

Economics Note

Nilai tukar rupiah yang relatif kuat dan suku bunga yang lebih rendah menjadi modal pemerintah baru

Oleh: Mika Martumpal

Mika Martumpal
Economist
mika.martumpal@cimbniaga.co.id

Ringkasan. Kombinasi dari suku bunga yang lebih rendah, harga komoditas yang meningkat, pasar modal yang menguat, kondisi anggaran pemerintah yang sehat dan nilai tukar rupiah yang menguat terhadap dolar Amerika Serikat menjadi modal untuk pemerintahan baru Presiden Prabowo Subianto dan Wakil Presiden Gibran Rakabuming Raka untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi. Kebijakan pemerintahan baru yang tampaknya akan menitikberatkan pada pertumbuhan belanja konsumsi rumah tangga dan belanja investasi dalam negeri akan memerlukan dukungan dari faktor-faktor tersebut. Namun demikian, harapan mencapai pertumbuhan tinggi dihadapkan pada kenyataan bahwa ekonomi Indonesia hanya tumbuh antara 5,0% - 5,70% dalam dua puluh tahun terakhir dengan kecenderungan yang menurun.

Indikasi Kurs, Suku Bunga, Komoditas dan Indeks Saham

IDR Cross	19-Jul-24	14-Oct-24
USD/IDR	16,199	15,609
EUR/IDR	17,628	17,047
CNY/IDR	2,228	2,209
JPY/IDR	102.9	104.6
GBP/IDR	20,919	20,368
SGD/IDR	12,041	11,955
THB/IDR	446.5	468.1
MYR/IDR	3,457	3,636
AUD/IDR	10,829	10,513
INR/IDR	193.6	185.7
CHF/IDR	18,224	18,190

Interest Rates	19-Jul-24	14-Oct-24
BI Rate	6.25	6.00
1M IDR Interbank	6.79	6.63
ID inflation	2.51	1.84
USD Fed Funds	5.50	5.00
USD SOFR	5.34	4.82
3M IDR Jibor	7.18	6.92
10Y IDR Govt Bonds	6.95	6.69
10Y US Treasury	4.24	4.10

Commodity	19-Jul-24	14-Oct-24
Crude Oil (WTI) \$/bbl	80.1	74.5
Coal (Newcastle) \$/ton	135.1	146.7
Palm oil (RTM) \$/ton	1,055.0	1,350.0
Gold \$/t oz	2,401	2,647

Stock Market	19-Jul-24	14-Oct-24
JCI - Indonesia	7,294	7,521
Nikkei 225 - Japan	40,064	39,606
DJIA - US	40,288	41,954

Strategi ekonomi pemerintahan Prabowo – Gibran untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi perlu memastikan kesehatan keuangan pemerintah dan swasta dan stabilitas pasar keuangan dalam negeri di jangka panjang tetap terjaga. Upaya stabilisasi inflasi dan nilai tukar rupiah serta kenaikan peringkat utang pemerintah yang sudah diupayakan dalam 25 tahun terakhir perlu terus dipertahankan. Strategi menaikkan pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan tampaknya dapat meniru resep negara-negara maju yaitu industrialisasi, peningkatan kualitas sumber daya manusia, dan merubah tren defisit neraca transaksi berjalan menjadi surplus transaksi berjalan.

Pertumbuhan ekonomi pada masa Jokowi dan SBY. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB/ ekonomi) Indonesia cenderung melambat pada masa pemerintah Joko Widodo (Jokowi) jika dibandingkan dengan masa pemerintah Susilo Bambang Yudhoyono (SBY). Harga komoditas ekspor andalan Indonesia yang cenderung rendah dan pandemi COVID-19 (pandemi) pada masa Jokowi berperan besar menekan pertumbuhan ekonomi nasional. PDB nominal Indonesia yang terbilang kecil pada masa awal pemerintah SBY dibandingkan Jokowi (USD 256 miliar pada tahun 2004 vs USD 890 miliar pada tahun 2014) ikut membantu dalam mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Sisi positifnya adalah tingkat inflasi turun tajam di masa pemerintahan Jokowi dibandingkan dengan SBY.

