

CORE Monthly Review

EDISI APRIL 2026

SOROTAN EDISI INI

Wanprestasi pinjaman daring (TWP90) melonjak dari **2,76%** ke **4,38%**

Defisit APBN Febuari **Rp135,7 triliun** melebar hampir 4 kali tahun lalu akibat strategi belanja agresif

Rupiah tertekan ke level **Rp17.078/USD** akibat tekanan *capital outflow* dan eskalasi

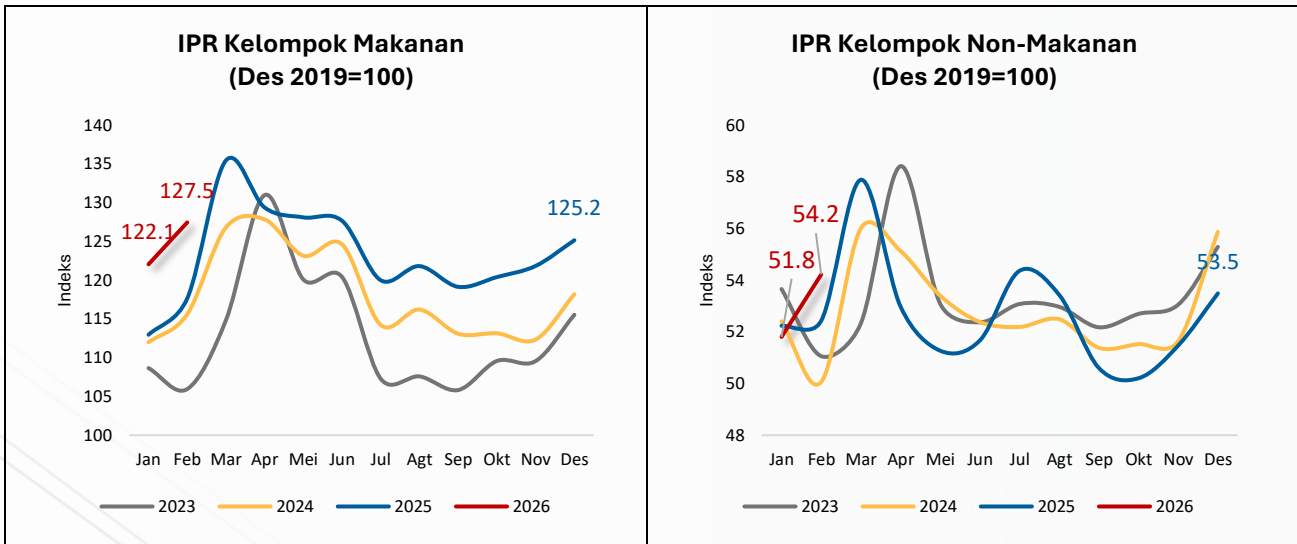
INDIKATOR MAKRO

- A.1 Keyakinan Konsumen dan Penjualan Riil
- A.2 Inflasi & Harga Konsumen
- A.3 Nilai Tukar dan Kebijakan Moneter
- A.4 Neraca Perdagangan
- A.5 Kebijakan Fiskal

ANALISIS SEKTORAL

- B.1 Perdagangan
- B.2 Pariwisata
- B.3 Jasa Keuangan dan Asuransi

Penjualan Riil Tumbuh 5,7% (YoY) di Jan 2026, Tren Musiman Menjadi Pemicu



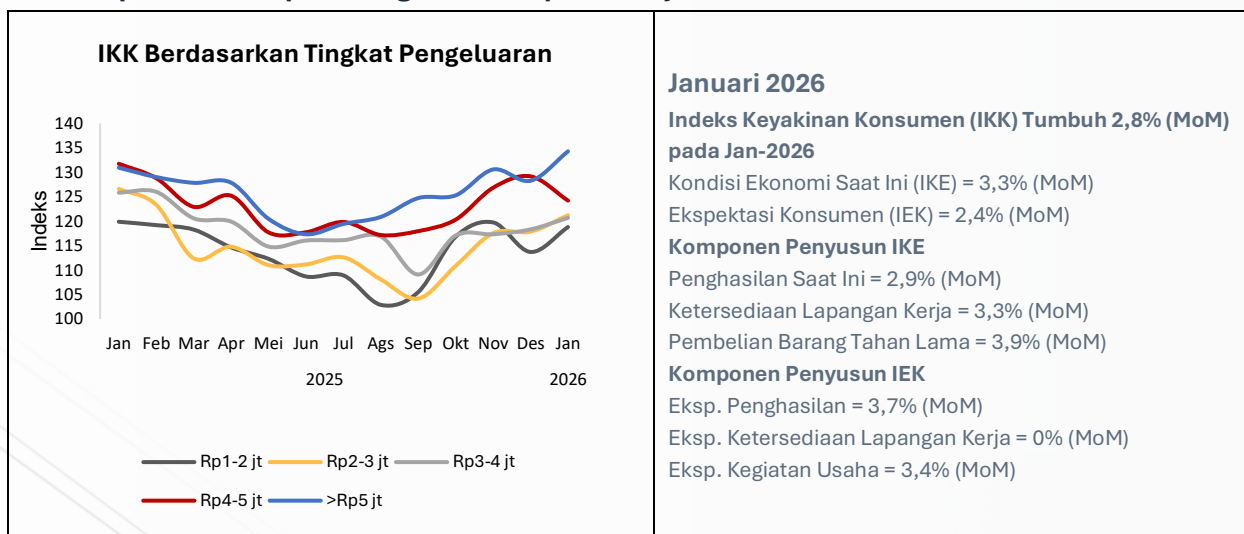
Sumber: Bank Indonesia (diolah)

