

Highlights

- **Indonesia memasuki 2H26 dengan kualitas pertumbuhan yang mendasarinya terus memburuk:** Setelah tumbuh 5,61% YoY pada 1Q26 dan 5,29% pada 2Q26, perekonomian masih terlihat relatif kuat di permukaan. Namun, indikator 3Q semakin menunjukkan melemahnya daya beli rumah tangga, belanja diskresioner yang berhati-hati, dan aktivitas sektor swasta yang tidak merata, sehingga belanja pemerintah dan investasi harus menopang porsi pertumbuhan yang lebih besar. Kondisi ini meningkatkan risiko perlambatan pertumbuhan yang lebih terlihat ketika dukungan fiskal mulai berkurang agresif.
- **Pemulihan manufaktur pada September sebaiknya tidak diartikan sebagai pemulihan struktural:** PMI meningkat menjadi **52,4 pada September** setelah turun ke bawah zona ekspansi pada Agustus. Meskipun produksi, pesanan baru, dan lapangan kerja menguat, perbaikan tersebut terjadi setelah beberapa bulan momentum industri yang lemah dan dapat bersifat sementara apabila permintaan domestik tetap lesu. Biaya pembiayaan yang tinggi, kenaikan harga input impor, dan melemahnya daya beli tetap menjadi hambatan signifikan bagi produsen memasuki 4Q26.
- **Inflasi menjadi kendala makroekonomi yang semakin serius:** Inflasi utama meningkat dari 2,88% YoY pada Juli menjadi 3,19% pada Agustus dan **3,28% pada September**, semakin mendekati batas atas sasaran Bank Indonesia. Dengan harga pangan, biaya energi, dan depresiasi IDR menciptakan risiko lanjutan terhadap kenaikan harga, inflasi berpotensi semakin sulit dikendalikan pada 4Q26. Kondisi ini menempatkan BI dalam posisi sulit, ketika mempertahankan suku bunga tinggi berisiko semakin melemahkan permintaan domestik, sedangkan pelonggaran kebijakan dapat memicu tambahan tekanan terhadap nilai tukar dan inflasi.
- **Posisi eksternal Indonesia tetap menjadi kerentanan utama meskipun mencatat surplus perdagangan pada Agustus: Defisit transaksi berjalan sebesar USD12,49 miliar pada 2Q26** menunjukkan meningkatnya ketergantungan perekonomian terhadap pembiayaan eksternal. Meskipun surplus perdagangan barang melebar pada Agustus, sebagian besar perbaikan berasal dari penurunan impor sebesar 11,63% MoM, sedangkan ekspor hanya meningkat 1,51% MoM. Hal ini menunjukkan bahwa penguatan neraca perdagangan sebagian mencerminkan pelemahan permintaan domestik, bukan peningkatan daya saing, sehingga perbaikan dapat berbalik cepat jika impor atau harga energi kembali meningkat.
- **Pilihan kebijakan Bank Indonesia semakin terbatas: BI mempertahankan suku bunga kebijakan di 5,75% sepanjang 3Q26** setelah melakukan pengetatan kumulatif sebesar 100 bps pada Mei–Juni. Namun, kombinasi pelemahan IDR yang berlanjut, kenaikan inflasi, tingginya imbal hasil obligasi AS, dan kekhawatiran terhadap posisi eksternal menyisakan ruang yang sangat terbatas untuk pelonggaran moneter. Periode depresiasi IDR yang kembali signifikan bahkan dapat memaksa BI mempertimbangkan pengetatan tambahan meskipun permintaan domestik telah melemah, sehingga meningkatkan risiko penurunan konsumsi, pertumbuhan kredit, dan investasi.
- **Kebijakan fiskal tetap menjadi salah satu dari sedikit penyangga utama pertumbuhan, tetapi kapasitasnya tidak tanpa batas:** Defisit fiskal tetap terkendali di 0,93% terhadap PDB hingga Agustus, didukung oleh pertumbuhan penerimaan yang kerap dikaitkan dengan tertahannya restitusi pajak secara berkepanjangan. Namun, kenaikan harga minyak, kebutuhan subsidi yang lebih besar, biaya pendanaan pemerintah yang lebih tinggi, dan potensi pelemahan aktivitas ekonomi dapat memperburuk posisi fiskal dengan relatif cepat. Jika momentum penerimaan melambat sementara belanja tetap tinggi, pemerintah dapat menghadapi pilihan yang semakin sulit antara mendukung pertumbuhan dan menjaga kredibilitas fiskal.

3rd Quarter of 2026

- **Lingkungan eksternal menjadi jauh lebih tidak bersahabat bagi Indonesia:** Kenaikan suku bunga Federal Reserve pada September menjadi **3,75%–4,00%**, tingginya imbal hasil obligasi global, dan harga minyak di atas USD100/barel meningkatkan risiko arus modal keluar dari pasar negara berkembang. Indonesia sangat terekspos melalui IDR, inflasi impor, dan kenaikan biaya energi. Periode suku bunga AS tinggi yang berkepanjangan dapat memaksa kondisi moneter domestik tetap restriktif lebih lama daripada yang mampu ditanggung perekonomian dengan nyaman.
- **Secara keseluruhan, prospek makro memasuki 4Q26 semakin rapuh, bukan resilien:** Pertumbuhan PDB utama dan perbaikan manufaktur pada September menutupi meningkatnya tekanan akibat melemahnya permintaan rumah tangga, kenaikan inflasi, depresiasi IDR, kerentanan eksternal, dan pengetatan kondisi keuangan global. Tanpa pemulihan konsumsi dan investasi swasta yang berarti, Indonesia berisiko memasuki periode pertumbuhan yang lebih lambat disertai inflasi dan suku bunga yang tetap tinggi—menciptakan lingkungan kebijakan yang jauh lebih sulit menjelang 2027.

Indonesia pada 3Q26: Pertumbuhan yang Belajar Menanggung Beban Lebih Besar

Ada masa ketika suatu perekonomian tumbuh karena mendapat dorongan angin dari belakang. Ada pula masa ketika perekonomian itu terus bergerak meskipun angin mulai berbalik melawannya.

Indonesia pada kuartal III 2026 semakin mencerminkan keadaan yang kedua.

Paruh pertama tahun ini menunjukkan angka yang sangat kuat. Pertumbuhan ekonomi mencapai 5,61 persen secara tahunan pada kuartal I dan tetap berada di 5,29 persen pada kuartal II. Namun, pada pertengahan tahun, kondisi jelas menjadi lebih sulit. Suku bunga lebih tinggi. Rupiah lebih lemah. Harga minyak menjadi kurang bersahabat. Keyakinan rumah tangga melemah. Pasar keuangan bergejolak.

Meski demikian, perekonomian tidak berhenti bergerak.

Dengan menggunakan enam model ekonometrika yang diisi dengan indikator berfrekuensi tinggi terbaru yang tersedia hingga awal Oktober, estimasi kondisi terkini atau nowcast saya menempatkan pertumbuhan PDB 3Q26 pada 5,23 persen secara tahunan, dengan rentang probabilitas 80 persen sebesar 4,96–5,50 persen. Estimasi yang sepenuhnya berbasis model sedikit lebih rendah, yaitu 5,18 persen; penyesuaian kecil sebesar 0,05 poin persentase menangkap beberapa perkembangan kebijakan yang tidak sepenuhnya tercermin dalam data historis. Selisih tersebut mungkin terlihat kecil. Namun, secara ekonomi, selisih itu menyampaikan sesuatu yang penting.

Pertumbuhan hanya melambat sedikit dari 5,29 persen pada kuartal sebelumnya. Ini bukan perubahan arah tren. Perekonomian masih tumbuh di atas 5 persen, meskipun beberapa mesin yang menopangnya pada awal tahun mulai kehilangan tenaga.

Karena itu, pertanyaan yang lebih menarik bukan lagi apakah Indonesia mampu tumbuh.

Melainkan apa yang menopang pertumbuhan tersebut.

Data berfrekuensi tinggi memperlihatkan hampir dua perekonomian yang berbeda, hidup berdampingan.

Di satu sisi, manufaktur menguat. PMI rata-rata mencapai 50,8 pada kuartal III, meningkat cukup besar dari 48,7 pada kuartal II. Angka September sebesar 52,4 merupakan yang tertinggi sejak Februari, sementara pesanan ekspor meningkat dengan laju tercepat sejak Mei 2022. Penjualan mobil lebih dari 30 persen lebih tinggi secara tahunan pada Juni, Juli, dan Agustus. Pertumbuhan kredit perbankan meningkat menjadi 13,65 persen pada Agustus, yang sebagian didorong oleh kredit investasi. Impor menunjukkan gambaran serupa, meskipun harus dibaca dengan hati-hati.

Impor tumbuh 27,0 persen secara tahunan pada Juli dan 19,1 persen pada Agustus, jauh lebih cepat daripada ekspor. Dalam perhitungan pendapatan nasional, hal ini melemahkan ekspor neto. Namun, impor juga merupakan salah satu indikator berfrekuensi tinggi terbaik untuk aktivitas domestik, karena perekonomian yang sedang berinvestasi akan mengimpor mesin, barang antara, dan barang modal sebelum kapasitas yang dibangun mulai berproduksi. Bahkan, di antara persamaan penghubung individual dalam nowcast, pertumbuhan impor menghasilkan estimasi PDB kuartal III yang paling kuat.

3rd Quarter of 2026

Inilah salah satu alasan saya enggan menggambarkan kuartal III Indonesia semata-mata sebagai perlambatan.