Harga komoditas. Beberapa harga komoditas yang mempengaruhi kinerja ekspor Indonesia antara tahun 2005 – 2014 dibandingkan dengan 2015 – 2024 sebagai berikut: 1) rata-rata harga batu bara Australia sebesar USD 125/ ton antara tahun 2015 – 2024, lebih tinggi dibandingkan dengan USD 83/ ton antara tahun 2005 – 2014. 2) rata-rata harga minyak kelapa sawit sebesar USD 832/ ton antara tahun 2015 – 2024, lebih rendah dibandingkan dengan USD 844/ ton antara tahun 2005 – 2014. 3) rata-rata harga minyak mentah Brent sebesar USD 66/ barel antara tahun 2015 – 2024, lebih rendah dibandingkan dengan USD 86/ barel antara tahun 2005 – 2014. 4) rata-rata harga gas alam Amerika

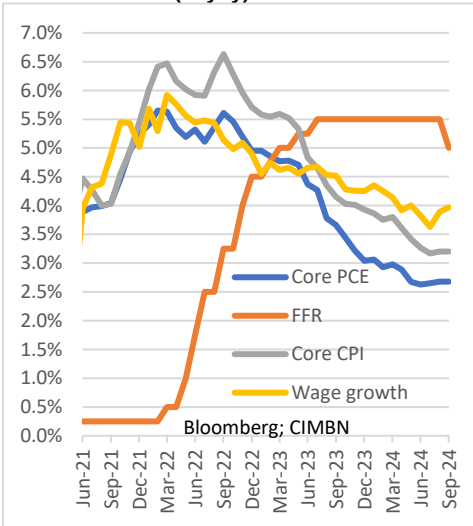
Tabel median perkiraan indikator ekonomi Amerika Serikat pada akhir tahun 2024 dari anggota Federal Reserve

	June 2024 meeting	Sep 2024 meeting
Real GDP growth	2.1%	2.0%
Unemployment rate	4.0%	4.4%
PCE inflation	2.6%	2.3%
PCE core inflation	2.8%	2.6%
Fed Funds Rate	5.25%	4.50%
Federal Reserve.gov		

Tabel estimasi tingkat suku bunga acuan bank sentral di negara-negara maju menurut pelaku pasar keuangan dunia

	Oct 2024 Actual	Dec 2024 Forecast
Federal Reserve	5.00%	4.50%
European Central Bank	3.50%	3.25%
Bank of Japan	0.25%	0.30%
Bank of England	5.00%	4.75%
Bank of Canada	4.25%	3.75%
Reserve Bank of Australia	4.35%	4.35%
Swiss National Bank	1.00%	0.75%
Bloomberg as of 11 October 2024		

Inflasi Amerika Serikat dan suku bunga Federal Reserve (% yoy)

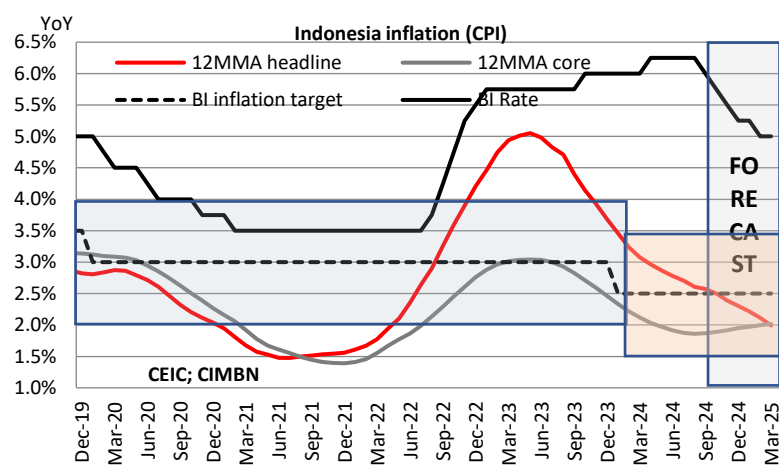


Serikat sebesar USD 3,1/ juta BTU antara tahun 2015 – 2024, lebih rendah dibandingkan dengan USD 5,5/ juta BTU antara tahun 2005 – 2014.

Pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi riil Indonesia antara 2015 – 2024, rata-rata sebesar 4,22%. Rata-rata pertumbuhan ekonomi di masa Jokowi bisa lebih tinggi sebesar 5,08% jika tidak memperhitungkan tahun pandemi. Pada masa SBY, antara 2005 – 2014, rata-rata pertumbuhan ekonomi sebesar 5,72%.

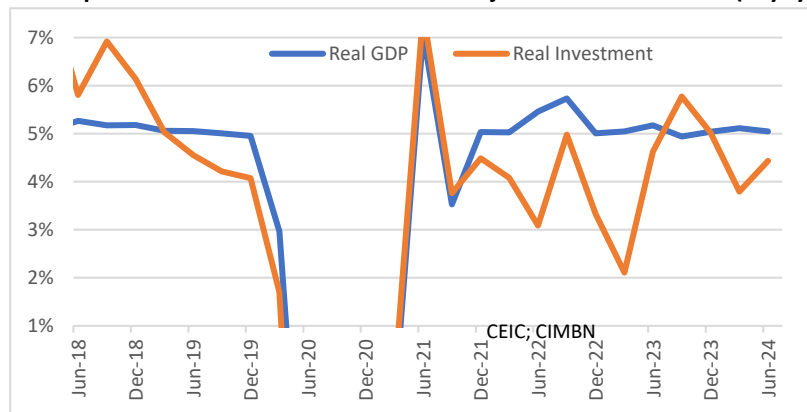
Inflasi. Inflasi konsumen Indonesia antara 2015 – 2024, rata-rata sebesar 3,37%. Rata-rata inflasi di masa Jokowi lebih tinggi sebesar 3,77% jika tidak memperhitungkan tahun pandemi. Pada masa SBY, antara 2005 – 2014, rata-rata pertumbuhan harga konsumen sebesar 7,35%. Pembangunan infrastruktur publik secara besar-besaran pada masa Jokowi berperan penting menekan biaya distribusi di dalam negeri dan membantu menekan inflasi.

Grafik inflasi konsumen Indonesia dan BI-Rate (% yoy)



Belanja investasi. Namun demikian, belanja investasi tumbuh lebih tinggi di masa SBY dibandingkan dengan Jokowi. Belanja investasi di masa SBY mencapai rata-rata 7,40% dibandingkan masa Jokowi yang sebesar 3,79% (termasuk tahun pandemi) atau 5,0% (tidak termasuk pandemi). Belanja investasi sektor swasta dan rumah tangga mendominasi belanja investasi zaman SBY dibandingkan belanja investasi infrastruktur publik di masa Jokowi.

Grafik pertumbuhan riil ekonomi dan belanja investasi Indonesia (% yoy)



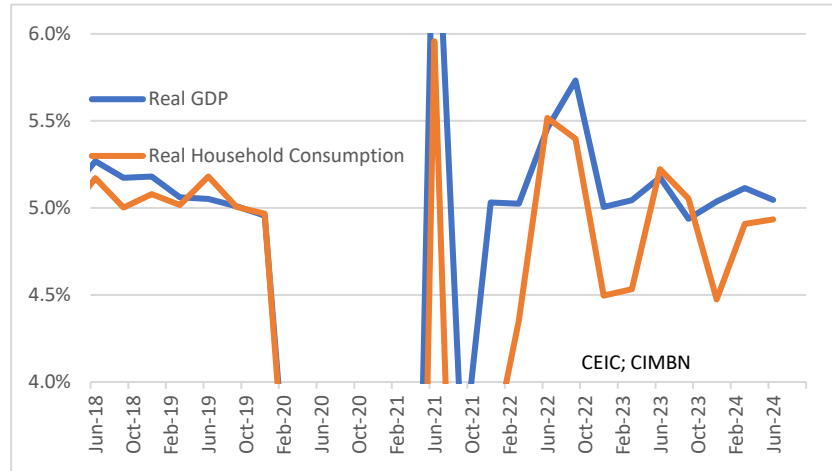
Belanja konsumsi rumah tangga. Belanja konsumsi rumah tangga tumbuh lebih tinggi di masa pemerintahan Jokowi dibandingkan SBY jika