Penjualan riil pada Januari 2026 tumbuh 5,7% (YoY), meningkat dibandingkan 0,5% (YoY) pada Januari 2025, meskipun secara bulanan mengalami kontraksi sebesar -2,7% (MoM). Pertumbuhan tahunan terutama didorong oleh kelompok barang budaya dan rekreasi; makanan, minuman, dan tembakau; serta suku cadang dan aksesoris. Sementara itu, secara bulanan hampir seluruh kelompok pengeluaran mencatatkan penurunan, kecuali barang budaya dan rekreasi yang masih tumbuh 3% (MoM). Pola ini mencerminkan normalisasi konsumsi setelah lonjakan permintaan pada periode HBKN Natal dan Tahun Baru.

Namun demikian, apabila dibandingkan dengan level pra-pandemi (Desember 2019), pemulihan penjualan riil belum sepenuhnya merata. Kinerja penjualan terutama masih ditopang oleh kelompok makanan, sementara sebagian besar kelompok non-makanan masih berada di bawah level sebelum pandemi. Hal ini mengindikasikan bahwa pemulihan konsumsi rumah tangga masih bertumpu pada kebutuhan primer, sementara permintaan terhadap barang sekunder dan tersier cenderung masih tertahan.

Pada tiga bulan mendatang, indikator ekspektasi menunjukkan bahwa penjualan riil berpotensi mengalami perlambatan seiring dengan normalisasi konsumsi pasca periode HBKN Idul Fitri. Pada saat yang sama, ekspektasi harga umum cenderung menurun, mencerminkan potensi meredanya tekanan inflasi atau bahkan fase disinflasi dalam jangka pendek.

Keyakinan Konsumen Secara Agregat Menguat pada Jan-2026, Kecuali pada Kelompok Pengeluaran Rp4 s.d. 5 juta



Sumber: Bank Indonesia (diolah)

Keyakinan konsumen pada Januari 2026 secara umum meningkat sebesar 2,8% (MoM), menunjukkan bahwa optimisme terhadap kondisi ekonomi masih terjaga. Namun, dinamika optimisme tersebut tidak merata antar kelompok pengeluaran. Kelompok rumah tangga dengan pengeluaran Rp4–5 juta per bulan justru mencatatkan pelemahan keyakinan sebesar -3,8% (MoM), meskipun indeksnya masih berada pada zona optimis (>100). Kondisi ini menjadikan kelompok tersebut sebagai satu-satunya segmen yang menunjukkan penurunan optimisme di tengah penguatan keyakinan pada kelompok pengeluaran lainnya.

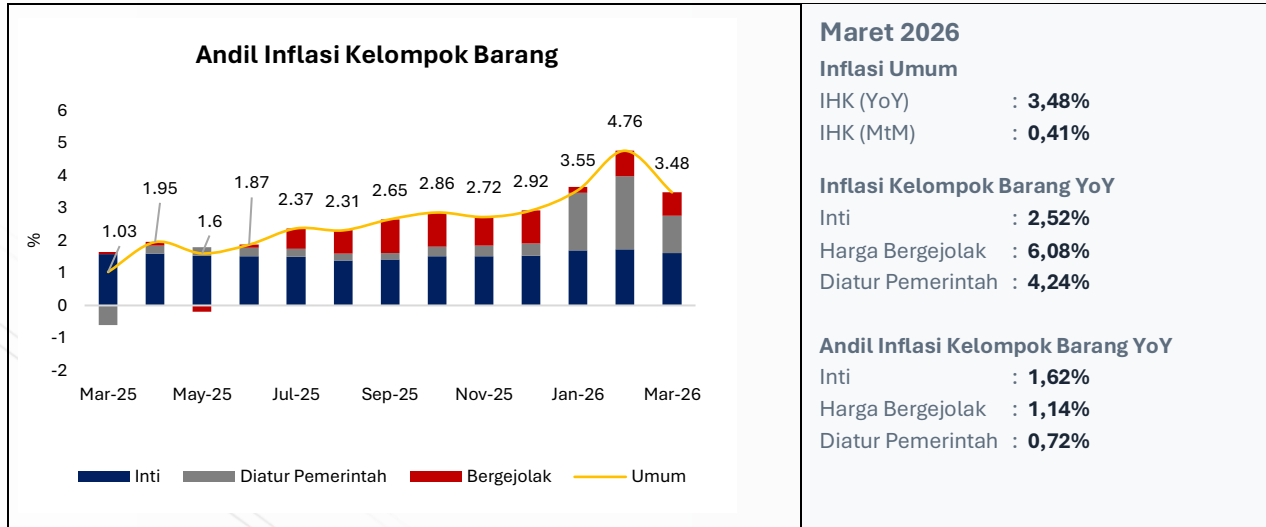
Pelemahan tersebut terlihat konsisten pada kedua komponen penyusun Indeks Keyakinan Konsumen. Pada sisi ekspektasi ekonomi enam bulan ke depan (IEK), optimisme terutama didorong oleh kelompok pengeluaran terendah (Rp1–2 juta) dan tertinggi (>Rp5 juta), sementara kelompok Rp4–5 juta justru mengalami penurunan. Pola serupa juga tercermin pada persepsi kondisi ekonomi saat ini (IKE), di mana kelompok Rp4–5 juta menjadi satu-satunya yang mencatatkan kontraksi, sementara kelompok pengeluaran lain menunjukkan peningkatan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa pemulihan keyakinan konsumen belum sepenuhnya merata. Rumah tangga dengan tingkat pengeluaran menengah tampak lebih rentan terhadap tekanan ekonomi dibandingkan kelompok berpendapatan sangat rendah maupun

