

Outlook Ekonomi Makro & Penerbitan Surat Utang Korporasi Tahun 2026

PEFINDO Media Forum II – 2025

Disampaikan oleh:

Suhindarto – Kepala Divisi Riset Ekonomi/ *Chief Economist*
PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)

16 Desember 2025

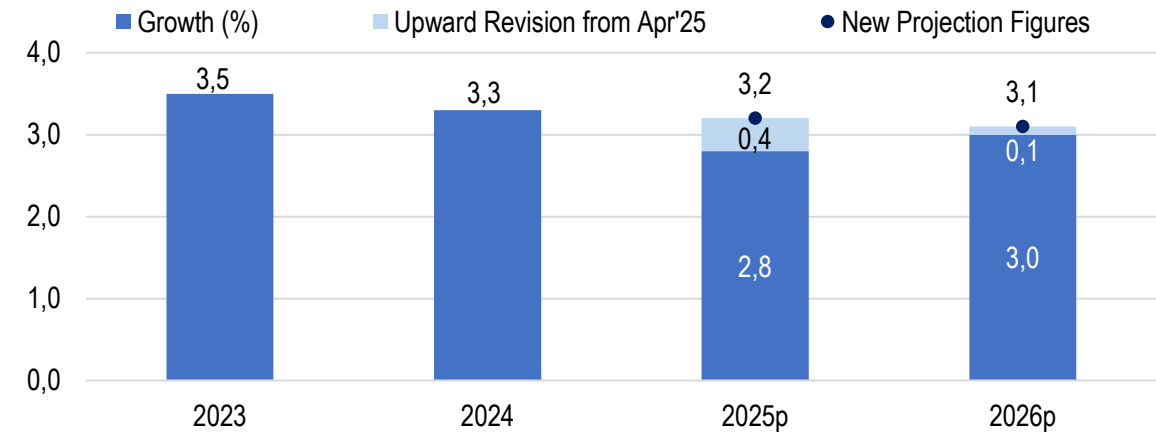


Perekonomian Global Tahun 2026 Diperkirakan Masih Akan Relatif Melambat Seiring dengan Berbagai Tantangan yang Masih Membayangi

Risiko Geopolitik, Geofragmentasi Ekonomi, dan Ketidakpastian Kebijakan Masih Menjadi Tantangan Utama

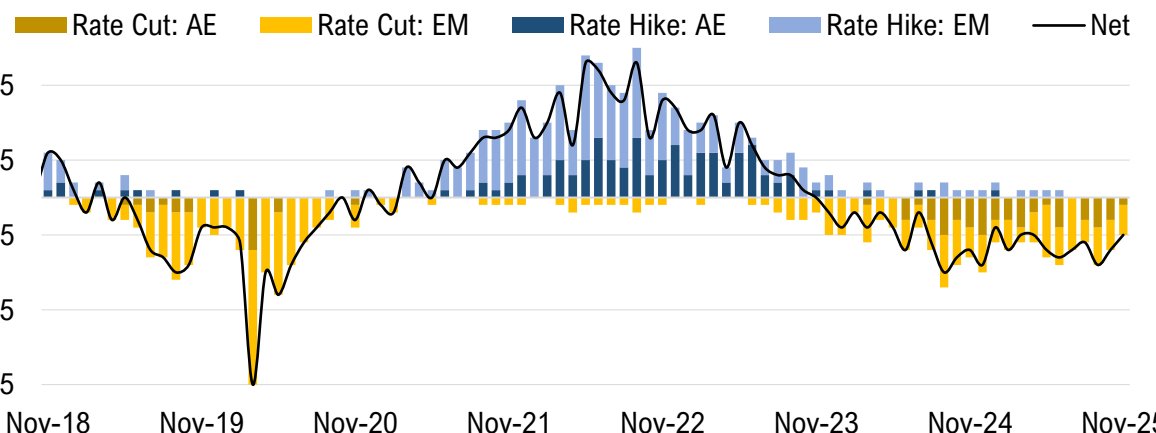


IMF Mengoreksi ke Atas Pertumbuhan Ekonomi Global, Namun Secara Keseluruhan Masih Akan Terjadi Perlambatan



Berlanjutnya Pelonggaran Kebijakan Moneter Bank Sentral Utama Dunia Diharapkan Mampu Menjadi Katalis Positif

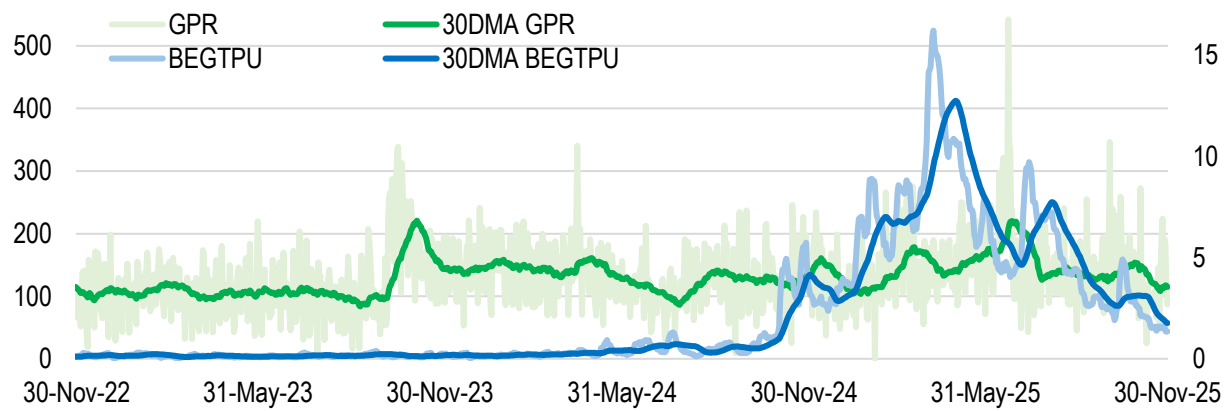
(Jumlah Bank Sentral)



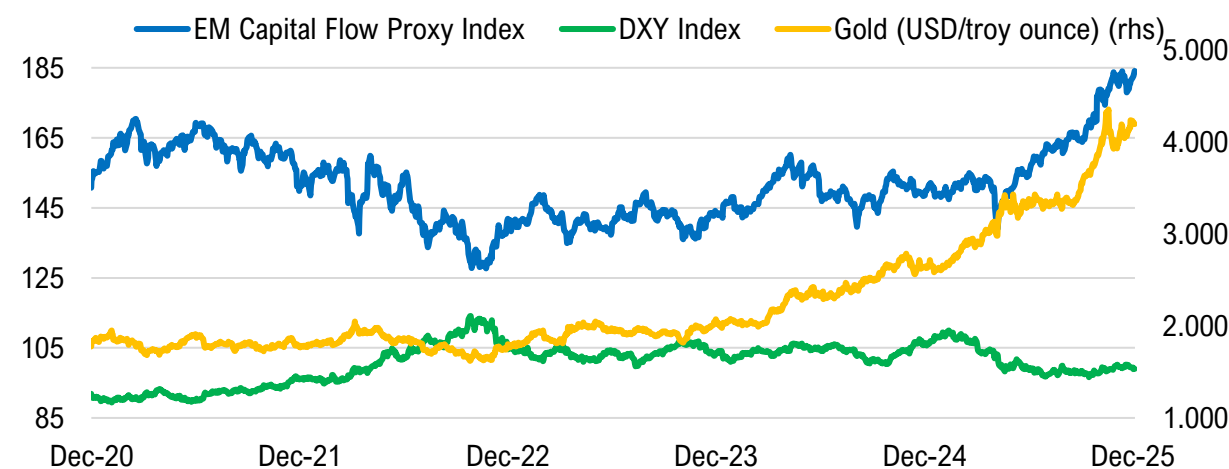
Sumber: Bloomberg, IMF (Okt 2025), dan Caldara, Dario and Matteo Iacoviello (2022)

