

Tariff War Era : Strategic Positioning Amid Global Economic Uncertainty **Monthly Analysis & Macroeconomic Update**

10 Desember 2025

Global Outlook

Pertumbuhan Global 3,0% di 2025 didukung penurunan tarif AS-Tiongkok, pelemahan dolar AS, dan stimulus fiskal

	Projections			Difference from April 2025 WEO Update	
	2024	2025	2026	2025	2026
World Output	3,6	3,2	3,3	-0,1	0,1
Advanced Economies	1,9	1,3	1,8	-0,1	0,1
USA	2,4	1,9	2,0	0,2	0,0
Euro-Area	1,3	0,7	1,7	0,0	0,0
Japan	1,3	0,2	1,1	0,4	0,3
United Kingdom	1,5	1,4	1,4	-0,1	0,2
Emerging Market & Developing Economies	4,9	3,7	4,4	0,1	0,1
Emerging & Developing Asia	5,9	4,5	5,3	0,0	0,1
China	5,4	3,7	5,0	-0,1	0,3
India	7,4	6,0	6,2	-0,4	-0,2
Indonesia	5,0	4,9	4,9	0,1	0,1

World Output	Projections		Difference From Previous	
	2025	2026	2025	2026
OECD	2,9	2,9	-0,4	-0,1
World-Bank	2,3	2,4	-0,4	-0,3

- **Ketegangan struktural AS – China** berlanjut meskipun ada kerangka kerja baru yang telah disepakati. Perselisihan tarif dan kontrol terhadap mineral *rare earth* membayangi stabilitas ekonomi global 2026.
- IMF merevisi proyeksi pertumbuhan ekonomi global tahun 2025 menjadi 3,2% dan 3,3% untuk tahun 2026. Ketidakpastian kebijakan fiskal, kebijakan proteksionisme tambahan dan keterbatasan kesediaan lapangan pekerjaan membayangi prospek pertumbuhan ekonomi.

US Economy Overview

Shutdown Pemerintahan AS menekan momentum ekonomi dan sentimen konsumen, namun ekspektasi pasar terhadap pelonggaran kebijakan The Fed menjaga optimisme akan soft landing di 2025.

Indicators	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	2025 E	2026 F
Real GDP (yoy %)	2,7	2,5	2,0	2,1	1,9	1,8
	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	2025 E	2026 F
Consumer Price Index (yoy %)	2,9	3,0	--	--	2,8	2,9
Core Inflation YoY (%)	3,1	3,0	--	--		
Fed Funds Rate (%)	4,25	4,25	4,00	4,00	383	3,26
10-Year Treasury Yield (%)	4,22	4,15	4,07	4,01	4,12	4,07
Unemployment Rate (%)	4,3	4,4	--	--		
Initial Jobless Claims	230,8	224	229	191		
ISM Manufacturing Index (sa)	48,7	49,1	48,7	48,2		
ISM Non-Manufacturing Index	52	50	52,4	52,6		
Markit US, Manufacturing PMI (sa)	53,0	53,9	52,5	52,2		
Markit US, Services PMI (sa)	54,5	54,2	54,8	54,1		
Nonfarm Payrolls	22	119	--	--		
Retail Sales (MoM %)	0,6	0,1	--	--		
U. of Mich. Consumer Confidence	58,2	55,1	53,6	51,0		

US Economy

- *Government Shutdown* sejak 01 Oktober 2025 memberikan tekanan terhadap aktivitas ekonomi dan kepercayaan konsumen.
- **Menurut Konsensus Analisis CME Fedwatch tool** sebesar 87% probabilitas konsensus analis memperkirakan Fed akan menurunkan suku bunga 25 bps menjadi 3,75% - 4,00%
- **Sektor Manufaktur Menguat** – Meski masih di zona kontraksi, *ISM Manufacturing PMI* mengalami penurunan untuk periode November menjadi 48,2 dari 48,7, level diatas batas 50 mengindikasikan ekspansi manufaktur.
- **Services Sector Resilient** - *ISM Services PMI* menurun ke level 54,1, menunjukkan sektor jasa tetap *robust* dan menjadi penopang utama ekonomi AS.
- **Consumer Confidence Turun** - *University of Michigan Consumer Confidence* mengalami penurunan sejak Agustus, mencerminkan pesimisme konsumen terhadap kondisi ekonomi.