sangat tinggi, sehingga berpotensi menjadi titik lemah dalam pemulihan konsumsi domestik dalam jangka pendek.

A.2 | INDIKATOR MAKROEKONOMI

Inflasi Maret Turun ke 3,48%: Efek Listrik Memudar, Risiko Energi dan Pangan Meningkat



Sumber: BPS

Pada Maret 2026, inflasi tahunan turun dari 4,76% pada Februari menjadi 3,48% atau kembali masuk pada target Bank Indonesia (1,5 - 3,5%). **Angka ini berada dalam kisaran proyeksi CORE** sebesar 3,11 – 3,67% (YoY), begitu pula inflasi bulanan sebesar 0,41% yang tercakup dalam proyeksi 0,05 – 0,59% (MtM). Penurunan ini didorong oleh meredanya *low-base effect* tarif listrik. Pada Maret 2025, diskon tarif listrik 50% telah berakhir sehingga basis pembandingan sudah normal yang menyebabkan andil kelompok perumahan, air, listrik, dan bahan bakar rumah tangga menyusut dari 2,26% pada Februari menjadi 1,08% pada bulan ini. Meskipun demikian, tarif listrik masih menjadi penyumbang tunggal terbesar inflasi tahunan dengan andil 0,97% pada Maret 2026.

Kendati inflasi tahunan menurun, tekanan harga dari dua sumber utama lainnya masih bertahan. *Pertama*, harga komoditas pangan tetap menguat seiring momentum Ramadan dan Idulfitri. Dari 11 komoditas amatan, sebagian besar mencatat kenaikan harga bulanan rata-rata 3,9% (MtM), dengan tekanan terbesar pada daging ayam ras, telur ayam ras, dan minyak goreng curah. Sementara itu, komoditas cabai merah dan bawang putih justru mengalami deflasi tahunan masing-masing -17,8% dan -14,2% sehingga menahan laju inflasi pangan. *Kedua*, harga emas perhiasan masih memberikan andil besar sebesar 0,96% terhadap inflasi tahunan dan menjadikan kelompok perawatan pribadi dan jasa lainnya

mencatat inflasi 15,32% (YoY). Secara keseluruhan, inflasi inti pada Maret 2026 tercatat 2,52% (YoY) yang mengindikasikan bahwa tekanan permintaan domestik masih terkendali dan inflasi yang terjadi lebih bersifat *cost-push* serta musiman.

Selain itu, risiko ke depan masih terbuka dari sisi energi. Penyesuaian harga BBM non-subsidi per 1 Maret 2026, seperti Pertamina (dari Rp11.800 ke Rp12.300), Dexlite dari Rp13.250 ke Rp14.200), dan Pertamina Dex (dari Rp13.500 ke Rp14.500), mulai menambah beban biaya transportasi dan logistik meskipun secara tahunan rerata harga BBM lebih rendah 3,7% dibanding Maret 2025. Eskalasi konflik di Timur Tengah dengan harga minyak dunia di kisaran USD70/barel tetap menjadi faktor risiko apabila dirupsi Selat Hormuz berlanjut.

Sementara itu, memasuki April 2026, inflasi diprediksi akan terus melandai seiring hilangnya efek basis listrik, tetapi pemerintah dianjurkan untuk (1) memastikan kelancaran distribusi pangan pasca-Idulfitri untuk mencegah harga pangan tetap mahal (*price rigidity*); (2) mewaspadai transmisi kenaikan BBM non-subsidi ke biaya angkutan barang yang berpotensi menahan penurunan inflasi; dan (3) mengantisipasi dampak lanjutan kenaikan harga emas global terhadap inflasi inti melalui komoditas perhiasan.

A.3 | INDIKATOR MAKROEKONOMI

Rupiah Tembus Rp17.000, Ruang Pelonggaran Moneter Kian Tertutup

Rupiah menembus level psikologis Rp17.000/USD pada akhir Maret 2026, dengan kurs jual BI tercatat Rp17.078/USD per 31 Maret — melemah 1,78% dibandingkan akhir Februari (Rp16.779/USD). Pelemahan ini terjadi di tengah eskalasi konflik AS-Israel-Iran yang mendorong *capital outflow* persisten dari pasar berkembang.