Keadaan ini lebih tepat disebut sebagai penyeimbangan kembali pertumbuhan.

Bagian perekonomian yang lebih kuat semakin bertumpu pada investasi, kredit, manufaktur, dan belanja pemerintah.

Bagian yang lebih lemah justru lebih dekat dengan kehidupan sehari-hari rumah tangga.

Penjualan ritel mengalami kontraksi selama tiga bulan berturut-turut pada kuartal II dan hanya pulih ke pertumbuhan 1,1 persen pada Juli. Keyakinan konsumen turun dari 127,0 pada Januari menjadi 116,8 pada Juli sebelum pulih sedikit ke 118,5 pada Agustus. Hal ini sangat penting karena konsumsi rumah tangga masih menjadi komponen terbesar dalam perekonomian Indonesia.

Inilah mungkin paradoks ekonomi utama pada 2026.

Modal bergerak lebih cepat daripada keyakinan.

Kita terus membangun, membiayai, dan berinvestasi. Namun, rumah tangga belum merasakan sepenuhnya manfaat dari ekspansi tersebut.

Perekonomian dapat mempertahankan perbedaan ini untuk sementara waktu. Namun, hal itu tidak dapat berlangsung selamanya.

Investasi pada akhirnya harus mengalir ke bagian perekonomian lainnya. Smelter harus menciptakan pemasok lokal. Pusat data harus menghasilkan pekerjaan yang membutuhkan keterampilan. Kawasan industri harus menciptakan permintaan di luar gerbangnya. Infrastruktur pada akhirnya perlu menurunkan biaya logistik. Ekspansi kredit harus menjadi kapasitas produktif, dan kapasitas produktif pada akhirnya harus kembali kepada rumah tangga dalam bentuk upah, pekerjaan, dan daya beli.

Jika tidak, investasi hanya menjadi angka yang mengesankan tanpa menghasilkan efek pengganda bagi masyarakat.

Inilah sebabnya kualitas pertumbuhan semakin sama pentingnya dengan besarnya pertumbuhan.

Sisi keuangan perekonomian memperlihatkan gambaran yang sangat berbeda. Kondisi keuangan termasuk masukan terlemah dalam nowcast. Indeks saham tetap jauh di bawah level tahun sebelumnya, IHSG turun tajam pada September, dan rupiah tetap tertekan setelah rata-rata berada di atas Rp18.000 per dolar AS pada Juli. Sementara itu, Bank Indonesia mempertahankan suku bunga kebijakannya di 5,75 persen setelah pengetatan kumulatif sebesar 100 poin basis. Dalam keadaan normal, kombinasi permintaan rumah tangga yang lebih lemah dan kondisi pembiayaan yang lebih ketat akan memperkuat alasan untuk pelonggaran moneter.

Namun, kebijakan moneter Indonesia tidak berjalan dalam ruang hampa.

Rupiah berperan penting. Minyak berperan penting. Transaksi berjalan berperan penting. Federal Reserve berperan penting.

Hal ini menciptakan dilema kebijakan yang tidak nyaman: penurunan suku bunga dapat mendukung permintaan domestik, tetapi juga dapat mengurangi daya tarik aset rupiah dan menambah tekanan pada mata uang. Mempertahankan suku bunga tinggi melindungi stabilitas, tetapi secara bertahap membebani kredit perumahan, kendaraan, modal kerja, dan investasi swasta. Dengan demikian, kebijakan moneter berada dalam posisi yang sudah akrab bagi Indonesia—diminta melindungi pertumbuhan dan stabilitas secara bersamaan, tetapi dengan ruang gerak yang lebih sempit di antara keduanya.

Sebaliknya, kebijakan fiskal masih memiliki ruang untuk bergerak. Belanja pemerintah mencapai Rp2.295,7 triliun hingga akhir Agustus, meningkat 17,1 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Dorongan fiskal juga menjadi semakin penting menjelang akhir tahun karena belanja biasanya lebih banyak terealisasi pada bagian akhir tahun.

Hal ini pula yang membuat prospek kuartal IV sedikit lebih kuat.

Proyeksi kami menempatkan pertumbuhan 4Q26 pada 5,28 persen, dibandingkan dengan proyeksi dasar model yang hanya sebesar 5,13 persen. Selisih ini sebagian besar berasal dari dorongan fiskal yang diperkirakan terjadi pada bulan-bulan terakhir tahun ini. Secara bersama-sama, pertumbuhan kuartal III dan IV akan menempatkan pertumbuhan paruh kedua di sekitar 5,25 persen dan pertumbuhan sepanjang 2026 pada 5,35 persen.

3rd Quarter of 2026

Proyeksi tersebut tidak hanya dibangun di atas optimisme.

Proyeksi itu secara eksplisit memasukkan empat perkembangan yang sulit ditangkap model konvensional karena hanya memiliki sedikit preseden historis: perubahan pengaturan tarif AS, stimulus fiskal pada paruh kedua, mekanisme pelaporan ekspor baru melalui PT Danantara Sumberdaya Indonesia, dan proyek investasi hilirisasi Danantara.

Dampak ekonominya tidak sama.

Penyesuaian tarif dapat memberi Indonesia sedikit keunggulan kompetitif pada sebagian pasar AS, sementara stimulus fiskal dapat mendukung konsumsi dan aktivitas secara lebih langsung. Proyek hilirisasi Danantara diperkirakan secara bertahap memperkuat investasi.

DSI berbeda.

Pelaporan ekspor yang lebih baik melalui DSI dapat meningkatkan nilai ekspor yang dilaporkan, penerimaan devisa, neraca perdagangan, pendapatan pemerintah, dan PDB nominal. Namun, dampaknya terhadap pertumbuhan PDB riil kemungkinan mendekati nol, karena lembaga statistik menyesuaikan nilai ekspor dengan harga. Harga yang dilaporkan lebih tinggi tidak otomatis berarti lebih banyak barang fisik diproduksi.

Pembedaan ini penting.

Tidak setiap perbaikan neraca eksternal otomatis merupakan peningkatan produksi riil. Namun, pelaporan yang lebih baik tetap dapat memperkuat hal yang sama berharganya: transparansi, ketersediaan devisa, dan kemampuan negara untuk melihat perekonomian dengan lebih jelas.

Kehati-hatian analitis yang sama perlu diterapkan pada proyeksi kuartal IV.

Pertumbuhan sebesar 5,28 persen dapat dicapai, tetapi merupakan bagian paling menantang dari prospek ini. Angka tersebut membutuhkan pertumbuhan secara kuartalan sekitar 0,91 persen, sedikit di atas angka pembanding tahun lalu, dan mengasumsikan bahwa sebagian dukungan fiskal yang saat ini direncanakan benar-benar masuk ke perekonomian sebelum akhir Desember. Tanpa dampak kebijakan tersebut, model mengarah pada angka yang lebih dekat dengan 5,13 persen.

Selain itu, risiko-risikonya tidak simetris.

Dalam skenario yang mendukung—harga minyak sekitar USD80 per barel, rupiah yang lebih kuat, dan BI Rate tetap di 5,75 persen—pertumbuhan kuartal IV hanya meningkat sedikit menjadi 5,30 persen.

Namun, dalam skenario guncangan minyak dan mata uang yang kembali terjadi, dengan Brent di USD120, rupiah sekitar Rp18.800, dan BI Rate di 6,25 persen, pertumbuhan kuartal IV dapat turun menjadi 5,16 persen, sehingga menurunkan pertumbuhan sepanjang tahun menjadi sekitar 5,32 persen.

Dengan kata lain, potensi kenaikannya terbatas, tetapi risiko penurunannya lebih besar.

Hal ini memberi gambaran tentang posisi Indonesia saat ini.

Perekonomian tetap tangguh, tetapi biaya untuk mempertahankan ketangguhan itu semakin besar.

Untuk mempertahankan pertumbuhan, kebijakan fiskal harus bekerja lebih keras. Investasi memerlukan keterkaitan domestik yang lebih kuat. Kebijakan moneter memiliki keleluasaan yang lebih kecil. Neraca eksternal memerlukan perhatian lebih besar. Dan rumah tangga pada akhirnya perlu menjadi peserta dalam pertumbuhan, bukan sekadar pengamatnya.

Estimasi utama saya tetap memberi keyakinan: 5,23 persen pada kuartal III, 5,28 persen pada kuartal IV, dan 5,35 persen untuk keseluruhan 2026. Menurut model, probabilitas pertumbuhan sepanjang tahun turun di bawah 5 persen sangat kecil.

Namun, mungkin angka yang paling penting bukan 5,23, 5,28, atau bahkan 5,35.

Pertanyaan yang lebih penting adalah apa yang berada di balik angka-angka tersebut. Selama bertahun-tahun, perdebatan ekonomi Indonesia sering berpusat pada cara bergerak dari pertumbuhan 5 persen menuju 6 persen.

Ambisi tersebut tetap relevan.

Namun, mungkin sebelum bertanya seberapa cepat kita dapat berlari, kita perlu bertanya apakah setiap bagian perekonomian sedang berlari ke arah yang sama.

Sebab, perekonomian tidak menjadi lebih kuat hanya karena tumbuh lebih cepat.

3rd Quarter of 2026

Perekonomian menjadi lebih kuat ketika investasi menjadi pekerjaan, ketika pekerjaan menjadi pendapatan, ketika pendapatan menjadi keyakinan, dan ketika keyakinan memungkinkan pertumbuhan terus berlangsung tanpa terus-menerus membutuhkan dorongan tambahan dari negara.

