



Evaluasi 2025 & Overview 2026

“Menangkap Momentum Pertumbuhan”

Des 2025

KONTEN

Daftar Konten

Executive Summary

Overview Global dan Domestik

Bab 1 Dinamika Ekonomi

1.1 Konsumsi

1.2 Investasi

1.3 Pengeluaran Pemerintah

1.4 Ekspor Impor

Bab 2 Kinerja Perbankan

Bab 3 Proyeksi 2026

Penyusun

Muhammad Fauzan Fadhlani, S.El., M.Si.

EXECUTIVE SUMMARY

Ekonomi Indonesia pada periode 2025–2026 berada dalam fase transisi kritis di bawah pemerintahan baru Prabowo-Gibran. Meskipun menunjukkan resiliensi, terdapat tantangan struktural yang membuat target pertumbuhan tinggi sulit dicapai dalam waktu dekat.

1. Evaluasi Ekonomi 2025: "Resiliensi di Ambang Batas 5%"

- Tahun 2025 menjadi **ujian pertama bagi konsolidasi fiskal dan program prioritas baru**
- Pertumbuhan Stagnan: Ekonomi diperkirakan tumbuh di kisaran 5,1% hingga 5,2%. Angka ini menunjukkan **Indonesia terjebak dalam "stagnasi 5%" karena konsumsi rumah tangga mengalami tekanan akibat melemahnya daya beli kelas menengah di awal hingga menjelang akhir 2025. Namun, percepatan anggaran di akhir tahun memainkan peran pertumbuhan ekonomi.**
- **Beban Fiskal: Pemerintah menghadapi *triple pressure***, jatuh tempo utang yang mencapai sekitar Rp800 triliun, defisit anggaran yang mulai melebar untuk mendanai program seperti Makan Bergizi Gratis, dan target penerimaan pajak yang menantang.
- Ketidakstabilan nilai tukar (rupiah) terus diperhatikan oleh Bank Indonesia sebagai faktor yang mempengaruhi inflasi dan investasi.
- Investasi terus diupayakan ditingkatkan, tetapi kebutuhan investasi dalam jumlah besar masih menjadi tantangan struktural.
- Risiko global dan domestic. Ketidakpastian ekonomi global tetap menjadi risiko utama, termasuk penurunan permintaan ekspor dan potensi gejolak finansial.

2. Proyeksi Ekonomi 2026: "Optimisme vs Realita Struktural"

- **Untuk tahun 2026, pemerintah membidik target ambisius sebesar 5,4% (APBN)**, namun lembaga internasional (Bank Dunia, IMF) dan ekonom domestik (CORE, INDEF) cenderung lebih konservatif di angka 4,9% – 5,2%. Tetapi umumnya menggambarkan pertumbuhan berlanjut moderate
- Inflasi & Kebijakan Moneter. **Inflasi diperkirakan tetap dalam target BI dan berpotensi sedikit meningkat pada 2026** seiring normalisasi harga energi dan tekanan nilai tukar

- Penopang 2026:
 - Konsumsi domestik, terutama dari kelas menengah yang terus tumbuh.
 - Kebijakan fiskal dan belanja infrastruktur yang terencana.
 - Peningkatan investasi, termasuk FDI, untuk memperkuat basis produksi

3. Titik Kritis yang Perlu Diwaspadai

- **Kualitas Lapangan Kerja: Pertumbuhan ekonomi saat ini lebih banyak ditopang oleh sektor jasa dan proyek strategis yang minim penyerapan tenaga kerja formal.** Angka pengangguran memang turun secara statistik, namun proporsi pekerja informal tetap tinggi.
- **Lambatnya pemulihan ekonomi global bisa menahan ekspor, terutama pada komoditas dan manufaktur berorientasi pasar luar negeri.** Pelemahan permintaan dari mitra dagang utama dapat membatasi kontribusi ekspor terhadap pertumbuhan, sehingga memperkecil ruang bagi sektor eksternal untuk menjadi penopang ekonomi pada 2026.

Kesimpulan:

 **Tahun 2025 menunjukkan pertumbuhan yang moderat dan stabil ($\pm 5\%$),** dengan faktor domestik yang relatif kuat tetapi dibayangi risiko global.

 **Proyeksi 2026 secara umum menggambarkan kelanjutan pertumbuhan moderat (sekitar 5.3–5.5%),** dengan arah yang positif namun tetap menghadapi tantangan struktural seperti produktivitas tenaga kerja, ekspor, dan ketahanan terhadap gejolak global.

Rekomendasi Kebijakan:

- a. Mendorong reformasi struktural untuk meningkatkan produktivitas dan kualitas lapangan kerja.
- b. Memperkuat iklim investasi termasuk insentif sektor teknologi dan manufaktur bernilai tambah tinggi
- c. Memperluas basis ekspor ke negara mitra baru dan perbaikan neraca perdagangan melalui diversifikasi.

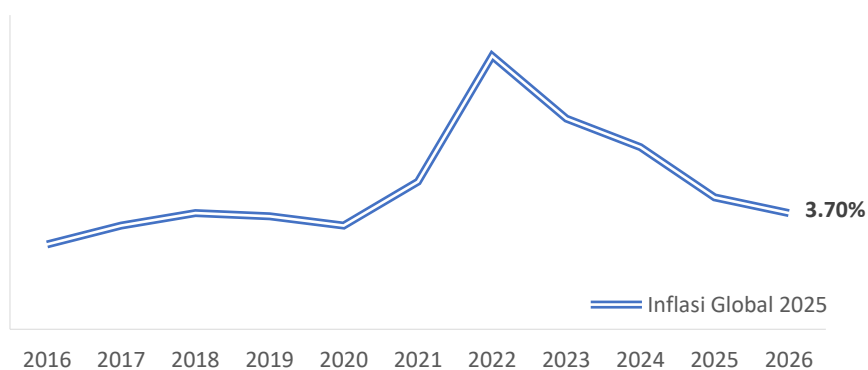
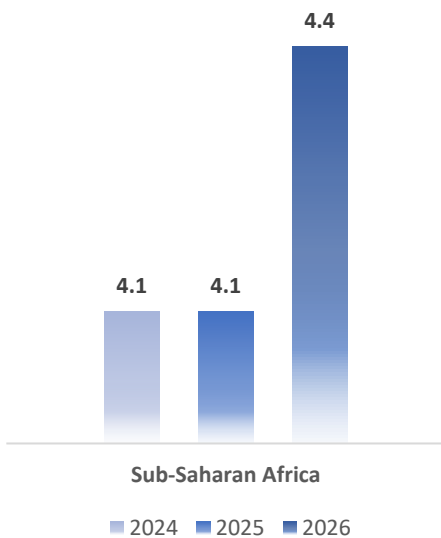
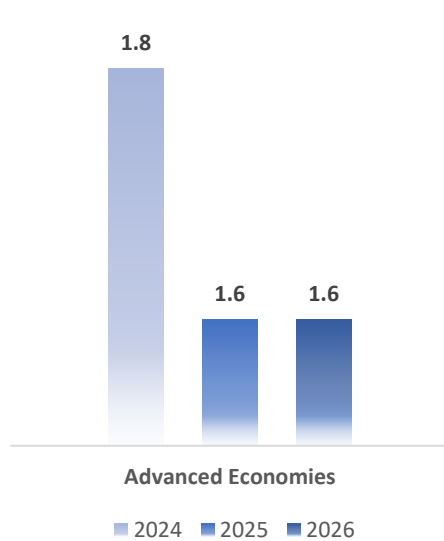
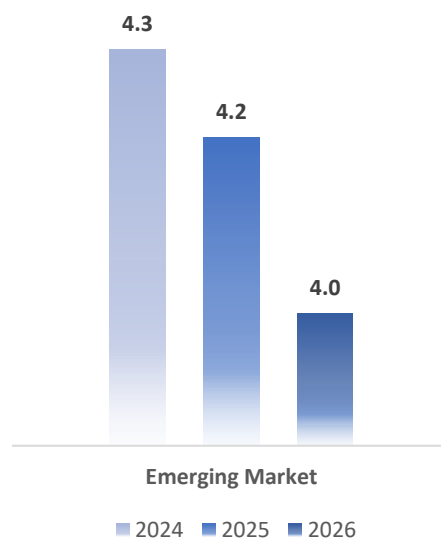
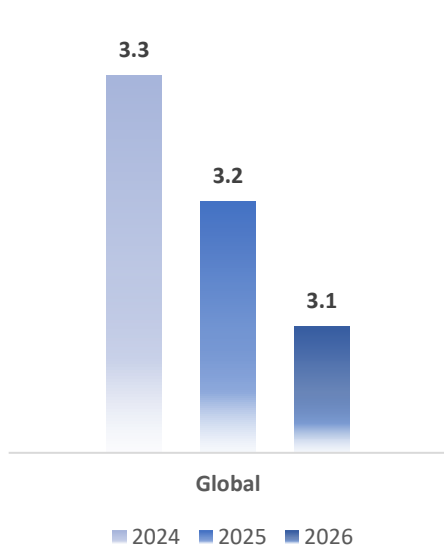
OVERVIEW



Sumber: Jan Kopřiva/Unsplash

Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia

2024 – 2026



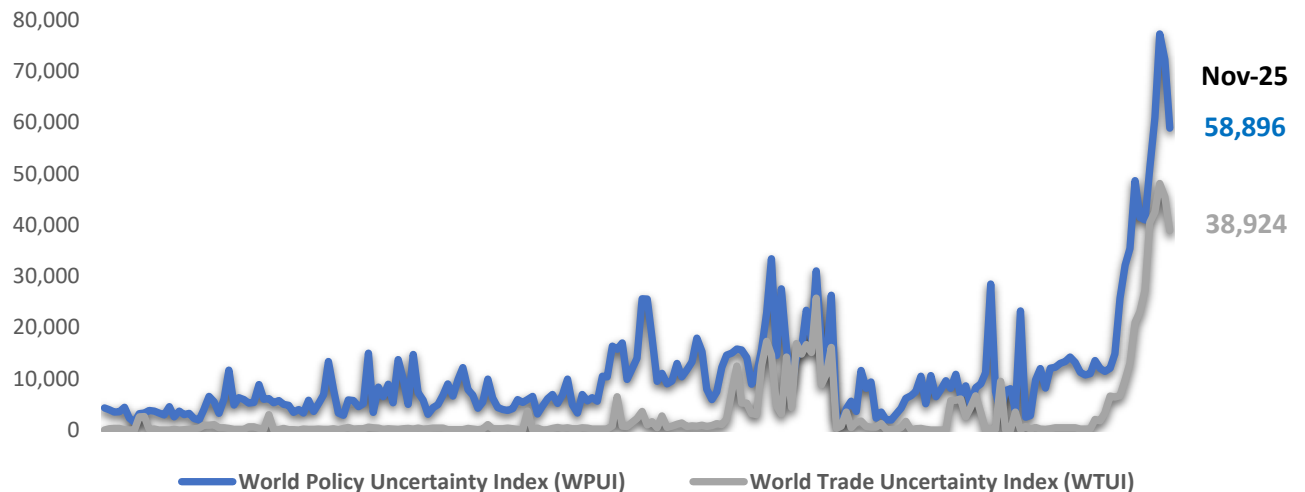
Overview Global —

Perlambatan ekonomi kini muncul serempak di negara maju maupun berkembang. Pada 2025–2026, pertumbuhan ekonomi negara maju diperkirakan berada di sekitar 1.6 persen, turun dari 1.8 persen tahun sebelumnya, terutama akibat melemahnya aktivitas di Amerika Serikat. Sebaliknya, negara berkembang tetap menjadi pendorong utama pertumbuhan global dengan proyeksi ekspansi 4.2 persen pada 2025 dan 4.0 persen pada 2026.