Rupiah tembus Rp17.000, tekanan berlanjut (MTD Change: -1,78%)
BI Rate: 4,75%
Cadangan Devisa Februari: US\$151,9 miliar

DG Bank Indonesia pada 16–17 Maret 2026 kembali memutuskan untuk mempertahankan BI-Rate sebesar 4,75%, suku bunga Deposit Facility 3,75%, dan Lending Facility 5,50%. Ini adalah keenam kalinya berturut-turut BI menahan suku bunga acuan. Keputusan ini semakin mencerminkan pergeseran orientasi kebijakan dari pelonggaran menuju stabilisasi, seiring memburuknya kondisi eksternal.

Tiga faktor utama mewarnai dinamika moneter Maret 2026. **Pertama**, eskalasi konflik geopolitik Timur Tengah yang belum menunjukkan tanda-tanda mereda. Harga minyak Brent sempat melonjak ke US\$112/barel pada 20 Maret — level tertinggi dalam beberapa tahun terakhir — sebelum melandai ke kisaran US\$103/barel di akhir bulan seiring sinyal negosiasi awal antara AS dan Iran. Meski ada koreksi parsial, level harga ini tetap jauh di atas asumsi APBN dan memperburuk prospek inflasi impor serta subsidi energi. Investasi portofolio pada Maret 2026 mencatat *net outflows* sebesar US\$1,1 miliar, dipicu oleh meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global.

Kedua, tekanan nilai tukar memasuki keseimbangan baru. Berbeda dari Februari di mana rupiah masih bertahan di bawah Rp16.800, kurs jual BI pada 31 Maret 2026 resmi tercatat di Rp17.078/USD — menembus level psikologis yang selama ini menjadi batas kewaspadaan pasar. Pelemahan rupiah sepanjang Maret sebesar 1,31% ini menjadi alarm bagi sektor industri manufaktur yang bergantung pada bahan baku impor.

Ketiga, cadangan devisa mengalami tekanan seiring intensifikasi intervensi. Per akhir Februari 2026, posisi cadangan devisa tercatat US\$151,9 miliar, turun dari US\$154,6 miliar pada Januari, sebagai dampak intervensi BI untuk menstabilkan rupiah. Cadangan ini setara 6,1 bulan impor, masih di atas standar kecukupan internasional, namun laju penurunannya selama dua bulan berturut-turut perlu dicermati.

Di sisi instrumen, BI terus menempuh ekspansi likuiditas. Posisi SRBI diturunkan dari Rp916,97 triliun pada awal 2025 menjadi Rp831,55 triliun per 13 Maret 2026, sementara pembelian SBN di pasar sekunder mencapai Rp46,72 triliun sebagai bentuk sinergi kebijakan moneter dan fiskal. Dari sisi perbankan, kredit tumbuh 9,37% YoY pada Februari 2026, ditopang kredit investasi yang melonjak 20,72%, sementara likuiditas perbankan tetap solid dengan rasio alat likuid terhadap DPK sebesar 27,40% dan CAR 25,87%. Namun transmisi penurunan BI-Rate ke suku bunga kredit masih terbatas, sehingga efektivitas kebijakan belum sepenuhnya terasa di sektor riil.

Realisasi APBN s.d Februari 2026: Defisit Melebar dan Bayangan Konflik Iran-Israel

Postur APBN — Realisasi s.d. 28 Februari (triliun rupiah)				
Uraian	2025		2026	
	Realisasi 28 Feb	Growth (%)	Realisasi 28 Feb	Growth (%)
A. PENDAPATAN NEGARA	317,4	(21.4) ▼	358,0	12,8 ▲
Penerimaan Pajak	188,0	(31.0) ▼	245,1	30,4 ▲
Kepabeanan & Cukai	52,6	2,1 ▲	44,9	(14.7) ▼
PNBP	76,7	(4.1) ▼	68,0	(11.4) ▼
B. BELANJA NEGARA	348,1	(7.0) ▼	493,8	41,9 ▲
Belanja Pemerintah Pusat	211,5	(11.8) ▼	346,1	63,7 ▲
Belanja Subsidi	10,7	-	51,0	382,0 ▲
Transfer Ke Daerah	136,6	1,4 ▲	147,7	8,1 ▲
C. KESEIMBANGAN PRIMER	48,6	(50.7) ▼	(35.9)	(173.8) ▼
D. SURPLUS / (DEFISIT)	(30.7)	(203.4) ▼	(135.7)	342,4 ▲
<i>% terhadap PDB</i>	<i>(0.13)</i>	<i>-</i>	<i>(0.53)</i>	<i>-</i>

Defisit Melebar 4 kali lipat dan Bayangan Konflik Iran-Israel

- Pendapatan Negara: Rp358,0 T (+12,8% YoY)
- Belanja Negara: Rp493,8 T (+41,9% YoY)
- Keseimbangan Primer: (Rp35,9 T)
- Defisit APBN: (Rp135,7 T)
- Rasio Defisit thd PDB: 0,53%

Sumber: Kemenkeu

Defisit APBN sampai dengan 28 Februari 2026 mencapai Rp135,7 triliun atau 0,53% PDB, hampir empat kali lipat realisasi Februari 2025 sebesar Rp30,7 triliun. Pelebaran ini memang sebagian besar merupakan cerminan dari strategi belanja yang jauh lebih agresif dan front-loaded. Namun demikian, besarnya tetap patut dicermati mengingat masih panjangnya sisa tahun anggaran dan meningkatnya ketidakpastian global yang meninggalkan sedikit ruang untuk toleransi. Keseimbangan primer yang kembali defisit Rp35,9 triliun menegaskan bahwa pendapatan negara belum mampu menutup seluruh belanja non-bunga. Artinya, ketergantungan pada pembiayaan utang tetap tinggi.

