



GLOBAL MARKETS RESEARCH

Monthly Economic and Structured Products Update

Januari 2026

Kejutannya Geopolitik Awal Tahun Serta Perlambatan Ekonomi

Risalah FOMC Desember menegaskan bahwa keputusan pemangkasan suku bunga sebesar 25 bps merupakan keputusan yang sangat berimbang (*"finely balanced"*). Mayoritas anggota mendukung pelonggaran, namun resistensi internal masih signifikan, mencerminkan ketidakpastian mengenai seberapa ketat posisi kebijakan moneter saat ini serta seberapa cepat suku bunga seharusnya bergerak menuju tingkat netral. Ke depan, sebagian besar anggota masih melihat pemangkasan lanjutan sebagai opsi yang tepat, sejalan dengan *dot plot* Desember, **namun sejumlah pembuat kebijakan memilih menahan suku bunga lebih lama** untuk menilai dampak tertunda dari pelonggaran sebelumnya dan **memastikan inflasi benar-benar kembali ke target 2%**. Kekhawatiran bahwa inflasi, termasuk tekanan dari tarif, dapat kembali meningkat membuat Fed berhati-hati agar pelonggaran kebijakan tidak ditafsirkan sebagai melemahnya komitmen terhadap stabilitas harga.

Dari sisi pasar tenaga kerja, **data Desember memperkuat narasi perlambatan** yang telah berlangsung sepanjang 2025. Nonfarm payrolls hanya bertambah 50 ribu, di bawah ekspektasi pasar (70 ribu) dan realisasi November yang telah direvisi turun menjadi 56 ribu, dengan revisi bersih dua bulan terakhir tercatat negatif 76 ribu. Secara tahunan, penciptaan lapangan kerja sepanjang 2025 hanya mencapai 584 ribu, jauh lebih rendah dibandingkan 2,0 juta pada 2024 dan 2,6 juta pada 2023. Pelemahan perekrutan terjadi secara luas, mencakup sektor pemerintah, jasa profesional, manufaktur, perdagangan, hingga pertambangan. Meski demikian, pasar tenaga kerja belum menunjukkan pelemahan yang tajam: tingkat pengangguran justru turun tipis ke 4,4%, sementara pertumbuhan upah menguat ke 3,8% YoY (0,35% MoM). **Kombinasi ini menunjukkan bahwa perlambatan perekrutan belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi pelemahan pendapatan rumah tangga.**

Di sisi geopolitik dan kebijakan perdagangan, **Desember diwarnai oleh peningkatan risiko eskalasi tarif yang sempat memicu kekhawatiran pasar, namun kemudian mereda.** Presiden AS Donald Trump sebelumnya mengancam tarif 10–25% terhadap Inggris, Norwegia, dan enam negara Uni Eropa terkait isu Greenland, sebuah risiko yang berpotensi signifikan mengingat total impor AS dari negara-negara tersebut mencapai USD372,2 miliar pada 2024. Uni Eropa merespons dengan menyiapkan opsi tarif balasan senilai EUR93 miliar serta potensi aktivasi *Anti-Coercion Instrument*. **Ketegangan tersebut pun mereda setelah Trump menarik kembali ancaman tarif dan menyatakan adanya kerangka kerja menuju kesepakatan dengan NATO terkait Greenland.** Meski risiko ekstrem (*tail risks*) menurun, episode ini kembali menegaskan bahwa ketidakpastian kebijakan perdagangan tetap menjadi sumber volatilitas yang sulit diprediksi.

Selain itu, **Beige Book terbaru memperkuat gambaran ekonomi AS yang tumbuh secara moderat namun tidak merata.** Aktivitas ekonomi meningkat secara bertahap, belanja konsumen tumbuh terbatas, sementara ketenagakerjaan dan upah relatif stagnan. Tekanan inflasi masih bertahan pada tingkat moderat, terutama di sektor jasa seperti restoran, sementara sektor manufaktur relatif lebih terkendali. Biaya terkait tarif muncul sebagai tema yang konsisten di hampir seluruh distrik Fed, dengan indikasi bahwa produsen mulai meneruskan kenaikan biaya tersebut kepada konsumen.

