

## Economics Note

### Penguatan konsumsi dan investasi di dalam negeri di tengah risiko perang dagang babak kedua

Oleh: Mika Martumpal

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

**Ringkasan.** Pelantikan Donald Trump sebagai presiden Amerika Serikat (AS) yang baru saja berlangsung tampaknya akan menjadi penggerak ekonomi dan pasar keuangan dunia. Kebijakan tarif impor AS yang mungkin diumumkan dalam waktu dekat dapat memicu perang dagang dunia. Risiko volatilitas pasar keuangan di jangka pendek dan risiko perlambatan pertumbuhan ekonomi global di jangka menengah panjang perlu diwaspadai. Kebijakan fiskal dan moneter yang dapat memperkuat ekonomi di dalam negeri dibutuhkan ketika aktivitas ekonomi dunia cenderung menurun. Sisi positif adalah tekanan inflasi dunia yang lebih rendah, yang telah disertai dengan penurunan tingkat suku bunga dari banyak bank sentral, diharapkan akan memperkuat daya beli masyarakat.

#### Indikasi Kurs, Suku Bunga, Komoditas dan Indeks Saham

| IDR Cross | 11-Oct-24 | 24-Jan-25 |
|-----------|-----------|-----------|
| USD/IDR   | 15,609    | 16,200    |
| EUR/IDR   | 17,072    | 16,974    |
| CNY/IDR   | 2,209     | 2,237     |
| JPY/IDR   | 104.7     | 104.5     |
| GBP/IDR   | 20,396    | 20,094    |
| SGD/IDR   | 11,963    | 12,036    |
| THB/IDR   | 468.1     | 481.1     |
| MYR/IDR   | 3,640     | 3,694     |
| AUD/IDR   | 10,536    | 10,243    |
| INR/IDR   | 185.7     | 187.9     |
| CHF/IDR   | 18,209    | 17,916    |

| Interest Rates   | 11-Oct-24 | 24-Jan-25 |
|------------------|-----------|-----------|
| BI Rate          | 6.00      | 5.75      |
| 1M IDR Interbank | 6.63      | 6.35      |
| ID inflation     | 1.84      | 1.57      |
| USD Fed Funds    | 5.00      | 4.50      |
| USD SOFR         | 4.81      | 4.30      |
| 3M IDR Jibor     | 6.92      | 6.70      |
| 10Y IDR Govt     | 6.68      | 7.05      |
| Bonds            |           |           |
| 10Y US Treasury  | 4.10      | 4.61      |

| Commodity               | 11-Oct-24 | 24-Jan-25 |
|-------------------------|-----------|-----------|
| Crude Oil (WTI) \$/bbl  | 75.6      | 74.8      |
| Coal (Newcastle) \$/ton | 146.7     | 116.5     |
| Palm oil (RTM) \$/ton   | 1,350.0   | 1,200.0   |
| Gold \$/t oz            | 2,657     | 2,771     |

| Stock Market       | 11-Oct-24 | 24-Jan-25 |
|--------------------|-----------|-----------|
| JCI - Indonesia    | 7,521     | 7,199     |
| Nikkei 225 - Japan | 39,606    | 39,932    |
| DJIA - US          | 42,864    | 44,565    |

Bloomberg; CIMBN Economist

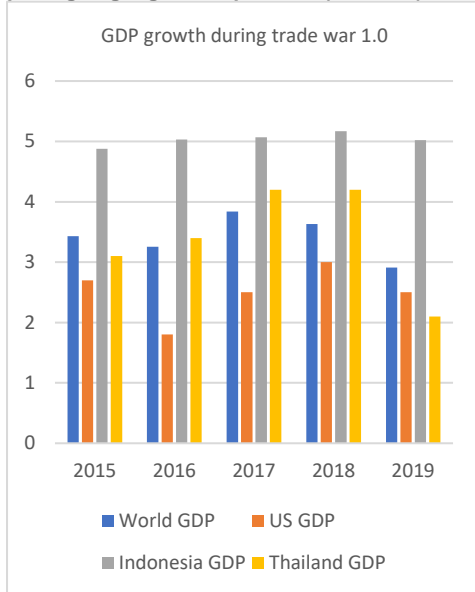
Pemerintah Indonesia telah meluncurkan beberapa program andalan untuk mendorong naik belanja konsumsi dan investasi di dalam negeri. Program makan bergizi gratis, program perumahan rakyat, kenaikan pajak pertambahan nilai yang terbatas pada beberapa barang mewah saja dan diskon tarif listrik adalah beberapa kebijakan yang diperkirakan berdampak positif pada ekonomi di tahun 2025. Di sisi lain, pengendalian belanja negara tetap harus dilakukan untuk memastikan kesehatan keuangan negara dan menjaga suku bunga tetap rendah di jangka panjang.