Pada akhirnya, pertumbuhan perlu belajar bukan hanya cara mempercepat laju. Pertumbuhan juga perlu belajar cara menopang dirinya sendiri.

Ikhtisar

Kuartal III menandai peralihan dalam narasi ekonomi Indonesia pada 2026. Pertanyaannya bukan lagi apakah aktivitas ekonomi dapat bertahan di atas 5%, melainkan semakin mengarah pada seberapa berkelanjutan, merata, dan mampu dibiayai dari sumber eksternal pertumbuhan tersebut.

Indonesia memasuki 3Q26 setelah paruh pertama yang sangat kuat. PDB tumbuh 5,61% YoY pada 1Q26 dan 5,29% pada 2Q26, didukung oleh investasi, belanja pemerintah, infrastruktur, dan ekspansi kredit. Namun, beberapa indikator pada awal kuartal menunjukkan bahwa momentum domestik swasta semakin tidak merata. Manufaktur melemah tajam, keyakinan rumah tangga menurun, belanja ritel tetap lesu, dan percepatan impor sebelumnya menciptakan tekanan yang semakin besar pada neraca eksternal.

Meski demikian, kuartal ini berakhir lebih baik daripada saat dimulai. PMI manufaktur kembali secara tegas ke wilayah ekspansi pada September, keyakinan konsumen membaik sedikit pada Agustus, neraca perdagangan kembali mencatat surplus yang lebih besar, dan kondisi fiskal tetap mendukung. Perkembangan ini menunjukkan bahwa Indonesia terhindar dari perlambatan yang lebih tajam dan masih memiliki penyangga domestik yang berarti.

Namun, lingkungan makroekonomi memasuki 4Q26 menjadi lebih rumit. Inflasi semakin mendekati batas atas toleransi BI, rupiah tetap tertekan, harga minyak global tinggi, dan Federal Reserve kembali melakukan pengetatan moneter. Akibatnya, bauran kebijakan Indonesia semakin terbatas: kebijakan moneter harus memprioritaskan stabilitas eksternal dan mata uang, sehingga kebijakan fiskal, investasi, dan reformasi struktural harus menanggung porsi beban yang lebih besar dalam mendukung pertumbuhan.

Ekonomi Bisnis dan Keuangan

Pertumbuhan Tetap Tangguh tetapi Komposisinya Semakin Penting

Pesan terkuat dari 3Q26 adalah bahwa perekonomian Indonesia terus menunjukkan ketangguhan, tetapi persebaran ketangguhan itu tetap tidak merata.

Investasi, infrastruktur, belanja pemerintah, dan industri strategis terus memberikan dukungan besar. Namun, konsumsi rumah tangga belum menguat dengan kecepatan yang sama. Keyakinan konsumen meningkat dari 116,8 pada Juli menjadi 118,5 pada Agustus, tetapi tetap di bawah level sebelumnya, sementara perilaku rumah tangga masih mencerminkan kekhawatiran mengenai daya beli, pekerjaan, dan prospek pendapatan.

Hal ini menciptakan perbedaan penting antara pembentukan modal dan transmisi manfaat ekonomi. Indonesia terus menarik investasi yang besar, terutama ke hilirisasi mineral, kendaraan listrik, infrastruktur digital, energi, dan sektor padat modal lainnya. Namun, manfaat ekonomi menjadi jauh lebih besar ketika investasi tersebut menghasilkan keterkaitan dengan pemasok domestik, pekerjaan formal, peningkatan produktivitas, dan pendapatan rumah tangga yang lebih kuat.

Pada 4Q26, belanja fiskal, pelaksanaan pembangunan infrastruktur, dan investasi diperkirakan terus menjadi penopang aktivitas. Pemulihan PMI September juga memberikan titik awal yang menggembirakan. Meski demikian, daya beli rumah tangga dan ketenagakerjaan tetap menjadi variabel penting yang menentukan apakah pertumbuhan dapat meluas secara berarti melampaui aktivitas yang dipimpin investasi dan pemerintah.

Manufaktur Pemulihan Kuat pada Akhir Kuartal

Siklus manufaktur menggambarkan sifat kuartal yang tidak merata dengan sangat jelas.

PMI berada di 50,2 pada Juli, turun ke 49,8 pada Agustus, lalu pulih tajam menjadi 52,4 pada September. Perbaikan September terjadi secara luas: output dan pesanan baru menguat, permintaan luar negeri membaik, aktivitas pembelian meningkat, dan ketenagakerjaan bertambah.

3rd Quarter of 2026

Hal ini merupakan perbaikan berarti dari pelemahan manufaktur yang parah pada awal tahun. Namun, kami menghindari menarik kesimpulan dari satu bulan bahwa siklus kenaikan industri yang baru telah dimulai. Daya tahan pemulihan akan bergantung pada apakah pertumbuhan pesanan baru berlanjut, permintaan ekspor tetap mendukung, dan kenaikan biaya energi, pembiayaan, serta input impor tidak menggerus margin.

Inflasi dari Terkendali Menjadi Kendala yang Semakin Mengikat

Inflasi berubah dari variabel makroekonomi yang relatif terkendali pada awal kuartal menjadi pertimbangan kebijakan yang lebih penting pada September.

Inflasi keseluruhan turun menjadi 2,88% YoY pada Juli, sebelum meningkat ke 3,19% pada Agustus dan 3,28% pada September. Inflasi inti sudah mencapai 2,92% pada Agustus, level tertingginya sejak Maret 2023, yang menunjukkan bahwa tekanan harga tidak lagi terbatas pada kelompok pangan bergejolak.

Angka September masih berada dalam koridor sasaran BI sebesar 1,5%–3,5%, tetapi ruangnya semakin tipis. Inflasi pangan, biaya transportasi, harga minyak global, dan depresiasi rupiah menciptakan risiko kenaikan lebih lanjut.

Implikasi pentingnya bukan bahwa Indonesia saat ini menghadapi krisis inflasi, melainkan bahwa biaya akibat guncangan tambahan telah meningkat. Hal ini memperkuat alasan bagi BI untuk tetap berhati-hati daripada melakukan pelonggaran moneter terlalu dini.

Sektor Eksternal

Kerentanan eksternal menjadi salah satu tema makroekonomi utama pada 3Q26.

Rekor defisit transaksi berjalan sebesar USD12,49 miliar pada 2Q26 menegaskan konsekuensi pertumbuhan impor yang jauh melampaui pertumbuhan ekspor. Pelemahan ini sebagian mencerminkan investasi produktif dan permintaan barang modal, tetapi juga meningkatkan ketergantungan Indonesia pada aliran portofolio asing serta investasi asing langsung untuk membiayai neraca pembayaran dengan lebih memadai.

Neraca perdagangan barang membaik pada 3Q. Juli mencatat surplus kecil sebesar USD0,12 miliar, sementara Agustus membaik secara signifikan menjadi USD3,55 miliar. Ekspor meningkat 6,72% YoY pada Agustus, sementara impor tetap kuat di 19,09% YoY tetapi melambat cukup besar dibandingkan Juli.

Perbaikan Agustus menggembirakan, tetapi perlu ditafsirkan dengan hati-hati karena pelebaran surplus dari bulan sebelumnya sebagian besar mencerminkan impor yang lebih rendah, bukan percepatan ekspor yang besar.

Cadangan devisa juga meningkat menjadi USD146,5 miliar pada Agustus dari USD145,3 miliar pada Juli, memberikan penyangga penting, meskipun pinjaman luar negeri pemerintah turut berkontribusi terhadap kenaikan tersebut.

Pada 4Q26, membangun kembali surplus perdagangan yang bertahan lama akan penting bukan hanya untuk transaksi berjalan, tetapi juga untuk stabilitas rupiah, fleksibilitas kebijakan BI, dan keyakinan investor asing.

Kebijakan Moneter dan Perbankan

Bank Indonesia mempertahankan BI Rate pada 5,75% sepanjang 3Q26, setelah pengetatan kumulatif sebesar 100 poin basis pada Mei dan Juni.

Keputusan September agak lebih dovish dibandingkan proyeksi SSI untuk kenaikan sebesar 25 poin basis. Namun, kami menafsirkan keputusan ini sebagai jeda dalam kerangka kebijakan yang berorientasi pada stabilitas, bukan peralihan menuju pelonggaran.

Pilihan kebijakan menjadi semakin sulit. Pengetatan tambahan dapat mendukung rupiah dan imbal hasil aset Indonesia, tetapi akan meningkatkan biaya pinjaman serta berpotensi melemahkan investasi swasta dan permintaan rumah tangga. Sebaliknya, pelonggaran terlalu dini dapat meningkatkan tekanan pada mata uang ketika inflasi, harga energi, dan kebutuhan pembiayaan eksternal masih tinggi.

Karena itu, kami memperkirakan BI akan mempertahankan sikap yang berhati-hati dan bergantung pada data pada 4Q26, dengan rupiah kemungkinan tetap setidaknya sama pentingnya dengan inflasi domestik dalam penentuan kebijakan.

Kenaikan suku bunga Fed pada September semakin meningkatkan ambang untuk pelonggaran BI, terutama jika AS terus mempertahankan kondisi moneter yang ketat.

3rd Quarter of 2026

Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal muncul sebagai salah satu penstabil makroekonomi terpenting Indonesia pada 3Q26.