Ketidakpastian Akibat Konflik Geopolitik dan Kebijakan Perdagangan AS Mulai Mereda Namun Masih Menjadi Sorotan Utama

Geopolitical Risk Index and Bloomberg Economic Global Trade Policy Uncertainty



Arus Modal Asing Berlanjut Bergerak ke Negara Berkembang, Peluang yang Harus Dapat Dimanfaatkan

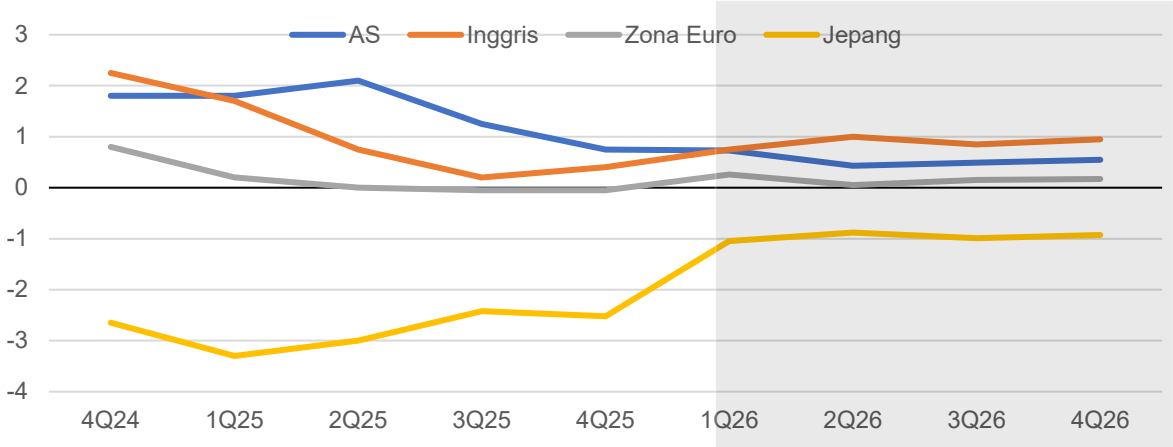


Pasar Global Kemungkinan Masih Overweight Negara Berkembang di Tengah Suku Bunga Rendah di Negara Maju

Valuasi di pasar lokal negara berkembang tetap menarik, dengan mata uang yang dinilai *undervalued* dan diferensial *real yield* yang menguntungkan dibandingkan pasar negara maju

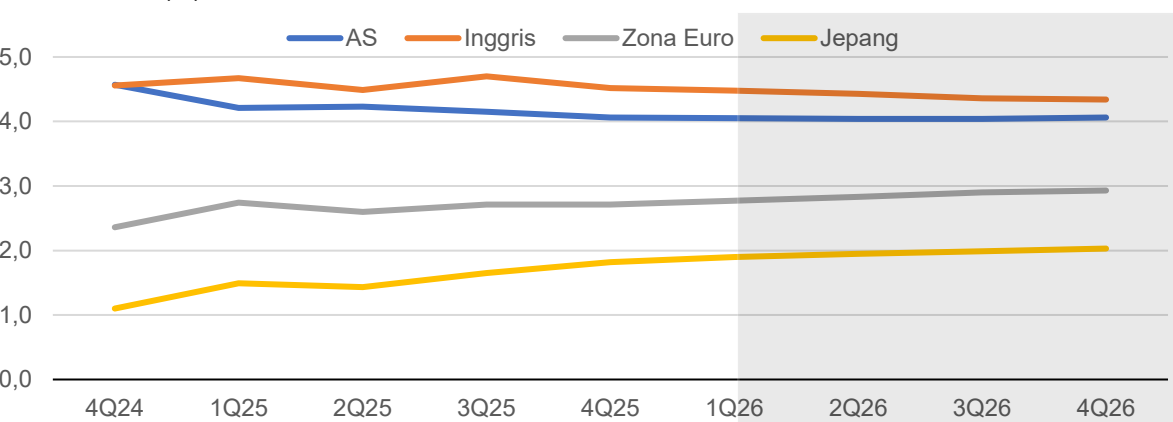
Katalis dari pemangkasan suku bunga terhadap *yield* masih terbuka di AS dan Inggris, tapi tidak di Jepang dan Zona Euro

Suku bunga riil (%)



***Yield* Diproyeksikan Turun di AS dan Inggris, tapi Cenderung Naik di Zona Euro dan Jepang**

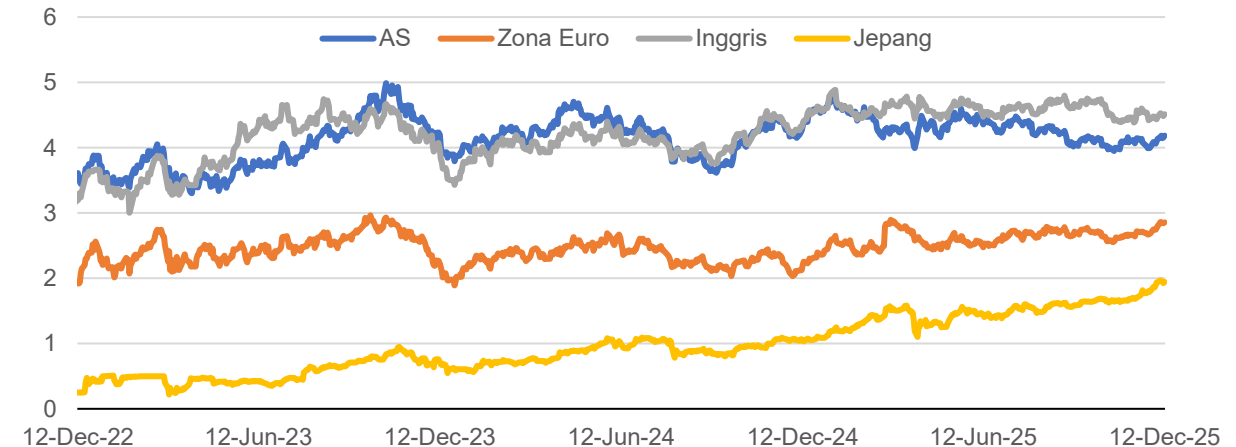
Yield 10 tahun (%)



Sumber: Bloomberg Konsensus

***Yield* stagnan di AS dan Inggris, tetapi naik di Zona Euro dan Jepang karena Latar Belakang Kebijakan Moneter yang Terdivergensi**

Yield 10 tahun (%)



Investor Asing Keluar dari Pasar Obligasi Indonesia di 4Q25 dan Masuk ke Pasar Asia Lainnya