Bank Indonesia (BI) memutuskan untuk menurunkan tingkat suku bunga acuan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 5,75% pada rapat tanggal 15 Januari 2025. Keputusan ini menyusul perkembangan suku bunga riil di dalam negeri yang sangat tinggi. Kebijakan penurunan suku bunga BI ini potensial mendorong masyarakat dan bisnis untuk meningkatkan konsumsi dan investasi. Stimulus moneter tetap harus memperhitungkan stabilitas nilai tukar rupiah di tengah risiko penguatan dolar Amerika Serikat.

**Pertumbuhan ekonomi.** Perang dagang dapat menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi dunia dan juga volume dan nilai ekspor dunia. Dugaan ini berdasarkan pertumbuhan ekonomi dunia pada saat perang dagang babak pertama antara AS-Cina. Antara tahun 2018 – 2019, pertumbuhan ekonomi dunia menurun setelah perang dagang antara AS-Cina dimulai. Ekonomi dunia tumbuh 3,84% pada tahun 2017, kemudian tumbuh lebih rendah ke 3,63% pada tahun 2018 dan semakin rendah ke 2,91% pada tahun 2019. Presiden Trump terpilih pada tahun 2016 dan mulai menerapkan kebijakan tarif impor yang tinggi untuk produk dari Cina pada tahun 2018.

Rasio konsumsi dan investasi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia yang besar di saat rasio ekspor terhadap PDB Indonesia yang relatif rendah dapat mengurangi dampak buruk dari risiko perang dagang yang dipicu oleh kebijakan AS. Rasio belanja konsumsi dan investasi

**Grafik pertumbuhan ekonomi dunia pada saat perang dagang babak pertama (dalam %)**

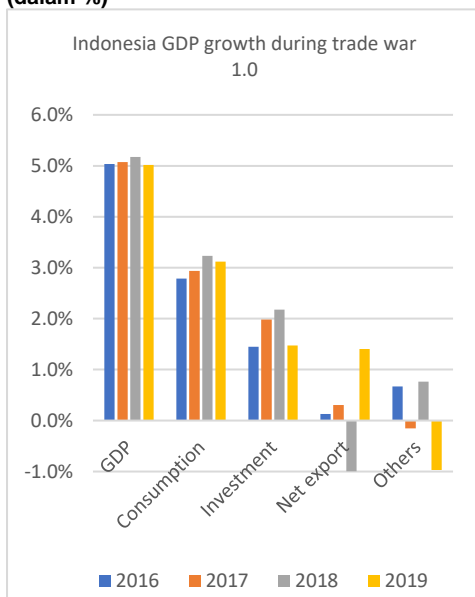


**Tabel rasio ekspor dan impor terhadap PDB (dalam %)**

|                  | Exports to GDP | Imports to GDP |
|------------------|----------------|----------------|
| US               | 10.80%         | 13.70%         |
| China            | 18.00%         | 14.30%         |
| <b>Indonesia</b> | <b>24.20%</b>  | <b>20.40%</b>  |
| Mexico           | 33.68%         | 34.01%         |
| Germany          | 36.50%         | 30.68%         |
| Thailand         | 57.67%         | 59.81%         |
| Malaysia         | 78.54%         | 71.95%         |
| Vietnam          | 92.61%         | 86.37%         |
| Singapore        | 93.61%         | 84.21%         |

Bloomberg; CIMBN

**Grafik pertumbuhan ekonomi Indonesia dan kontribusi komponen belanja pada ekonomi pada saat perang dagang babak pertama (dalam %)**



terhadap PDB Indonesia sekitar 95%. Di sisi lain, ekspor Indonesia hanya sekitar 24% PDB, jauh lebih rendah dibandingkan dengan ekspor negara-negara tetangga di ASEAN yang dapat mencapai antara 60-90% PDB.