Di sisi pendapatan, total penerimaan mencapai Rp358,0 triliun atau tumbuh 12,8% YoY. Namun, kualitas pertumbuhan ini layak diperiksa lebih dalam. Pajak neto memang tumbuh tinggi 30,4%, ditopang PPN dan PPh yang melonjak 97,4% secara bruto. Sebagian besar capaian ini mencerminkan akselerasi konsumsi menjelang Ramadan dan Idul Fitri yang bersifat musiman. Sementara itu, PPh Badan hanya tumbuh 4,4% dan PPh OP serta PPh 21 hanya 3,4%, dua komponen yang sejatinya lebih mencerminkan fundamental daya beli dan kapasitas korporasi, justru tumbuh jauh lebih lambat.

Dua komponen penerimaan lainnya bahkan mencatat kontraksi yang perlu diwaspadai. Kepabeanan dan cukai hanya Rp44,9 triliun, terkontraksi 14,7% YoY, di mana cukai turun

13,3% akibat penurunan produksi di akhir 2025, sementara bea keluar anjlok 48,4% seiring pelemahan harga CPO. PNBPN berkontraksi 11,4% menjadi Rp68,0 triliun, ditekan oleh penurunan SDA Migas, perubahan skema bagi hasil K3S, dan tidak berulangnya setoran dividen interim BUMN perbankan besar seperti pada Januari 2025.

Belanja negara mencapai Rp493,8 triliun, tumbuh 41,9% YoY dan jauh melampaui laju pertumbuhan pendapatan. Belanja K/L tumbuh 85,5% menjadi Rp155,0 triliun, didorong program Makan Bergizi Gratis (MBG) dan percepatan bansos. Belanja barang melonjak 269,4% dengan MBG menyerap Rp39 triliun hanya dalam dua bulan pertama, sementara belanja modal meningkat 400,5% sebagai cerminan akselerasi infrastruktur yang sangat agresif. Realisasi subsidi dan kompensasi sendiri sudah mencapai Rp51,5 triliun, tumbuh 382,6% YoY, mencerminkan beban fiskal dari volatilitas harga energi global. Jika penyerapan semester pertama sudah sangat besar, ruang fiskal untuk merespons shock di sisa tahun akan semakin sempit, terutama bila penerimaan meleset dari proyeksi.

Realisasi pembiayaan anggaran mencapai Rp164,2 triliun atau 23,8% dari target APBN, dengan pembiayaan utang sebesar Rp185,3 triliun. Sejauh ini, pasar masih memberikan sinyal kepercayaan yang memadai, tercermin dari bid-to-cover ratio lelang SUN dan SBSN yang relatif stabil. Indonesia bahkan berhasil menerbitkan obligasi dual currency CNH-EUR untuk pertama kalinya dengan orderbook yang solid. Namun, eskalasi konflik Iran-AS-Israel di Selat Hormuz memiliki risiko yang signifikan, mulai dari gangguan perdagangan, gejolak pasar keuangan hingga tekanan pada subsidi energi apabila harga minyak menyentuh USD90-100 per barel. Yield SBN telah naik 55 bps secara YTD hingga 10 Maret 2026, dengan spread terhadap UST yang cenderung melebar.

A.4 | INDIKATOR MAKROEKONOMI

Surplus Perdagangan Januari 2026 Menyusut Tajam di US\$954 Juta: Impor Melonjak

<p>Koreksi harga komoditas global dan pergeseran pengiriman pra-Ramadan menahan ekspor, sementara percepatan pengadaan barang modal dan akumulasi stok industri mendorong impor dan menggerus surplus.</p>	<p>Surplus meningkat dari Jan 2026 Neraca: Surplus US\$1,27 M Ekspor: US\$22,17 M (+1,01% yoy) Impor: US\$20,89 M (+10,85% yoy) Sumber: BPS</p>
---	---

Kinerja ekspor didorong lonjakan nikel (+55,97% yoy), namun tertahan oleh koreksi tajam logam mulia (-33,40% yoy), bahan bakar mineral (-13,71% yoy), dan penurunan produk pertanian (-31,45% yoy) sebagian dipicu pergeseran pola pengiriman menjelang Ramadan Maret 2026. Secara global, koreksi harga logam mulia menekan nilai ekspor, sementara

permintaan Tiongkok untuk bahan baku industri tetap solid meski PMI manufakturnya masih dalam tekanan.

Lonjakan impor didorong oleh mesin/peralatan mekanis (+51,60% yoy) sebagai sinyal percepatan kapasitas produksi pra-Ramadan, logam mulia (+63,00% mtm) untuk stok industri perhiasan, serta kenaikan tajam impor dari Singapura (+91,41% yoy) dan Australia (+60,07% kumulatif). Surplus yang terbentuk membaik dari Januari namun anjlok lebih dari setengahnya dibanding Februari 2025 (US\$3,10 M), dengan penyempitan yang sepenuhnya dipicu sisi impor.