European Union (EU) Economy Overview

Pemulihan ekonomi Eropa masih rapuh—pertumbuhan moderat disertai tekanan manufaktur, sementara sektor jasa menjadi penopang utama di tengah inflasi yang kembali meningkat.

Indicator	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	2025 E	2026 F
Real GDP (yoy%)	1,0	1,3	1,5	1,4	1,3	1,1
	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	2025 E	2026 F
Consumer Price Index (yoy %)	2,0	2,2	2,1	2,2	2,1	1,8
Unemployment Rate (%)	6,3	6,4	6,4	--	6,3	6,3
ECB Main Refinancing Rate (%)	2,00	2,00	2,00	--	1,95	1,95
10-Year Gov't Bond Yield (%)	2,72	2,71	2,63	2,68	2,76	2,97
Markit Euro Area Manufacturing PMI (sa)	50,7	49,8	50	49,6		
Markit Euro Area Services PMI (sa)	50,5	51,3	53,0	53,6		
Retail Sales (yoy %, sa)	1,0	1,20	1,50	--		
Consumer Confidence Index	-15,5	-14,9	-14,2	-14,2		
Trade Balance (€ Mn)	--	--	--	--		

EU Economy

- **Inflasi naik tipis ke 2,2% yoy**, didorong oleh sektor jasa yang mencatat kenaikan tahunan tertinggi di 3,2%, menandakan tekanan harga bersumber dari permintaan domestik.
- **Suku bunga ECB stabil di 2,00%**, dengan ekspektasi penurunan moderat menjadi 1,95% pada 2025, seiring upaya menjaga keseimbangan antara stabilitas harga dan dukungan pertumbuhan.
- **Sektor manufaktur kembali ke zona kontraksi**, PMI turun ke **49,6** dari 50,7, menunjukkan tekanan pada *output* industri akibat permintaan eksternal yang melemah.
- **Kepercayaan konsumen terus menurun**, **Consumer Confidence -14,2**, menunjukkan sentimen rumah tangga masih tertekan oleh inflasi dan ketidakpastian ekonomi.

Japan Economy Overview

Ekonomi Jepang menunjukkan stabilitas pertumbuhan di tengah inflasi yang masih di atas target BOJ, sementara sektor manufaktur melemah dan kebijakan moneter tetap akomodatif.

Indicator	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	2025 E	2026 F
Real GDP (YoY %)	0,8	1,2	1,7	1,7	1,1	0,7
Unemployment Rate (%)	2,5	2,5	2,5	5,0	2,5	2,4
	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	2025 E	2026 F
National Consumer Price Index (yoy %)	2,7	2,9	3,0	--		
Industrial Production (yoy %, nsa)	-1,6	--	1,50	--		
BOJ Rate (%)	0,50	0,50	0,50	--	0,80	1
Markit Japan Manufacturing PMI (sa)	49,7	48,5	48,2	48,7		
Markit Japan Services PMI (sa)	53,1	53,3	53,1	53,2		
Retail Trade (yoy %, nsa)	-0,9	0,2	1,7	--		
Vehicle Sales (yoy %)	-10,6	-3,3	-4,3	-6,1		
Export (YoY %)	-3,9	-1,3	-1,3	--	0,7	2,9
Import (YoY %)	-0,1	5,9	1,5	--	2,0	3,3
Trade Balance (bn ¥)	-250,164	-242,452	-226,071	--		
10-Year Gov't Bond Yield (%)	1,42	1,64	1,66	1,80	1,38	1,54

Japan Economy

- **Inflasi bertahan di atas target Bank of Japan 2,0%, CPI naik ke 3,0% YoY** pada Oktober dari 2,9% di bulan sebelumnya, memperlihatkan tekanan harga yang belum sepenuhnya terkendali.
- **BOJ diperkirakan tetap menahan suku bunga di 0,5%**, dengan proyeksi kenaikan bertahap ke 0,8%–1,0% pada 2025–2026, menunjukkan sikap hati-hati dalam normalisasi kebijakan moneter.
- **Sektor jasa tetap solid, Services PMI di kisaran 53,1–53,2**, menjadi pendorong utama aktivitas ekonomi domestik.