Ekonomi dalam negeri tidak terlalu terdampak pada perlambatan ekonomi dunia antara tahun 2018-2019. Pertumbuhan ekonomi Indonesia naik ke 5,17% pada tahun 2018 dari 5,07% pada tahun 2017. Baru pada tahun 2019, pertumbuhan ekonomi Indonesia turun ke 5,02%.

Sebagai perbandingan, ekonomi Thailand, dengan bobot ekspor terhadap PDB hampir 60%, tumbuh jauh lebih lambat setelah perang dagang babak pertama. Pertumbuhan ekonomi Thailand sebesar 4,18% pada tahun 2017 dan 4,20% pada tahun 2018. Namun pada tahun 2019, pertumbuhan ekonomi Thailand turun ke 2,13%.

Kontribusi belanja konsumsi dan investasi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia naik pada tahun 2018 dibandingkan dengan tahun 2017. Namun, pada tahun 2019 hal ini berbalik arah. Kontribusi belanja konsumsi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 2,69% pada tahun 2017, naik menjadi 2,74% pada tahun 2018 dan relatif stabil sebesar 2,73% pada tahun 2019. Kontribusi belanja investasi Indonesia sebesar 1,98% pada tahun 2017, naik menjadi 2,17% pada tahun 2018 namun lebih rendah sebesar 1,47% pada tahun 2019.

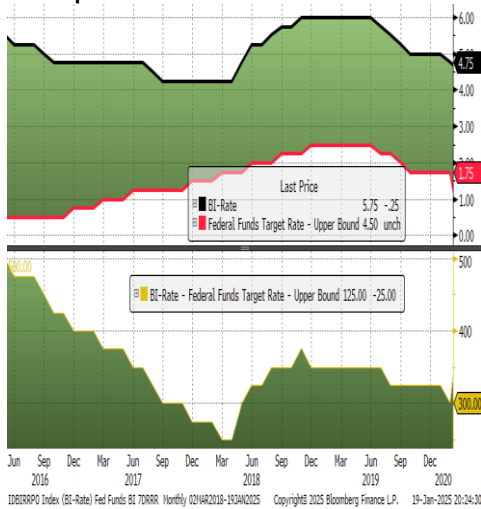
Kontribusi ekspor neto pada pertumbuhan ekonomi Indonesia positif pada tahun 2017 dan 2019 namun negatif pada tahun 2018. Kontribusi ekspor neto pada pertumbuhan ekonomi Indonesia positif 0,3% pada tahun 2017, negatif 0,99% pada tahun 2018 dan positif 1,4% pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa sumbangsih ekspor neto pada ekonomi domestik lebih didorong oleh konsumsi dan investasi dibandingkan dengan aktivitas ekonomi global.

**Pasar tenaga kerja.** Menurunnya kontribusi belanja investasi pada pertumbuhan ekonomi dan melambatnya ekonomi global akibat perang dagang babak pertama tampaknya berdampak negatif pada pasar tenaga kerja di Indonesia. Pada tahun 2019, jumlah orang bekerja bertambah 2,75%. Kenaikan pada tahun 2019 ini lebih rendah dibandingkan pertumbuhan pada tahun 2018 yang sebesar 3,23%. Selain itu pada tahun 2019, kenaikan orang bekerja pada sektor dengan tingkat upah lebih tinggi juga lebih rendah dibandingkan dengan kenaikan orang bekerja pada sektor dengan upah yang lebih rendah. Pada tahun 2019, jumlah orang bekerja pada sektor-sektor dengan tingkat upah lebih tinggi bertambah 493 ribu orang atau 2,63% sedangkan jumlah orang bekerja pada sektor-sektor dengan tingkat upah yang lebih rendah bertambah 2,99 juta orang atau 2,77%.