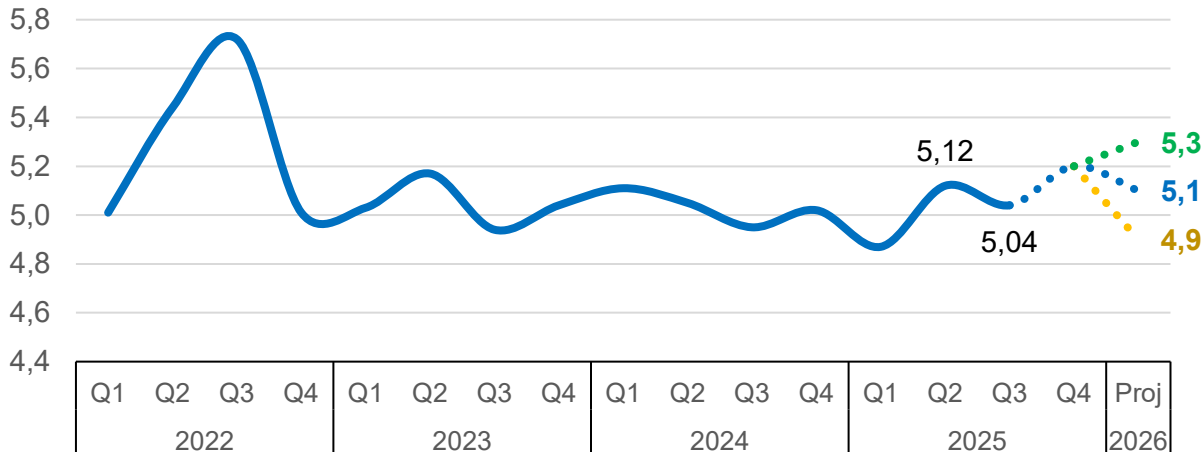
Aliran ke pasar obligasi (USD juta)

Negara	Tanggal	MTD	QTD	YTD	12M
China	31-Oct-25	-2,845.4	-2,845.4	-43,163.8	-71,227.8
India	11-Dec-25	-898.0	1,101.0	7,862.5	7,610.9
Indonesia	11-Dec-25	59.3	-2,103.2	8.9	-201.8
Jepang	5-Dec-25	-2,849.4	19,158.7	91,434.9	77,942.9
Malaysia	8-Dec-25	316.6	2,819.3	5,563.3	5,560.2
Filipina	31-Oct-25	383.5	383.5	2,319.2	1,835.3
Korea Selatan	12-Dec-25	5,918.1	21,452.0	80,966.4	81,667.3
Thailand	31-Oct-25	0.8	-204.2	2,087.8	1,674.5

Perekonomian Indonesia 2026 Diperkirakan Masih Solid, Melanjutkan Tren Perbaikan yang Terjadi Sejak Akhir Tahun 2025

Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2026 Diperkirakan Masih Akan Berada pada Kisaran Rata-rata

Pertumbuhan PDB ADHK (% YoY)

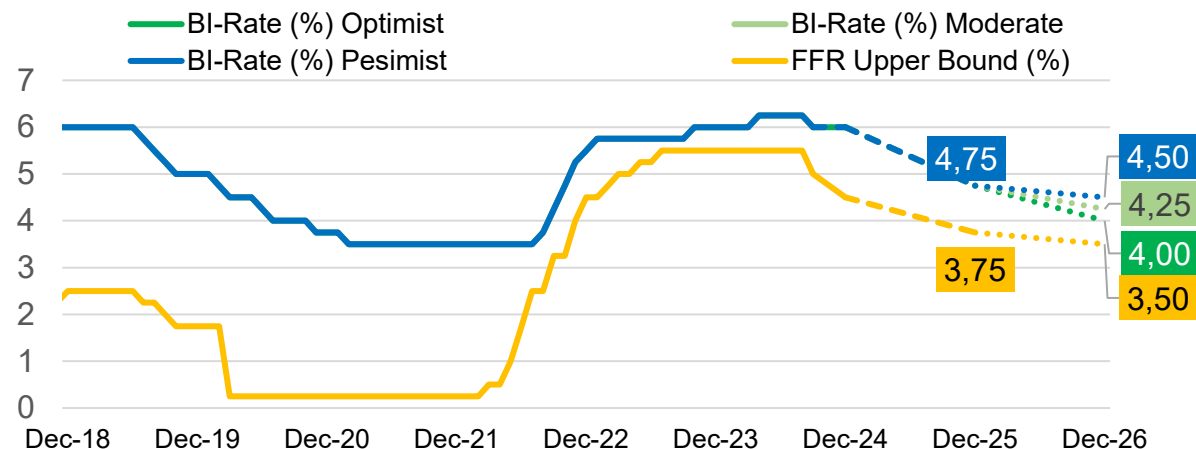


Inflasi Diperkirakan Masih Tetap Terkendali di Tahun 2026

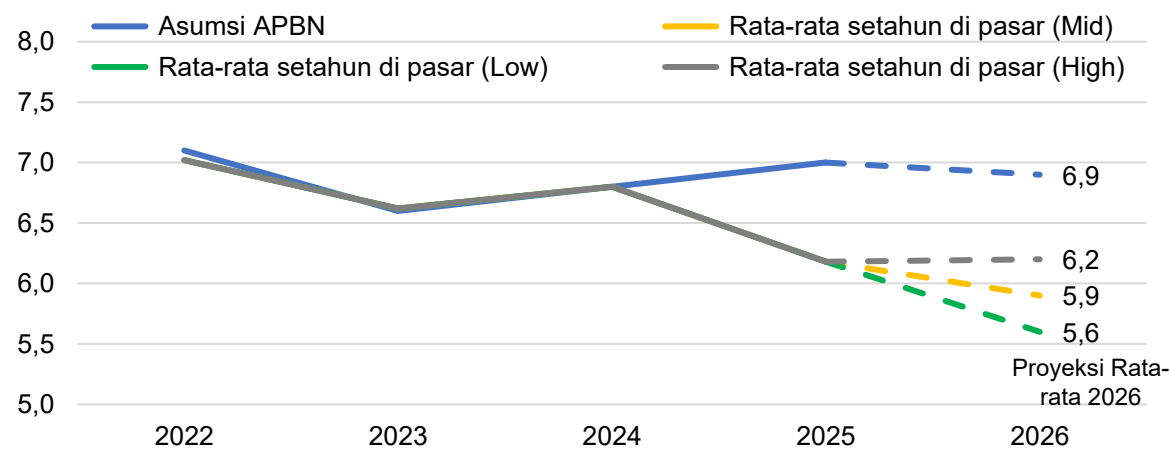
(% YoY)



Bank Indonesia Diperkirakan Masih Memiliki Ruang Pemangkasan Suku Bunga Lanjutan Setelah Memangkas BI Rate 125 bps pada 2025