Data inflasi Desember sendiri masih relatif stabil. Inflasi headline dan inti masing-masing bertahan di level 2,7% YoY dan 2,6% YoY, sementara inflasi produsen (PPI) meningkat ke 3,0% YoY dengan PPI inti stabil di 2,9%. Namun demikian, interpretasi tren inflasi tetap perlu dilakukan secara hati-hati, mengingat **gangguan pengumpulan data selama periode *government shutdown* sebelumnya masih memengaruhi pembacaan inflasi inti dalam beberapa bulan terakhir.**

Fiskal, Realisasi Investasi dan Kebijakan Moneter

Defisit fiskal Indonesia melebar menjadi 2,9% PDB pada 2025, meningkat dari 2,30% PDB pada 2024, melampaui target pemerintah sebesar 2,78% PDB dan mendekati batas defisit fiskal sesuai undang-undang. Pelebaran ini terutama mencerminkan melemahnya kinerja pendapatan negara, sementara realisasi belanja relatif terkendali dan tidak sepenuhnya agresif. Baik penerimaan maupun belanja negara tercatat tidak mencapai target APBN 2025, menandakan ruang fiskal yang semakin terbatas di tengah dinamika siklus ekonomi yang menantang.

Pendapatan negara melemah secara luas sepanjang 2025. Penerimaan negara bukan pajak (PNBP) berkontraksi 8,6% YoY akibat penurunan harga komoditas utama, meskipun realisasinya masih melampaui target anggaran. Sebaliknya, penerimaan pajak hanya mencapai 92,9% dari target dan turun 0,6% YoY, berbalik dari pertumbuhan pada 2024. Sepanjang sebagian besar 2025, pertumbuhan penerimaan pajak tertinggal dibandingkan pertumbuhan PDB nominal, mencerminkan tantangan struktural dalam memperkuat basis penerimaan di tengah perlambatan ekonomi.

Dari sisi belanja, **realisasi belanja negara tumbuh melambat menjadi 2,7% YoY dengan tingkat penyerapan mencapai 97,8%**. Belanja pemerintah pusat meningkat, didorong oleh lonjakan belanja modal dan kenaikan belanja bantuan sosial, sementara belanja subsidi menurun seiring harga energi global yang lebih rendah. Di sisi lain, transfer ke daerah kembali menurun, mencerminkan pergeseran prioritas fiskal ke belanja pemerintah pusat melalui program-program unggulan. Ke depan, **kebijakan fiskal 2026 diperkirakan tetap berfokus pada implementasi program prioritas**, dengan risiko realisasi belanja berada di bawah target akibat tantangan penyerapan dan asumsi pendapatan yang relatif ambisius. Dalam konteks tersebut, defisit fiskal berpotensi berada di kisaran atas target pemerintah, meskipun rasio utang tetap rendah dan terkendali.

Di tengah keterbatasan ruang fiskal tersebut, **realisasi investasi masih menunjukkan ketahanan meskipun momentumnya melambat di akhir tahun**. Pada 4Q25, pertumbuhan investasi melambat menjadi 9,7% YoY setelah lonjakan kuat pada kuartal sebelumnya, mencerminkan proses normalisasi. Investasi asing mulai menunjukkan perbaikan, sementara investasi domestik tetap solid meski tumbuh lebih moderat. **Investasi masih terkonsentrasi pada sektor hilirisasi berbasis sumber daya alam, yang tetap menjadi pilar utama kebijakan industri nasional**.

Secara kumulatif, **realisasi investasi sepanjang 2025 mencapai IDR1.931,2 triliun, tumbuh 12,7% YoY dan melampaui target pemerintah**. Kinerja ini terutama ditopang oleh investasi domestik yang kuat, disertai penciptaan sekitar 2,71 juta lapangan kerja. Secara geografis, aliran investasi semakin merata dengan meningkatnya porsi ke luar Pulau Jawa, mencerminkan pergeseran pola pertumbuhan yang lebih seimbang secara regional.