Tabel neraca perdagangan barang Indonesia Agustus 2024 year-to-date (dalam juta USD)

	Aug 2022 YTD	Aug 2023 YTD	Aug 2024 YTD
Exports: fob	194,572	171,509	170,891
Exports: fob: Excludes Oil and Gas	183,678	161,123	160,365
Exports: fob: Oil and Gas	10,893	10,385	10,527
Imports: cif	159,678	147,178	152,043
Imports: cif: Excludes Oil and Gas	132,057	124,744	127,829
Imports: cif: Oil and Gas	27,621	22,434	24,214
Trade balance	34,893	24,331	18,848

tidak memperhitungkan tahun pandemi. Rata-rata pertumbuhan belanja konsumsi rumah tangga sebesar 4,96% di masa pemerintahan Jokowi dibandingkan dengan pertumbuhan 4,78% pada masa SBY. Jika memperhitungkan tahun pandemi, rata-rata belanja konsumsi rumah tangga tumbuh lebih rendah di masa Jokowi, hanya 3,87%.

Grafik pertumbuhan riil ekonomi dan belanja rumah tangga Indonesia (% yoy)



Tabel prediksi neraca pembayaran Indonesia

(USD million)	2023	2024 F
Current Account	(\$2,138)	(\$11,000)
Current Account: Goods	\$46,194	\$38,300
Current Account: Services	(\$17,972)	(\$18,700)
Current Account: Primary Income	(\$35,725)	(\$36,200)
Current Account: Secondary Income	\$5,579	\$5,600
Financial Account	\$10,093	\$17,066
Financial Account: Direct Investment	\$14,984	\$14,000
Financial Account: Portfolio Investment	\$2,224	\$8,066
Financial Account: Other Investment	(\$7,283)	(\$5,000)
Capital Account	\$51	\$50
Net Error & Omissions	(\$1,705)	(\$1,500)
Overall Balance	\$6,301	\$4,616
Reserve Asset Position	\$146,384	\$151,000

CEIC; CIMBN Economist forecast

Pertumbuhan ekspor dan impor. Pertumbuhan ekspor dan impor Indonesia lebih tinggi pada masa SBY dibandingkan dengan masa Jokowi. Di sisi lain, ekspor neto lebih baik pada masa Jokowi dibandingkan dengan masa SBY. Rata-rata pertumbuhan riil ekspor dan impor barang dan jasa Indonesia sebesar masing-masing 7,05% dan 6,75% pada masa SBY. Rata-rata pertumbuhan riil ekspor dan impor barang dan jasa Indonesia sebesar masing-masing 4,38% dan 3,07% pada masa Jokowi.

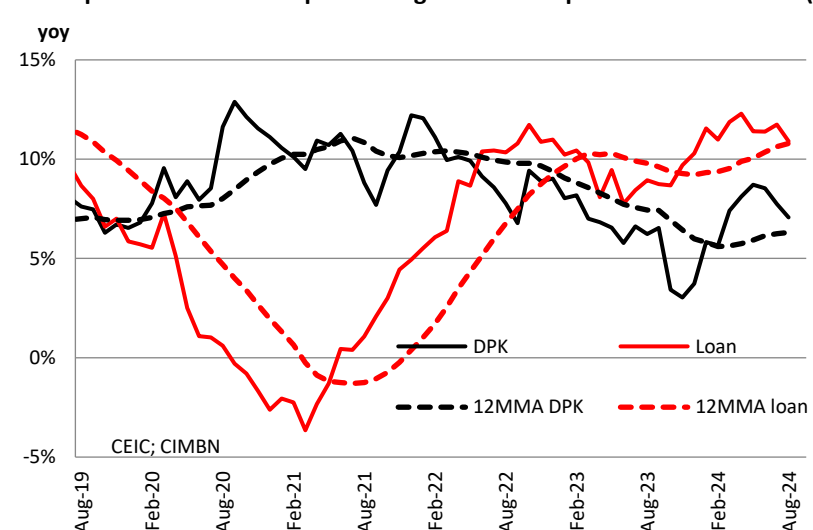
Pertumbuhan kredit perbankan. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi pada masa SBY juga disertai dengan pertumbuhan kredit perbankan. Pada masa SBY, pertumbuhan rata-rata kredit perbankan mencapai 22% per tahunnya. Sebaliknya, pada masa Jokowi, pertumbuhan rata-rata kredit perbankan hanya 7,8% per tahunnya.