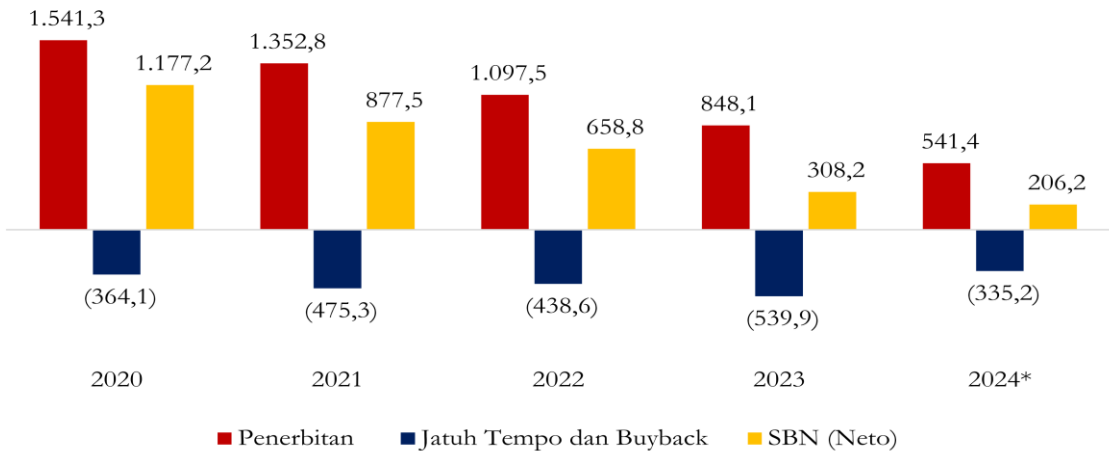


Yield 10 Tahun Diproyeksikan Terus Melanjutkan Penurunan Meski Proyeksi Yield Pemerintah dalam APBN Masih Relatif Tinggi

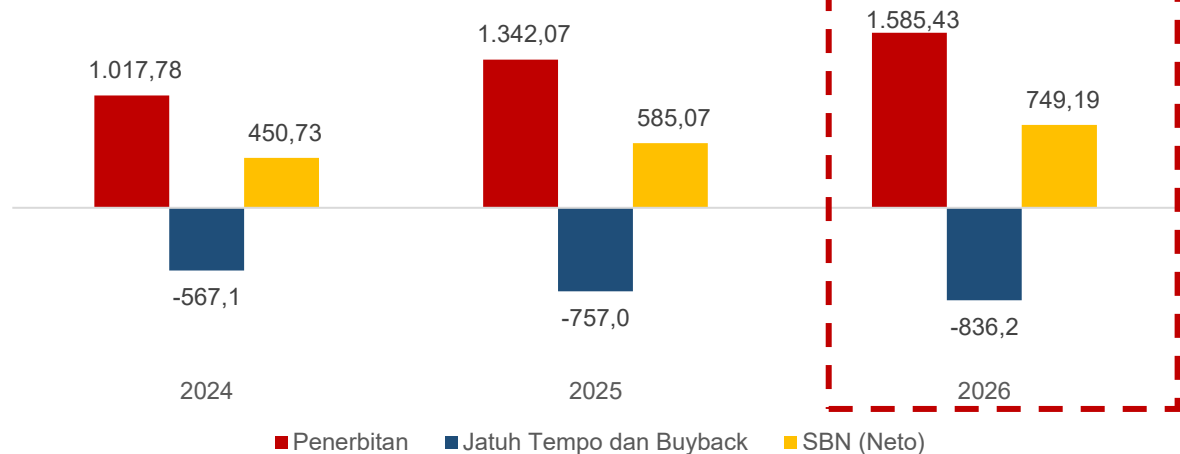


Defisit Fiskal yang Meningkat dan Tingginya Surat Utang Pemerintah yang Jatuh Tempo, Membuat *Yield* Berisiko Kaku untuk Turun dan Risiko Substitusi Masih Perlu Diwaspadai

Historis penerbitan surat utang pemerintah



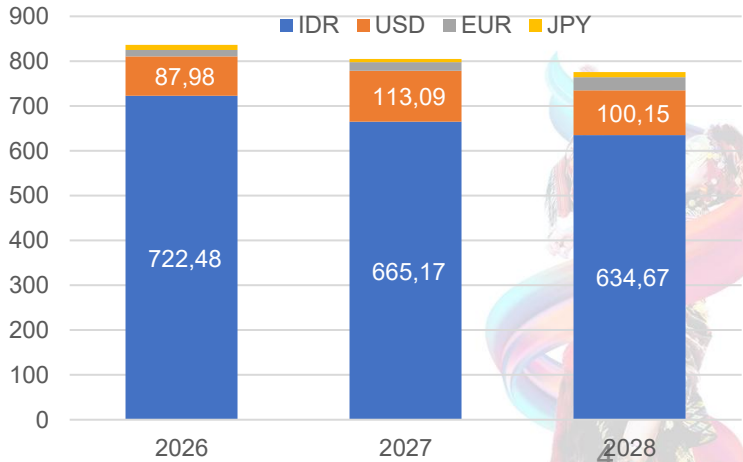
Target Penerbitan di tahun 2026



Komposisi pembiayaan APBN

Uraian	LKPP 2021	LKPP 2022	LKPP 2023	LKPP 2024	Outlook 2025	RAPBN 2026
A. Pembiayaan Utang	870.535,9	696.019,4	403.952,2	558.063,9	715.453,1	781.868,6
I. SBN (neto)	877.506,5	658.816,9	308.193,8	450.733,3	585.066,0	749.194,5
II. Pinjaman (neto)	(6.970,7)	37.202,5	95.758,4	107.330,6	130.387,1	32.674,1
1. Pinjaman Dalam Negeri (neto)	944,2	8.201,3	14.558,4	15.019,5	9.522,0	(6.536,5)
2. Pinjaman Luar Negeri (neto)	(7.914,9)	29.001,2	81.200,0	92.311,2	120.865,2	39.210,6
B. Pembiayaan Investasi	(142.462,8)	(106.724,3)	(89.897,8)	(59.332,6)	(139.691,2)	(203.056,8)
C. Pemberian Pinjaman	1.940,1	2.146,8	4.468,4	(218,9)	(372,6)	(404,2)
D. Kewajiban Penjaminan	(2.715,7)	(1.130,9)	(330,5)	(1.459,0)	-	-
E. Pembiayaan Lainnya	144.425,7	667,2	38.471,5	57.835,2	86.615,0	60.400,0
Jumlah	871.723,2	590.978,1	356.663,7	554.888,6	662.004,4	638.807,6

Komposisi Jatuh Tempo Surat Utang



Perekonomian Indonesia 2026 Diperkirakan Masih Solid, Melanjutkan Tren Perbaikan yang Terjadi Sejak Akhir Tahun 2025

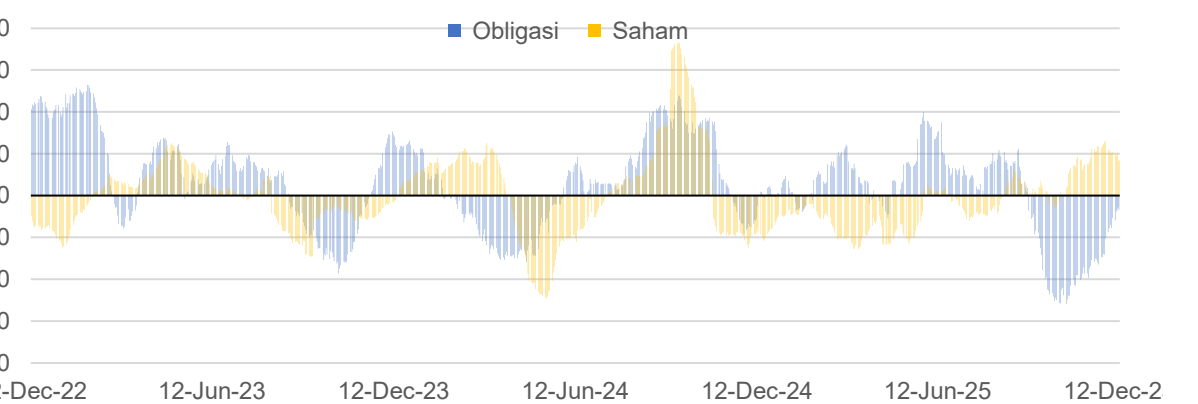
Peringkat *Sovereign* Indonesia Diharapkan Stabil dengan Rasio Utang Terjaga, meski Dihadapkan pada Beban Bunga yang Tinggi