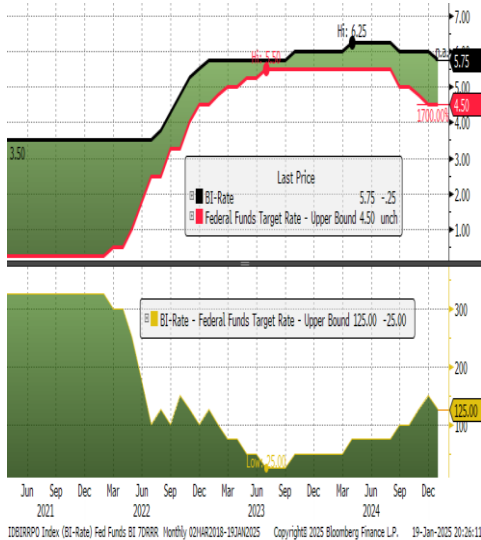
Orang bekerja kembali bertambah lebih banyak sejak tahun 2022, dibandingkan antara tahun 2020-2021 pada masa pandemi. Penambahan orang bekerja pada tahun 2022, 2023 dan 2024, masing-masing sebesar 3,35%, 2,80% dan 2,99%. Sedangkan pada tahun 2020 dan 2021, kenaikan orang bekerja sebesar masing-masing 0,50% dan 0,14%. Hal ini terjadi di saat kontribusi konsumsi dan investasi pada pertumbuhan ekonomi nasional cenderung meningkat.

Peningkatan belanja konsumsi dan investasi dalam negeri diharapkan dapat memperkuat penyerapan tenaga kerja dan meningkatkan daya beli dan pertumbuhan ekonomi.

**Grafik suku bunga Bank Indonesia dan Federal Reserve pada saat perang dagang babak pertama**



**Grafik suku bunga Bank Indonesia dan Federal Reserve menjelang perang dagang babak kedua**



**Tabel prediksi tingkat suku bunga Federal Reserve berdasarkan indikasi di pasar futures**

| The Fed meeting date in 2025 | Market forecast as of 24Jan2025 |
|------------------------------|---------------------------------|
| 29-Jan-25                    | 4.50                            |
| 19-Mar-25                    | 4.50                            |
| 7-May-25                     | 4.50                            |
| 18-Jun-25                    | 4.25                            |
| 30-Jul-25                    | 4.25                            |
| 17-Sep-25                    | 4.25                            |
| 29-Oct-25                    | 4.25                            |
| 10-Dec-25                    | 4.25                            |
| Bloomberg                    |                                 |

**Inflasi.** Tren penurunan inflasi telah terjadi di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata 12 bulan inflasi headline Indonesia yang berada pada angka 2,3% *year-on-year* (yoy) pada Desember 2024, turun dari 3,69% yoy pada Desember 2023. Selain itu, rata-rata 12 bulan inflasi inti Indonesia berada pada angka 1,96% yoy pada Desember 2024, turun dari 2,46% yoy pada Desember 2023. Penurunan inflasi headline di tahun 2024 terutama disebabkan oleh turunnya biaya kelompok transportasi, kelompok makanan di rumah makan dan kelompok perumahan/utilitas. Di sisi lain, kelompok bahan makanan secara rata-rata tetap tinggi di tahun 2024.

**Suku bunga.** Penurunan tren jangka panjang inflasi Indonesia ini telah disertai dengan kenaikan rata-rata yield obligasi pemerintah Indonesia tenor 10 tahun menjadi 6,80% pada tahun 2024 dari 6,62% pada tahun 2023. Perkembangan ini memberikan yield riil yang tinggi di Indonesia telah mendorong masyarakat dan bisnis di dalam negeri untuk menabung.

Di awal tahun 2025, BI memutuskan untuk menurunkan tingkat suku bunga acuan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 5,75% pada rapat tanggal 15 Januari. Keputusan ini menyusul perkembangan suku bunga riil di dalam negeri yang sangat tinggi. Kebijakan penurunan suku bunga BI ini diharapkan mengurangi keinginan menabung dan mendorong masyarakat dan bisnis untuk meningkatkan konsumsi dan investasi.

Suku bunga operasi moneter Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI) juga terus turun menyusul keputusan BI. Suku bunga SRBI tenor 12 bulan turun ke 6,98% pada lelang tanggal 17 Januari 2025 dari 7,30% pada lelang di akhir tahun 2024. Jika suku bunga SRBI terus turun di bawah atau sama dengan yield obligasi pemerintah jangka pendek maka bentuk kurva suku bunga di dalam negeri akan kembali normal dari sebelumnya terbalik (*inverted*). Bentuk kurva suku bunga yang normal merupakan indikasi dari ekonomi tumbuh menguat.