Surplus perdagangan Indonesia berpotensi terus menyempit sepanjang 2026. Di sisi ekspor, koreksi harga komoditas utama seperti logam mulia dan bahan bakar mineral, ditambah tarif AS sebesar 19% yang masih membebani produk padat karya (tekstil, alas kaki, furnitur), akan menahan akselerasi nilai ekspor meski volume nikel dan CPO masih terdorong permintaan Tiongkok dan India. Eskalasi geopolitik Timur Tengah menambah risiko via kenaikan harga minyak dan biaya logistik yang memukul margin eksportir.

B.1 | ANALISIS SEKTORAL

Momen Ramadan-Lebaran Dorong Sektor Perdagangan di Level Terkuat Q1-2026

Puncak konsumsi HBKN Ramadan–Idulfitri 1447 H mengangkat volume perdagangan ke level tertinggi dalam satu tahun. E-commerce mencatat transaksi **Rp96,7 triliun** pada Februari 2026, dengan busana muslim, makanan, hampers, dan kecantikan sebagai kategori terlaris.

Harga Eceran Bahan Pokok — Mar 2026 vs Mar 2025

Beras Medium	Rp13.681/kg	▼0,19%
Beras Premium	Rp15.340/kg	▼0,23%
MINYAKITA	Rp15.890/ltr	▼7,89%
Bawang Merah	Rp40.450/kg	▼5,16%
Cabai Merah K.	Rp40.943/kg	▼16,27%
Cabai Rawit M.	Rp77.589/kg	▼7,46%
Bawang Putih	Rp36.416/kg	▼15,04%
Gula Pasir	Rp17.956/kg	▼0,98%

Sumber: BPS

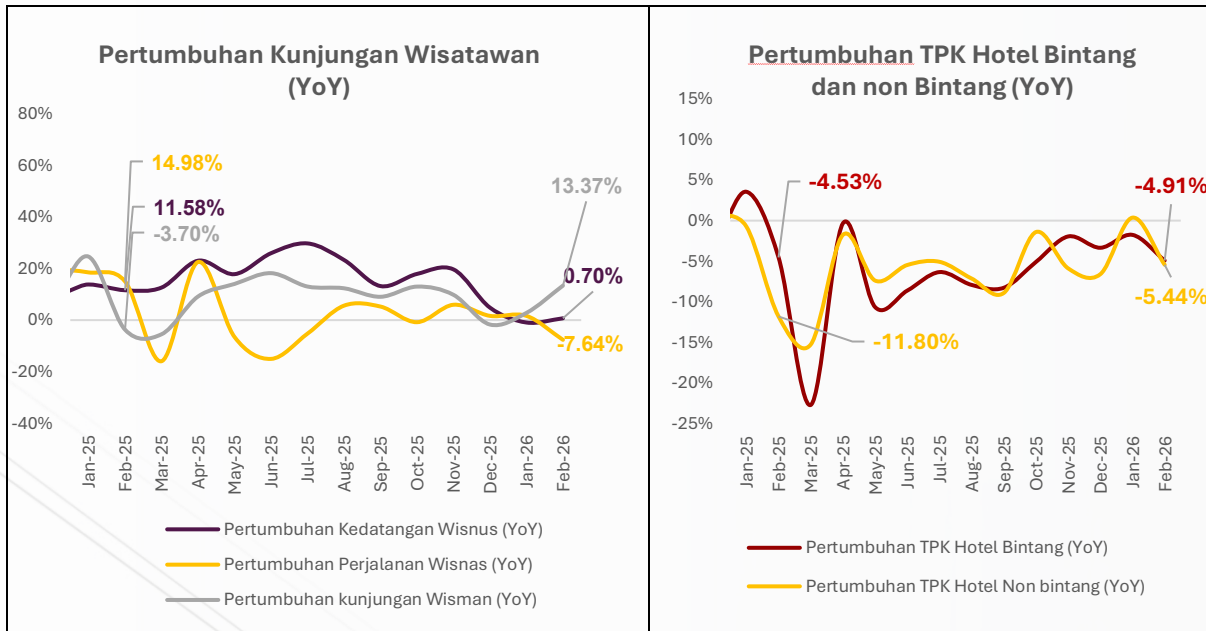
Secara umum, kinerja sektor perdagangan besar dan eceran pada periode Januari–Maret 2026 menunjukkan tren positif yang didukung oleh momentum Ramadan dan Idulfitri 1447 H. Seluruh komoditas bapok strategis mencatat penurunan harga secara tahunan di tingkat eceran, hal ini menjadi sinyal positif bagi daya beli konsumen yang menjadi tulang punggung sektor perdagangan. Penurunan terdalam pada cabai merah keriting dan bawang putih (–15,04% yoy), mencerminkan membaiknya pasokan. Meskipun secara bulanan, harga beras eceran naik tipis 0,65% (mtm). Nilai Tukar Petani (NTP) tercatat 125,35 pada Maret 2026,

turun 0,08% (mtm) karena biaya produksi petani tumbuh lebih cepat dari harga jual. Tekanan margin ini perlu dipantau agar pasokan ke jaringan perdagangan besar tetap terjaga dan tidak memicu kenaikan harga eceran pada kuartal berikutnya.

