

1<sup>st</sup> Quarter 2025

## Highlights

- **Tekanan Fiskal Menguat di Tengah Turunnya Pendapatan:** Indonesia mencatatkan defisit anggaran sebesar IDR 31.2 triliun (0.13% dari PDB) di tengah penurunan pendapatan pajak hingga 30% YoY akibat penurunan harga komoditas dan kendala dalam penerapan system Coretax.
- **Permintaan Domestik Lesu:** Inflasi turun ke 0.76% YoY pada bulan Januari, sebelum turun ke zona negatif (-0.09%) pada bulan Februari, mencerminkan konsumsi rumah tangga yang lemah dan daya beli yang rapuh menjelang Ramadan. Kepercayaan konsumen dan proyeksi belanja Idulfitri juga turut melemah.
- **Pengetatan Keuangan Global Membebani Pasar:** Kebijakan 'higher for longer' untuk suku bunga Federal Reserve AS memicu arus keluar modal asing hingga IDR 28.1 triliun dari pasar saham Indonesia, yang menyebabkan penurunan IHSG hampir 20% dan depresiasi rupiah hingga menembus level IDR 17,000 per USD.
- **Kebijakan Tarif Trump:** Kebijakan tarif Trump menandai kembalinya pendekatan proteksionisme, yang mengganggu arus perdagangan global dan meningkatkan risiko bagi negara-negara berkembang seperti Indonesia, yang kini menghadapi guncangan eksternal baru, termasuk melemahnya permintaan ekspor dan volatilitas mata uang yang lebih besar.
- **Surplus Dagang dan Ketahanan Struktural Masih Kuat:** Indonesia mencatatkan surplus perdagangan sebesar USD 3.12 miliar pada bulan Februari, menandai surplus selama 58 bulan berturut-turut. Investasi energi terbarukan mencapai USD 32.3 miliar, menunjukkan kekuatan struktural jangka panjang meskipun ada tekanan jangka pendek.

## Ikhtisar

### Masa Kini Rapuh, Masa Depan Teguh: Mengapa Ekonomi Indonesia Dapat Bertahan

Ada kalanya dalam perjalanan ekonomi suatu negara, angin bertiup lebih kencang dari yang diharapkan, dan lautan menjadi gelisah meskipun cakrawala tampak dalam jangkauan. Indonesia, saat ini, berada dalam momen seperti itu — tidak hanya harus menghadapi gelombang hambatan global, tetapi juga arus ketidakpuasan domestik dan kerentanan struktural. Namun, seperti yang sering terjadi dalam sejarah, dalam periode seperti inilah kematangan ekonomi suatu negara benar-benar diukur.

Selama beberapa minggu terakhir, volatilitas pasar, kekhawatiran fiskal, dan permintaan domestik yang lesu telah menciptakan narasi ketidakpastian. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah turun hampir 20 persen sejak akhir 2024, dan rupiah telah melemah dan tembus level IDR 17,000 per dolar AS — level yang terakhir terlihat di krisis 1998 — dan arus keluar modal telah mencapai IDR 28 triliun. Bagi banyak pengamat, perkembangan ini menciptakan gambaran yang suram. Namun, jika ditelusuri lebih dalam, perekonomian Indonesia saat ini berada di persimpangan jalan; meski ada turbulensi, Indonesia masih didukung oleh ketahanan struktural.

Salah satu penyebab tekanan keuangan saat ini berasal dari kondisi moneter global. Keputusan Federal Reserve AS untuk mempertahankan suku bunga acuannya di 4.25–4.50 persen telah menciptakan situasi yang mendukung sikap 'higher for longer' dari bank-bank sentral lainnya. Di Indonesia, hal ini memicu arus keluar yang berkelanjutan, tercermin dalam kenaikan imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun, yang baru-baru ini naik ke atas 7.2 persen. Selisih yang melebar antara imbal hasil obligasi Indonesia dan AS menggarisbawahi persepsi risiko yang meningkat di kalangan investor, terutama di tengah meningkatnya kekhawatiran atas kebijakan fiskal domestik.

Namun, tantangan Indonesia tidak hanya berasal dari luar. Di dalam negeri, perekonomian mendapat sinyal bahwa ada pelemahan dari sisi permintaan. Inflasi turun menjadi 0.76 persen YoY pada bulan Januari dan turun ke zona negatif di 0.09 persen pada bulan Februari — level terendah dalam lebih dari dua dekade. Meskipun inflasi yang rendah mungkin tampak seperti kabar baik, dalam konteks ini, inflasi mencerminkan konsumsi rumah tangga yang lesu dan daya beli yang melemah, terutama menjelang periode Ramadhan dan Idul Fitri.