China Economy Overview

Tekanan deflasi dan ketidakpastian perdagangan membayangi prospek pertumbuhan China

Indicator	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	2025 E	2026 F
Real GDP (yoy %)	4,6	5,4	5,4	1,1	4,8	4,2
Unemployment Rate (%)	5,1	5,1	5,4	5,0	5,2	5,1
Retail Sales (%YoY)	3,2	3,7	5,9	5,1		
	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	2025 E	2026 F
Consumer Price Index (yoy %)	-0,4	-0,3	0,2	--	0,0	0,8
Industrial Production (yoy %)	5,2	6,5	4,9	--		
Caixin China Manufacturing PMI (sa)	50,5	51,2	50,6	49,9		
Caixin China Services PMI (sa)	50,6	53,0	52,6	52,1		
Exports (yoy %)	4,3	8,3	-0,80	5,70		
Imports (yoy %)	1,2	7,4	1,40	1,70		
Trade Balance (USD Bn)	102,257	90,447	90,074	111,676		
Loan Prime Rate (%)	3,00	3,00	3,0	3,0	2,90	2,72
10-Year Gov't Bond Yield (%)	1,71	1,85	1,79	1,83	1,67	1,63

China Economy

- **Ekspor melonjak 5,70% YoY** setelah kontraksi -0,80% di Oktober, namun volatilitas tinggi mencerminkan ketidakstabilan permintaan eksternal
- **PMI Manufaktur turun ke 49,9** dari 50,6, pertama kali di bawah threshold 50 sejak September, mengindikasikan kontraksi sektor manufaktur
- **Surplus perdagangan naik ke USD 111,7** miliar dari USD 90,1 miliar, lebih didorong oleh impor yang hanya tumbuh 1,70% (lemahnya permintaan domestik)
- **Services PMI bertahan di 52,1**, menunjukkan sektor jasa menjadi satu-satunya pilar pertumbuhan yang solid
- **Ketegangan struktural AS** – China berlanjut meskipun ada kerangka kerja baru yang telah disepakati. Perselisihan tarif dan kontrol terhadap mineral rare earth membayangi stabilitas ekonomi global 2026.

Indonesia Economy Overview

Resiliensi ekonomi terjaga: growth akselerasi, inflasi terkendali, dan cadangan devisa stabil

Indicator	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	2025 E	2026 F
Real GDP (QoQ%)	1,5	0,5	-1,0	4,0		
Real GDP (YoY %)	5,0	5,0	4,9	5,1	4,9	4,9
ID Budget Deficit (%)	-0,63	-0,61	-0,45	-0,84	-2,8	-2,8
	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	2025 E	2026 F
Cons. Price Index (yoy %)	2,31	2,65	2,86	2,72	1,9	2,6
Domestic Auto Sales (000)	61.777	62.071	74.020	--		
Markit Indonesia Manufacturing PMI (sa)	51,5	50,4	51,2	53,3		
Retail Sales (yoy %)	3,5	5,84	4,3	--		
Boi Consumer Confidence Index (balance +100)	117,2	115	121,2	--		
Trade Balance (USD Bn)	5.488	4.343	2.393	--		
BI Net Foreign Reserves (USD Bn)	150.71	148.74	149,93	150,06		
BI Rate (%)	5,00	4,75	4,75	4,75	5,25	5
10-Year Govt. Bond Yield (%)	6,35	6,36	6,06	6,29	6,76	6,71

Indonesia Economy

- **Real GDP** tumbuh 5,1% YoY (Q2-25), rebound kuat dari kontraksi -1,0% di Q1-25, menunjukkan momentum pemulihan yang solid
- **PMI Manufacturing Indonesia** - PMI Manufaktur naik ke 53,3 dari 51,2 di Oktober, tertinggi dalam 3 bulan, mengindikasikan ekspansi produksi yang kuat
- **CPI tumbuh 2,72% YoY** (November), menurun dari 2,86% di Oktober, memberikan ruang bagi BI untuk mempertahankan stance dovish
- **Net Foreign Reserves** USD 150,06 miliar, stabil di atas threshold USD 150 miliar, menopang stabilitas nilai tukar Rupiah