Belanja terkait lebaran, seperti belanja perjalanan mudik-balik dan pencairan THR, masih menopang volume penjualan pada awal April. Stabilitasnya harga eceran bahan pokok secara tahunan menjaga daya beli riil terutama pada segmen bawah yang kini mendominasi konsumsi. Pertumbuhan *e-commerce* yang resilient masih bisa menjadi kanal penyeimbang di luar momen HBKN, dengan fashion, makanan, dan peralatan rumah tangga sebagai kategori unggulan.

Aktivitas perdagangan biasanya akan melambat seiring dengan normalisasi pasca-HKBN. Normalisasi konsumsi pasca-Lebaran diproyeksi memicu kontraksi volume penjualan cukup dalam pada April–Mei. Struktur konsumsi yang kini bertumpu pada Calon Kelas Menengah (CKM) akibat penurunan Kelas Menengah (KM) akan memperlambat laju konsumsi karena CKM merupakan kelompok yang lebih *price-sensitive* dibanding kelas menengah mapan. Tekanan margin petani yang mulai tampak dari NTP Maret berisiko menekan volume pasokan ke jaringan perdagangan besar bila tidak segera ditangani. Ketergantungan impor barang konsumsi yang tinggi menambah kerentanan harga eceran terhadap gejolak nilai tukar.

Momentum Imlek Angkat Wisatawan Namun Akomodasi dan Transportasi Masih Tertekan



Sumber: BPS

Kunjungan wisatawan mancanegara pada bulan Februari tumbuh tajam sebesar 13,37 persen (YoY), melonjak dari 2,80 persen pada Januari. Pertumbuhan ini terutama didorong oleh wisatawan Tiongkok yang naik 68,89 persen seiring libur Imlek 2026. Selain itu, terjadi pergeseran destinasi wisatawan Tiongkok dari Jepang ke Asia Tenggara, termasuk Indonesia, akibat ketegangan geopolitik yang menekan pemesanan rute ke Jepang lebih dari 40 persen.

Sementara untuk wisatawan nusantara, pertumbuhan tahunan yang hanya sebesar 0,70 persen dan kumulatif Januari–Februari yang masih negatif 0,17 persen mengindikasikan bahwa momentum domestik di awal tahun ini sesungguhnya masih lemah, sejalan dengan tekanan daya beli masyarakat menengah ke bawah yang berlanjut di tengah inflasi tahunan 4,76 persen. Adapun wisatawan nasional (perjalanan WNI ke luar negeri) mencatat kontraksi paling dalam dan lebih dalam jika dibandingkan dengan Februari tahun 2025. Sebagian merupakan normalisasi musiman pasca lonjakan Nataru di periode Desember–Januari.

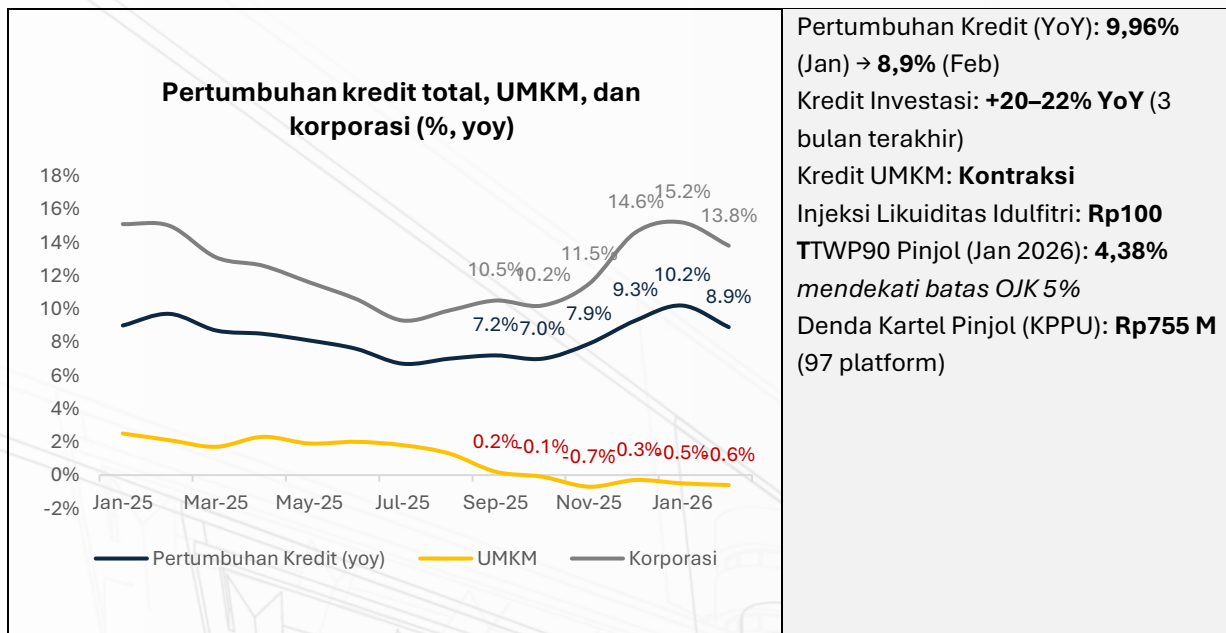
Dari sisi akomodasi, TPK hotel semakin tertekan dengan kedua segmen masuk ke zona kontraktif secara tahunan. Hotel bintang mencatat TPK sebesar 44,89 persen, turun 4,91 persen (YoY), sementara hotel nonbintang yang sempat ekspansif pada Januari kini berbalik

kontraksi 5,44 persen (YoY). Yang patut dicermati, lonjakan wisman sebesar 13,37 persen dan momentum implek yang panjang pada bulan ini ternyata tidak mampu mendorong TPK hotel bintang keluar dari zona kontraktif yang sudah berlangsung sejak awal 2025.