Tabel cadangan devisa dan utang luar negeri Indonesia (dalam miliar USD)

	FX reserve (outstanding)	External debt (outstanding)
Sep-23	\$134.9	\$394.94
Dec-23	\$146.4	\$408.44
Jan-24	\$145.1	\$406.54
Feb-24	\$144.0	\$407.97
Mar-24	\$140.4	\$404.97
Apr-24	\$136.2	\$399.00
May-24	\$139.0	\$407.98
Jun-24	\$140.2	\$408.17
Jul-24	\$145.4	\$414.33
Aug-24	\$150.2	\$416.00
Sep-24	\$149.9	\$417.00

CEIC; CIMBN

Grafik pertumbuhan dana pihak ketiga dan kredit perbankan Indonesia (% yoy)



Defisit anggaran dan defisit neraca transaksi berjalan. Harga komoditas dan pertumbuhan ekspor yang tinggi pada masa SBY berperan pada defisit anggaran pemerintah dan neraca transaksi berjalan yang lebih baik dibandingkan pada masa Jokowi. Pada masa SBY, rata-rata

Tabel realisasi pendapatan dan pengeluaran pemerintah Indonesia per Agustus year-to-date (IDR triliun)

	Revenue	Expenditure	Balance
Aug19	1,189	1,388	-199
Aug20	1,034	1,535	-501
Aug21	1,178	1,561	-383
Aug22	1,764	1,657	107
Aug23	1,822	1,675	147
Aug24	1,777	1,931	-154

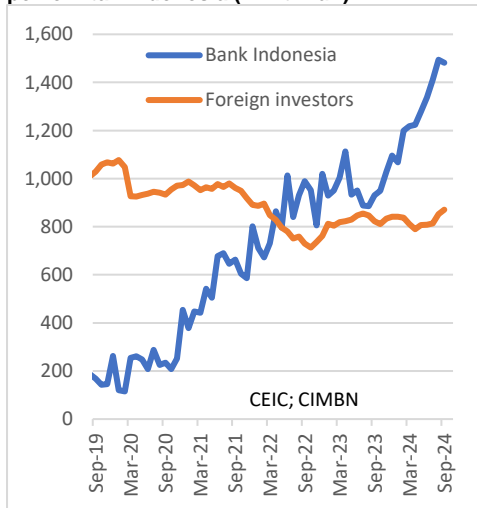
CEIC; MoF; CIMBN

Tabel pertumbuhan pendapatan dan pengeluaran pemerintah Indonesia per Agustus year-to-date (% yoy)

	Revenue	Expenditure
Aug-19	3.2%	6.5%
Aug-20	-13.1%	10.5%
Aug-21	13.9%	1.7%
Aug-22	49.8%	6.2%
Aug-23	3.3%	1.1%
Aug-24	-2.5%	15.3%

MoF; CEIC; CIMBN

Grafik kepemilikan obligasi IDR tradable pemerintah Indonesia (IDR triliun)



Tabel rata-rata dan standar deviasi kurs USD/IDR

	Average	Standard Deviation
Full year 2023	15,254	308
YTD Sep 2024	15,869	351
Jul 2024	16,257	73
Aug 2024	15,756	293
Sep 2024	15,325	149