Hingga Agustus, pendapatan pemerintah mencapai Rp2.055,6 triliun, tumbuh 25,4% YoY, sementara belanja meningkat 17,1% menjadi Rp2.295,7 triliun. Defisit tetap terkendali pada Rp240,1 triliun, setara dengan hanya 0,93% dari PDB, sementara saldo primer tetap surplus.

Hal ini memberi pemerintah ruang yang berarti untuk mempertahankan perlindungan sosial, infrastruktur, dan belanja prioritas.

Namun, prospek fiskal semakin sensitif terhadap tiga variabel: harga minyak, rupiah, dan konsumsi energi bersubsidi. Harga minyak yang tinggi secara bersamaan meningkatkan tagihan impor, kebutuhan subsidi, dan risiko inflasi, sehingga APBN semakin dituntut berfungsi sebagai peredam guncangan.

APBN 2027 yang telah disahkan juga memperkuat arah kebijakan jangka menengah yang ekspansif. DPR menyetujui pendapatan sebesar Rp3.445,1 triliun dan belanja sebesar Rp4.106,26 triliun, dengan target defisit 2,4% dari PDB dan asumsi pertumbuhan ekonomi 6%.

Karena itu, tantangan kebijakan memasuki 4Q26 semakin terkait dengan kualitas pelaksanaan, bukan semata-mata besarnya belanja. Infrastruktur produktif, modal manusia, dan bantuan sosial yang tepat sasaran kemungkinan memberikan efek pengganda yang lebih kuat dibandingkan belanja yang terlalu luas atau kurang tepat sasaran.

Pasar Keuangan

Pasar keuangan Indonesia kembali mengalami kuartal yang bergejolak ketika ketangguhan domestik berhadapan dengan lingkungan global yang lebih sulit.

Rupiah tetap sangat sensitif terhadap suku bunga AS, imbal hasil global, harga minyak, dan risiko geopolitik. Meski demikian, aliran modal membaik pada September, memberikan sebagian dukungan bagi aset domestik, sementara lelang obligasi pemerintah terus menarik minat investor yang relatif kuat.

Lelang obligasi pemerintah terbaru pada September menghimpun Rp28,8 triliun dari penawaran sebesar Rp42,86 triliun, yang menunjukkan bahwa Indonesia tetap memiliki akses terhadap pendanaan domestik meskipun imbal hasil yang diminta lebih tinggi.

Pasar saham tetap lebih selektif. Tema struktural—terutama infrastruktur, digitalisasi, transisi energi, komoditas, dan reformasi sektor keuangan—terus memberikan peluang, tetapi kondisi likuiditas global dan aliran dana asing kemungkinan tetap menjadi penentu penting arah pasar secara keseluruhan.

Karena itu, pesan utama untuk 4Q26 adalah selektivitas, bukan pengambilan risiko secara luas. Fundamental domestik tetap mendukung, tetapi rupiah dan suku bunga global masih menentukan premi risiko yang dibutuhkan pada aset keuangan Indonesia.

Reformasi Struktural dan Investasi

Transformasi struktural tetap berlangsung aktif pada 3Q26.

Pemerintah melanjutkan rasionalisasi BUMN dan restrukturisasi Danantara, sementara reformasi pasar modal bergerak maju melalui kembalinya short selling serta persiapan demutualisasi BEI. Energi terbarukan, investasi kendaraan listrik, infrastruktur digital, hilirisasi komoditas, dan infrastruktur strategis tetap menjadi tema utama.

Inisiatif-inisiatif ini memperkuat potensi pertumbuhan jangka menengah Indonesia, tetapi kuartal ini juga menunjukkan bahwa pelaksanaan sangat penting.

Kekurangan gas, pembatasan produksi komoditas, kendala lingkungan terkait pusat data, hambatan infrastruktur, dan ketidakpastian regulasi menggambarkan betapa cepatnya potensi efek pengganda investasi dapat melemah akibat infrastruktur pendukung yang tidak memadai.

Karena itu, tahap berikutnya dalam transformasi Indonesia membutuhkan penekanan yang lebih besar bukan hanya pada menarik modal, tetapi pada menghubungkan investasi dengan ketersediaan energi, logistik, rantai pasok domestik, tenaga kerja terampil, dan kapasitas ekspor.

3rd Quarter of 2026

Prospek 4Q26 dan FY2026

Indonesia memasuki kuartal terakhir 2026 dengan perekonomian domestik yang tangguh, tetapi ruang toleransi terhadap kesalahan kebijakan yang lebih sempit.

Kami memperkirakan pertumbuhan ekonomi tetap di atas 5%, didukung oleh belanja fiskal, investasi, infrastruktur, hilirisasi, aktivitas digital, dan ekspansi kredit yang berlanjut. Pemulihan manufaktur pada September memberikan sinyal positif tambahan. Namun, perekonomian kemungkinan tidak segera kembali ke laju yang sangat kuat seperti pada awal 2026, terutama karena permintaan rumah tangga tetap relatif berhati-hati dan kondisi moneter yang lebih ketat terus merambat ke perekonomian riil.

Inflasi kemungkinan tetap berada dalam rentang sasaran BI, tetapi risiko jelas bergeser ke arah kenaikan. Harga pangan, transportasi, minyak, rupiah, dan barang antara impor kemungkinan tetap menjadi variabel utama yang perlu dipantau.

Karena itu, prospek kebijakan moneter menjadi lebih berhati-hati. Kami memperkirakan BI Rate tetap pada 5,75% dalam waktu dekat, dengan ambang untuk pelonggaran yang tetap tinggi. Pengetatan lebih lanjut juga belum tentu menjadi skenario dasar, tetapi depresiasi rupiah yang kembali terjadi, guncangan energi global lainnya, atau pengetatan tambahan Fed dapat mengubah keseimbangan secara signifikan.

Kebijakan fiskal diperkirakan tetap menjadi peredam guncangan domestik utama. Kinerja pendapatan yang kuat memberikan ruang bagi belanja yang berlanjut, meskipun ruang tersebut akan menyempit seiring meningkatnya subsidi dan belanja akhir tahun.

Neraca eksternal tetap menjadi kerentanan makroekonomi terpenting. Pemulihan perdagangan pada Agustus mengembirakan, tetapi Indonesia membutuhkan pertumbuhan ekspor yang berkelanjutan, bukan sekadar penekanan impor, untuk membangun kembali penyangga eksternal yang lebih tahan lama.

Secara keseluruhan, SSI mempertahankan pandangan yang konstruktif terhadap perekonomian riil Indonesia pada 2026 sambil tetap lebih berhati-hati terhadap kondisi makrofinansial.

Peralihan utama pada 3Q26 adalah dari narasi pertumbuhan yang didominasi ekspansi keseluruhan menuju narasi yang semakin memperhatikan kualitas pertumbuhan, pembiayaan eksternal, dan koordinasi kebijakan.

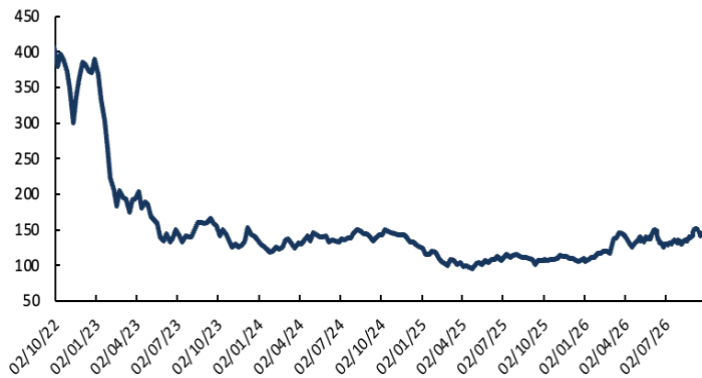
Risiko Utama yang Perlu Dipantau pada 4Q26

1. Rupiah dan kondisi moneter global — pengetatan AS lebih lanjut atau penguatan dolar yang berkelanjutan dapat memperpanjang kondisi moneter domestik yang ketat.
2. Minyak dan risiko geopolitik — harga minyak yang bertahan di atas USD100 per barel akan memengaruhi inflasi, impor, transaksi berjalan, dan beban subsidi fiskal secara bersamaan.
3. Inflasi yang menetap — inflasi IHK keseluruhan sudah mendekati batas atas rentang sasaran BI.
4. Daya beli rumah tangga — belanja ritel yang lemah dan pemulihan keyakinan yang hanya bertahap dapat membuat pertumbuhan investasi belum berujung pada konsumsi yang lebih kuat.
5. Keberlanjutan neraca eksternal — ekspor yang lebih kuat diperlukan untuk memastikan bahwa pemulihan surplus perdagangan belakangan ini dapat bertahan.
6. Pelaksanaan kebijakan fiskal dan biaya subsidi — ruang fiskal tetap memadai, tetapi kualitas belanja menjadi semakin penting menjelang akhir tahun.
7. Pelaksanaan kebijakan struktural — ketersediaan energi, regulasi, infrastruktur, dan tata kelola akan menentukan seberapa besar investasi menghasilkan produktivitas, ekspor, dan pekerjaan.