Indikator fiskal peringkat *sovereign*

Negara	Rating	2024e	2025f	2026f
Interest expenditure/revenues (%)				
India	BBB	23.75	24.51	24.16
Indonesia	BBB	15.37	14.63	14.51
Philippines	BBB+	13.33	13.54	13.32
Thailand	BBB+	5.60	5.96	6.18
Gross GG debt/GDP (%)				
India	BBB	82.96	82.52	81.41
Indonesia	BBB	40.16	40.27	40.48
Philippines	BBB+	53.88	53.82	52.83
Thailand	BBB+	52.83	54.83	56.79

Baru-baru ini Asing Lebih Memfavoritkan Pasar Saham di Tengah Suku Bunga Rendah

Trailing 30 hari beli (jual) asing (Rp triliun)



Sumber: S&P (per 9 Oktober 2025), Bloomberg, Kemenkeu

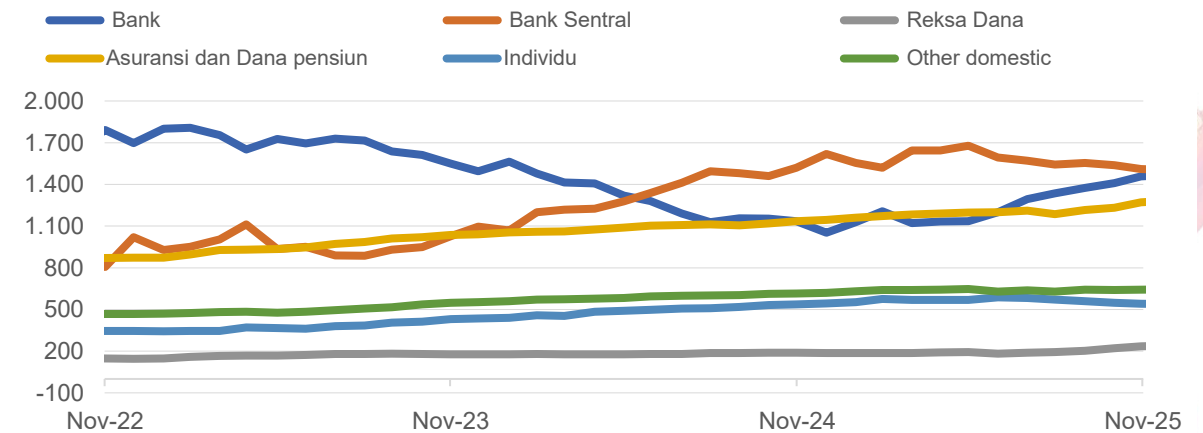
Imbal Hasil Obligasi Mata Uang Lokal Indonesia Relatif Tinggi di Antara Negara *Peers* di Asia.

Yield 10 tahun (%)

Negara	Peringkat	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
India	BBB	6.58	6.48	6.47	6.43	6.46	6.47	6.42
Indonesia	BBB	6.37	6.12	6.05	6.04	6.01	6.06	6.00
Fiipina	BBB+	5.92	5.58	5.61	5.48	5.46	5.39	5.61
Thailand	BBB+	1.42	1.54	1.39	1.36	1.40	1.39	1.50

Permintaan Domestik Diharapkan Tetap Solid di Tengah Tingginya Pasokan di 2026

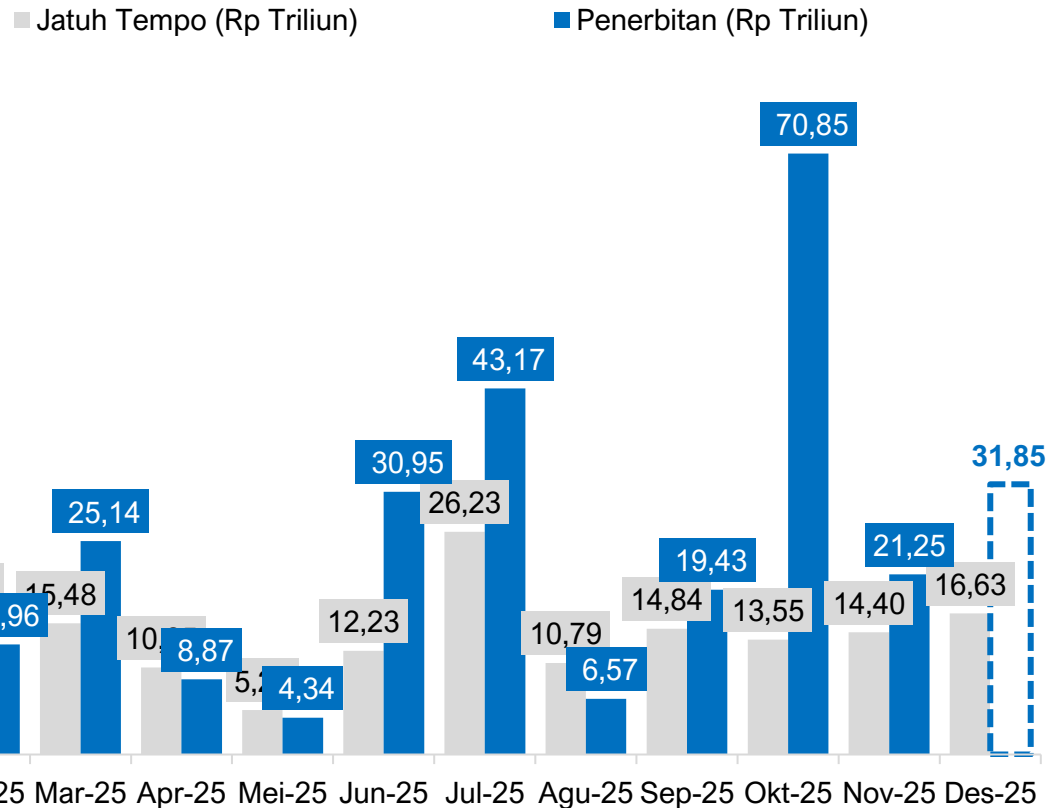
Kepemilikan oleh domestik (Rp triliun)