Bloomberg; CIMBN

defisit anggaran dan defisit neraca transaksi berjalan Indonesia adalah masing-masing 1,26% PDB dan 0,08% PDB. Pada masa Jokowi, rata-rata defisit anggaran dan defisit neraca transaksi berjalan Indonesia adalah masing-masing 2,92% PDB dan 1,12% PDB. Jika tahun pandemi tidak dihitung maka rata-rata defisit anggaran pemerintahan Jokowi lebih rendah sebesar 2,22% PDB.

Rasio utang pemerintah pusat terhadap PDB. Defisit anggaran pemerintah yang lebih besar pada masa pemerintahan Jokowi membawa pada kenaikan rasio utang pemerintah pusat terhadap PDB menjadi 39% dari 24,6% pada masa SBY. Sebaliknya SBY berhasil menekan rasio utang pemerintah pusat terhadap PDB menjadi 24,6% dari 51,3%.

Utang luar negeri. Selain itu, utang luar negeri Indonesia cenderung bergerak menurun di masa SBY dan Jokowi. Di masa SBY, utang luar negeri turun menjadi 32,9% PDB dari 54,3% PDB. Di masa Jokowi, utang luar negeri terus turun ke arah 30,2% PDB.

Pasar saham. Kinerja indeks saham gabungan di bursa saham Indonesia (IHSG) lebih baik pada masa SBY dibandingkan dengan Jokowi. Kondisi ini mengikuti pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi yang lebih tinggi pada masa SBY. Rata-rata tahunan IHSG naik dari 795 ke 4,905 pada masa SBY dan kembali naik ke 7,270 pada masa Jokowi.

Yield obligasi. Selain itu, yield obligasi pemerintah Indonesia cenderung lebih rendah pada masa pemerintahan Jokowi dibandingkan dengan SBY. Perkembangan ini menyertai tingkat inflasi yang rendah pada masa Jokowi. Rata-rata yield obligasi 10 tahun pemerintah Indonesia sebesar 7,17% pada masa Jokowi, lebih rendah dibandingkan dengan 9,41% pada masa SBY. Untuk informasi, selisih yield obligasi 10 tahun Indonesia dengan obligasi 10 tahun AS juga menipis pada masa Jokowi yaitu sebesar 473 bps dari 612 bps pada masa SBY.

Tabel rata-rata dan selisih yield obligasi 10 tahun pemerintah Indonesia dan Amerika Serikat (%)

	UST 10Y	INDOGB 10Y	Spread INDOGB and UST
Full year 2023	3.96	6.62	2.67
YTD Sep 2024	4.18	6.79	2.61
Jul 2024	4.25	7.00	2.76
Aug 2024	3.87	6.72	2.86
Sep 2024	3.73	6.56	2.83

Bloomberg; CIMBN

Peringkat utang. Selisih yield obligasi Indonesia dan AS yang menipis pada masa Jokowi dibandingkan dengan SBY menyertai peringkat utang Indonesia yang terus membaik pada masa pemerintahan kedua presiden. Peringkat utang valuta asing jangka panjang Indonesia berdasarkan Standard & Poor's naik dari B+ ke BB+ pada masa SBY dan kembali naik ke BBB pada masa Jokowi.

USD/IDR. Kurs USD/IDR cenderung bergerak naik baik pada masa SBY maupun Jokowi. Rata-rata tahunan kurs USD/IDR bergerak naik ke 11.879 dari 8.950 pada masa SBY dan terus naik ke 15.750 pada masa Jokowi. Total kenaikan kurs USD/IDR sekitar 30% masing-masing pada masa pemerintahan SBY dan Jokowi atau sekitar 3,0% per tahunnya.

Untuk informasi, fluktuasi kurs USD/IDR lebih rendah pada masa Jokowi dibandingkan masa SBY jika melihat standar deviasinya. Standar deviasi kurs USD/IDR pada masa SBY sebesar 1.021 pips sedangkan pada masa Jokowi sebesar 869 pips.