Di kawasan Asia, Indonesia diproyeksikan mempertahankan kinerja kuat dengan pertumbuhan sekitar 5.0 persen pada 2025 dan 5.1 persen pada 2026 (IMF)

Inflasi global diperkirakan terus menurun sepanjang 2025–2026 dengan pola berbeda antarnegara. Di negara maju, inflasi masih cenderung berada di atas target, terutama di Amerika Serikat. Pada negara berkembang, proses disinflasi berlanjut hingga berada di bawah rata-rata historis. Meskipun tren menurun menguat, risiko tekanan inflasi tetap ada, terutama berasal dari gangguan rantai pasok akibat fragmentasi, ketidakpastian pasar tenaga kerja dan penyesuaian upah, serta dinamika harga komoditas.

BRIEF Indonesia



Sumber: worlduncertaintyindex.com

Ketidakpastian kebijakan dan perdagangan global memang cenderung naik dan makin sering bergejolak dari waktu ke waktu. Sejak krisis keuangan global, indeks ini jarang kembali ke level yang rendah. Setiap ada guncangan global seperti krisis, konflik dagang, pandemi, atau ketegangan geopolitik, WPUI dan WTUI langsung melonjak. Dalam beberapa periode, lonjakan ketidakpastian perdagangan bahkan lebih besar dibanding ketidakpastian kebijakan, yang menunjukkan bahwa **masalah utama ekonomi global banyak datang dari perdagangan internasional yang tidak stabil.**

Kondisi ini membuat pelaku usaha dan investor cenderung menahan ekspansi. Jadi, tingginya ketidakpastian global membantu menjelaskan kenapa pertumbuhan ekonomi dan penyaluran kredit di banyak negara berjalan lebih lambat dan tidak seagresif periode sebelumnya.

OVERVIEW GLOBAL



Kondisi Ekonomi Global

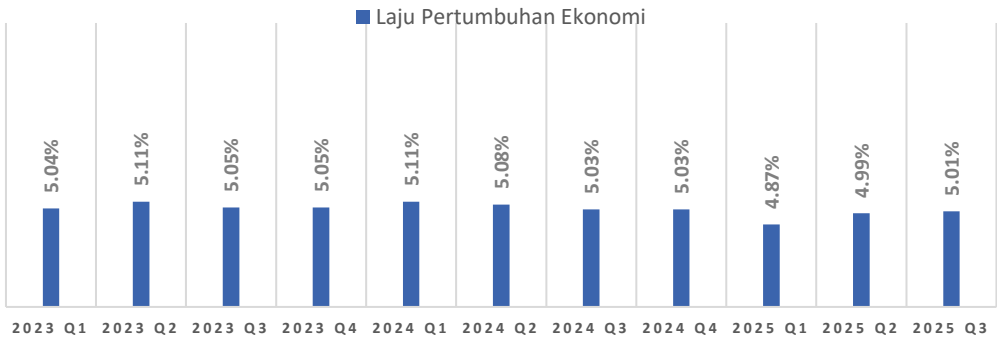
1. *Global Commodity Cycle:*
 - a. **World Bank memperkirakan indeks harga komoditas global terus turun untuk tahun ke-4 berturut-turut,** dengan penurunan ~7% di 2025 dan lagi ~7% di 2026, dan level harga bisa mencapai terendah 6 tahun pada 2026. Tekanan datang dari pertumbuhan permintaan global yang lemah dan surplus minyak yang besar.
 - b. **Minyak mentah, yang biasanya jadi komponen dominan siklus komoditas, oversupply besar.** Ini membuat harga minyak tetap rendah atau turun, bahkan diprediksi surplus makin besar sampai 2026
2. Konflik Geopolitik:
 - a. **Konflik Iran-Israel dan ancaman penutupan Selat Hormuz,** walaupun mereda saat ini, tapi tetap berpotensi mengguncang pasar energi global dan memicu kenaikan harga minyak
 - b. **Ketegangan AS-China dan perang dagang yang kembali memanas** menghambat investasi dan rantai pasok global.
 - c. **Ketegangan China-Japan** dan potensi militer di kawasan Asia-Pasifik menambah risiko pasar.



Implikasi Bagi Indonesia

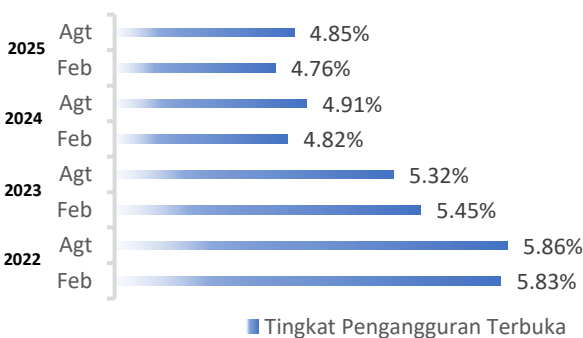
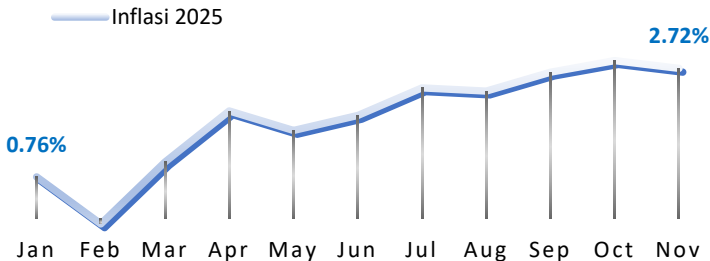
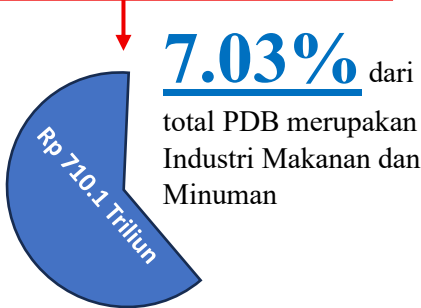
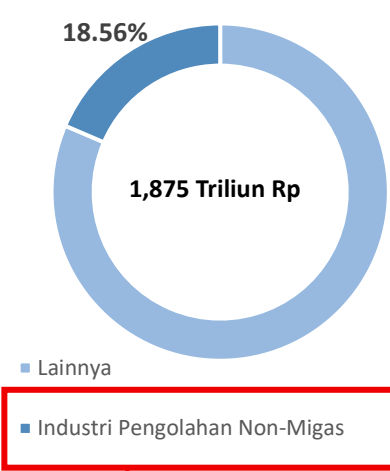
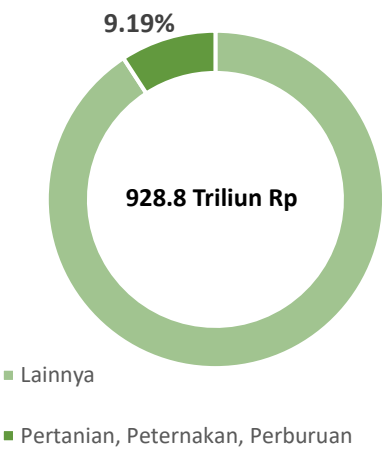
1. **Ekspor komoditas tidak bisa lagi jadi penopang otomatis.** Dengan harga komoditas dunia bergerak datar, Indonesia tidak bisa berharap ada tambahan penerimaan besar dari sektor tambang atau sawit. Pertumbuhan ekspor bakal cenderung biasa saja, sehingga dorongan ke PDB dari sektor ini ikut terbatas
2. **Penerimaan negara lebih mudah goyah.** Karena harga komoditas tidak naik signifikan, penerimaan negara dari royalti, PNBPN migas, dan sektor SDA tidak akan setinggi beberapa tahun lalu. Ini bikin ruang fiskal lebih sempit sehingga pemerintah harus lebih selektif membiayai program
3. **Investasi asing semakin selektif.** Dengan kondisi global yang rumit, investor akan masuk hanya kalau mereka melihat kepastian regulasi dan arah kebijakan hilirisasi yang jelas. Indonesia tidak bisa mengandalkan narasi SDA saja. Ke depan, persaingan rebut PMA makin ketat.
4. **Sektor manufaktur rawan kena gangguan rantai pasok.** Konflik geopolitik seperti China Jepang bisa mengganggu jalur perdagangan Asia Timur. Indonesia yang masih bergantung pada komponen impor (elektronik, kimia, otomotif) berpotensi mengalami biaya produksi lebih tinggi dan pengiriman lebih lambat.

Overview Domestik



Distribusi PDB 2025

Distribusi PDB 2025



(Sumber: Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia)

Perkembangan inflasi sepanjang 2025 mengonfirmasi lemahnya tekanan permintaan domestik. Deflasi pada Februari, inflasi yang hanya satu persen pada Maret, dan rentang 2–2.8 persen pada semester kedua menandakan bahwa tekanan permintaan tidak cukup kuat untuk mendorong kenaikan harga yang lebih besar. Pola ini sejalan dengan indikator konsumsi yang sebelumnya dianalisis, yakni preferensi tabungan yang meningkat dan belanja rumah tangga yang masih selektif



Penyerapan tenaga kerja membaik, tapi tidak masif. Ini cocok dengan pola pertumbuhan yang tidak melompat. Sektor padat karya seperti makanan minuman dan pertanian menjaga pasar tenaga kerja tetap hidup, sementara sektor berteknologi medium dan tinggi belum memberi kontribusi besar. Kurvanya menunjukkan perbaikan struktural yang lambat. **Ekonomi bergerak, tetapi tidak sampai menciptakan lonjakan permintaan tenaga kerja formal**



Sektor utama yang menopang ekonomi Indonesia antara lain, sektor pertanian, peternakan, perburuan, sektor pengolahan non-migas, dan sektor pertambangan penggalan.



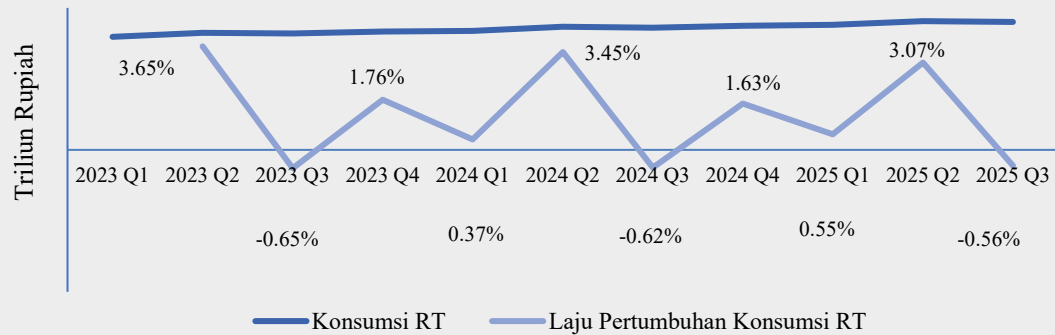
BAB 1

Dinamika Aktivitas Ekonomi Indonesia

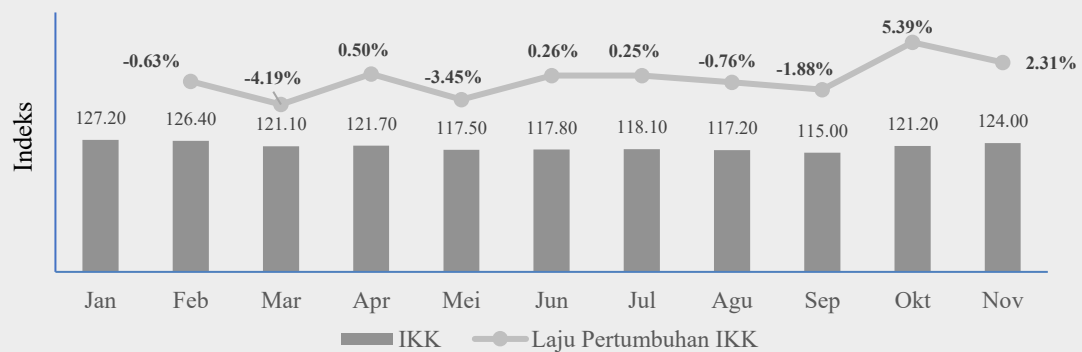
Struktur permintaan Indonesia sepanjang tahun menunjukkan perekonomian masih berada pada fase ekspansi yang belum maksimal. Konsumsi rumah tangga bergerak positif tetapi belum stabil, terlihat dari preferensi menahan belanja dan peningkatan tabungan yang menandai persepsi risiko yang masih tinggi. Investasi domestik dan asing tetap mengalir, meskipun komposisinya memperlihatkan kecenderungan jangka pendek dan belum sepenuhnya mencerminkan perluasan kapasitas produksi. Realisasi belanja pemerintah berfungsi sebagai jangkar pertumbuhan, namun penyerapannya yang tidak merata membatasi efek pengganda yang diharapkan. Dari sisi eksternal, ekspor tetap menjadi penopang, sedangkan impor menunjukkan pola yang lebih konservatif sejalan dengan moderasi aktivitas industri. Secara keseluruhan, prospek pertumbuhan tetap positif, namun rentan terhadap tekanan inflasi, dinamika global, dan efektivitas stimulus fiskal dalam memperkuat permintaan domestik.