Bond Market Performance Nov-2025

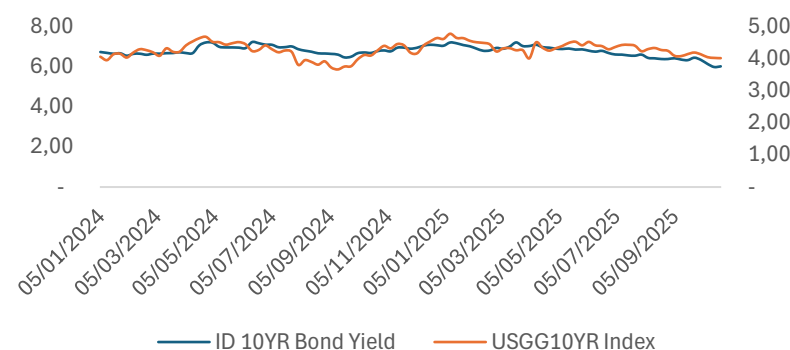
Bond market bullish: yield curve terkoreksi, rupiah menguat

Index	Last Price	Nov-25	YTD 25
USD IDR (Rp/ USD)	16.665	0,33%	3,25%
CDS 5Yr	73,33	-2,52%	-6,17%
US 5 Yr (%)	3,77	-0,36%	-17,50%
US 10 Yr (%)	4,17	0,95%	-11,46%
US 30 Yr (%)	4,8	2,71%	-1,83%
ICBI	437,71	-0,57%	11,07%
IndoBeX Govt Bonds	427,65	-0,60%	11,08%
IndoBeX Corp Bonds	507,78	-0,06%	11,05%
Indo 5Yr (%)	5,66	8,22%	-16,71%
Indo 10 Yr (%)	6,21	5,29%	-10,00%
Indo 15 Yr (%)	6,48	1,86%	-9,03%
Indo 20 Yr (%)	6,57	1,21%	-8,16%
Indo 30 Yr (%)	6,79	0,76%	-4,27%

