU dengan strategi *short-duration* dan porsi obligasi korporasi untuk mengunci *yield* dan dividen untukantisipasi tren penurunan suku bunga. Kami juga merekomendasikan MIDO 2 untuk memperoleh *capital gain* melalui strategi durasi fleksibel. Untuk likuiditas jangka pendek kami merekomendasikan produk pasar uang berupa RD MIPU dan RD MMUSD yang memiliki *return* di atas deposito dan inflasi.

Graphics

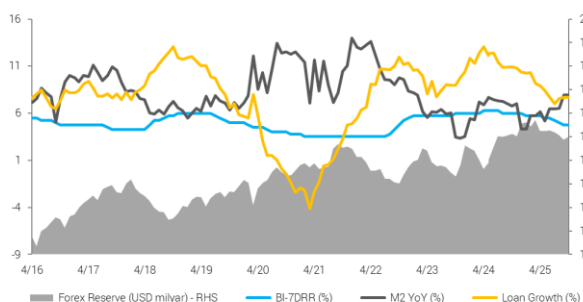
Inflation (% yoy)



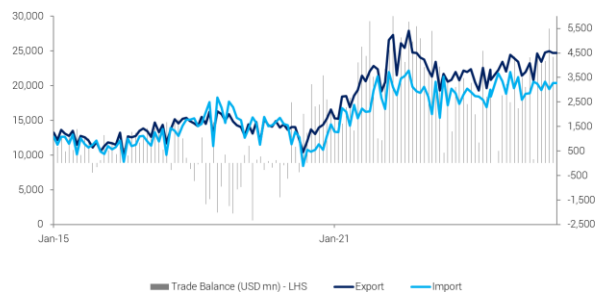
PMI Manufacturing and Consumer Confidence Index



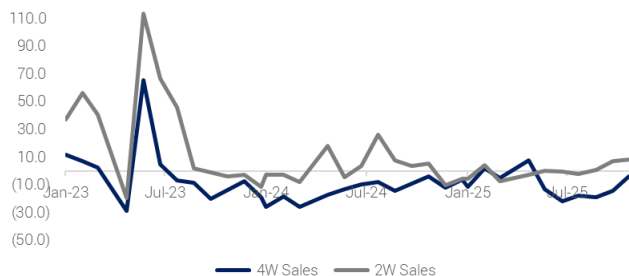
Forex Reserve, BI Rate, M2 Growth & Loan Growth



Trade Balance, Export & Import (USD mn)



Vehicle Sales Volume (thousand units)



Kelas Aset	Alokasi	Rekomendasi
Saham	45%	Domestik: • RD MITRA • RD MITRAS • RD ASEAN5 Global: • RD MGSED
Obligasi	47,5%	• RD MIDU • RD MID02
Pasar Uang	7,5%	• RD MMUSD • RD MIPU

Tabel

Data Ekonomi

	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25
Inflasi (% YoY)	1,03	1,95	1,60	1,87	2,37	2,31	2,65	2,86
Neraca Perdagangan (USD juta)	3.120	4.339	150	4.300	4.104	4.174	5.488	4.344
Cadangan Devisa (USD bn)	157,1	152,5	152,5	152,6	152,0	150,7	148,7	149,9
Uang Beredar (M2) - % YoY	6,13	5,2	4,9	6,4	6,4	6,5	7,6	8,0
BI 7DRR (%)	5,75	5,75	5,50	5,50	5,25	5,00	4,75	4,75
PMI Manufacturing	52,4	46,7	47,4	46,7	49,2	51,5	50,4	51,2
IKK	121,1	121,7	117,5	117,8	118,1	117,2	115,0	121,2
Penjualan Mobil (% YoY)	-5,1	+7,4	-13,1	-21,8	-18,0	-19,0	-14,6	-4,1
Penjualan Motor (% YoY)	-7,2	-3,0	-0,1	-0,3	-2,0	0,7	7,2	8,4

Sumber: BI, BPS, Gaikindo, AISI, Bloomberg, MMI

Deskripsi Produk Rekomendasi:

RD SAHAM

RD MITRA

- Saham domestik
- Saham semua jenis kapitalisasi.
- Likuiditas tinggi
- Denominasi Rupiah

RD ASEAN5

- Saham domestik dan global
- Saham semua jenis kapitalisasi.
- Likuiditas tinggi
- Denominasi Rupiah

RD INDEX

RD FTSE Indonesia ESG

- Saham domestik
- Denominasi Rupiah
- Berorientasi ESG
- Pengelolaan pasif

ETF LQ45 (XMLF)

- Tracking error rendah
- Transaksi jual/beli dapat dilakukan setiap saat
- Nilai transaksi *real time*

RD PENDAPATAN TETAP

RD MIDU

- Obligasi pemerintah & korporasi
- Pembagian dividen bulanan
- Durasi: pendek (~ 4 tahun)

RD MIDO2

- Obligasi pemerintah Rupiah
- Durasi panjang (~7 tahun)
- Denominasi Rupiah.

RD SAHAM GLOBAL

RD MGSED

- Saham global
- Denominasi USD
- Kerjasama dengan JP Morgan AM



www.mandiri-investasi.co.id

Disclaimer:

Dokumen ini dikeluarkan oleh Mandiri Investasi. Walaupun dokumen ini telah dipersiapkan dengan cermat, namun Mandiri Investasi tidak bertanggung jawab terhadap fakta yang salah dan opini yang terdapat di dalamnya. Opini, proyeksi, dan perkiraan dapat berubah sewaktu – waktu tanpa adanya pemberitahuan terlebih dahulu. Dokumen ini hanya bertujuan sebagai informasi dan beredar untuk kalangan tertentu. Dokumen ini tidak dapat dianggap atau diartikan sebagai dokumen penawaran produk tertentu atau arahan agar Anda bertransaksi. Isi dari dokumen ini tidak dibuat untuk tujuan investasi tertentu, keadaan keuangan, atau kepentingan khusus dari pihak tertentu. Investasi yang didiskusikan belum tentu sesuai untuk semua investor. Kinerja masa lalu tidak selalu merupakan indikasi akan kinerja di masa mendatang, nilai, harga, atau pendapatan dari investasi dapat menurun ataupun meningkat. Anda disarankan untuk membuat penilaian secara mandiri terhadap materi – materi yang tercakup dalam dokumen ini.