1.1 Perekonomian Diwarnai Penundaan Konsumsi

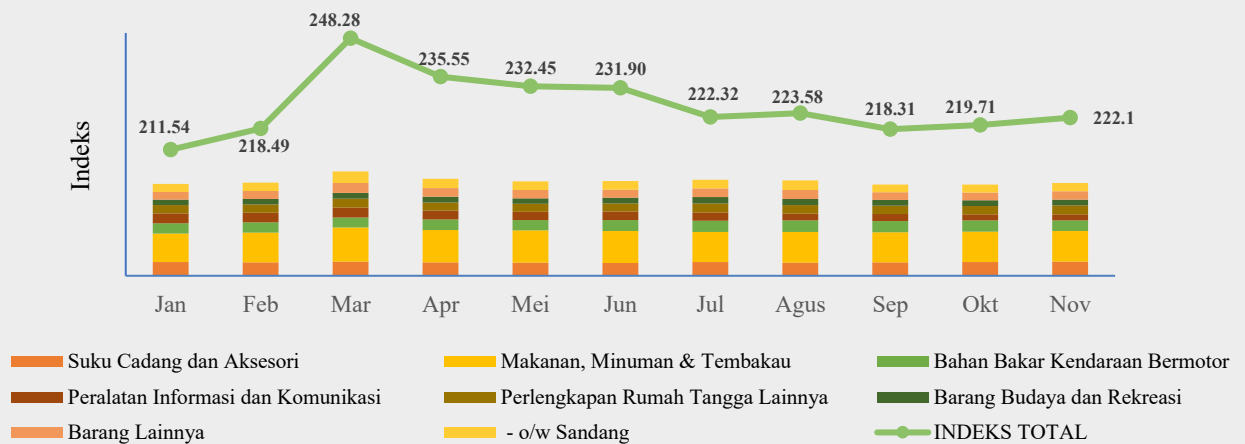
Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga



Indeks Keyakinan Konsumen (IKK)



Indeks Penjualan Ritel



(Sumber: Bank Indonesia)

Konsumsi rumah tangga menunjukkan pola ekspansi yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Masalahnya, ketika melihat laju pertumbuhan, grafiknya tidak semulus itu. Setiap fase akselerasi langsung diikuti perlambatan, menegaskan bahwa fondasi konsumsi masih rentan terhadap tekanan harga, ekspektasi pendapatan yang rapuh, dan sentimen domestik yang belum stabil. Jika pemerintah kurang tepat membaca situasi dan kebijakannya tidak tepat sasaran, volatilitas ini bisa membahayakan. Outlook konsumsi menuju akhir 2025 perlu ditempatkan dalam kerangka perhatian yang strategis, bukan *over-optimism*.

Hal ini juga terlihat pada indikator-indikator konsumsi, seperti Indeks Penjualan Ritel dan Indeks Keyakinan Konsumen. Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) bergerak menurun secara bertahap sepanjang 2025, dari 127.2 pada Januari menjadi 124.0 pada November. Koreksi ini mengindikasikan penyempitan optimisme rumah tangga terhadap kondisi ekonomi, baik pada aspek penghasilan saat ini maupun ekspektasi enam bulan ke depan. Konsumen menunjukkan perilaku menunda konsumsi, sejalan dengan tekanan pada pendapatan riil, stagnasi upah, serta tingginya sensitivitas terhadap perubahan harga kebutuhan pokok. Meskipun terjadi *rebound* pada Oktober dan November, pemulihan tersebut belum cukup membalikkan tren pelemahan yang sudah terbentuk sejak paruh pertama tahun.

Indeks Penjualan Ritel (IPR) menunjukkan pola ekspansi yang belum konsisten sepanjang 2025. Secara agregat hingga Kuartal III 2025, kinerja ritel masih berada pada zona ekspansif, namun pergerakannya sangat dipengaruhi volatilitas bulanan yang cukup tajam di hampir seluruh kelompok barang.



- Kategori kebutuhan dasar seperti **makanan, minuman, dan tembakau** tetap menjadi penopang utama, meski laju pertumbuhannya mulai melandai setelah mencapai puncak pada pertengahan tahun.



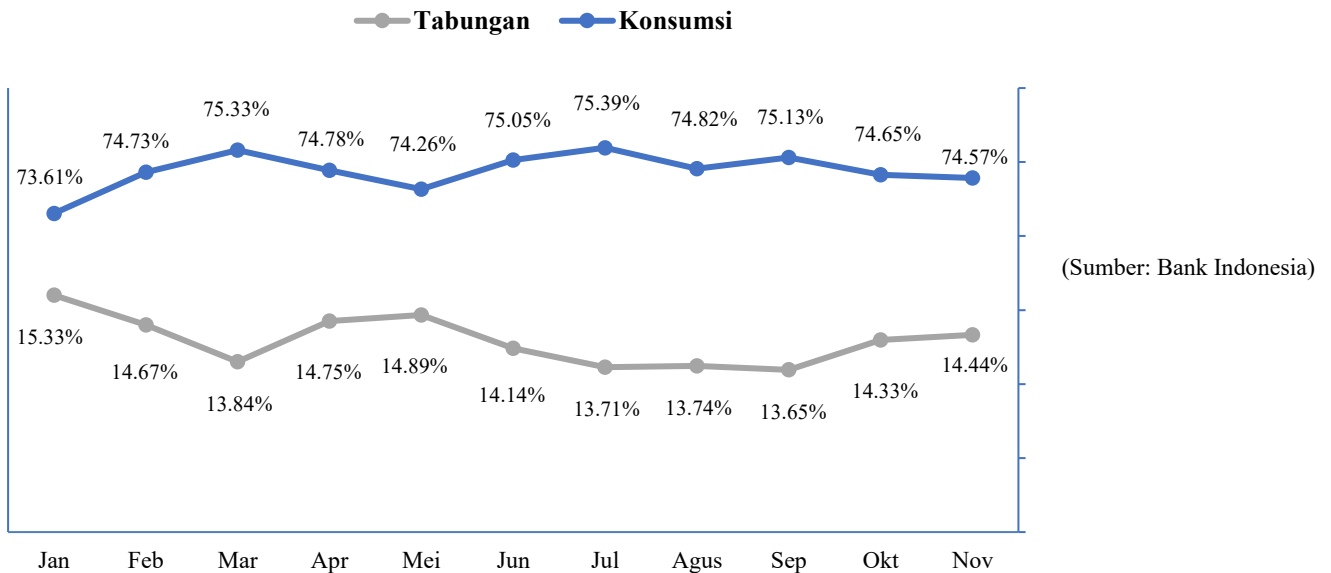
- Kelompok **peralatan informasi dan komunikasi, barang budaya dan rekreasi, serta barang sandang** mencatat kontraksi berulang, mencerminkan tekanan pada konsumsi barang non-esensial akibat penyesuaian pendapatan riil rumah tangga dan meningkatnya kehati-hatian konsumen.



- Kategori **suku cadang dan aksesoris** bergerak positif secara musiman, tetapi tidak cukup untuk menutupi pelemahan pada kelompok *discretionary* lainnya.
- **Kuartal I** menunjukkan kenaikan yang relatif solid, ditopang pola musiman dan pemulihan pasca akhir tahun. **Kuartal II** mulai kehilangan momentum seiring tekanan biaya hidup dan pelemahan daya beli. **Kuartal III** bergerak monoton, mencerminkan konsumen yang menahan belanja di tengah ketidakpastian ekonomi dan stagnasi upah riil.

- Memasuki **Kuartal IV**, data hingga Oktober mengindikasikan pemulihan yang masih terbatas. IPR total meningkat tipis, tetapi sifatnya belum mengarah pada pemulihan yang berkelanjutan. Penguatan ini lebih dipicu faktor musiman pra-liburan, sementara beberapa kategori strategis seperti Peralatan Informasi dan Komunikasi dan Sandang justru mencatat pelemahan lanjutan.

Proporsi Tabungan dan Konsumsi Berubah



Porsi tabungan yang meningkat di awal Kuartal IV menegaskan bahwa rumah tangga secara aktif menahan konsumsi, mengalokasikan lebih banyak pendapatan untuk membangun cadangan likuiditas. Pergeseran ini semakin mencerminkan strategi kehati-hatian, baik akibat tekanan pada pendapatan riil maupun persepsi risiko yang terekam dalam pergerakan indeks keyakinan konsumen.

Pola ini mengisyaratkan ekosistem konsumsi yang beroperasi dalam mode *cautious expansion*. Rumah tangga tidak belanja dengan agresif, namun juga tidak menghemat dengan ekstrim. Dinamika seperti ini biasanya juga **mencerminkan konsumen menunggu situasi makro yang lebih jelas sebelum melakukan penyesuaian perilaku dalam keuangan.**

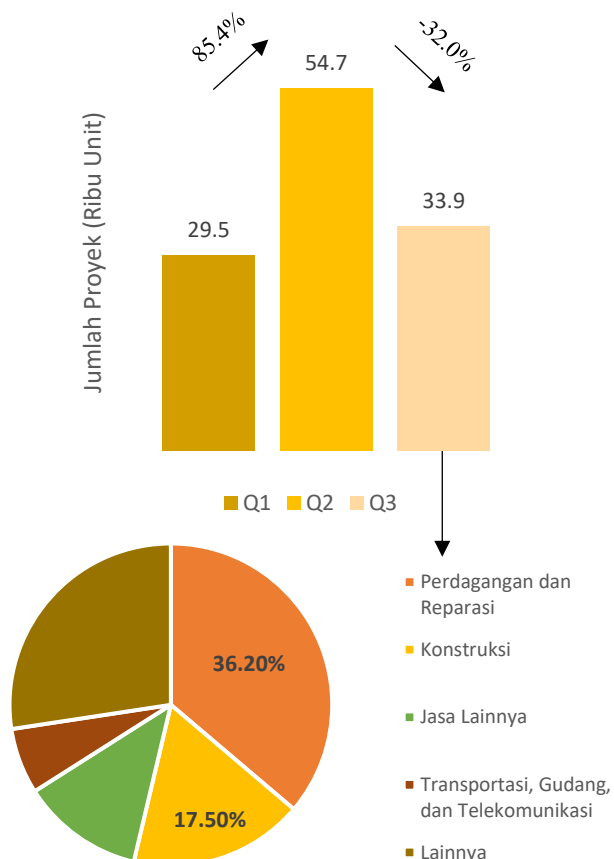
“Dinamika ritel menuju akhir 2025 menunjukkan konsumsi rumah tangga masih tumbuh rapuh dan perlu pemantauan intens. Pemulihan permintaan belum merata, daya beli masih lemah, dan konsumen tetap sensitif terhadap perubahan harga dan pendapatan riil. Survei pengeluaran juga menegaskan pola defensif berupa penahanan konsumsi dan peningkatan tabungan sebagai respons terhadap ketidakpastian. Faktor-faktor ini menempatkan outlook konsumsi pada kondisi rentan, terutama jika inflasi pangan kembali meningkat atau pemulihan pendapatan tidak memenuhi proyeksi.”