Sementara itu, **Bank Indonesia mempertahankan suku bunga kebijakan di level 4,75% sejalan dengan konsensus pasar**, di tengah meningkatnya sensitivitas investor terhadap dinamika fiskal dan stabilitas nilai tukar. Bank Indonesia menegaskan komitmennya untuk menjaga stabilitas rupiah, dengan dukungan fundamental yang relatif terjaga. Untuk tahun 2026, pertumbuhan ekonomi diproyeksikan berada dalam kisaran 4,9–5,7%.

Meskipun pelonggaran kebijakan moneter telah dilakukan sepanjang 2025, transmisi suku bunga ke sektor riil masih berlangsung secara bertahap. Ke depan, **ruang pelonggaran kebijakan moneter tetap bersifat kondisional** dan sepenuhnya bergantung pada perkembangan inflasi, stabilitas nilai tukar, serta momentum pertumbuhan ekonomi.

PERKEMBANGAN STRUCTURED PRODUCTS

Solusi Investasi Valas Dengan Potensi Keuntungan Optimal

PERIODE LAPORAN

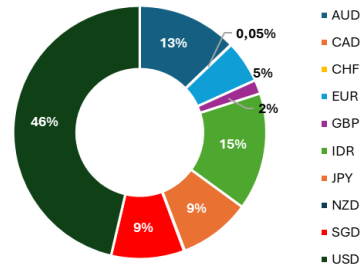
Januari - Desember 2025

DUAL CURRENCY RETURN (DCR)

Dual Currency Return (DCR) adalah salah satu instrumen investasi jangka pendek yang merupakan produk terstruktur (*Structured Product*) berupa kombinasi antara penempatan dana Nasabah (deposito) dan instrumen *Foreign Exchange Option*. Dengan DCR, nasabah berpotensi untuk mendapatkan tingkat imbal balik yang lebih tinggi dari pada deposito konvensional biasa dan produk terstruktur yang terproteksi, namun, tidak terdapat proteksi pengembalian 100% terhadap nilai pokok penempatan.

Sepanjang periode laporan, dari seluruh transaksi DCR, 13% penempatan dana dilakukan dalam mata uang AUD, 0,05% CAD, 0,1% NZD, 2% GBP, 15% IDR, 9% JPY, 9% SGD, 5% EUR, dan 46% USD.

DCR - Mata Uang Penempatan

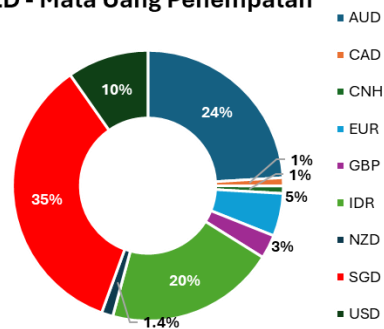


FORWARD LINKED DEPOSIT (FLD)

Forward Linked Deposit (FLD) adalah salah satu instrumen investasi jangka pendek yang merupakan *Structured Product* berupa kombinasi antara deposito berjangka (*time deposit*) dan instrumen *foreign exchange swap*.

Sepanjang periode laporan, dari seluruh transaksi FLD, 35% penempatan dana dilakukan dalam mata uang SGD, 24% AUD, 10% USD, 20% IDR, 1% CNH, 5% EUR, 3% GBP, 1,4% NZD dan 1 % CAD

FLD - Mata Uang Penempatan

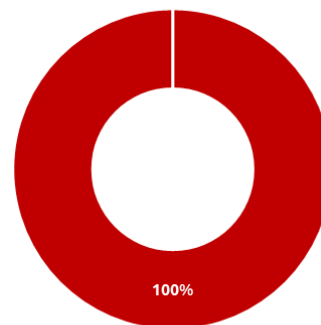


PRINCIPAL PROTECTED DEPOSIT (PPD)

Principal Protected Deposit (PPD) adalah produk investasi yang merupakan kombinasi antara produk simpanan dalam valuta asing (deposito) dengan produk *option* nilai tukar valuta asing dimana tingkat pengembalian berdasarkan performa dari pergerakan *Underlying Reference* (bukan *fixed return* seperti deposito tradisional). *Principal* dari penempatan atas produk PPD akan terlindungi 100%.