3rd Quarter of 2026

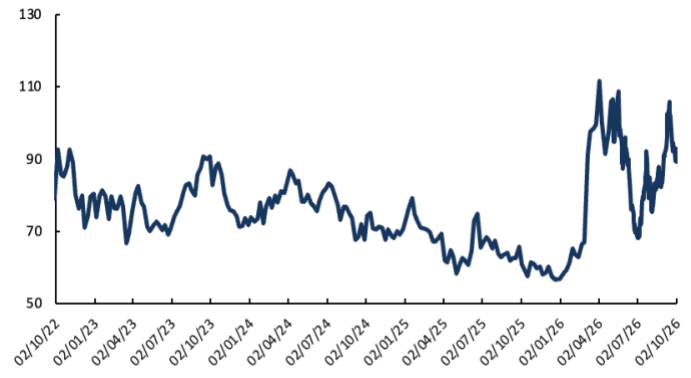
COMMODITY PRICES

Coal Price, USD/ ton



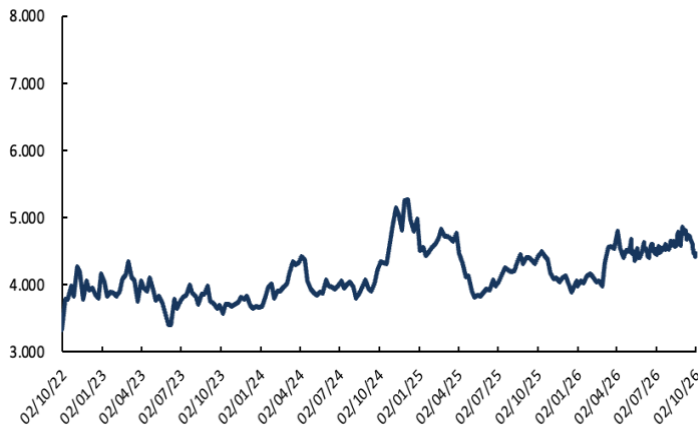
Source: Bloomberg, SSI Research

WTI Price, USD/ barrel



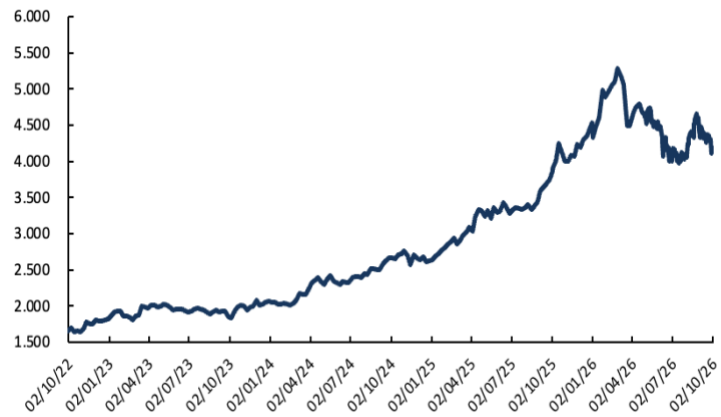
Source: Bloomberg, SSI Research

CPO Price, MYR/ ton



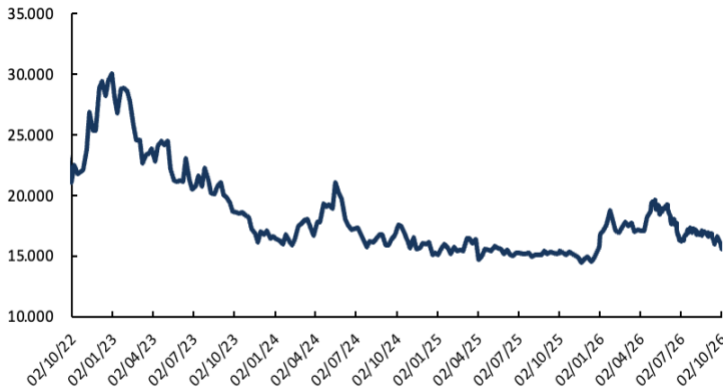
Source: Bloomberg, SSI Research

Gold Price, USD/ toz



Source: Bloomberg, SSI Research

Nickel Price, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

Cooper, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

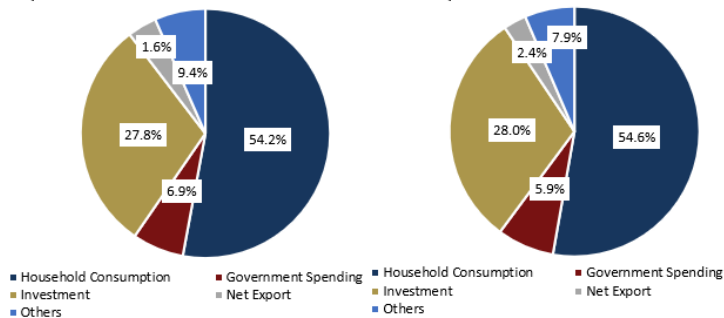
Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



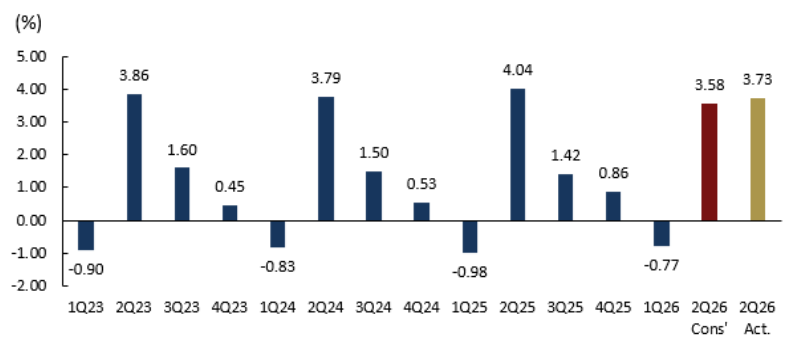
3rd Quarter of 2026

DATA ECONOMIC

Distribution of GDP, 2Q25 vs 2Q26



Indonesia's GDP Growth (QoQ)



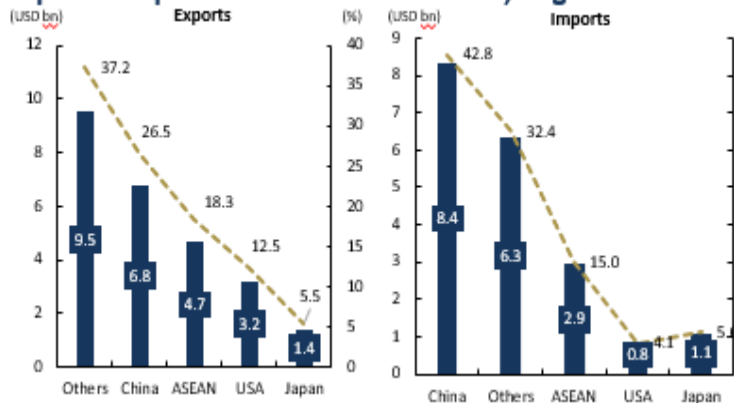
Indonesia's GDP Growth (YoY)



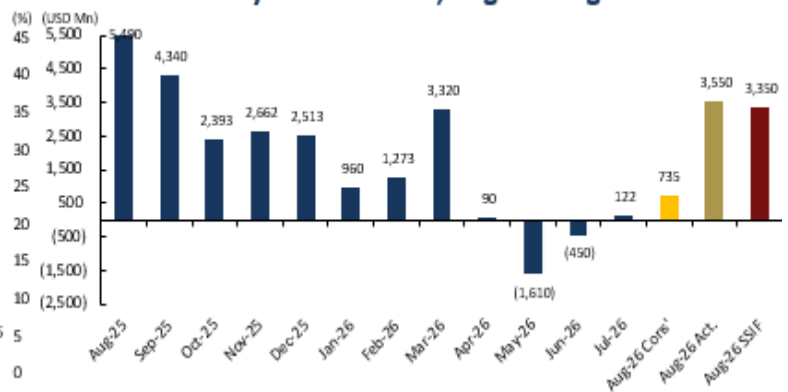
Export and Import Values (USD mn)

Description	Jul-26	Aug-26	Aug-25	% (MoM)	% (YoY)
Exports	26,216	26,612	24,937	1.5	6.7
Agriculture, Forestry, and Fisheries	565	532	602	-5.8	-11.6
Oil and Gas	787	992	1,046	26.0	-5.1
Mining and Others	3,105	2,793	3,469	-10.0	-19.5
Manufacturing	21,758	22,294	19,821	2.5	12.5
Imports	26,094	23,060	19,364	-11.6	19.1
Consumption Goods	2,237	2,104	1,880	-5.9	11.9
Capital Goods	5,099	4,281	3,870	-16.0	10.6
Intermediate Goods	18,757	16,673	13,613	-11.1	22.5

Export & Import Values of Non-Oil & Gas, Aug-26



Indonesia Monthly Trade Balance, Aug25 – Aug26



Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



3rd Quarter of 2026

DATA ECONOMIC

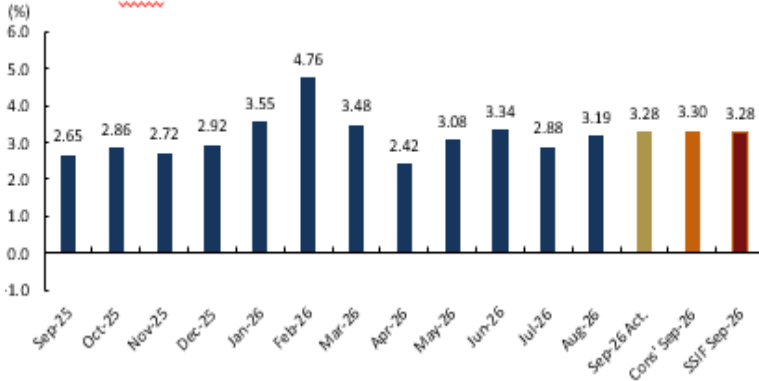
Inflation, Based on Spending Category (YoY %)