Dari sektor transportasi, kinerja transportasi domestik melemah secara merata di seluruh moda, dengan pertumbuhan yang lebih rendah dibandingkan Januari sekaligus lebih dalam jika dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Kereta api melambat tajam dari 11,00 persen pada Januari menjadi hanya 2,94 persen (YoY), pelayaran dari 5,47 persen menjadi 1,98 persen, sementara angkutan udara domestik memperdalam kontraksinya dari -3,79 persen menjadi -7,40 persen (YoY). Pelemahan ini semakin diperdalam akibat pola penghematan konsumsi masyarakat menjelang Idul Fitri pada Maret.

B.3 | ANALISIS SEKTORAL

Likuiditas Terjaga di Tengah Peningkatan Risiko Pembiayaan dan Asuransi



Sumber: Bank Indonesia

Pertumbuhan kredit tahunan (yoy) pada bulan Januari 2026 tercatat sebesar 9,96% (versi OJK) atau 10,2% (versi BI), dengan penurunan ke 8,9% pada Februari 2026 menurut data sementara BI. Pertumbuhan kredit didorong oleh jenis kredit investasi dengan pertumbuhan tahunan pada kisaran 20 – 22% selama tiga bulan terakhir, sementara kredit modal kerja dan kredit konsumsi belum berhasil menembus *double digit*.

Meskipun pertumbuhan kredit korporasi meningkat setelah penempatan dana Saldo Anggaran Lebih (SAL) pemerintah pada September 2025, segmen Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) justru berkontraksi. Hal ini secara umum disebabkan oleh tingginya persepsi risiko pada segmen UMKM, serta adanya tekanan daya beli pada kelas menengah ke bawah. Selain itu, proses pemulihan segmen UMKM dari masa pandemi Covid-19 cenderung lebih lambat dibandingkan korporasi non-UMKM.

Pemerintah memperpanjang tenor penempatan dana SAL pada Himpunan Bank Milik Negara (Himbara) selama enam bulan, sehingga jatuh tempo deposito bergeser dari Maret 2026 menjadi September 2026. Menjelang Idulfitri 2026, pemerintah juga menyuntikkan tambahan likuiditas sebesar Rp100 triliun. Langkah ini antara lain ditujukan agar perbankan memiliki kapasitas lebih besar untuk menyerap Surat Berharga Negara (SBN), sehingga membantu menekan kenaikan *yield* SBN tenor 10 tahun yang sempat mencapai 6,84%. Meskipun demikian, tujuan injeksi Rp100 triliun ini berbeda dari tujuan penempatan dana SAL awal sebesar Rp200 triliun, yang secara eksplisit diarahkan ke sektor riil dan dilarang digunakan untuk pembelian SBN.

Pada sektor pinjaman daring, kualitas pembiayaan mengalami tekanan signifikan sejak akhir 2025. Tingkat Wanprestasi 90 hari (TWP90) melonjak tajam dari 2,76% pada Oktober 2025 menjadi 4,33% pada November 2025, nyaris mendekati batas toleransi OJK sebesar 5%. TWP90 bertahan di kisaran tinggi pada Desember 2025 sebesar 4,32% dan naik tipis menjadi 4,38% pada Januari 2026. Lonjakan ini dipicu oleh tingginya kredit macet dari dua platform bermasalah (DSI dan Crowde), ditambah pola siklikal akhir tahun masyarakat yang cenderung meningkatkan belanja sehingga menekan daya bayar mereka.

Di sisi regulasi, KPPU memutuskan 97 penyelenggara pinjaman daring terbukti melakukan kartel suku bunga (Perkara No. 05/KPPU-I/2025) dengan total denda Rp755 miliar. Asosiasi FinTech Pendanaan Bersama Indonesia (AFPI) membantah adanya pemufakatan harga dan menegaskan bahwa penetapan batas maksimum suku bunga bertujuan melindungi konsumen dari praktik *predatory lending*. OJK menghormati putusan tersebut dan menekankan pentingnya penguatan tata kelola dan perlindungan konsumen di industri pinjaman daring.

Di sisi lain, eskalasi konflik antara Amerika Serikat-Israel dan Iran sejak akhir Februari 2026 turut memberikan tekanan pada sektor jasa asuransi umum. Potensi dampak langsung meliputi kenaikan biaya logistik, gangguan rantai pasok global, serta volatilitas harga energi, yang meningkatkan eksposur risiko terutama pada sektor perdagangan

internasional dan transportasi. Lini usaha yang dinilai paling rentan adalah *marine cargo*, properti, dan *energy on-shore*, mengingat sensitivitasnya terhadap perubahan kondisi keamanan jalur perdagangan dunia. []



CORE

INDONESIA

CENTER OF REFORM ON ECONOMICS

Gedung CORE Indonesia
Jl. Tebet Barat Dalam Raya No.76A,
Jakarta Selatan