Sepanjang periode laporan, 100% PPD ditempatkan dalam mata uang USD

Mata Uang Penempatan



KALENDER RILIS DATA EKONOMI

| Date Time | C | Event | Period | Survey (M) | Actual | Prior | Revised |
|---------------|----|-------------------------------|--------|------------|--------|-------|---------|
| 1/2/26 15:50 | FR | HCOB France Manufacturing PMI | Dec F | 50.6 | 50.7 | 47.8 | -- |
| 1/6/26 18:00 | IR | CPI EU Harmonized YoY | Dec P | -- | 2.7% | 3.1% | -- |
| 1/8/26 20:30 | US | Initial Jobless Claims | 3-Jan | 212k | 208k | 199k | 200k |
| 1/9/26 8:30 | CH | CPI YoY | Dec | 0.8% | 0.8% | 0.7% | -- |
| 1/9/26 19:00 | BZ | IBGE Inflation IPCA MoM | Dec | 0.3% | 0.3% | 0.2% | -- |
| 1/9/26 20:30 | US | Change in Nonfarm Payrolls | Dec | 70k | 50k | 64k | 41k |
| 1/13/26 20:30 | US | CPI MoM | Dec | 0.3% | 0.3% | -- | -- |
| 1/13/26 20:30 | US | CPI YoY | Dec | 2.7% | 2.7% | 2.7% | -- |
| 1/15/26 15:00 | SP | CPI YoY | Dec F | 2.9% | 2.9% | 2.9% | 2.9% |
| 1/15/26 18:00 | IR | CPI EU Harmonized YoY | Dec F | -- | 2.7% | 2.7% | -- |
| 1/19/26 11:30 | JN | Industrial Production MoM | Nov F | -- | -2.7% | -2.6% | -- |
| 1/20/26 17:00 | GE | ZEW Survey Expectations | Jan | 50.0 | 59.6 | 45.8 | -- |
| 1/21/26 14:00 | UK | CPI MoM | Dec | 0.4% | 0.4% | -0.2% | -- |
| 1/21/26 14:00 | UK | CPI YoY | Dec | 3.3% | 3.4% | 3.2% | -- |
| 1/22/26 7:30 | AU | Unemployment Rate | Dec | 4.3% | 4.1% | 4.3% | -- |
| 1/22/26 20:30 | US | GDP Annualized QoQ | 3Q T | 4.3% | 4.4% | 4.3% | -- |
| 1/23/26 12:00 | SI | CPI YoY | Dec | 1.2% | 1.2% | 1.2% | -- |
| 1/23/26 15:15 | FR | HCOB France Manufacturing PMI | Jan P | 50.5 | -- | 50.7 | -- |
| 1/26/26 16:00 | GE | IFO Business Climate | Jan | 88.2 | 87.6 | 87.6 | -- |
| 1/28/26 16:00 | IT | Manufacturing Confidence | Jan | 89.0 | 89.2 | 88.4 | 88.4 |
| 1/29/26 20:30 | US | Initial Jobless Claims | 24-Jan | 205k | 209k | 200k | 210k |
| 1/30/26 6:30 | JN | Jobless Rate | Dec | 2.6% | 2.6% | 2.6% | -- |
| 1/30/26 6:50 | JN | Industrial Production MoM | Dec P | -0.4% | -0.1% | -2.7% | -- |
| 1/30/26 15:00 | SP | CPI YoY | Jan P | 2.4% | 2.4% | 2.9% | -- |
| 1/30/26 18:00 | IR | CPI EU Harmonized YoY | Jan P | -- | 2.6% | 2.7% | -- |