Di tahun 2025, tingkat suku bunga rupiah akan digerakkan oleh tingkat inflasi dalam negeri dan level kurs USD/IDR. Inflasi inti domestik yang bertahan di bawah 2,5% sejak Juli 2023, merupakan indikasi aktivitas konsumsi dan investasi yang belum kuat. Hal ini membuka ruang untuk stimulus moneter. Di sisi lain, kurs USD/IDR yang tinggi akan membatasi ruang untuk stimulus moneter. Sinergi kebijakan pemerintah dan BI diperlukan untuk menjaga inflasi inti berada di antara 2,5-3,5%.

**Pertumbuhan kredit perbankan.** Pertumbuhan kredit perbankan Indonesia mirip dengan pertumbuhan ekonomi dalam negeri pada saat perang dagang babak pertama antara AS-Cina. Rata-rata pertumbuhan kredit perbankan sebesar 7,9% yoy pada tahun 2016, meningkat menjadi 8,2% yoy pada tahun 2017 dan 10,5% yoy pada tahun 2018 kemudian melambat menjadi 9,4% yoy pada tahun 2019.

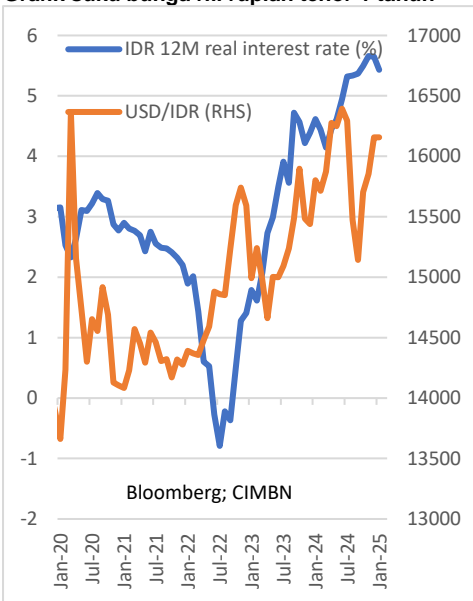
Kredit perbankan yang tumbuh kuat pada tahun 2017 dan 2018, pada awal perang dagang babak pertama, terjadi pada sektor konstruksi, transportasi/ pergudangan, real estate, pertanian, informasi/komunikasi, pendidikan, kredit kepemilikan rumah dan kredit kendaraan bermotor. Pada tahun 2019, pertumbuhan kredit perbankan yang tinggi terjadi pada sektor pertambangan, konstruksi, informasi dan kepemilikan rumah.

**Tabel suku bunga BI Rate dan Fed Funds Rate**

| Year   | BI Rate | FFR  | Spread |
|--------|---------|------|--------|
| 2019   | 5.00    | 1.75 | 3.25   |
| 2020   | 3.75    | 0.25 | 3.50   |
| 2021   | 3.50    | 0.25 | 3.25   |
| 2022   | 5.50    | 4.50 | 1.00   |
| 2023   | 6.00    | 5.50 | 1.50   |
| 2024   | 6.00    | 4.50 | 1.50   |
| 2025 F | 5.00    | 3.75 | 1.25   |

Bloomberg; CIMBN Economist's forecast

**Grafik suku bunga riil rupiah tenor 1 tahun**



Pertumbuhan kredit perbankan Indonesia diperkirakan tumbuh antara 9-12% pada tahun 2025, mirip dengan rata-rata pertumbuhan 11,2% di tahun 2024. Pertumbuhan kredit yang tinggi mungkin terjadi pada sektor manufaktur, perdagangan, konstruksi, pertanian, akomodasi, informasi, pendidikan, kesehatan, KPR dan kredit barang konsumsi.

**Anggaran pemerintah.** Rasio penerimaan dan belanja negara terhadap PDB meningkat di tahun 2018 dibandingkan dengan 2017 namun menurun di tahun 2019. Rasio penerimaan pemerintah terhadap PDB pada tahun 2017, 2018 dan 2019 adalah masing-masing 12,3%, 13,1% dan 12,4%. Rasio belanja pemerintah terhadap PDB pada tahun 2017, 2018 dan 2019 adalah masing-masing 14,8%, 14,9% dan 14,6%.