-BRIEF Indonesia



1.2 Investasi Masih Berkutat Pada Komoditas SDA

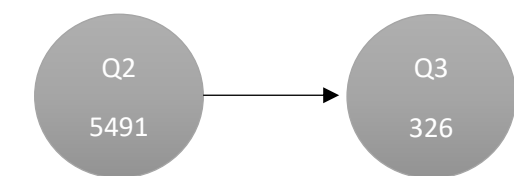
Pembentukan Modal Dalam Negeri (PMDN)



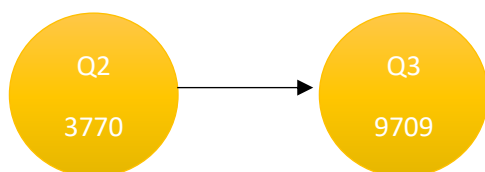
Tren jumlah proyek PMDN sepanjang triwulan pertama 2025 pada dasarnya memperlihatkan Indonesia sedang **kebanjiran proyek**, tetapi **ada poin yang jarang ter-expose**. Lompatan volume pada Triwulan II terlihat impresif di atas kertas, tetapi penurunan pada Triwulan III memberi sinyal bahwa sebagian proyek sebelumnya mengindikasikan respon oportunistik, bukan strategi bisnis jangka panjang.

Sektor-sektor yang terus mendominasi volume seperti perdagangan, konstruksi, dan jasa lain sebenarnya memperlihatkan bahwa **konsentrasi modal domestik masih berputar pada aktivitas yang mudah masuk, cepat dieksekusi, dan minim risiko**.

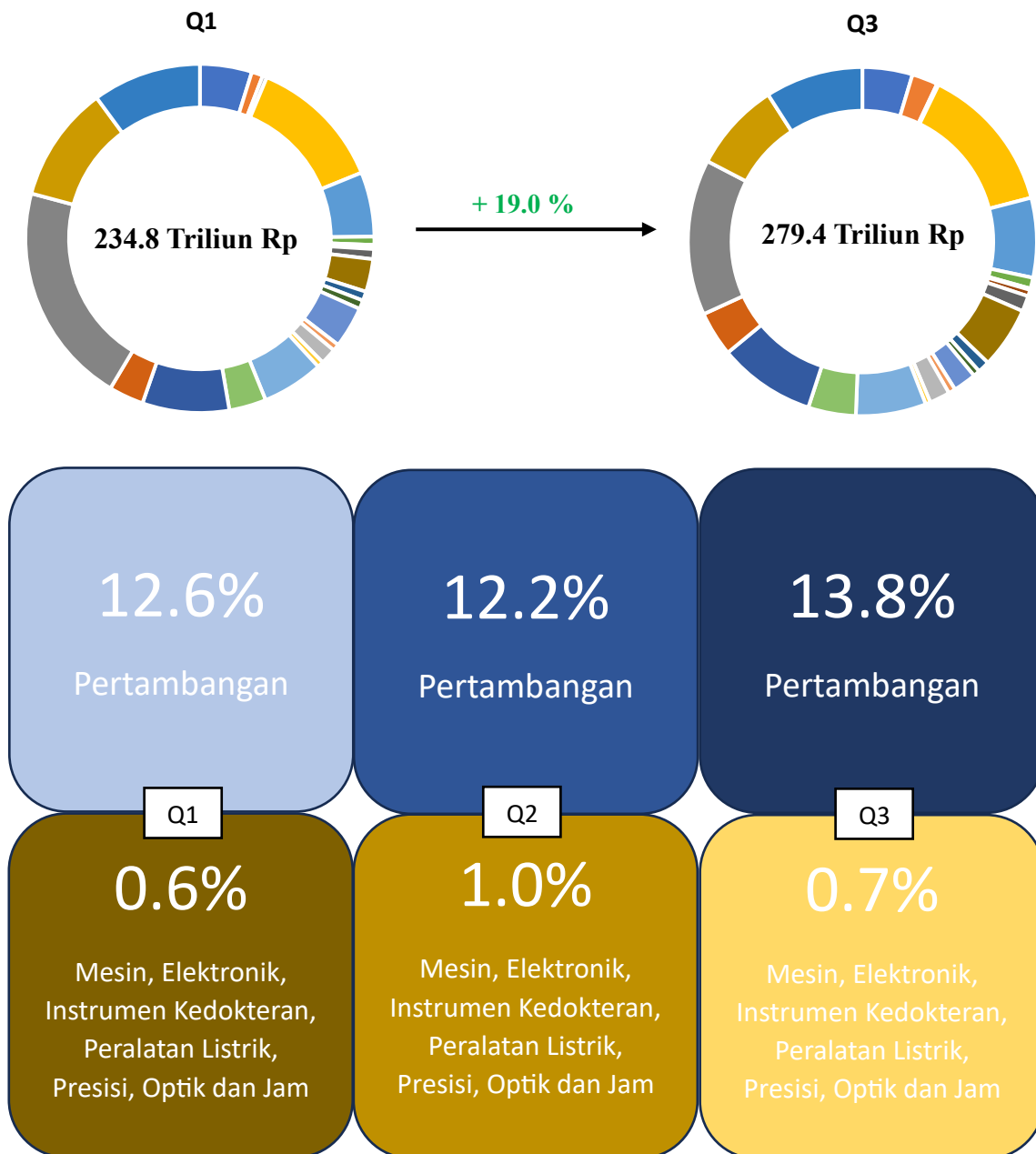
Kategori **high-impact** seperti industri logam, mesin, dan elektronik justru memperlihatkan **volatilitas yang mencolok**, tanda bahwa domestik belum sanggup membangun konsistensi investasi di sektor yang benar-benar meningkatkan kemampuan produksi nasional. Jika kondisi ini berlanjut, maka landscape investasi akan didominasi aktivitas yang hanya memindahkan uang, bukan menciptakan kapasitas.



Mesin dan Elektronik (Jumlah Proyek Unit)



Logam Dasar, Barang Logam, Bukan Mesin
(Jumlah Proyek Unit)

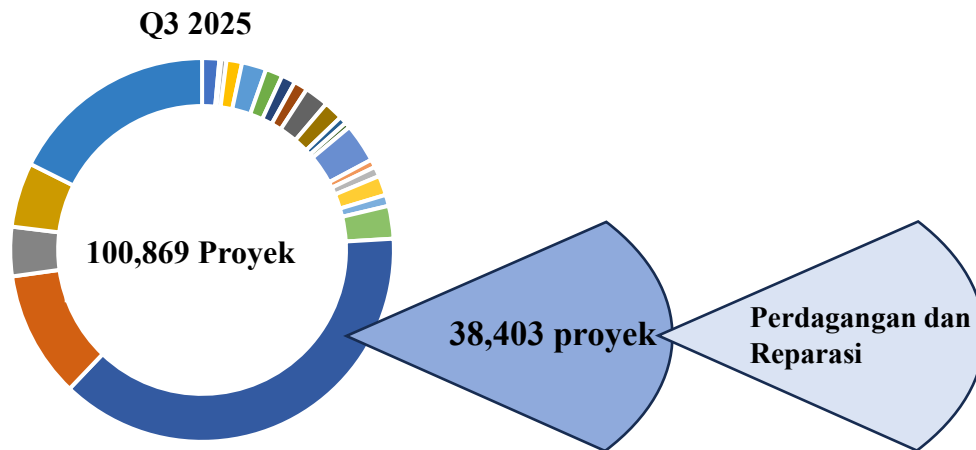


(Sumber: Badan Pusat Statistik)

Di sisi nilai investasi, 234.8 triliun ke 279.4 triliun seolah menunjukkan keberanian pelaku usaha memasukkan modal besar. **Tapi grafik naik itu tidak tersebar merata. Modal semakin terkonsentrasi pada sektor-sektor tertentu,**

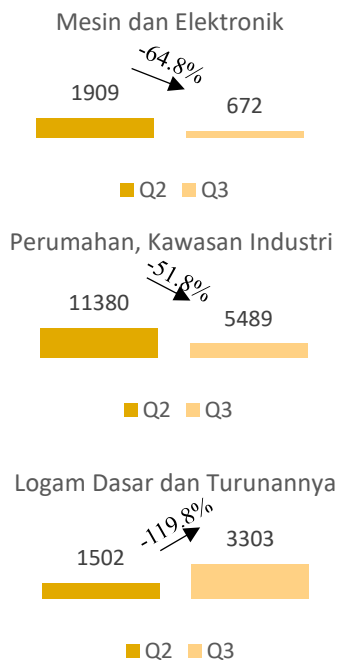
Masalahnya, konsentrasi ini berisiko. Pertambangan adalah sektor yang sangat rentan terhadap shock global, sementara sektor-sektor manufaktur teknologi tinggi masih bergerak di skala kecil. **Ekonomi yang bergantung pada investasi maraton di sektor yang volatil akan mudah tertekan bila harga komoditas global berbalik.**

Pembentukan Modal Asing (PMA)



(Sumber: Badan Pusat Statistik)

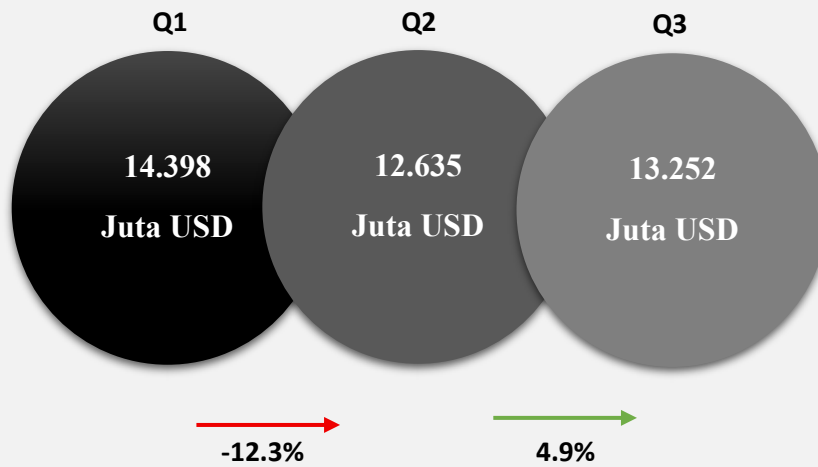
Pertumbuhan proyek paling agresif terjadi di sektor yang sejak awal memang berorientasi volume, seperti **Perdagangan dan Reparasi**, yang kembali mendominasi dengan lompatan signifikan hingga mendekati 40 ribu proyek. Kenaikan ini memberi sinyal **bahwa struktur PMA masih berat pada sektor yang *entry barrier* rendah, bukan sektor yang menyumbang transformasi produktif jangka panjang.**



Beberapa sektor strategis menunjukkan volatilitas yang signifikan.

- **Industri Mesin dan Elektronik turun drastis.** Ada indikasi ketidakstabilan minat investor pada sektor teknologi yang justru seharusnya menjadi lokomotif modernisasi ekonomi.
- **Sektor perumahan dan kawasan industri juga mengalami penurunan tajam** proyek pada periode yang sama, memberi gambaran bahwa pipeline ekspansi tidak sekuat tahun-tahun sebelumnya.
- **Sektor logam dan turunannya meledak.** Angka melonjak dua kali lipat. Ini bisa dibaca sebagai sinyal kuat bahwa hilirisasi tambang benar-benar menarik investasi meskipun sebagian besar proyeknya bisa saja berukuran kecil-menengah.