Tabel Prediksi Indikator Makroekonomi dan Pasar Keuangan

Annual Data	2020	2021	2022	2023	2024 E	2025 F
Nominal GDP (IDR Bio)	15,443,353	16,976,751	19,588,090	20,892,377	22,100,000	24,310,000
Nominal GDP (USD Mio)	1,059,433	1,186,190	1,316,758	1,369,596	1,405,405	1,645,347
GDP Per-Capita (USD)	3,921	4,350	4,776	4,914	4,991	5,785
Population (Person Th)	270,204	272,679	275,720	278,696	281,604	284,439
	2020	2021	2022	2023	2024 E	2025 F
Real GDP Growth (%YoY)	-2.07%	3.70%	5.31%	5.05%	5.08%	5.10%
Real Consumption Growth (%YoY)	-2.07%	2.30%	3.72%	4.69%	4.95%	5.05%
Real Gross Fixed Capital Formation Growth (%YoY)	-4.96%	3.80%	3.87%	4.40%	4.20%	5.20%
Real Export Growth (%YoY)	-8.42%	17.99%	16.23%	1.32%	1.00%	-2.00%
Real Import Growth (%YoY)	-17.60%	24.86%	15.00%	-1.65%	2.30%	-2.00%
Nominal Export goods & services (USD Mio)	183,612	254,041	322,655	297,840	292,643	280,000
Nominal Import goods & services (USD Mio)	165,706	222,864	276,021	268,017	271,329	272,000
Unemployment Rate (%)	7.07%	6.49%	5.86%	5.32%	5.00%	4.80%
Minimum Wage (IDR Mio)	2,672	2,685	2,728	3,011	3,114	3,300
Trade Balance goods (USD Mio)	21,623	35,332	54,532	36,911	29,000	20,000
Current Account Balance (USD Mio)	-4,433	3,326	13,216	-2,130	-11,000	-20,000
Current Account to GDP (%)	-0.42%	0.28%	1.00%	-0.16%	-0.80%	-1.22%
Reserves (USD Mio)	135,897	144,905	137,200	146,400	151,000	152,000
Months of Import	9.8	7.8	6.0	6.6	6.7	6.7
	2020	2021	2022	2023	2024 E	2025 F
Fiscal Balance (%GDP)	-6.14%	-4.62%	-2.38%	-1.65%	-2.60%	-2.70%
Tax Revenue (IDR Tio)	1,285	1,547	2,034	2,155	2,218	2,480
Tax Ratio (%GDP)	8.32%	9.12%	10.39%	10.31%	10.0%	10.2%
Gross Bonds Issuance (IDR Tio)	1,539	1,302	1,054	846	1,025	1,106
Net budget financing/ SILPA (IDR Tio)	-246	-85	-119	-12	150	-50
Government Debt, total (IDR Tio)	6,138	6,984	7,863	8,274	8,749	9,455
Government Debt to GDP (% GDP)	39.8%	41.2%	39.5%	39.0%	39.6%	38.9%
Government Expenditure, total, LCU (IDR Tio)	2,595	2,787	3,091	3,122	3,412	3,640
Retail Sales Growth (%YoY)	-19.16%	13.80%	0.68%	0.20%	6.00%	8.00%
Consumer Confidence Index (%YoY)	-23.64%	22.64%	1.30%	3.20%	5.00%	8.00%
Household Debt (IDR Tio)*	1,603	1,675	1,835	2,000	2,200	2,420
Industrial Production Growth (%YoY)	-5.1%	5.4%	3.3%	1.6%	1.0%	3.0%
Industry Capacity Utilization (year avg, %)	69.7%	72.3%	68.7%	74.1%	74.2%	75.0%
Narrow Money (M1) Growth (%YoY)	18.5%	23.0%	14.3%	0.5%	7.50%	15.00%
Broad Money (M2) Growth (%YoY)	12.5%	13.9%	8.4%	2.00%	7.00%	9.50%
Loan Growth (%YoY)	-2.6%	4.9%	11.0%	10.0%	11.5%	12.0%
Third Party Fund Growth (%YoY)	11.1%	12.3%	9.0%	2.00%	7.00%	10.00%
NPL (%YoY)	3.1%	3.0%	2.4%	2.60%	2.60%	2.50%
LDR (%)	82.6%	77.2%	78.6%	84.1%	87.6%	89.2%
CAR (%)	23.9%	25.7%	25.6%	27.0%	25.0%	24.0%
	2020	2021	2022	2023	2024 E	2025 F
Consumer Price Index Headline (year end, %YoY)	1.68%	1.87%	5.51%	2.61%	1.53%	2.92%
Consumer Price Index Headline (year avg, %YoY)	1.68%	1.56%	4.21%	3.69%	2.30%	2.20%
Pertamax Fuel Price (IDR)	9,000	9,000	13,900	13,500	12,000	11,500
House Price Index (%YoY)	1.15%	1.19%	2.00%	1.74%	1.73%	3.00%
Policy Rate (%)	3.75%	3.50%	5.50%	6.00%	5.50%	4.50%
Consumer Interest Rate (%)	10.97%	10.53%	10.36%	10.13%	10.00%	9.80%
Corporate Borrowing Rate (year end, %)	9.15%	8.59%	8.60%	8.86%	8.70%	8.30%
5Y Government Bonds Yield (year avg, %)	6.15%	5.31%	6.22%	6.36%	6.55%	5.25%
10Y Government Bonds Yield (year end, %)	5.90%	6.38%	6.94%	6.51%	6.25%	5.75%
10Y Government Bonds Yield (year avg, %)	6.98%	6.34%	7.02%	6.62%	6.70%	5.85%
20Y Government Bonds Yield (year avg, %)	7.53%	7.05%	7.22%	6.87%	6.85%	6.25%
Exchange Rate (year avg, USD/IDR)	14,577	14,312	14,876	15,254	15,725	14,775
Exchange Rate (year end, USD/IDR)	14,105	14,278	15,592	15,439	15,000	14,650
USD/IDR Volatility (year avg, pips)	672	161	486	308	350	200
Share Price Index (year end)	5,979	6,581	6,850	7,273	7,850	8,250
World Commodity Price Index, Non-Fuel (IMF)	130	150	150	149	160	155
Brent Crude Oil Price (year end, USD/barrel)	52	78	86	82.2	79	77