Sumber: Bloomberg
Diperbaharui:
31-Jan-26
KALENDER BANK SENTRAL

| Date Time | C | Event | Period | Survey (M) | Actual | Prior | Revised |
|---------------|----|----------------------------------|--------|------------|--------|--------|---------|
| 1/5/26 21:00 | IS | Base Rate | 05-Jan | 4.25% | 4.00% | 4.25% | -- |
| 1/14/26 20:34 | PD | Poland Base Rate Announcement | 14-Jan | 4.00% | 4.00% | 4.00% | -- |
| 1/15/26 7:50 | SK | BOK Base Rate | 15-Jan | 2.50% | 2.50% | 2.50% | -- |
| 1/19/26 20:00 | RO | Interest Rate Announcement | 19-Jan | 6.50% | 6.50% | 6.50% | -- |
| 1/21/26 14:20 | ID | BI-Rate | 21-Jan | 4.75% | 4.75% | 4.75% | -- |
| 1/22/26 16:00 | NO | Deposit Rates | 22-Jan | 4.00% | 4.00% | 4.00% | -- |
| 1/22/26 18:00 | TU | One-Week Repo Rate | 22-Jan | 36.50% | 37.00% | 38.00% | -- |
| 1/23/26 10:07 | JN | BOJ Target Rate | 23-Jan | 0.75% | 0.75% | 0.75% | -- |
| 1/27/26 20:00 | HU | Central Bank Rate Decision | 27-Jan | 6.50% | 6.50% | 6.50% | -- |
| 1/28/26 4:00 | CL | Overnight Rate Target | 27-Jan | 4.50% | 4.50% | 4.50% | -- |
| 1/28/26 21:45 | CA | Bank of Canada Rate Decision | 28-Jan | 2.25% | 2.25% | 2.25% | -- |
| 1/29/26 2:00 | US | FOMC Rate Decision (Upper Bound) | 28-Jan | 3.75% | 3.75% | 3.75% | -- |
| 1/29/26 4:30 | BZ | Selic Rate | 28-Jan | 15.00% | 15.00% | 15.00% | -- |
| 1/29/26 15:30 | SW | Riksbank Policy Rate | 29-Jan | 1.75% | 1.75% | 1.75% | -- |
| 1/29/26 20:00 | SA | SARB Announce Interest Rate | 29-Jan | 6.75% | 6.75% | 6.75% | -- |

Sumber: Bloomberg
Diperbaharui:
31-Jan-26

Monthly Economic & Structured Product

Januari 2026

CATATAN PENTING: Informasi ini hanya berupa informasi umum dan tidak dibuat sehubungan dengan keadaan keuangan pihak manapun, sehingga mungkin tidak sesuai untuk investasi oleh semua investor. Informasi ini tidak boleh dipublikasikan, diedarkan, direproduksi atau didistribusikan secara keseluruhan atau sebagian kepada orang lain tanpa persetujuan tertulis sebelumnya dari Bank. Informasi ini bukan dan tidak seharusnya dianggap sebagai suatu penawaran penjualan atau suatu ajakan untuk membeli suatu produk investasi tertentu, dan tidak seharusnya dianggap sebagai suatu nasihat investasi, serta tidak bertujuan untuk membentuk suatu dasar keputusan investasi. Informasi ini dipersiapkan oleh Bank dari sumber referensi yang dianggap dapat dipercaya oleh Bank. Namun demikian, Bank tidak menjamin keakuratan dan kelengkapan semua proyeksi, pendapat atau fakta-fakta statistik lainnya yang tercantum dalam informasi ini. Investor harus menetapkan sendiri setiap keputusan investasi sesuai dengan kebutuhan dan strategi investasi dengan mempertimbangkan antara lain peraturan perundang-undangan, pajak, dan akuntansi. Bank maupun setiap karyawannya tidak bertanggung jawab atas segala kerugian, baik langsung maupun tidak langsung, yang timbul akibat suatu keputusan investasi yang hanya didasarkan pada Informasi ini. Pencantuman data kinerja masa lalu hanya untuk asumsi perhitungan, sehingga tidak dapat digunakan untuk menjamin kinerja di masa datang. Semua investasi di pasar mata uang mengandung risiko pasar, nilai tukar, dapat berubah setiap saat dan dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi pasar mata uang secara keseluruhan. Investor dapat mencari nasihat dari penasihat keuangan mengenai kesesuaian produk investasi dengan mempertimbangkan tujuan investasi, situasi keuangan atau kebutuhan khusus sebelum membuat komitmen untuk membeli produk investasi. Informasi ini dapat berubah sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan sebelumnya. Untuk informasi lebih lanjut, dapat menghubungi Treasury Advisory atau Relationship Manager (RM) anda. PT. Bank OCBC NISP Tbk ("Bank") terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan merupakan peserta penjaminan LPS.