Pada tahun 2024, rasio penerimaan dan pengeluaran negara terhadap PDB adalah masing-masing 12,7% dan 15,0%. Pada tahun 2025, telah diluncurkan program makan bergizi gratis, program perumahan rakyat, kenaikan pajak pertambahan nilai yang terbatas pada beberapa barang mewah saja dan diskon tarif listrik yang diharapkan akan berdampak positif pada pertumbuhan konsumsi dan investasi. Di sisi lain, pengendalian belanja negara tetap dilakukan dengan inisiatif efisiensi biaya untuk memastikan kesehatan keuangan negara dan menjaga suku bunga tetap rendah di jangka panjang.

**Neraca transaksi berjalan.** Neraca transaksi berjalan (NTB) Indonesia kembali defisit pada tahun 2023 dan 2024 setelah pada tahun 2021 dan 2022 mengalami surplus. Untungnya, defisit NTB pada tahun 2023, 2024 dan 2025 masih jauh di bawah defisit pada masa sebelum pandemi pada tahun 2019. Defisit NTB pada tahun 2023 sebesar USD 2,1 miliar dan pada tahun 2024 dan 2025, diperkirakan sebesar USD 10 miliar dan USD 20 miliar. Untuk informasi, pada tahun 2019, defisit NTB mencapai USD 30,3 miliar.

**Kurs USD/IDR.** Faktor-faktor yang mendukung nilai tukar rupiah di tahun 2025, di tengah risiko perang dagang dunia, adalah suku bunga riil rupiah yang tinggi, neraca transaksi berjalan Indonesia yang terkendali dan ekonomi domestik yang dominan. Selain itu, tren penurunan suku bunga Federal Reserve juga potensial disertai dengan melemahnya nilai tukar dolar AS terhadap mata uang global termasuk terhadap rupiah.