Number	Details	CPI Aug-26	CPI Sep-26	Contribution to CPI Sep-26 (%)
	Headline Inflation	3.19	3.28	3.19
1	Housing, water, electricity & household fuels	1.01	1.02	0.16
2	Personal care & other services	9.25	7.77	0.53
3	Foods, beverages & tobacco	3.86	4.37	1.28
4	Food beverages services/restaurants	2.67	2.70	0.27
5	Transportation	4.79	4.84	0.58
6	Education services	1.20	1.43	0.08
7	Health	2.12	2.24	0.07
8	Clothing & footwear	1.21	1.20	0.06
9	Recreation, sports & culture	1.75	1.81	0.03
10	Furnishings, household equipment & routine household maintenance	2.00	2.19	0.11
11	Information, communications & financial services	1.72	1.83	0.11

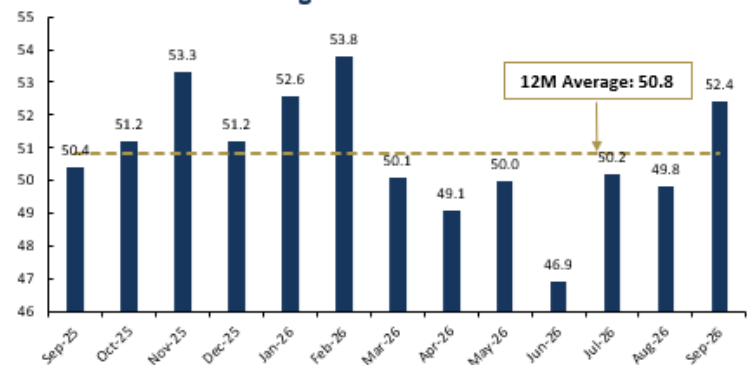
Inflation MoM



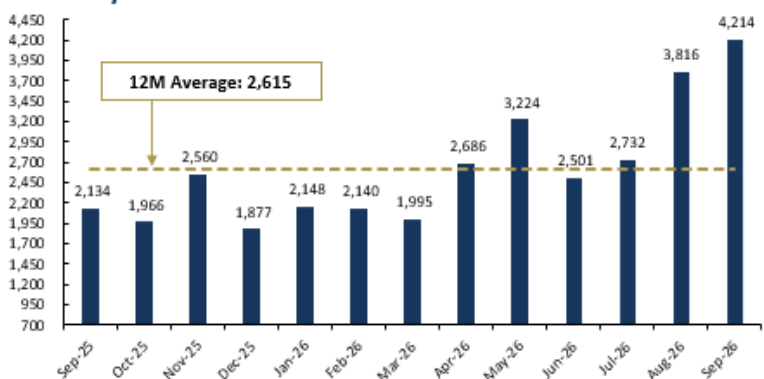
Inflation YoY



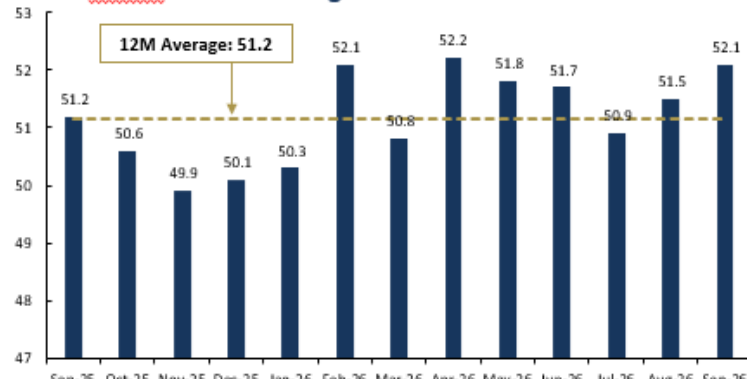
Indonesia Manufacturing PMI



Baltic Dry Index



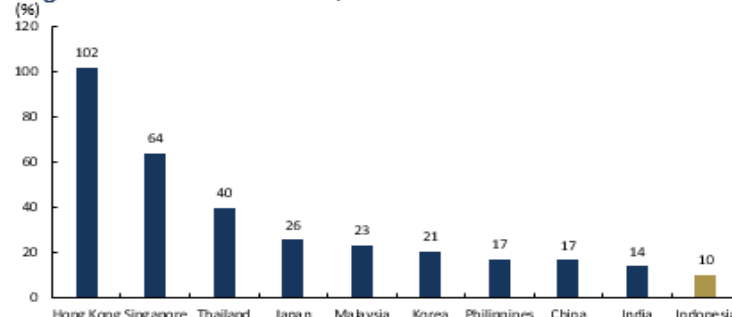
China Caixin Manufacturing PMI



Indonesia Foreign Reserves, Aug-26



Regional FX Reserves to GDP, YTD



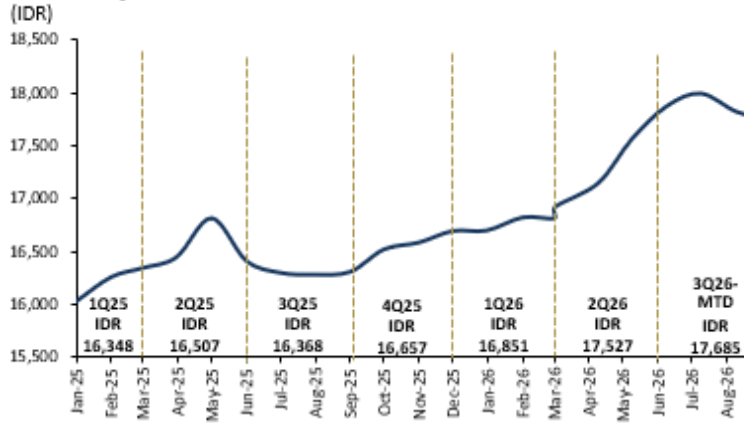
Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



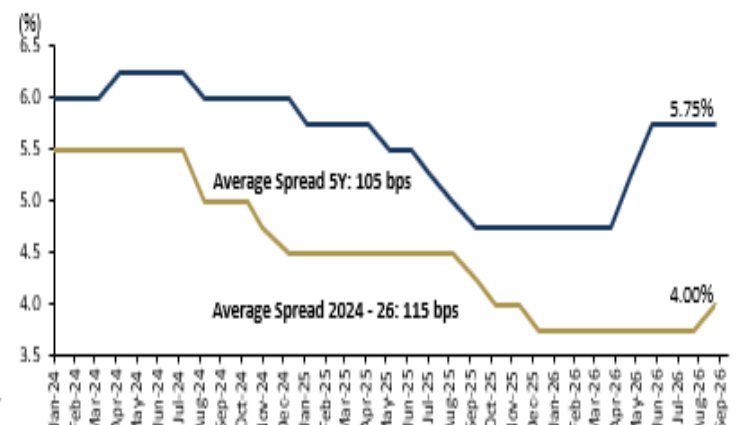
3rd Quarter of 2026

DATA ECONOMIC

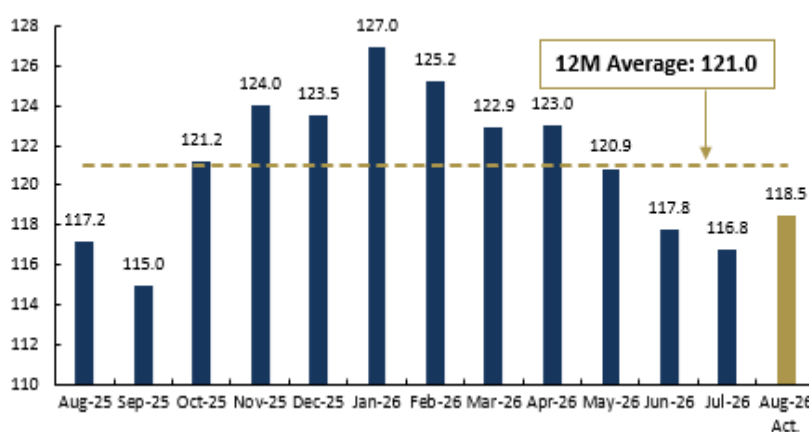
Quarterly USD/IDR Rate, 1Q25 – 3Q26 MTD



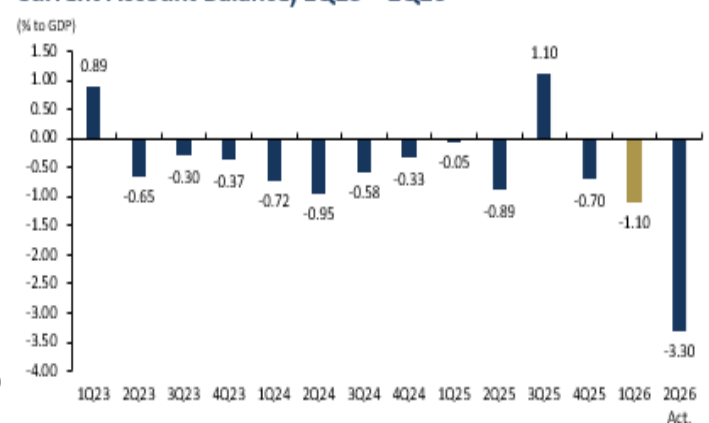
Fed Rate vs BI's Rate



Indonesia Consumer Confidence Index



Current Account Balance, 1Q23 – 2Q26



Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



3rd Quarter of 2026

Macro Forecast SSI

Macro	2024A	2025A	2026F
GDP (% YoY)	5.02	5.11	5.30
Inflation (% YoY)	1.57	2.92	3.00
Current Account Balance (% GDP)	-0.9	-0.1	-1.90
Fiscal Balance (% to GDP)	-2.29	-2.60	-2.90
BI 7DRRR (%)	6.00	4.75	5.75
10Y. Government Bond Yield (%)	7.00	6.07	7.50
Exchange Rate (USD/IDR)	16,162	16,470	17,500