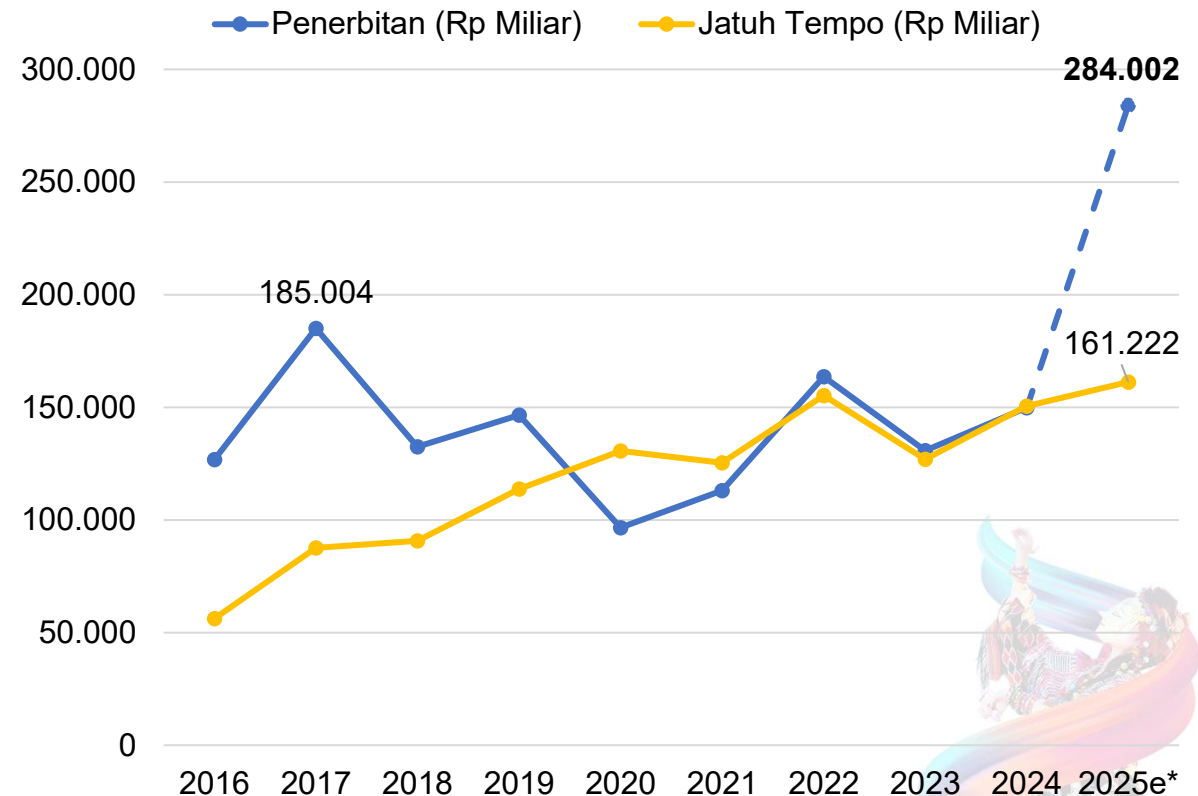
Penerbitan Surat Utang Korporasi Tahun 2025 Mencetak Rekor Tertinggi Sepanjang Masa

Penerbitan Surat Utang Korporasi Tahun 2025 (*Full Year*) Berpotensi Mencapai **Rp286,76 triliun**

**Penerbitan Surat Utang Korporasi pada Desember 2025
Diestimasikan Mampu Mencapai Rp31,85 triliun.**



**Penerbitan Tahun 2025 Menjadi Rekor Tertinggi Baru,
Melampaui Realisasi Tahun 2017**



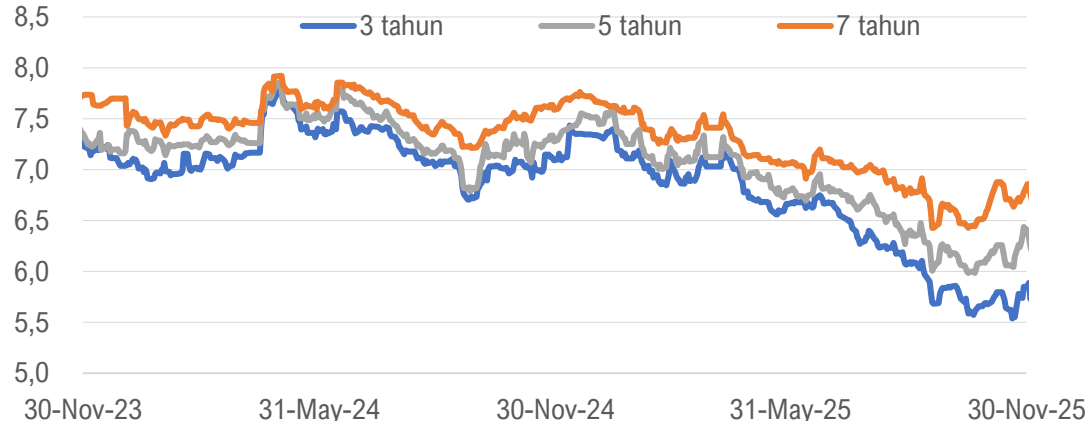
A GREAT LEAP FORWARD

*Catatan: Angka estimasi dari seluruh penerbitan EBUS Listed dan Non-Listed sepanjang tahun 2025 dengan asumsi penerbitan bulan Desember mencapai Rp31,85 T.
Tingginya penerbitan pada Okt dan Des didorong oleh penerbitan Patriot Bond oleh Danantara, masing-masing Rp50 T dan Rp11 T.

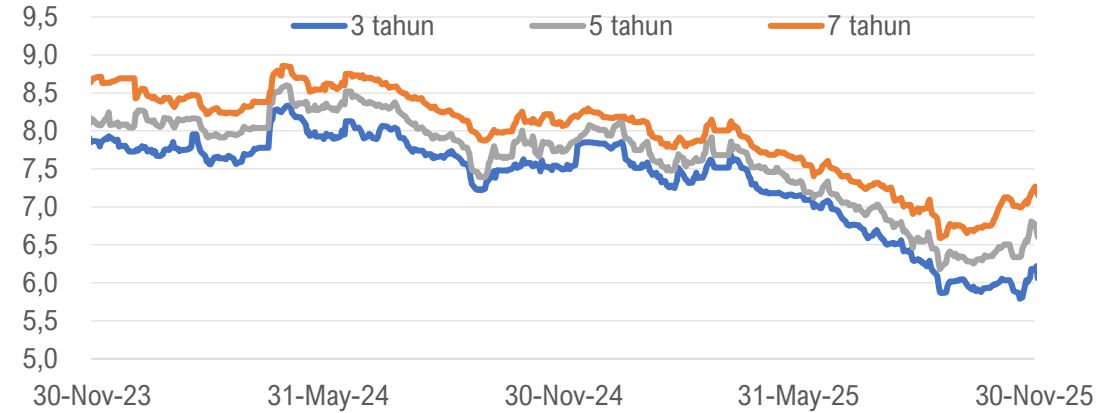
Tren *Yield* Surat Utang Korporasi

- Yield surat utang menunjukkan penurunan selama 2025 seiring dengan pelonggaran moneter.
- Suku bunga yang lebih rendah mendorong pendanaan yang lebih murah untuk pembiayaan kembali, modal kerja maupun Investasi.