Source : Bloomberg

Latest Update : 8 Desember 2025

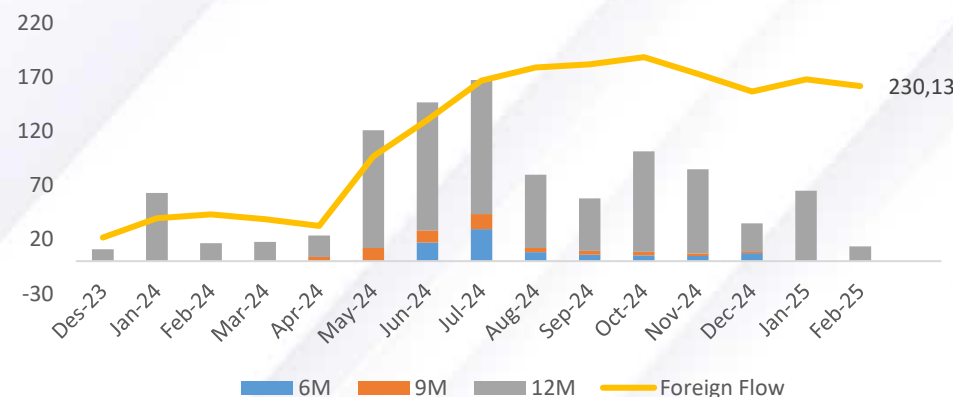
Indogb Vs UST



USD IDR



SRBI Profile



Tenor	Outstanding (Trn)
6M	25,091
9M	44,092
12M	707,436

Source : Bloomberg

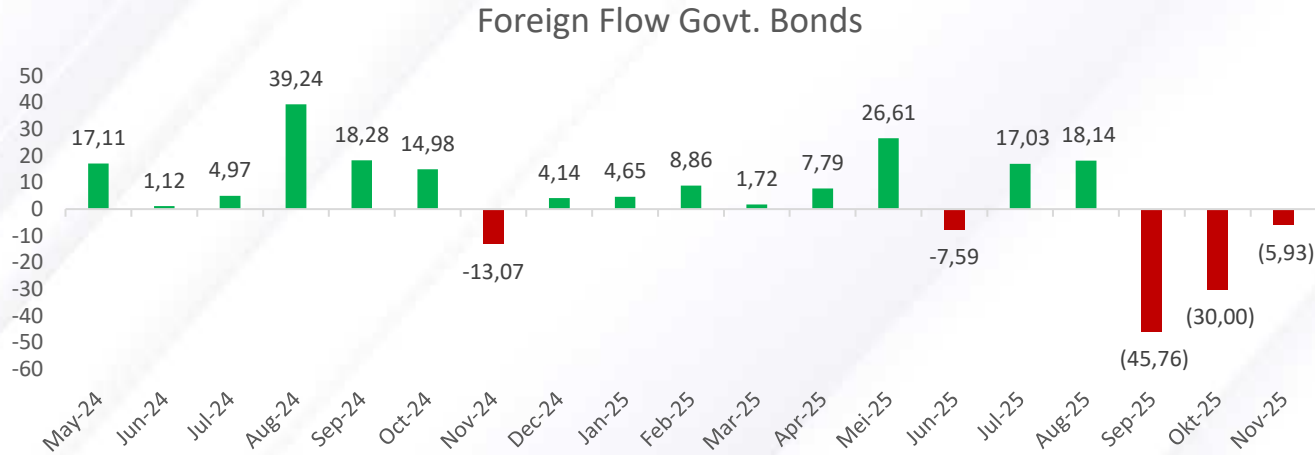
Domestic Bond market Performance Nov-2025



Pasar obligasi domestik kembali menguat di November 2025, mendorong yield SUN tenor 10th stabil di kisaran level 6,0% – 6,3%

SUN Benchmark Nov-25

Series	Yield Range (%)
FR0103	103,25 – 104,91
FR0104	102,67 – 104,45
FR0106	106,33 – 107,37
FR0107	106,39 – 107,31



10-Most Active Corp. Bonds Nov-25 (by Value, IDR Mn)



PBS Benchmark Nov-25

Series	Last Price
PBS003	101,10 – 101,43
PBS030	101,45 – 102,08
PBS034	101,17 – 101,82
PBS038	101,72 – 103,03

September 2025

-IDR45,76 T

October 2025

-IDR30,00 T

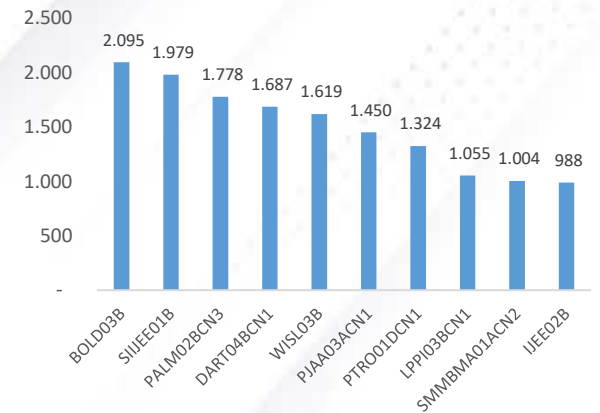
November 2025

-IDR5,93 T

3Mo Foreign Capital Inflow -IDR81,69 T, secara YTD asing tercatat melakukan net buy sebesar -IDR4,48 T

Source : Bloomberg as of 31 November 2025

10-Most Active Govt. Bonds Nov-25 (by Value IDR Trn)



Source : CTP as of 08 October 2025

Equity Market Performance Nov-2025

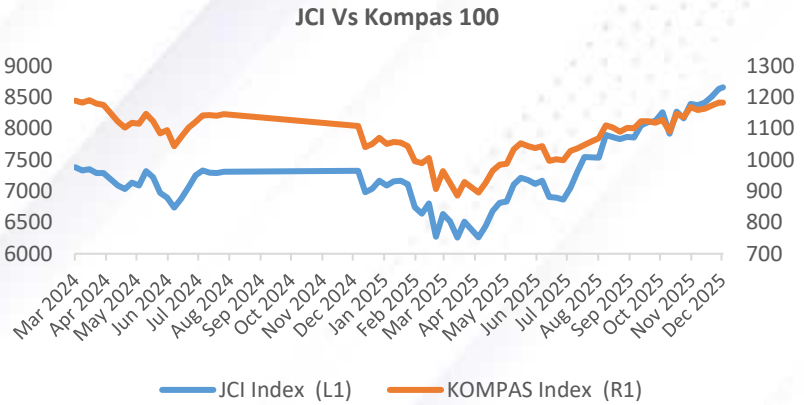
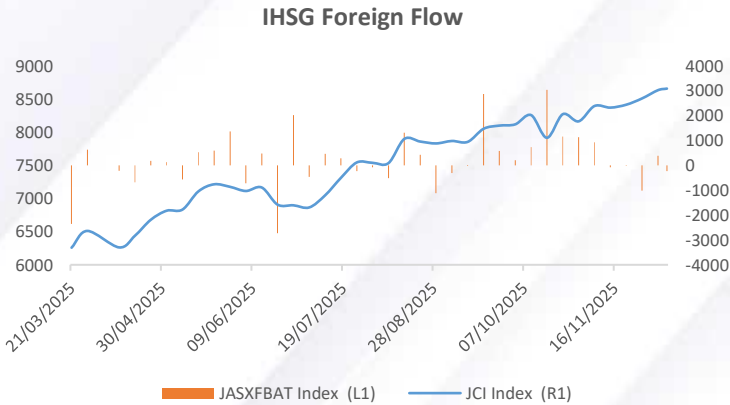
November 2025, IHSG Cetak All Time High Baru Sebanyak 8 Kali. YTD Memberikan Return 27,85%