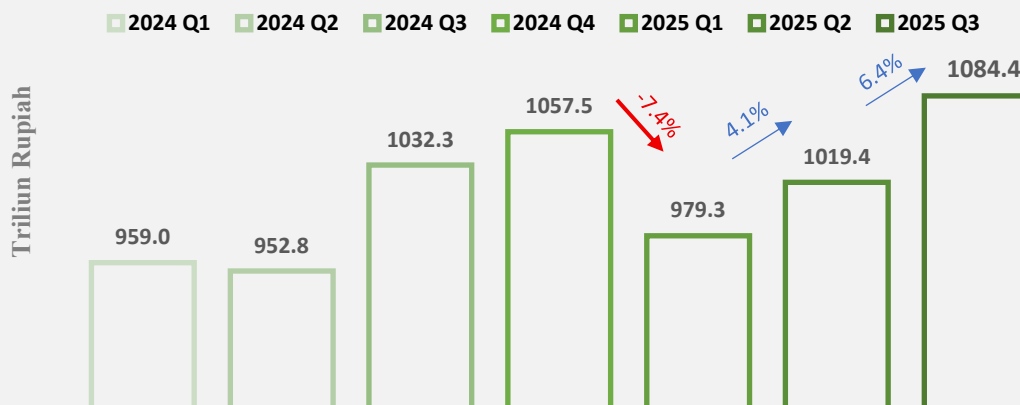
Jumlah PMA dalam USD



(Sumber: Badan Pusat Statistik)

Perkembangan nilai investasi PMA sepanjang 2025 menunjukkan respons investor asing terhadap kondisi domestik masih reaktif, bukan berbasis keyakinan jangka panjang. Total PMA turun dari 14.399 juta USD pada Triwulan I menjadi 12.635 juta USD pada Triwulan II sebelum pulih sebagian ke 13.252 juta USD pada Triwulan III.

Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto



(Sumber: Badan Pusat Statistik)

Kinerja Pembentukan Modal Domestik Bruto (PMTB) sepanjang 2025 menunjukkan pola kecenderungan membaik. Investasi sempat terkoreksi 7.4 persen di Kuartal I, namun segera pulih dengan kenaikan 4.1 persen di Kuartal II dan menguat 6.4 persen pada Kuartal III.

BRIEF Indonesia

Sektor Ekonomi (Juta US\$)	Periode					
	2025 Q1	%	2025 Q2	%	2025 Q3	%
Tanaman Pangan, Perkebunan, dan Peternakan	284.77	1.98%	251.94	1.99%	330.83	2.50%
Kehutanan	34.81	0.24%	12.52	0.10%	6.68	0.05%
Perikanan	4.74	0.03%	5.83	0.05%	7.83	0.06%
Pertambangan	1192.03	8.28%	1257.31	9.95%	1091.53	8.24%
Makanan	611.48	4.25%	522.8	4.14%	677.37	5.11%
Tekstil	225.23	1.56%	144.96	1.15%	192.71	1.45%
Barang dari Kulit dan Alas Kaki	415.99	2.89%	387.1	3.06%	315.45	2.38%
Kayu	41.02	0.28%	30.07	0.24%	28.33	0.21%
Kertas dan Percetakan	668.95	4.65%	542.97	4.30%	584.51	4.41%
Kimia dan Farmasi	913.72	6.35%	650.52	5.15%	1070.7	8.08%
Karet dan Plastik	321.95	2.24%	356.17	2.82%	198.65	1.50%
Mineral Non Logam	182.23	1.27%	157.44	1.25%	279.31	2.11%
Logam Dasar, Barang Logam, Bukan Mesin dan Peralatannya	3643.47	25.30%	3644.77	28.85%	3503.26	26.44%
Mesin, Elektronik, Instrumen Kedokteran, Peralatan Listrik, Presisi, Optik dan Jam	595.26	4.13%	506.01	4.00%	520.02	3.92%
Kendaraan Bermotor dan Alat Transportasi Lain	666.24	4.63%	447.9	3.54%	550.27	4.15%
Industri Lainnya	115.3	0.80%	148.38	1.17%	128.22	0.97%
Listrik, Gas, dan Air	522.66	3.63%	497.4	3.94%	404.51	3.05%
Konstruksi	123.99	0.86%	61.39	0.49%	142.23	1.07%
Perdagangan dan Reparasi	652.27	4.53%	490.99	3.89%	585.91	4.42%
Hotel dan Restoran	204.92	1.42%	227.26	1.80%	251.06	1.89%
Transportasi, Gudang, dan Telekomunikasi	1133.99	7.88%	559.87	4.43%	764.88	5.77%
Perumahan, Kawasan Industri, dan Perkantoran	763.01	5.30%	619.86	4.91%	438.04	3.31%
Jasa Lainnya	1080.79	7.51%	1111.97	8.80%	1179.82	8.90%
JUMLAH	14398.82	100%	12635.41	100%	13252.13	100%

(Sumber: Badan Pusat Statistik)

Pertambahan sempat *rebound* pada Triwulan II namun kembali melemah pada Triwulan III. Padahal volatilitas harga komoditas global mulai mereda, yang secara teoretis memberi ruang pemulihan investasi berbasis sumber daya. Ini menandakan dinamika domestik lebih menentukan daripada sinyal eksternal, terutama pada aspek kepastian regulasi, rigiditas biaya kepatuhan, dan efektivitas agenda hilirisasi yang belum membangun ekspektasi positif investor.

Penurunan signifikan di sektor Perumahan dan Kawasan Industri yang turun tajam dari 763 juta USD pada Triwulan I menjadi hanya 438 juta USD pada Triwulan III. Hal tersebut bukan sekadar variasi musiman, tetapi sinyal bahwa rencana perluasan kapasitas asing mulai tertahan, mungkin karena **proyeksi permintaan domestik yang melemah dan meningkatnya risiko fiskal maupun geopolitik.**

"Dengan struktur yang seperti ini, outlook PMA tidak bisa dibaca sebagai optimisme. Ada aktivitas, tetapi tidak ada narasi konsolidasi. Investor asing masuk, tetapi dengan pola fluktuasi yang menunjukkan mereka masih menempatkan kaki di rem sama seringnya dengan kaki di gas. Bagi pengambil keputusan, ini bukan kondisi yang menenangkan."

-BRIEF Indonesia

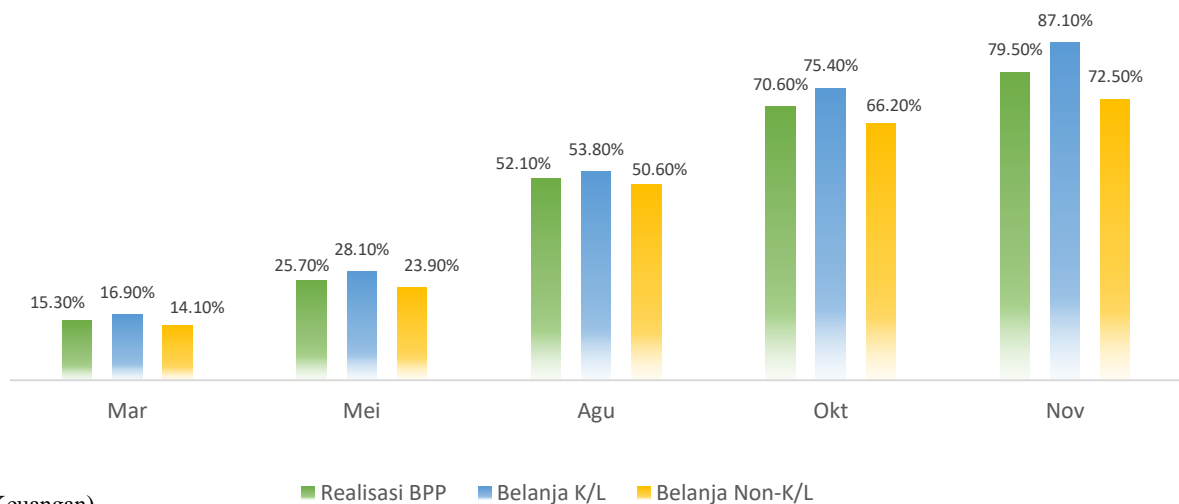


1.3 Pengeluaran Pemerintah

Perlu Percepatan Realisasi

Arah kebijakan fiskal menekankan optimalisasi ruang anggaran untuk menjaga stabilitas makro sekaligus mengamplifikasi efektivitas belanja publik.

Realisasi Belanja Pemerintah Pusat



Belanja negara sampai November 2025 sudah mencapai **Rp2,911.8 triliun** atau 82.5 persen dari pagu

Tetapi dampaknya ke ekonomi belum sebanding. Konsumsi rumah tangga masih bergerak pelan, ritel fluktuatif, dan investasi swasta belum menunjukkan minat ekspansi. Serapan belanja kementerian dan lembaga memang tinggi, tetapi sebagian besar masih tersangkut pada belanja rutin yang tidak banyak mendorong aktivitas produksi. Jadi walaupun anggarannya keluar, efeknya ke lapangan tidak terasa kuat.

Realisasi Belanja Daerah

Postur APBD	24 Desember 2025 (Milyar Rupiah)		
	Anggaran/Pagu	Realisasi	%
Pendapatan Daerah	1,351,450.76	1,133,383.05	83.86
Belanja Daerah	1,414,937.81	1,013,124.00	71.60
Belanja Pegawai	512,661.79	405,333.17	79.06
Belanja Barang dan Jasa	418,521.13	293,634.79	70.16
Belanja Modal	212,822.22	109,023.31	51.23
Belanja Tidak Terduga	12,960.94	2,937.48	22.66
Belanja Hibah	52,358.67	36,173.12	69.09
Belanja Subsidi	6,973.60	4,220.20	60.52

(Sumber: Kementerian Keuangan)

Belanja daerah sampai Desember terlihat masih bergerak di bawah kapasitas optimal. Dari total pagu 1,414,937.81 M, realisasinya baru 1,013,124.0 M atau 71.60 persen. Dengan sisa waktu penghujung 2025, pola ini menunjukkan bahwa eksekusi anggaran di banyak pemerintah daerah masih tertahan oleh isu klasik seperti lambannya administrasi, proses lelang yang molor, atau sekadar kehati-hatian berlebihan menjelang akhir tahun. Komponen belanja pegawai menjadi yang paling progresif, mencapai 79.06 persen, karena sifatnya rutin dan sulit ditahan. Yang disorot adalah belanja tidak terduga yang masih 22.66 persen. Padahal sudah mendekati akhir tahun, dan beberapa provinsi di Sumatera yang terkena bencana seharusnya realisasi anggarannya tidak serendah itu.

Hal paling nampak tentu belanja modal, yang hanya terserap 49.89 persen. Angka serendah ini mencerminkan bahwa proyek fisik dan pembangunan infrastruktur di daerah masih bergerak setengah hati. Efek multiplier yang seharusnya muncul dari belanja pembangunan akhirnya terhambat karena realisasi lambat. Beberapa pos lain seperti belanja hibah (69.09 persen) dan subsidi (60.52 persen) juga menggambarkan rendahnya kecepatan penyaluran program yang sebenarnya bisa langsung dirasakan masyarakat.

Realisasi Penerimaan

Pajak dan PNBP

Pajak mencerminkan basis ekonomi yang berkembang, sementara PNBP (Penerimaan Negara Bukan Pajak) menjadi refleksi pengelolaan sumber daya negara yang strategis.