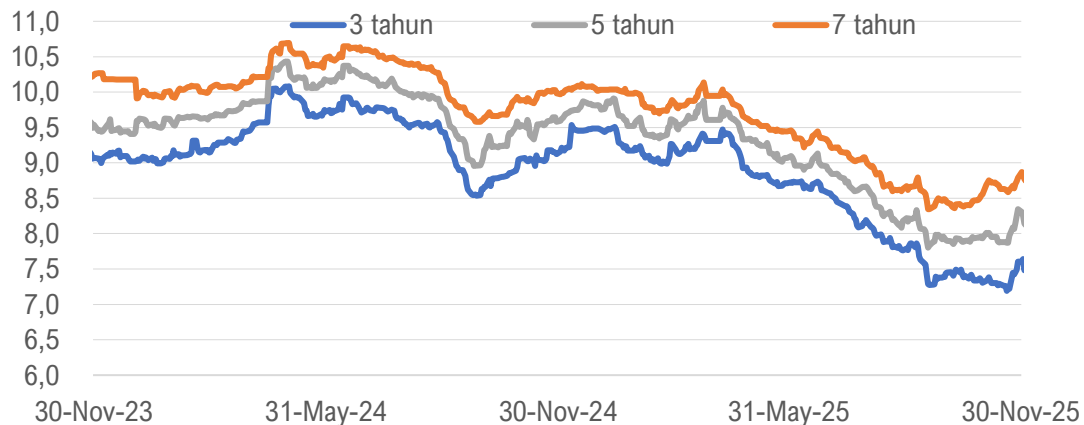
Yield kategori peringkat AAA



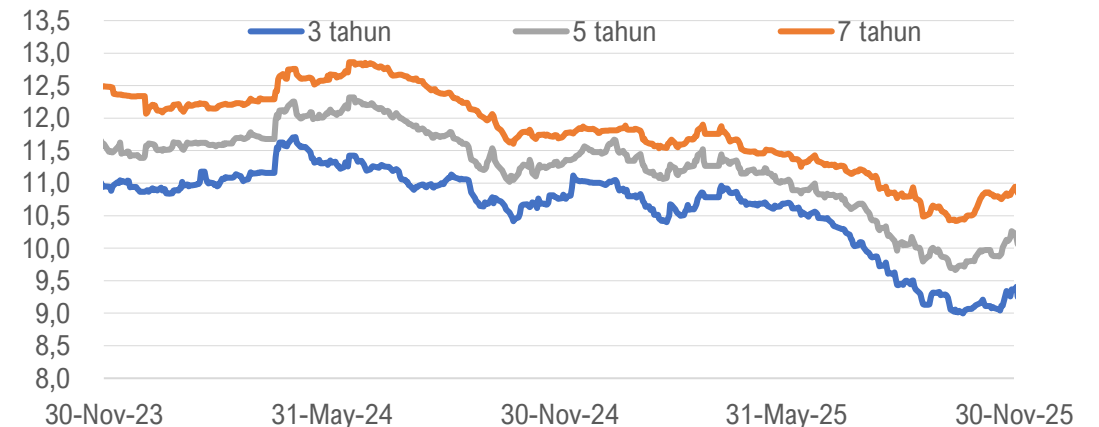
Yield kategori peringkat AA



Yield kategori peringkat A



Yield kategori peringkat BBB

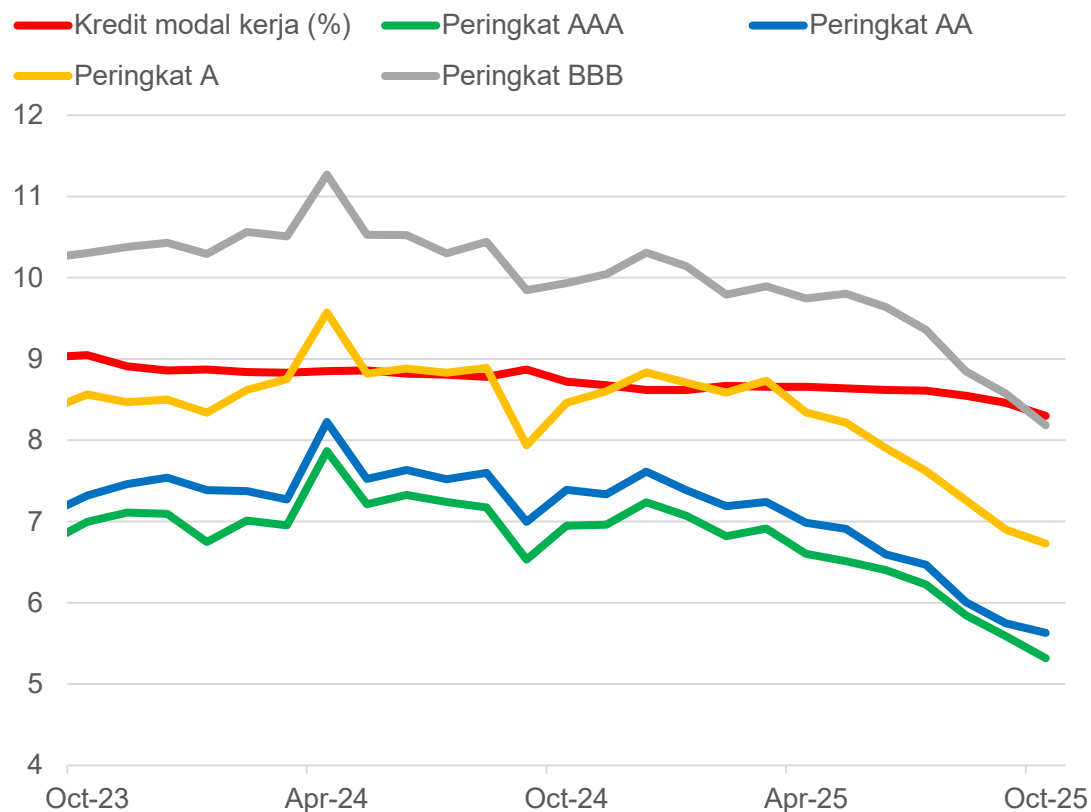


Biaya Pinjaman dan Pertumbuhan Bisnis di Industri Utama

- Pendanaan melalui surat relatif menarik karena lebih murah dengan *spread* yang melebar terhadap kredit perbankan.
- Industri utama penerbit masih menghadapi perlambatan pertumbuhan bisnis

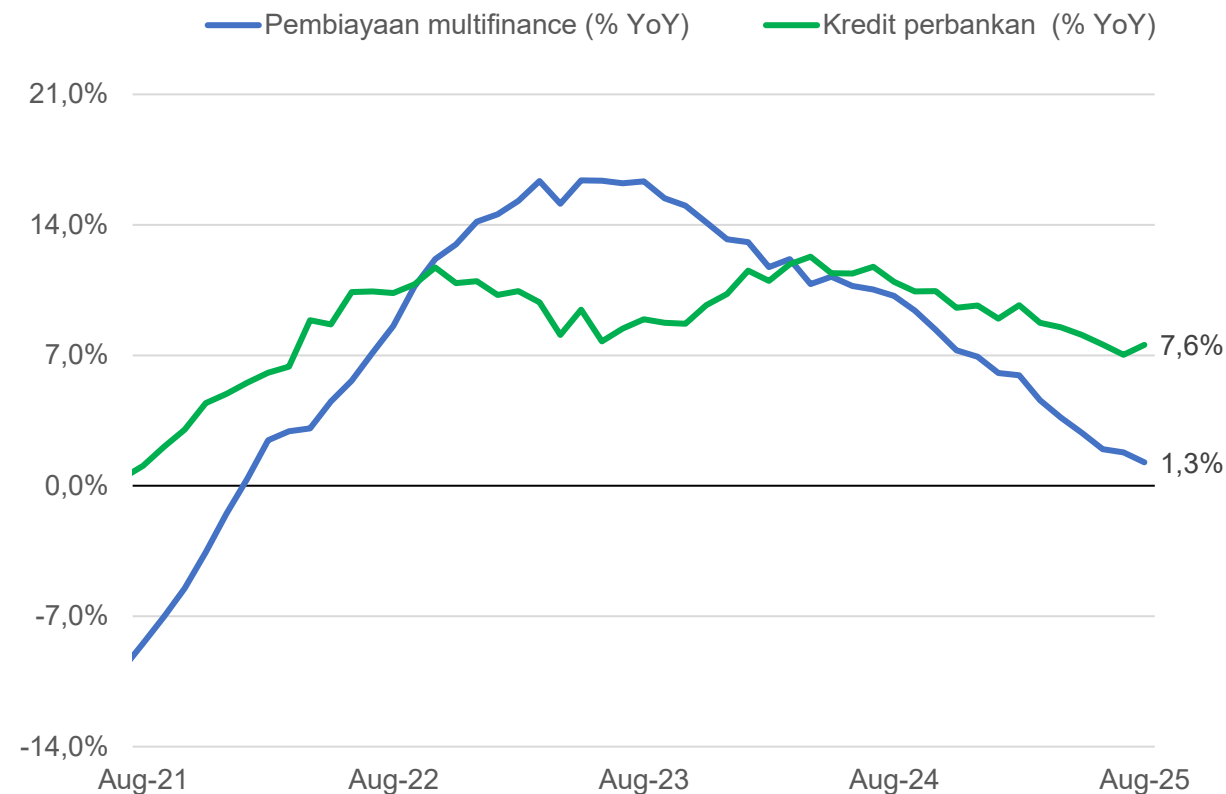
Pinjaman perbankan relatif lebih mahal karena suku bunga cenderung kaku untuk turun