Index	Last Price	MoM % Nov Return	YTD-2025 return
United States			
Dow Jones	47.954,99	47.716,42 ; +0,32%	+7,66%
S&P 500	6.870,40	6.849,09 ; +0,13%	+13,74%
Nasdaq	23.578,13	23.365,69 ; -1,51%	+20,13%
Euro Area			
Euro Stoxx 50	5.723,93	5.668,17 ; +0,11%	+8,27%
FTSE 100	9.667,01	9.720,51 ; +0,03%	+11,45%
CAC 40	8.114,74	8.122,71 ;+0,02%	+2,07%
DAX	24.028,14	23.836,79 ; -0,51%	+10,57%
Asia Pasific			
Nikkei	50.473,84	50.235,91 ; -4,12%	+27,55%
HSI	25.858,68	25.858,89 ; -0,18%	+27,85%
JCI	8.705,17	8.508,71 ; +4,22%	+22,45%
KOSPI	4.109,94	3.926,59 ; -4,40%	+63,26%
SHCOMP	1.605,78	1.604,47 ; -0,29%	+3,14%
STI	4.517,01	4.523,96 ; +2,15%	+17,15%

Source : Bloomberg

Latest Update : 08 Desember 2025

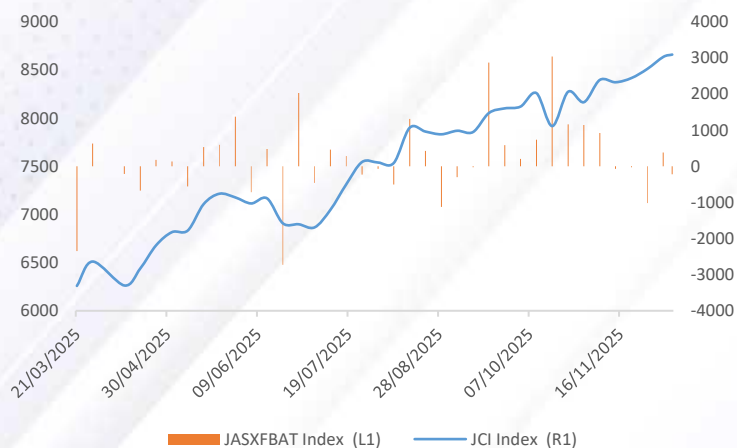
	Last Price	Current EPS	EPS 25 E	Current P/E	P/E 2025 F	EPS Chg	Book Value	P/BV
Hangseng	25.859	2.150,41	2.079,80	13,06	12,54	- 70,61	18.624,02	1,39
IHSG	8.705	399,94	541,51	21,59	15,94	141,58	3.851,97	2,26
Malaysia	1.606	104,38	106,96	15,45	15,11	2,58	1.065,24	1,51
Nikkei	50.474	2.227,26	2.399,84	22,15	20,97	172,58	20.284,11	2,49
PSEi	5.949	615,39	619,94	9,96	9,60	4,55	4.861,64	1,22
Sensex 30	85.712	3.996,98	3.526,82	24,56	24,30	-470,16	23.709,47	3,62
SET	1.277	90,41	90,46	13,56	14,08	0,05	1.061,55	1,20
Shanghai	3.929	221,77	258,74	18,55	15,08	36,97	2.547,17	1,54
STI	4.517	315,32	302,96	13,66	14,96	- 12,36	3.042,42	1,48
TWSE	28.177	1.280,90	1.359,12	22,54	20,59	78,21	9.554,03	2,95
KOSPI	4.110	250,39	286,81	18,22	14,26	36,41	3.124,38	1,32
Average				18,03	16,20			1,91