Pendapatan Negara	November 2025 (Triliun Rupiah)		
	Outlook (Lapsem)	Real s.d. 31 Okt	% thd Outlook (Lapsem)
Pendapatan Negara	2,865.5	2,351.5	82.1
Penerimaan Perpajakan	2,387.3	1,903.9	79.8
i. Penerimaan Pajak	2,076.9	1,634.4	78.7
ii. Kepabeanan dan Cukai	310.4	269.4	86.8
Penerimaan Negara Bukan Pajak	477.2	444.9	93.2

(Sumber: Kementerian Keuangan)

Realisasi penerimaan pajak sampai November hanya mencapai Rp1,634 triliun dari target Rp2,076.9 triliun atau sekitar 78.7 persen. Angka ini menunjukkan basis penerimaan belum cukup kuat untuk menopang ekspektasi APBN. Beberapa sektor yang awalnya diproyeksikan pulih justru bergerak melambat, dan implikasinya langsung terlihat pada kinerja pajak.

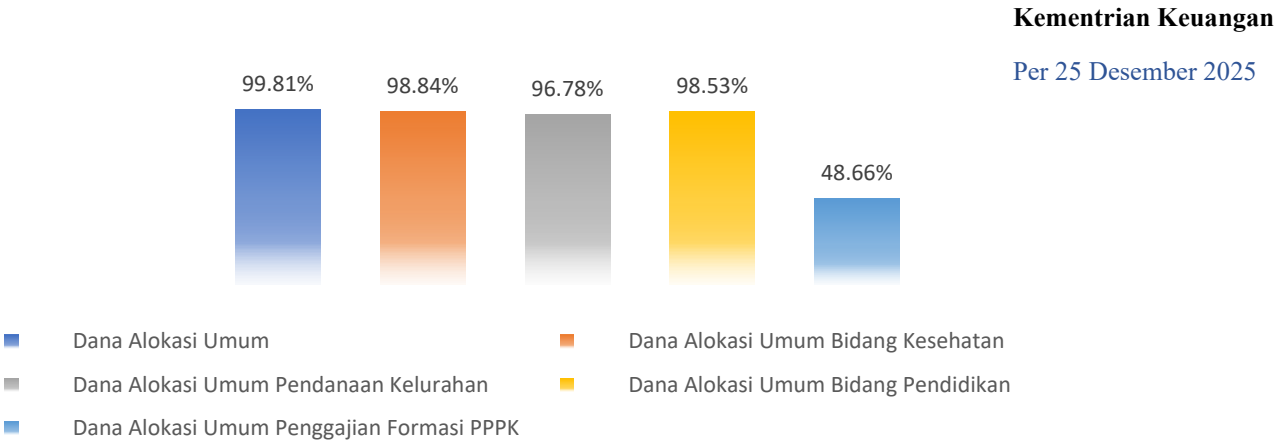
PNBP mencatat realisasi Rp444.9 triliun atau 93.2 persen dari target. Secara persentase terlihat lebih meyakinkan, tetapi ketergantungan PNBP pada SDA dan volatilitas harga komoditas membuat angkanya tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi dasar yang kuat. Ketika harga energi dan mineral melemah, ruang fiskal dari PNBP juga menyempit. Jadi kinerja PNBP yang tampak stabil ini lebih karena faktor musiman dibanding perbaikan struktural.

Namun, hal ini dapat dimaklumi. Kondisi perekonomian sedang tidak stabil.

Realisasi Transfer Ke Daerah

Dana Alokasi Umum (DAU), Dana Alokasi Khusus (DAK), Dana Insentif Daerah (DID),
Makan Bergizi Gratis (MBG), Bantuan Sosial (Bansos)

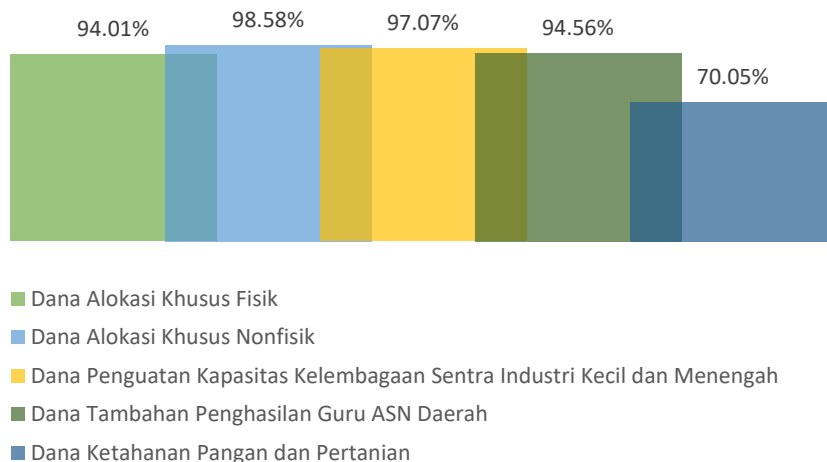
Dana Alokasi Umum (DAU)



Realisasi DAU secara keseluruhan sudah berada di zona aman dengan capaian 99.81 persen, bahkan beberapa komponen seperti DAU umum dan pendanaan kelurahan hampir tuntas. Namun, bagaimana dengan eksekusinya di lapangan?

Masalah lainnya, komponen DAU untuk penggajian PPPK baru terserap 48.66 persen, mengindikasikan daerah belum maksimal dalam eksekusi formasi dan administrasi. Artinya, sekalipun anggaran sudah turun, kemampuan serapan tetap jadi titik lemah yang terus berulang.

Dana Alokasi Khusus (DAK)

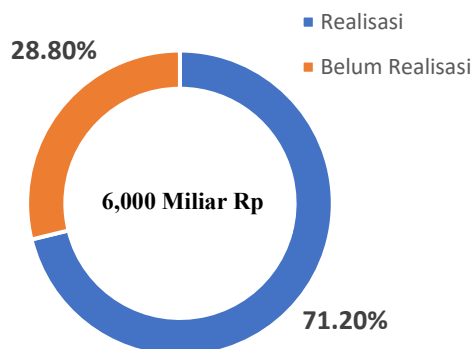


Kementerian Keuangan

Per 25 Desember 2025

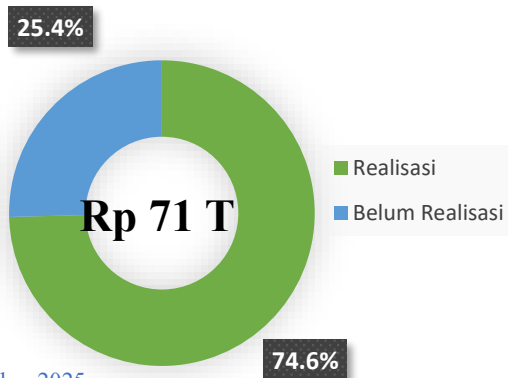
Di akhir 2025, realisasi DAK hampir 100%. Dana Penguatan Kapasitas Kelembagaan Sentra IKM 97,07 persen, dan DAK Fisik 94,01 persen, yang menandakan efektivitas penyaluran pada level agregat. Namun, ketimpangan sektoral masih nyata, terutama pada Dana Ketahanan Pangan dan Pertanian yang hanya terserap 70,05 persen serta Dana Tambahan Penghasilan Guru ASN Daerah yang belum optimal. Pola ini mengindikasikan bahwa persoalan DAK saat ini bukan terletak pada desain skema secara keseluruhan, melainkan pada *bottleneck* implementasi di sektor-sektor dengan kompleksitas koordinasi tinggi dan kapasitas kelembagaan daerah yang belum sepenuhnya selaras, sehingga normalisasi kegagalan sebagai siklus tahunan justru berpotensi menggerus kualitas layanan publik strategis.

Dana Insentif Daerah (DID)



Dana Insentif Daerah (DID) berada pada tingkat cukup rendah untuk dana yang seharusnya berbasis kinerja. Ini justru menimbulkan pertanyaan apakah standar kinerja terlalu longgar sehingga banyak daerah “lolos”, atau justru daerah memang belum siap memanfaatkan insentif yang sudah diterima. Serapan yang tidak optimal memperlihatkan bahwa reward berbasis kinerja belum efektif mendorong percepatan belanja.

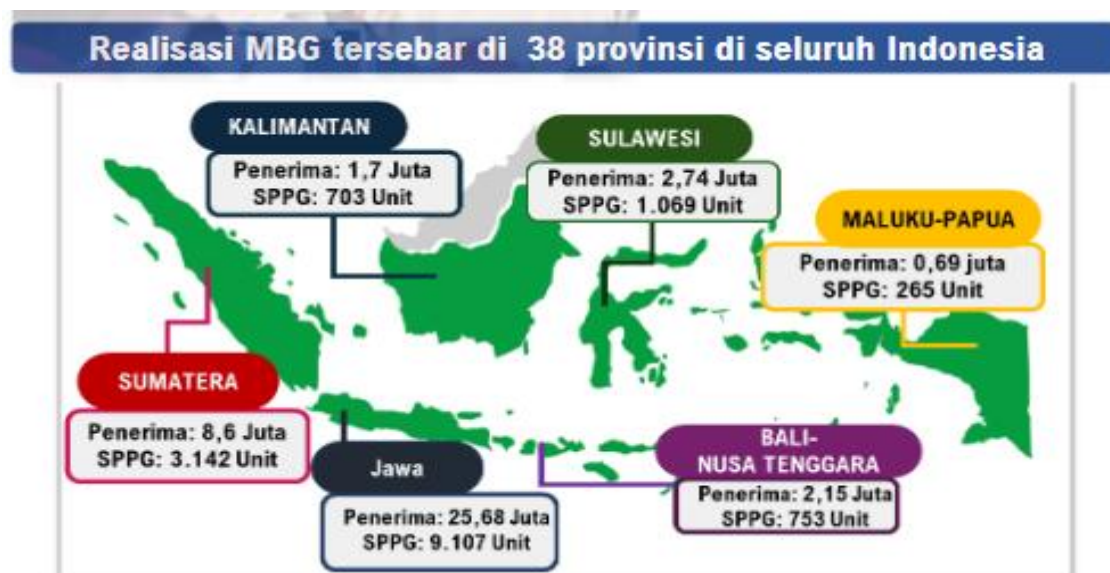
MAKAN BERGIZI GRATIS (MBG)