Suku bunga kredit dan *yield* tenor 1 tahun (%)



Industri utama penerbit surat utang mencatatkan pertumbuhan yang melambat

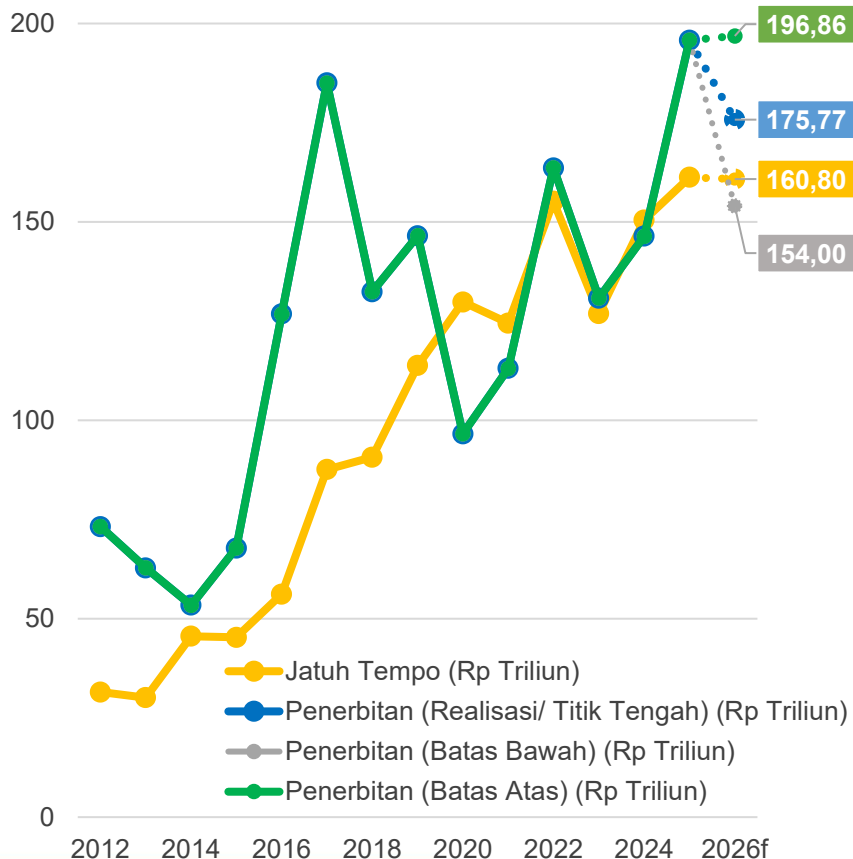
Pertumbuhan bisnis di industri utama



Outlook Penerbitan Surat Utang Korporasi Tahun 2026

Penerbitan baru surat utang 2026 diperkirakan akan berkisar Rp154,00 – Rp196,86 triliun, dengan titik tengah pada Rp175,77 triliun.

(dalam Rp Triliun)



A GREAT LEAP FORWARD

FAKTOR PENDORONG

- **Kebutuhan *refinancing* masih tinggi.** Surat utang jatuh tempo masih besar (Rp156,35 triliun – estimasi per September) dan memanfaatkan peluang suku bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2025.
- **Pertumbuhan ekonomi menguat.** Kebijakan moneter dan fiskal ekspansioner diarahkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih kuat di tahun 2026, sehingga meningkatkan kebutuhan pendanaan untuk modal kerja dan investasi.
- **Yield acuan lebih rendah.** Pelonggaran moneter diharapkan berlanjut di tahun depan. Meskipun diekspektasikan pemangkasannya lebih rendah daripada tahun 2025, namun *yield* diperkirakan masih akan melanjutkan penurunan (5,8% vs. 6,25% di 2025).
- **Premi diperkirakan relatif melandai.** Suku bunga lebih rendah diharapkan memperbaiki *leverage* keuangan perusahaan, membuat premi yang diminta investor tidak setinggi tiga tahun terakhir.
- **Permintaan investor menguat.** Investor seperti manajer investasi mulai mengejar *return* tinggi di pasar surat utang korporasi dan saham daripada di pasar surat utang pemerintah.

FAKTOR RISIKO

- **Risiko Geopolitik dan kebijakan ekonomi eksternal.** Biaya penerbitan (*yield*) berpotensi berfluktuasi di sepanjang tahun akibat sentimen yang ditimbulkan.
- **Depresiasi nilai tukar dan tarif ekspor.** Tekanan depresiasi terhadap rupiah tetap tinggi di tengah peningkatan pasokan rupiah relatif terhadap pasokan dolar AS. Depresiasi meningkatkan risiko inflasi, faktor negatif bagi *yield*.
- **Pasokan tinggi surat utang pemerintah.** Meski *pricing yield* lebih rendah dan permintaan tetap solid, namun tingginya pasokan menjadi faktor negatif bagi penurunan *yield*.
- **Likuiditas lembaga keuangan relatif masih longgar.** Pasca injeksi Dana SAL Pemerintah kepada Perbankan, *Loan-to-Deposit Ratio* bank menurun, sementara sektor multifinance memiliki FAR yang relatif stabil. Berisiko menekan nilai penerbitan Surat Utang Korporasi dari industri keuangan.
- **Favoritisme terhadap peringkat A ke atas.** Investor utama yang cenderung menghindari peringkat tertentu (BBB ke bawah) dan sektor tertentu, membuat risiko penerbitan dari peringkat dan sektor tersebut terbatas.
- **Substitusi pasar saham.** Perusahaan melirik pasar ekuitas untuk menggalang dana seiring dengan prospek kinerja IHSG yang lebih baik, mengurangi minat menerbitkan surat utang, terutama oleh perusahaan tercatat.



TERIMA KASIH

**Equity Tower Lt. 30
Sudirman Central Business District, Lot. 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190, Indonesia**

Telp (021) 509 68469
Fax (021) 509 68468

 @pefindo  @PEFINDO  www.pefindo.com


ISO 9001:2022
Quality
Management
System


ISO 27001:2022
Information
Security
Management
System


ISO 37001:2016
Anti Bribery
Management
System