Domestic Equity Market Performance Nov-2025

November 2025, MoM asing catat capital inflow IDR21,37 T. Secara YTD asing masih mencatat capital outflow IDR 29,58 T

IHSG Foreign Flow



September 2025 October 2025 November 2025

IDR-3,80 T

IDR12,96 T

IDR12,20 T

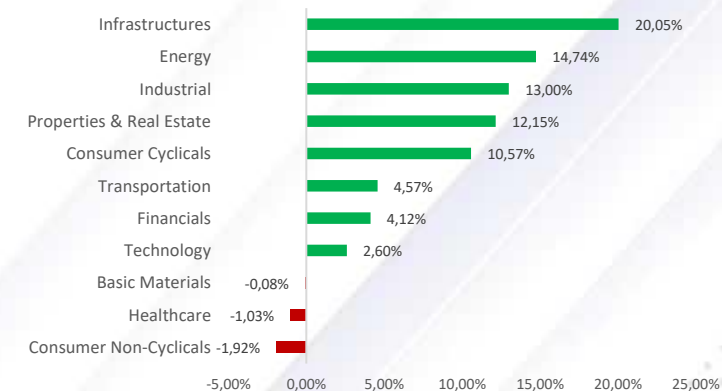
3Mo Foreign Capital Inflow IDR21,37 T, secara YTD asing tercatat melakukan net sell sebesar -IDR29,58 T

Source : Bloomberg as of 31 November 2025

Top-5 Leaders Infrastructures Stocks Nov-25

Ticker	Last Price	Chg (%)	Idx Mover (%)
MORA	6.075	+350,00%	+47,19%
ISAT	2.390	+26,79%	+10,42%
ARKO	4.700	+202,25%	+6,75%
INET	650	+135,51%	+5,11%
BREN	9.575	+11,01%	+4,08%

Jci Mover November - 2025



Top-5 Leaders IHSG Nov-25

Ticker	Last Price	Chg (%)	Idx Mover (%)
DSSA	109.950	27,86%	+26,71%
BREN	9.575	+11,01%	+12,04%
TLKM	3.510	+8,00%	+8,77%
CUAN	2.680	+34,00%	+8,76%
MORA	6.075	+350,00%	+8,60%

Top-5 Laggards IHSG Nov-25

Ticker	Last Price	Chg (%)	Idx Mover (%)
BBRI	3.680	-5,88%	-11,60%
BBCA	8.275	-2,93%	-7,23%
DCII	236.500	-8,33%	-6,85%
AMMN	6.600	-5,04%	-3,43%
AMRT	1.800	-11,76%	-3,05%

Global Trade Under Siege : Rebuilding Resilience Portfolios Amid Tariff Shockwaves

Peningkatan daya saing dan diversifikasi ekonomi adalah kunci bagi Indonesia untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonominya.

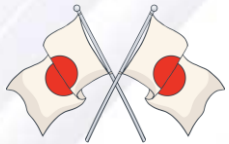
Key Takeaways



AS – Ekonomi AS menunjukkan moderasi dengan GDP mengalami stagnansi ke 2,1% YoY (Q2-25), tertekan government shutdown sejak 01 Oktober yang menekan aktivitas dan *consumer confidence* turun ke 51,0. Manufaktur kontraksi (ISM PMI 48,2) namun sektor jasa tetap resilient (54,1). The Fed pertahankan Fed Funds Rate 4,00% dengan konsensus proyeksi penurunan ke 3,75%-4,00% pada 2025, mencerminkan ekspektasi soft landing. Proyeksi pertumbuhan 1,9% (2025E) mengkonfirmasi perlambatan struktural.