Per 15 Desember 2025

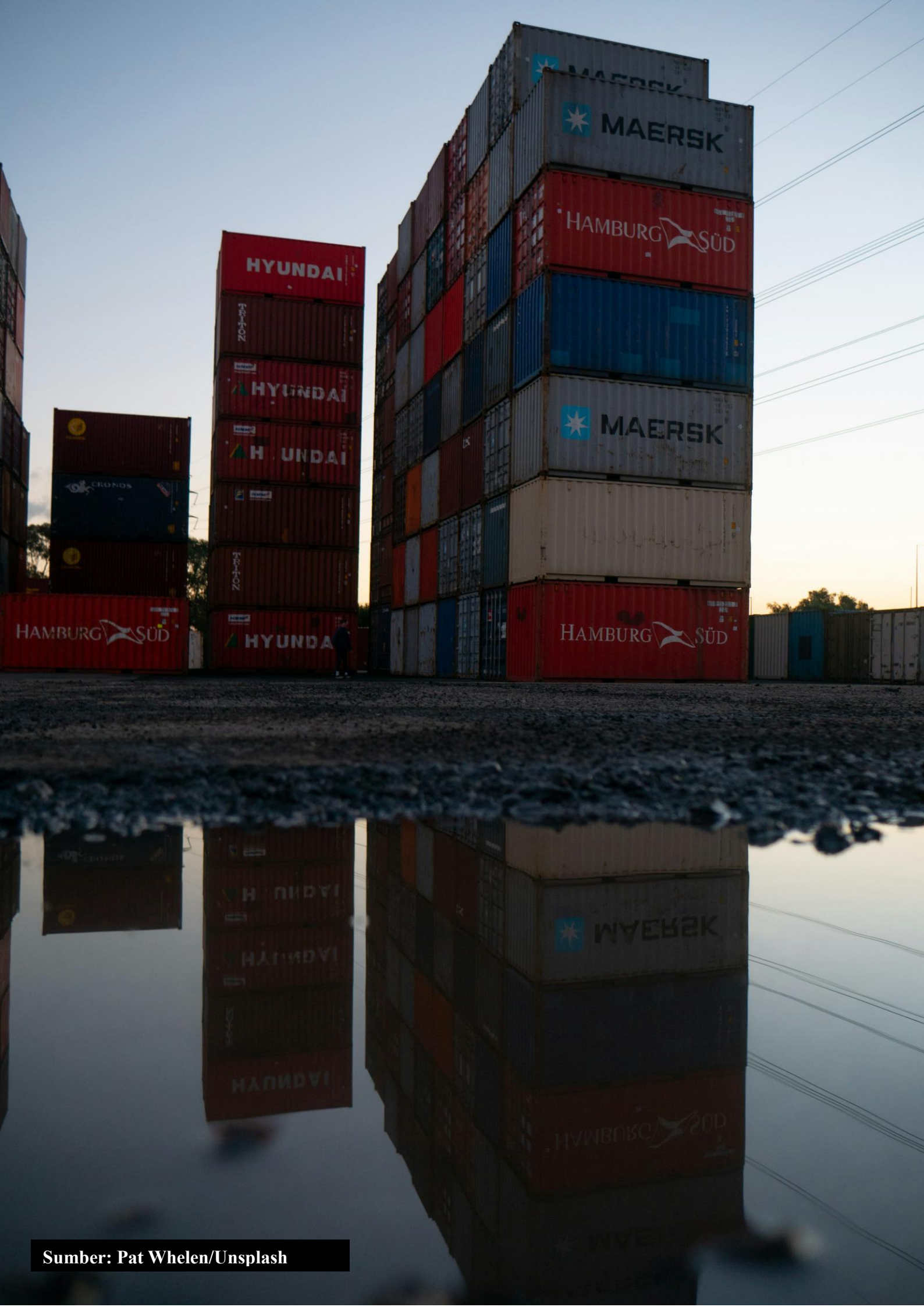
Dengan penerima
50.7 Orang dari
target 82.9 Juta

Realisasi anggaran program MBG yang telah mencapai 74.6 persen dari total pagu Rp71 triliun. Dari sisi jangkauan, penerima manfaat sudah mencapai sekitar 51 juta orang, atau lebih dari separuh dari target 82.9 juta orang. Capaian ini patut diapresiasi karena mencerminkan keseriusan pemerintah mendorong perbaikan kualitas sumber daya manusia melalui intervensi gizi berskala besar. Namun, perlu percepatan karena kalender sudah mendekati akhir tahun.



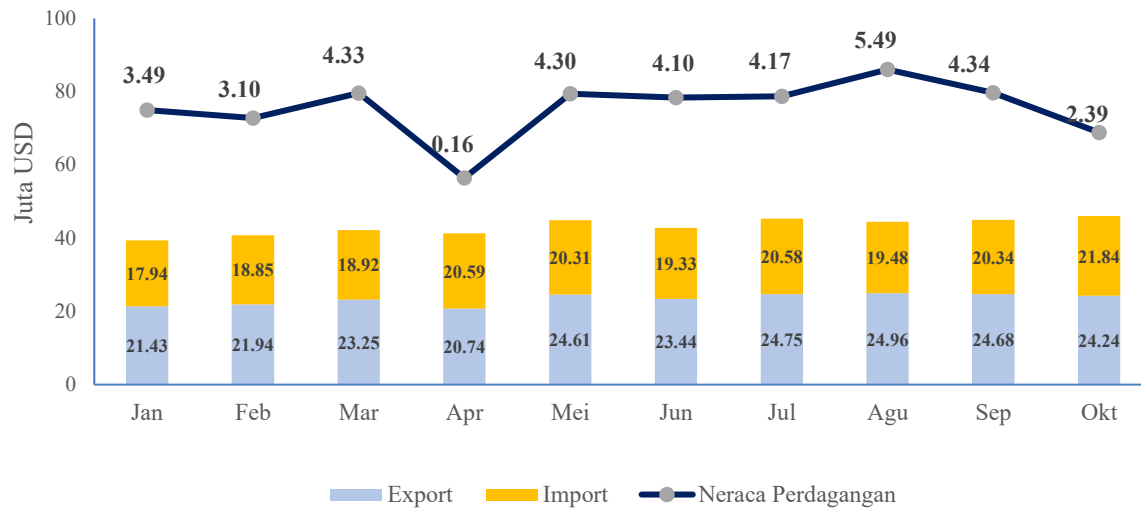
Kementrian Keuangan

Per 18 November 2025



1.4 Fase Penyesuaian

Ekspor-Impor



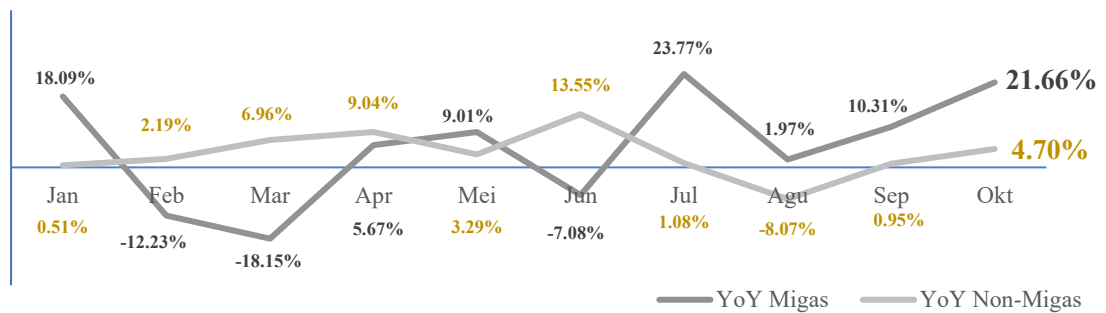
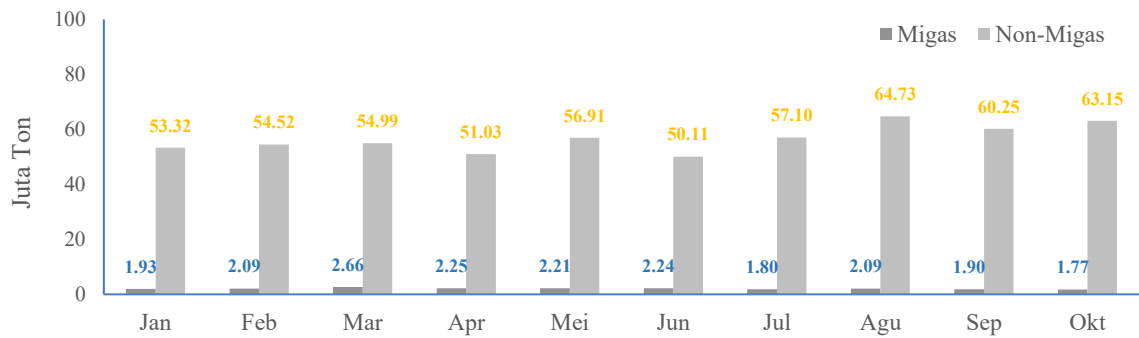
Sumber: Badan Pusat Statistik

Secara umum ekspor Indonesia tetap berada di koridor 21–25 miliar USD, yang berarti tidak ada lonjakan struktural, tapi juga tidak anjlok. Ekspor naik paling tinggi di rentang Mei sampai Agustus, lalu sedikit melandai. Impor bergerak antara 18–22 miliar USD, tapi lebih bergelombang dibanding ekspor. Ada bulan ketika impor agak menekan neraca seperti April dan Oktober. Ini biasa terjadi saat industri dalam negeri sedang mengisi ulang stok atau mengisi kebutuhan barang modal. **Tidak ada kesan industri sedang booming dan drop ekstrem.**

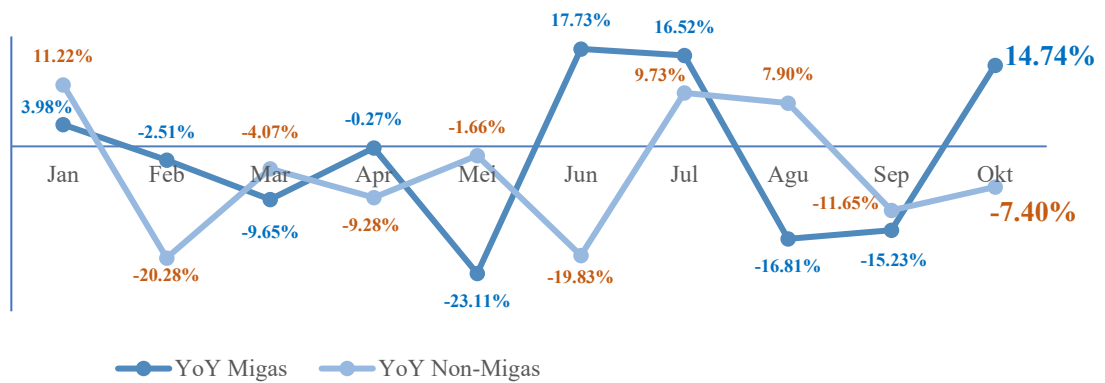
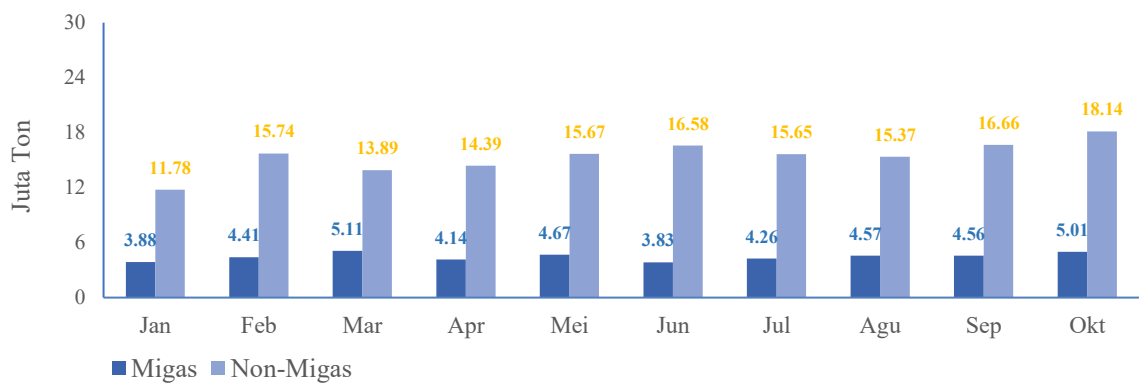
Surplus perdagangan selalu positif, hanya saja trennya fluktuatif. Ada bulan kuat seperti **Agustus dengan surplus 5.49 miliar USD**, lalu ada bulan sangat tipis seperti **April dengan 0.16 miliar USD**. Surplus yang naik turun seperti ini biasanya menunjukkan ekspor kita **masih disetir harga komoditas**, bukan kapasitas manufaktur yang stabil.

Migas dan Non-Migas

EKSPOR



IMPOR



Sumber: Badan Pusat Statistik

E K S P O R

Kinerja ekspor Indonesia menunjukkan pola yang cukup fluktuatif namun tetap berada pada jalur positif. Volume ekspor nonmigas meningkat dari 53.32 juta ton pada Januari menjadi 63.15 juta ton di Oktober, mencerminkan daya saing ekspor yang relatif terjaga di tengah volatilitas harga komoditas global. Kenaikan ekspor nonmigas pada paruh kedua tahun ini terutama ditopang oleh sektor manufaktur, pertanian, serta mineral olahan yang mengalami perbaikan permintaan dari mitra dagang utama.