Source: SSI Research, *forecasts

3rd Quarter of 2026

GLOBAL, REGIONAL & FIXED INCOME DATA

As of 13 May 2026

Equity Global Markets	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
Dow Jones	50,927	0.04	-0.82	-4.02	-3.73	9.51	5.96
SPX Index	7,666	0.19	-0.49	0.00	2.45	16.46	11.99
CCMP Index	26,872	0.04	-0.25	2.49	4.02	22.82	15.62
KOSPI Index	7,004	0.46	-1.09	6.72	-8.42	33.81	66.20
NKY Index	68,309	-0.94	2.93	6.19	-0.62	30.20	35.70
HSI Index	23,972	-2.60	-3.19	-5.29	3.98	-4.56	-6.47
JCI Index	6,037	0.46	-3.28	-8.47	5.09	-14.09	-30.18

Source: Bloomberg, SSI Research

Currencies	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
USD/IDR	17,875	0.42	0.10	-0.64	-0.66	5.15	7.10
USD/CNY	7	0.01	0.08	0.20	-1.16	-2.60	-4.04
EUR/USD	1	-0.06	-1.35	-3.03	-1.71	-2.62	-4.33
USD/JPY	158	0.23	-0.29	0.62	-2.10	-1.17	0.65
USD/THB	34	0.39	-0.62	-0.75	0.80	2.47	6.55
USD/MYR	4	0.04	-0.25	-0.92	0.09	1.10	0.59
USD/INR	96	-0.51	-0.37	-1.42	0.97	3.45	7.17
AUD/USD	69	0.19	-1.29	-3.14	0.43	0.90	4.31

Source: Bloomberg, SSI Research

Fixed Income Indicators	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
INDOGB 5Y	7.052	-0.16	1.05	-0.65	-1.17	8.29	26.97
INDOGB 10Y	7.166	0.01	0.97	1.65	0.08	7.80	18.07
INDOGB 20Y	7.179	-0.39	-0.43	0.38	-0.50	4.90	10.33
INDOGB 30Y	7.279	-0.08	0.55	0.41	-0.69	5.50	8.56
US Treasury 5Y	4.9927	-0.36	0.10	10.12	18.03	26.51	34.02
US Treasury 10Y	5.2221	-0.35	1.20	9.29	16.48	21.31	25.32
US Treasury 30Y	5.5943	-0.33	1.89	6.41	12.21	14.65	15.50
INDO CDS 5Y	94.432	1.28	6.98	10.60	5.03	-2.59	37.14

Source: Bloomberg, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



3rd Quarter of 2026

JCI Sectoral	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
IDXFIN Index	1,318	0.03	-2.83	2.45	-4.95	-13.37	-14.97
IDXBASIC Index	1,498	-5.00	-11.19	-9.66	-25.12	-25.86	-27.24
IDXCYC Index	871	-2.96	-6.09	-6.40	-10.86	-24.10	-28.96
IDXNCYC Index	650	-1.26	-0.55	-3.12	-9.51	-17.96	-18.75
IDXENER Index	2,682	-2.62	-6.34	-7.90	-27.55	-37.99	-39.78
IDXINFRA Index	1,749	-2.40	-3.90	-8.46	-10.94	-30.98	-34.54
IDXHLTH Index	1,433	-0.82	2.22	-6.33	-20.27	-31.53	-30.59
IDXTRANS Index	1,627	-2.42	-5.21	-10.24	-14.85	-15.17	-17.25
IDXPROP Index	716	-1.94	-2.65	-10.90	-22.43	-38.20	-38.93
IDXINDUS Index	1,449	-4.23	-7.41	-12.34	-20.71	-31.31	-32.75
IDXTECH Index	6,311	-2.51	-3.83	-9.32	-17.45	-35.18	-33.77

Source: Bloomberg, SSI Research

Interest Rate	Sep-26	Oct-26
BI's 7 Day (%)	5.75	5.75
Fed Rate (%)	4.00	4.00

Source: Bloomberg

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



3rd Quarter of 2026

Quarterly Stock Rank

ALL SECTORS

3 Months

☐ Warrant

☒ Right

SHOW

NO	STOCK	▲	PRICE	%CHG	VAL	LOT	FREQ	YTD %	52W %	MTD %
1	BBCA	▲	6,100	8.9	54.1T	85,6...	1,661,801	-24.4	-18.6	0.0
2	BBRI	▲	3,080	15.3	40.8T	132,...	2,337,727	-15.8	-19.1	0.0
3	TPIA	▲	1,700	1.1	38.7T	191,...	2,842,733	-75.7	-77.8	0.0
4	BMRI	▲	4,030	5.7	37.4T	88,7...	1,889,185	-20.9	-7.9	0.0
5	BUMI	▲	175	29.6	36.6T	1,99...	3,358,715	-52.1	8.6	0.0
6	DSSA	▲	1,140	39.0	30.0T	301,...	2,699,916	-71.7	-72.9	0.0
7	CUAN	▲	845	36.2	22.3T	271,...	2,277,605	-63.8	-47.5	0.0
8	AMMN	▲	4,240	32.0	21.9T	50,5...	1,347,281	-34.0	-38.9	0.0
9	ANTM	▲	3,140	20.3	20.2T	65,2...	1,527,358	-0.3	-2.1	0.0
10	TLKM	▼	2,250	-7.7	18.3T	71,8...	1,102,549	-35.3	-26.4	0.0
11	DEWA	▲	338	15.7	16.7T	403,...	2,033,629	-49.5	14.9	0.0

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly Foreign Flow Regular Market

Foreign Only		RG	ALL SECTORS				01-07-2026	30-09-2026	SHOW	SESSION 1	
STOCK	%TVAL	LAST	%CHG	%MTD	%YTD	%52W	NVAL	NAVG	BVAL	SVAL	IRD
BMRI	1.9	4,010	4.16	-5.2	-21.3	-8.8	-2.7T	4,050	17.6T	20.3T	RG
ASII	0.9	4,600	1.77	-4.1	-31.3	-20.3	-2.5T	4,907	8.0T	10.6T	RG
TPIA	1.0	1,735	4.83	-11.2	-75.2	-77.7	-1.9T	2,080	9.1T	11.0T	RG
TLKM	1.2	2,290	-2.54	-11.9	-34.1	-25.6	-1.6T	2,460	10.9T	12.6T	RG
CPIN	0.3	2,960	-12.94	-0.6	-34.3	-38.3	-1.4T	3,056	2.5T	3.9T	RG
ISAT	0.3	2,260	30.64	-9.6	-2.5	26.9	-1.3T	2,441	2.9T	4.3T	RG
MAPI	0.1	1,550	1.64	10.7	33.0	35.9	-1.0T	1,504	775.9B	1.8T	RG
EMAS	0.4	7,725	37.95	-19.5	39.1	112.2	-871.0B	7,055	3.5T	4.4T	RG
BUMI	0.7	175	32.58	-8.8	-52.1	13.6	-708.0B	183	7.1T	7.8T	RG
KLBF	0.2	730	-4.58	-7.0	-39.4	-34.8	-671.4B	767	1.6T	2.2T	RG
									256.7T	275.5T	

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly Sector Summary

01-07-2026	30-09-2026	SHOW						
SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL	
IDXNONCYC	61.2T	6.3	-4,504.5B	18.0T	43.2T	22.5T	38.7T	
IDXINFRA	71.3T	7.4	-3,835.1B	26.8T	44.4T	30.6T	40.6T	
IDXINDUST	62.3T	6.5	-3,194.3B	20.4T	41.8T	23.6T	38.6T	
IDXTECHNO	18.2T	1.8	-1,480.7B	5.0T	13.1T	6.5T	11.6T	
IDXPROPERT	25.9T	2.7	-1,220.8B	4.7T	21.2T	5.9T	19.9T	
IDXFINANCE	190.6T	19.8	-1,052.8B	98.2T	92.3T	99.3T	91.3T	
IDXHEALTH	16.2T	1.6	-869.5B	4.0T	12.1T	4.9T	11.2T	
IDXTRANS	5.9T	0.6	-86.8B	612.9B	5.3T	699.8B	5.2T	
IDXBASIC	195.9T	20.4	-34.0B	59.2T	136.6T	59.2T	136.6T	
COMPOSITE	958.2T	100.0		311.2T	647.0T	318.4T	639.7T	
IDXENERGY	227.9T	23.7	1,594.5B	51.2T	176.7T	49.6T	178.3T	
IDXCYCLIC	85.2T	8.8	7,247.3B	22.7T	62.4T	15.5T	69.7T	