CEIC; Bank Indonesia; Bloomberg; CIMBN economist

Quarterly data	2Q2024	3Q2024 E	4Q2024 F	1Q2025 F	2Q2025 F	3Q2025 F
GDP (%YoY)	5.05%	5.08%	5.08%	5.12%	5.12%	5.09%
Consumer Price Index Headline (%YoY) (year end)	2.51%	1.84%	1.53%	1.59%	1.94%	2.61%
Policy Rate (%) (year end)	6.25%	6.00%	5.50%	5.00%	4.75%	4.75%
10Y Government Bonds Yield (%) (year end)	7.02%	6.43%	6.25%	6.00%	5.90%	5.80%
Exchange Rate (USD/IDR) (year end)	16,394	15,144	15,000	14,900	14,800	14,750

CEIC; Bank Indonesia; Bloomberg; CIMBN economist

Disclaimer

This report has been prepared by PT. Bank CIMB Niaga Tbk. (CIMB Niaga). While the information contained in this report has been compiled from reliable sources, CIMB Niaga makes no representation or warranty as to its accuracy or completeness. This report is not to be construed as a solicitation of any offer to buy or to sell any securities or foreign exchange. CIMB Niaga may from time to time have positions in or buy or sell any securities or foreign exchanges referred in this report. Foreign exchange rates stated in this report are indicative rate only and are not CIMB Niaga's foreign exchange rates. It is not allowed to reproduce by any media whatsoever, a part or a whole info, without CIMB-Niaga prior approval. Copyright 2024 PT. Bank CIMB Niaga Tbk.