Sementara itu, ekspor migas justru mengalami tren penurunan dari 1.93 juta ton di Januari menjadi 1.77 juta ton di Oktober. Pelemahan ini mengindikasikan terbatasnya kapasitas produksi di sektor energi serta berkurangnya volume ekspor akibat prioritas pemenuhan kebutuhan domestik. Dengan demikian, pertumbuhan ekspor 2025 lebih banyak bersumber dari kinerja nonmigas yang konsisten menopang surplus neraca perdagangan, meski tekanan eksternal dan harga komoditas yang tidak stabil masih menjadi risiko utama.

IMPOR

Selama Januari–Oktober 2025, kinerja impor Indonesia menunjukkan dinamika yang mencerminkan arah ekspansi ekonomi domestik. Volume impor migas relatif stabil di kisaran 4–5 juta ton per bulan dengan pola fluktuasi musiman, terutama peningkatan pada Maret dan Oktober yang terkait kebutuhan energi transportasi dan antisipasi libur panjang. Sementara itu, impor nonmigas mencatat tren kenaikan yang lebih tajam, dari 11.78 juta ton pada Januari menjadi 18.14 juta ton di Oktober, menandakan peningkatan aktivitas industri dan konstruksi. Kenaikan impor nonmigas yang konsisten sejak pertengahan tahun mengindikasikan pemulihan permintaan terhadap bahan baku dan barang modal, sejalan dengan momentum pertumbuhan investasi tetap.

“Namun, kenaikan impor nonmigas yang konsisten sejak pertengahan tahun tidak sepenuhnya lepas dari pengaruh fluktuasi harga global dan pelemahan kurs, meski secara umum tetap mengindikasikan pemulihan permintaan terhadap bahan baku dan barang modal sejalan dengan momentum pertumbuhan investasi tetap.”

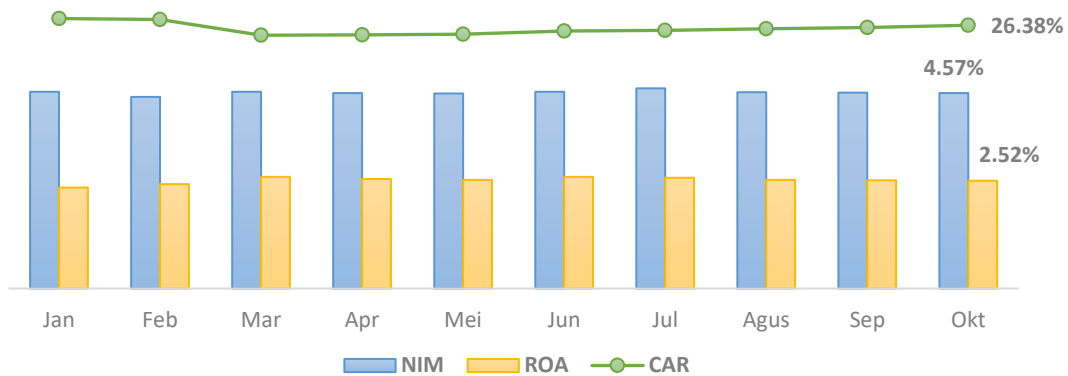
-BRIEF Indonesia

Menakar Kinerja Perbankan

Pertumbuhan kredit perbankan yang hanya bergerak di kisaran satu digit memberi sinyal yang lebih dalam dari sekadar angka. Di permukaan, perbankan tampak baik-baik saja. Modal tebal, dana masyarakat terus bertambah, dan kinerja keuangan relatif terjaga. Tapi di balik itu, mesin intermediasi tidak bekerja seagresif yang dibayangkan. Bank punya ruang untuk menyalurkan kredit lebih besar, tapi dorongan dari sisi dunia usaha belum cukup kuat. Risiko global masih terasa dan ekspektasi pelaku ekonomi cenderung menahan diri. Hasilnya, perbankan memilih bermain aman. Bukan karena tidak mampu, tapi karena iklimnya belum cukup meyakinkan untuk melaju pesat

BAB 2

BRIEF Indonesia



DPK November
2024

Rp8,434 T



DPK November
2025

Rp9,218 T

(Sumber: Bank Indonesia)

Sepanjang Januari–Oktober 2025, perbankan berada dalam kondisi neraca yang sangat kuat. CAR yang konsisten di kisaran 25–27 persen menegaskan kapasitas permodalan yang lebih dari memadai untuk ekspansi. NIM stabil di sekitar 4.5–4.7 persen menunjukkan kemampuan bank menjaga margin. Namun, ROA yang bergerak menurun tipis dari kisaran 2.6 persen ke 2.5 persen mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset belum sepenuhnya diikuti peningkatan produktivitas laba. Ada indikasi bank memiliki preferensi pada instrumen berisiko rendah dan penyaluran kredit yang semakin selektif.



+7.74% yoy



Kredit Perbankan
November 2025

Rp9,520 T

Di sisi likuiditas, DPK tumbuh sekitar 8.5 persen yoy dari November 2024 menjadi Rp9,218 triliun pada November 2025, menandakan kepercayaan publik yang kuat terhadap sistem perbankan.

Kredit perbankan November 2025 tumbuh 7.74 persen yoy dari November 2024, artinya secara tahunan kredit memang masih bertambah. Angka ini naik tipis dibanding bulan sebelumnya yang di kisaran 7.36 persen.

(Sumber: Bank Indonesia)

Proyeksi
2025 dan 2026

BAB 3



Menimbang

- Walaupun secara umum konsumsi masyarakat sempat menurun, tetapi **menjelang akhir 2025** ekspektasi masyarakat untuk konsumsi meningkat
- Realisasi anggaran pemerintah masih cukup jauh di Q3, sehingga **pemerintah akan melakukan percepatan realisasi anggaran di akhir 2025**
- Investasi menunjukkan iklim yang membaik. Sejak Q1, PMTB terus meningkat hingga Q3. YoY Q3 2025 lebih tinggi dari Q3 2024. **Wacana investasi hilirisasi yang juga akan segera direalisasikan**
- **Ekspor menunjukkan indikasi peningkatan**, seperti peningkatan ekspor komoditas berbasis SDA dan pengenaan tarif bea ekspor produk emas
- **Impor menunjukkan indikasi peningkatan**, seperti impor minyak dengan AS yang dimulai bulan desember

Proyeksi Keseluruhan 2025

$$\begin{array}{ccccccccc} +5.2\% & & +4.89\% & & +4.82\% & & +2.59\% & & +4.42\% \\ \triangle & & \triangle & & \triangle & & \triangle & & \triangle \\ Y & = & C & + & I & + & G & + & NX \end{array}$$

Secara keseluruhan, pertumbuhan 5,2 persen pada 2025 mencerminkan ekonomi yang tetap berjalan, namun kehilangan momentum untuk tumbuh lebih cepat. Fokus kebijakan lebih banyak diarahkan pada menjaga stabilitas dan kesinambungan, sambil menunggu ruang dan kepercayaan yang cukup untuk mendorong akselerasi di tahun berikutnya. Namun, percepatan penyerapan anggaran akan berdampak besar terhadap angka pertumbuhan ekonomi.

Proyeksi 2026

Gambaran

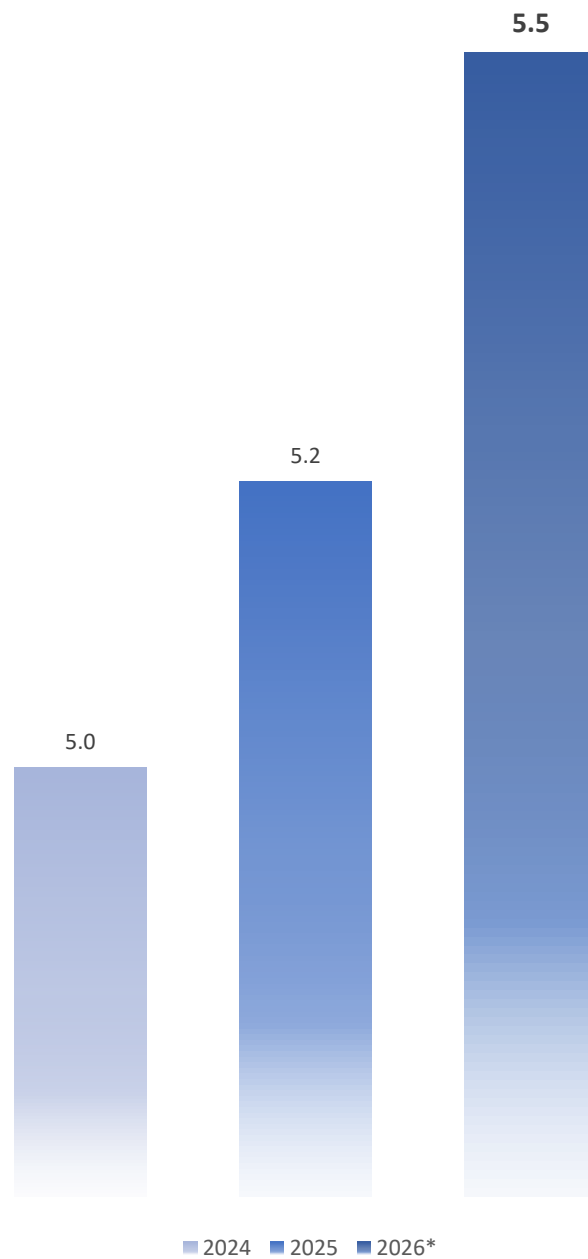
Secara umum, 2026 menjadi tahun konsolidasi menuju penguatan, di mana pertumbuhan mulai naik, tetapi masih membutuhkan dorongan struktural agar tidak kembali kehilangan momentum.

Penopang

- **Konsumsi domestik, terutama dari kelas menengah yang terus tumbuh.** Pertumbuhan jumlah kelas menengah memberi bantalan terhadap perlambatan global, namun dorongannya cenderung moderat
- **Kebijakan fiskal dan belanja infrastruktur yang terencana.** Belanja pemerintah diproyeksikan tetap menjadi jangkar stabilitas ekonomi, khususnya melalui infrastruktur dan program prioritas. Keberlanjutan dampaknya sangat bergantung pada kualitas perencanaan dan kecepatan realisasi. Kebijakan MBG memiliki pengaruh besar terhadap angka pertumbuhan ekonomi.
- **Peningkatan investasi, termasuk FDI, untuk memperkuat basis produksi.** Investasi, baik domestik maupun asing, menjadi elemen kunci untuk memperkuat kapasitas produksi dan mendukung agenda hilirisasi. Masuknya FDI memberi sinyal kepercayaan jangka menengah, namun kontribusinya terhadap pertumbuhan 2026 masih bersifat bertahap.

Tantangan Utama

- Daya beli belum sepenuhnya pulih, terutama pada kelompok menengah yang masih menahan konsumsi.
- Investasi masih sensitif terhadap ketidakpastian, baik terkait kebijakan, regulasi, maupun kondisi global.
- Ruang fiskal terbatas, sehingga belanja pemerintah sulit menjadi motor pertumbuhan utama.
- Ketergantungan pada sektor tertentu, membuat pertumbuhan rentan jika terjadi guncangan eksternal.
- Kinerja ekspor belum solid, karena permintaan global tumbuh tidak merata.
- Intermediasi perbankan belum optimal, kredit tumbuh, tetapi belum cukup agresif untuk mendorong ekspansi sektor riil.



Proyeksi Ekonomi Indonesia



Indonesia 2025–2026 tetap menjadi salah satu ekonomi paling stabil di kawasan G20. Namun, untuk keluar dari jebakan pendapatan menengah (*middle-income trap*), pemerintah tidak bisa hanya mengandalkan stimulus fiskal jangka pendek. Kuncinya terletak pada peningkatan produktivitas manufaktur dan penguatan daya beli kelas menengah yang selama ini menjadi tulang punggung ekonomi namun paling minim mendapatkan insentif

-BRIEF Indonesia

Terima Kasih