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



3rd Quarter of 2026

Economic Calendar

Country	Date	Time	Event	Period	Survey	Previous
United States	02-Oct	19.30	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	90k	162k
	02-Oct	19.30	Two-Month Payroll Net Revision	Sep	--	55k
	02-Oct	19.30	Change in Private Payrolls	Sep	81k	127k
	02-Oct	19.30	Change in Manufact. Payrolls	Sep	10k	16k
	02-Oct	19.30	Nonfarm Payrolls 3-Mo Avg Chg	Sep	--	71k
	02-Oct	19.30	Unemployment Rate	Sep	4,10%	4,10%
	05-Oct	19.30	Labor Force Participation Rate	Sep	61,60%	61,60%
	05-Oct	19.30	Underemployment Rate	Sep	7,70%	7,70%
	05-Oct	20.45	S&P Global US Services PMI	Sep F	58,7	58,7
	05-Oct	20.45	S&P Global US Composite PMI	Sep F	--	58,4
	05-Oct	21.00	ISM Services Index	Sep	55,2	55,4
	05-Oct	21.00	ISM Services Prices Paid	Sep	73	72,6
	05-Oct	21.00	ISM Services New Orders	Sep	60,5	60,9
	05-Oct	21.00	ISM Services Employment	Sep	49	47,8
	06-Oct	19.45	ADP Weekly Employment Change	19-Sep	--	20.000k
	06-Oct	19.30	Trade Balance	Aug	-\$89.8b	-\$88.6b
	06-Oct	19.30	Imports MoM	Aug	--	2,80%
	06-Oct	19.30	Exports MoM	Aug	--	-2,10%
	07-Oct	18.00	MBA Mortgage Applications	02-Oct	--	-6,00%
	07-Oct	22.00	NY Fed 1-Yr Inflation Expectations	Sep	3,64%	3,58%
	08-Oct	1.00	FOMC Meeting Minutes	16-Sep	--	--
	08-Oct	2.00	Consumer Credit	Aug	\$15.000b	\$18.062b
	08-Oct	19.30	Initial Jobless Claims	03-Oct	--	197k
	08-Oct	19.30	Initial Claims 4-Wk Moving Avg	03-Oct	--	200.00k
	08-Oct	19.30	Continuing Claims	26-Sep	--	1701k
	08-Oct	21.00	Wholesale Trade Sales MoM	Aug	--	0,80%
Japan	02-Oct	6.30	Tokyo CPI YoY	Sep	2,50%	1,90%
	02-Oct	6.30	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Sep	2,30%	1,80%
	02-Oct	6.30	Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy YoY	Sep	2,50%	2,00%
	02-Oct	6.30	Jobless Rate	Aug	2,40%	2,40%
	05-Oct	7.30	S&P Global Japan PMI Composite	Sep F	--	52,5
	05-Oct	7.30	S&P Global Japan PMI Services	Sep F	--	51,6
	05-Oct	12.00	Consumer Confidence Index	Sep	35,3	35,5
	07-Oct	6.30	Labor Cash Earnings YoY	Aug	3,70%	4,70%
	07-Oct	6.30	Real Cash Earnings YoY	Aug	1,60%	2,40%
	07-Oct	12.00	Leading Index CI	Aug P	--	117,7
	07-Oct	12.00	Coincident Index	Aug P	--	120,6
	08-Oct	6.50	BoP Current Account Balance	Aug	¥3125.5b	¥2988.9b
	08-Oct	6.50	Trade Balance BoP Basis	Aug	-¥803.1b	-¥399.9b
	08-Oct	6.50	Japan Buying Foreign Bonds	02-Oct	--	-¥684.5b
	08-Oct	6.50	BoP Current Account Adjusted	Aug	¥2112.3b	¥2523.1b
	08-Oct	6.50	Japan Buying Foreign Stocks	02-Oct	--	¥225.8b
	08-Oct	6.50	Foreign Buying Japan Bonds	02-Oct	--	-¥1341.8b
	08-Oct	6.50	Foreign Buying Japan Stocks	02-Oct	--	-¥362.0b
	09-Oct	6.30	Household Spending YoY	Aug	-3,60%	-3,60%
	09-Oct	8.00	Bloomberg Oct. Japan Economic Survey			
	09-Oct	13.00	Machine Tool Orders YoY	Sep P	--	64,70%
	07-Oct	-	Foreign Reserves	Sep	\$3425.00b	\$3438.33b
China	10/09/2026-10/15/2026	-	New Yuan Loans CNY YTD	Sep	11443.0b	10440.0b
	10/09/2026-10/15/2026	-	Aggregate Financing CNY YTD	Sep	--	23910.0b
	10/09/2026-10/15/2026	-	Money Supply M2 YoY	Sep	00-Jan	00-Jan
	10/09/2026-10/15/2026	-	Money Supply M1 YoY	Sep	--	00-Jan
	10/09/2026-10/15/2026	-	Money Supply M0 YoY	Sep	--	00-Jan
Indonesia	07-Oct	10.00	Foreign Reserves	Sep	--	\$146.5b
	08-Oct	10.00	Consumer Confidence Index	Sep	--	118,5

Sources: Bloomberg, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



3rd Quarter of 2026

Research Team

Harry Su	Managing Director of Research	harry.su@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D	Senior Macro Strategist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Juan Harahap	Coal, Metals, Mining Contracting, Oil & Gas, Plantations	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes, Telco, Poultry	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Ahnaf Yassar	Banking, Strategy, Plantations, Renewables, Property	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Yehezkiel Neville	Research Associate; Macroeconomic, Coal, Mining	yehezkiel.neville@samuel.co.id	+6221 2854 8392

Digital Production Team

Sylvanny Martin	Creative Production Lead & Graphic Designer	sylvanny.martin@samuel.co.id	+6221 2854 8100
M. Indra Wahyu Pratama	Video Editor & Videographer	muhammad.indra@samuel.co.id	+6221 2854 8100
M. Rifaldi	Video Editor	m.rifaldi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Raflyyan Rizaldy	SEO Specialist	raflyyan.rizaldy@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Ahmad Zupri Ihsyan	Team Support	ahmad.zupri@samuel.co.id	+6221 2854 8100

Equity

Joseph Soegandhi	Director of Equity Sales	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
------------------	--------------------------	-------------------------------	-----------------

Equity Institutional Team

Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	anto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Tim Ekuitas Ritel

Damargumilang	Kepala Ekuitas Ritel	atmaji.damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Kepala Dukungan Penjualan Ekuitas	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Denzel Obaja	Analisis Grafik Ekuitas Ritel	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Gitta Wahyu Retnani	Penjualan Ekuitas & Pelatihan	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Penjualan Ekuitas	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Sylviawati	Dukungan Penjualan Ekuitas	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8113
Handa Sandiawan	Dukungan Penjualan Ekuitas	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Yonathan	Dealer Ekuitas	yonathan@samuel.co.id	+6221 2854 8347
Reza Fahlevi	Dealer Ekuitas	reza.fahlevi@samuel.co.id	+6221 2854 8359
Fadhlan Banny	Penjualan Ekuitas & Riset	Fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8360

Tim Penjualan Pendapatan Tetap

R. Virine Tresna Sundari	Kepala Pendapatan Tetap	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Sany Rizal Keliobas	Penjualan Pendapatan Tetap	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Khairanni	Penjualan Pendapatan Tetap	khairanni@samuel.co.id	+6221 2854 8104
Dina Afrilia	Penjualan Pendapatan Tetap	dina.afrilia@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Muhammad Alfizar	Penjualan Pendapatan Tetap	muhammad.alfizar@samuel.co.id	+6221 2854 8305

Disclaimer:

The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject of the topics, securities and/or issuers, and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations, ratings, target prices, or views in this research. The analyst(s) is/are principally responsible for the preparation of this research and has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations and/or opinions herein.

This document is provided strictly for information purposes only and is intended solely for the use of the recipient(s) to whom it is delivered. It is not intended for distribution to, or use by, any other person and may not be reproduced, redistributed, published, forwarded, copied, or made available (in whole or in part) to any other party(ies), whether directly or indirectly, without the prior written consent of PT Samuel Sekuritas Indonesia.

This research does not constitute, and should not be construed as, an offer, invitation, recommendation, or solicitation to sell or buy any securities or other financial instruments, nor does it constitute investment advice, legal advice, accounting advice, or tax advice. Any opinions, estimates, forecasts, and projections herein are subject to change without notice and are based on assumptions that may not materialize. Past performance is not indicative of future results. Investments involve risks, including the possible loss(es) of principal(s). Any recommendation or view contained in this report may not be suitable for all investors; recipients should consider their own investment objectives, financial situation, risk tolerance, and specific needs, and should seek independent professional advice where appropriate.

Although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, PT Samuel Sekuritas Indonesia, its affiliates, and/or the analyst(s) make no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, completeness, timeliness, or reliability of such information, and no responsibility is accepted for any errors or omissions. Neither PT Samuel Sekuritas Indonesia, its affiliates, nor the analyst(s) shall have any liability whatsoever (whether in contract, tort, negligence, or otherwise) for any direct, indirect, incidental, special, consequential, or punitive losses or damages arising from any use of, reliance on, or inability to use this document, even if advised of the possibility of such losses.

This document may contain forward-looking statements which are inherently uncertain and subject to risks and other factors that may cause actual outcomes to differ materially from those expressed or implied. PT Samuel Sekuritas Indonesia undertakes no obligation to update, revise, or keep current any information, opinion, estimates, forecasts, or forward-looking statements contained herein.

PT Samuel Sekuritas Indonesia, its affiliates, directors, officers, representatives, and/or employees may from time to time have positions in, act as market maker or liquidity provider for, or perform investment banking and/or other services for the securities or issuers mentioned in this report, and may receive fees or other compensation in connection therewith, subject to applicable laws and internal policies. Additional information regarding conflicts of interest (if any) may be available upon request.

All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.