Uni Eropa Ekonomi Eropa menunjukkan pemulihan rapuh dengan GDP 1,4% YoY (Q2-25), manufaktur kembali kontraksi (PMI 49,6) akibat permintaan eksternal lemah. Inflasi naik tipis ke 2,2% didorong sektor jasa (3,2%), ECB pertahankan rate 2,00% dengan proyeksi penurunan ke 1,95% (2025) untuk menjaga keseimbangan stabilitas harga-pertumbuhan. Sektor jasa (PMI 53,6) menjadi penopang utama, namun consumer confidence tetap tertekan (-14,2). Proyeksi growth 1,3% (2025E) mengkonfirmasi trajectory moderat.



Jepang Ekonomi Jepang tumbuh stabil 1,7% YoY (Q2-25) namun inflasi di atas target BOJ 2,0% dengan CPI 3,0% (Oktober), mencerminkan tekanan harga persisten. BOJ pertahankan rate 0,5% dengan proyeksi kenaikan bertahap ke 0,8%-1,0% (2025-2026), sikap hati-hati dalam normalisasi moneter. Manufaktur melemah (PMI 48,7 kontraksi), sektor jasa solid (PMI 53,1-53,2) menjadi pendorong utama. Vehicle sales tertekan (-6,1%), ekspor masih negatif. Proyeksi growth moderat 1,1% (2025E) butuh stimulus lebih agresif.



China Ekonomi China tertekan dengan GDP melambat ke 1,1% YoY (Q2-25) di tengah deflasi persisten dan kontraksi manufaktur. PMI Manufaktur turun ke 49,9, pertama kali di bawah 50 sejak September. Ekspor rebound 5,70% YoY namun volatil, surplus perdagangan USD 111,7 miliar didorong impor lemah (1,70%). Sektor jasa (PMI 52,1) menjadi satu-satunya penopang solid. Ketegangan AS terkait tarif dan kontrol mineral rare earth membayangi outlook. Proyeksi growth 4,8% (2025E) dan 4,2% (2026F) butuh stimulus agresif.

Challenge & Opportunity to ID



Challenges to Indonesia :

- **Perlambatan ekonomi dan tekanan makroekonomi**
Perlambatan ekonomi global berpotensi mengurangi permintaan ekspor Indonesia.
- **Inflasi dan Kebijakan Moneter**
Eskalasi ketegangan geopolitik berpotensi memicu disrupsi signifikan pada rantai pasok global, yang berimplikasi pada tekanan inflasi melalui kenaikan harga komoditas. Situasi ini akan menuntut kebijakan moneter adaptif oleh bank sentral, yang selanjutnya dapat memengaruhi prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Opportunities :

- **Menarik lebih banyak investasi langsung (FDI)**
Pasar domestik yang besar dan sumber daya alam yang melimpah dapat mendorong perusahaan asing untuk mendiversifikasi bisnis dari basis produksi tradisional mereka.
- **Pengembangan sektor Prioritas**
Fokus pada pengembangan ekonomi hijau, hilirisasi industri, dan infrastruktur dapat menarik investasi spesifik.
- **ASEAN dan Kemitraan Ekonomi**
Memanfaatkan perjanjian perdagangan regional untuk meningkatkan ekspor dan menarik investasi.
- **Peningkatan Kualitas Sumber Daya Manusia**
Berinvestasi dalam pendidikan dan pelatihan keterampilan yang relevan dengan kebutuhan industri di masa depan.

Investment Research & Portfolio Management Teams

Gilang Praditiyo
VP Investment

Suryani Salim
DH Investment Research & Portfolio Management

Toga Yasin Panjaitan
Spv Investment Research & Portfolio Management

Marliana Aprilia
Investment Research & Portfolio Management

Disclaimer

Laporan penelitian ini diterbitkan oleh PT Perta Life Insurance. Tidak boleh direproduksi atau didistribusikan lebih lanjut atau diterbitkan, secara keseluruhan atau sebagian, untuk tujuan apapun. PT Perta Life Insurance mendasarkan dokumen ini pada informasi yang diperoleh dari sumber yang diyakini dapat dipercaya tetapi belum diverifikasi secara independen; PT Perta Life Insurance tidak memberikan jaminan, pernyataan atau jaminan dan tidak bertanggung jawab atas keakuratan atau kelengkapannya. Ekspresi pendapat di sini adalah milik Divisi Investasi saja dan dapat berubah tanpa pemberitahuan. Dokumen ini tidak dan tidak boleh ditafsirkan sebagai penawaran atau ajakan untuk membeli atau berlangganan atau menjual investasi apapun.