**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  | 1,394,322  | 1,543,492  |
| GDP Per-Capita (USD)                             | 3,921      | 4,350      | 4,776      | 4,914      | 4,951      | 5,426      |
| 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%      | 5.02%      | 5.06%      |
| 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%      | 4.91%      | 4.70%      |
| 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     | 31,043     | 20,000     |
| Current Account Balance (USD Mio)                | -4,433     | 3,326      | 13,216     | -2,130     | -10,000    | -20,000    |
| Current Account to GDP (%)                       | -0.42%     | 0.28%      | 1.00%      | -0.16%     | -0.71%     | -1.22%     |
| Reserves (USD Mio)                               | 135,897    | 144,905    | 137,200    | 146,400    | 155,719    | 160,000    |
| Months of Import                                 | 9.8        | 7.8        | 6.0        | 6.6        | 6.9        | 7.1        |
|  | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       | 2024 E     | 2025 F     |
| Fiscal Balance (%GDP)                            | -6.14%     | -4.62%     | -2.38%     | -1.65%     | -2.29%     | -2.50%     |
| Tax Revenue (IDR Tio)                            | 1,285      | 1,547      | 2,034      | 2,155      | 2,233      | 2,431      |
| Tax Ratio (%GDP)                                 | 8.32%      | 9.12%      | 10.39%     | 10.31%     | 10.1%      | 10.0%      |
| Gross Bonds Issuance (IDR Tio)                   | 1,539      | 1,302      | 1,054      | 846        | 1,057      | 1,108      |
| Net budget financing/ SILPA (IDR Tio)            | -246       | -85        | -119       | -12        | -45        | -50        |
| Government Debt, total (IDR Tio)                 | 6,138      | 6,984      | 7,863      | 8,274      | 8,824      | 9,480      |
| Government Debt to GDP (% GDP)                   | 39.8%      | 41.2%      | 39.5%      | 39.0%      | 39.9%      | 39.0%      |
| Government Expenditure, total, LCU (IDR Tio)     | 2,595      | 2,787      | 3,091      | 3,122      | 3,350      | 3,350      |
| Retail Sales Growth (%YoY)                       | -19.16%    | 13.80%     | 0.68%      | 0.20%      | 3.10%      | 5.00%      |
| Consumer Confidence Index (%YoY)                 | -23.64%    | 22.64%     | 1.30%      | 3.20%      | 3.20%      | 5.00%      |
| 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%       | 3.1%       | 3.1%       |
| Industry Capacity Utilization (year avg, %)      | 69.7%      | 72.3%      | 68.7%      | 74.1%      | 73.3%      | 75.0%      |
| Narrow Money (M1) Growth (%YoY)                  | 18.5%      | 23.0%      | 14.3%      | 0.5%       | 6.13%      | 13.00%     |
| Broad Money (M2) Growth (%YoY)                   | 12.5%      | 13.9%      | 8.4%       | 2.00%      | 4.35%      | 8.30%      |
| Loan Growth (%YoY)                               | -2.6%      | 4.9%       | 11.0%      | 10.3%      | 9.1%       | 11.0%      |
| Third Party Fund Growth (%YoY)                   | 11.1%      | 12.3%      | 9.0%       | 2.00%      | 4.36%      | 8.50%      |
| NPL (%YoY)                                       | 3.1%       | 3.0%       | 2.4%       | 2.60%      | 2.30%      | 2.20%      |
| LDR (%)  | 82.6%      | 77.2%      | 78.6%      | 84.1%      | 87.3%      | 89.3%      |
| CAR (%)  | 23.9%      | 25.7%      | 25.6%      | 27.0%      | 26.9%      | 26.0%      |
|  | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       | 2024 E     | 2025 F     |
| Consumer Price Index Headline (year end, %YoY)   | 1.68%      | 1.87%      | 5.51%      | 2.61%      | 1.57%      | 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     | 12,100     | 11,500     |
| House Price Index (%YoY)                         | 1.15%      | 1.19%      | 2.00%      | 1.74%      | 1.40%      | 2.00%      |
| Policy Rate (%)                                  | 3.75%      | 3.50%      | 5.50%      | 6.00%      | 6.00%      | 5.00%      |
| Consumer Interest Rate (%)                       | 10.97%     | 10.53%     | 10.36%     | 10.13%     | 10.40%     | 10.00%     |
| Corporate Borrowing Rate (year end, %)           | 9.15%      | 8.59%      | 8.60%      | 8.86%      | 8.70%      | 8.50%      |
| 5Y Government Bonds Yield (year avg, %)          | 6.15%      | 5.31%      | 6.22%      | 6.36%      | 6.69%      | 6.40%      |
| 10Y Government Bonds Yield (year end, %)         | 5.90%      | 6.38%      | 6.94%      | 6.51%      | 6.96%      | 6.50%      |
| 10Y Government Bonds Yield (year avg, %)         | 6.98%      | 6.34%      | 7.02%      | 6.62%      | 6.80%      | 6.63%      |
| 20Y Government Bonds Yield (year avg, %)         | 7.53%      | 7.05%      | 7.22%      | 6.87%      | 6.97%      | 6.70%      |
| Exchange Rate (year avg, USD/IDR)                | 14,577     | 14,312     | 14,876     | 15,254     | 15,850     | 15,750     |
| Exchange Rate (year end, USD/IDR)                | 14,105     | 14,278     | 15,592     | 15,439     | 16,157     | 15,750     |
| USD/IDR Volatility (year avg, pips)              | 672        | 161        | 486        | 308        | 325        | 200        |
| Share Price Index (year end)                     | 5,979      | 6,581      | 6,850      | 7,273      | 7,080      | 7,576      |
| World Commodity Price Index, Non-Fuel (IMF)      | 130        | 150        | 150        | 149        | 158        | 165        |
| Brent Crude Oil Price (year end, USD/barrel)     | 52         | 78         | 86         | 82.2       | 74.6       | 75.2       |

CEIC; Bank Indonesia; Bloomberg; CIMBN economist

| Quarterly data                                  | 3Q2024 | 4Q2024 E | 1Q2025 F | 2Q2025 F | 3Q2025 F | 4Q2025 F |
|---|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| GDP (%YoY)                                      | 4.95%  | 4.98%    | 5.02%    | 5.02%    | 5.12%    | 5.07%    |
| Consumer Price Index Headline (%YoY) (year end) | 1.84%  | 1.57%    | 1.63%    | 1.98%    | 2.65%    | 2.92%    |
| Policy Rate (%) (year end)                      | 6.00%  | 6.00%    | 5.75%    | 4.50%    | 5.00%    | 5.00%    |
| 10Y Government Bonds Yield (%) (year end)       | 6.43%  | 6.96%    | 6.70%    | 6.70%    | 6.60%    | 6.50%    |
| Exchange Rate (USD/IDR) (year end)              | 15,144 | 16,157   | 15,750   | 15,750   | 15,750   | 15,750   |

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 2025 PT. Bank CIMB Niaga Tbk.