## 1<sup>st</sup> Quarter 2025

Februari juga mencatat adanya penurunan keyakinan konsumen, yang indeksinya turun menjadi 126.4 poin, menandakan meningkatnya kekhawatiran atas prospek lapangan kerja dan stabilitas pendapatan.

Permintaan yang lesu ini semakin diperparah oleh tekanan fiskal. Per bulan Februari 2025, pemerintah mencatat defisit anggaran sebesar IDR 31.2 triliun, setara dengan 0.13 persen dari PDB, sementara penerimaan pajak anjlok hingga 30 persen YoY. Penurunan tajam dalam penerimaan fiskal sebagian besar disebabkan oleh melemahnya harga komoditas dan laba dunia usaha, di samping kendala teknis dalam sistem Coretax. Namun, meskipun terjadi penurunan pendapatan, belanja pemerintah tetap ekspansif, dengan program skala besar seperti inisiatif makan gratis senilai IDR 171 triliun dan subsidi energi yang substansial. Kegelisahan investor diperburuk oleh peluncuran Dana Kekayaan Negara (SWF) Danantara yang mengelola dana senilai USD 900 miliar. Meskipun ambisi dana tersebut — untuk mengonsolidasikan aset milik negara dan mendorong investasi strategis — patut dipuji, skeptisisme pasar tetap ada terkait struktur tata kelola, transparansi, dan potensi campur tangan politis. Reaksi pasar baru-baru ini menunjukkan bahwa kepercayaan dan kredibilitas kelembagaan lebih penting daripada ukuran atau ambisi semata.

Konteks global juga telah berubah tajam dengan kembalinya sentimen proteksionis di Amerika Serikat. Pada tanggal 2 April 2025, mantan Presiden AS Donald Trump mengumumkan kebijakan tarif yang luas di bawah inisiatif "Liberation Day". Inisiatif ini termasuk tarif universal 10 persen untuk semua impor, serta tarif resiprokal yang lebih agresif. Nasionalisme perdagangan ini mengirimkan riak ke seluruh ekonomi global. Kami memperkirakan proyeksi pertumbuhan ekonomi global akan menyusut dari 3% menjadi 2.6% pada tahun 2025, dengan kemungkinan inflasi yang terus-menerus, terganggunya rantai pasokan, dan potensi risiko stagflasi.

Bagi Indonesia, dampaknya sudah terlihat jelas. Sektor berorientasi ekspor seperti tekstil, alas kaki, dan elektronik semakin dirundung ketidakpastian, karena permintaan dari pasar AS dan UE menurun akibat kenaikan biaya. Kami melihat bahwa industri padat karya bisa saja mengalami lonjakan PHK dan restrukturisasi. Depresiasi rupiah, yang sudah terasa akibat pengetatan moneter, semakin diperparah oleh ketegangan perdagangan global yang baru ini. Meskipun Indonesia diuntungkan oleh surplus perdagangan yang terus berlanjut, lanskap global yang berubah menuntut penyesuaian strategi perdagangan dan industri.

Meskipun demikian, ekonomi Indonesia sebenarnya tidak berada dalam krisis, dan fundamennya masih kuat. Negara ini membukukan surplus perdagangan sebesar USD 3.12 miliar pada bulan Februari, menandai surplus selama 58 bulan berturut-turut. Investasi asing langsung (FDI) meningkat sebesar 20.8 persen pada tahun 2024, yang menunjukkan minat internasional yang kuat. Inflasi Indonesia, meskipun rendah, menawarkan ruang untuk stabilitas moneter. Dan secara struktural, ekonomi terus berkembang — dari sektor transisi energi, di mana investasi energi terbarukan telah mencapai USD 32.3 miliar, hingga infrastruktur digital dan inisiatif ekonomi hijau.

Ke depannya, Indonesia harus menghadapi ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kebijakan tarif AS dan potensi tindakan balasan dari Tiongkok dan UE. Diversifikasi perdagangan, peningkatan integrasi regional, dan peningkatan rantai nilai akan sangat penting untuk melindungi ekonomi dari guncangan eksternal di masa mendatang. Di dalam negeri, belanja Idul Fitri dan Ramadan, meskipun diproyeksikan turun sebesar 12.3 persen, masih menyuntikkan likuiditas ke dalam ekonomi. Kebijakan fiskal harus disesuaikan kembali dengan memprioritaskan efisiensi dan keberlanjutan. Program populis, betapapun baiknya, tidak boleh merusak disiplin fiskal. Pemerintah harus fokus pada investasi yang meningkatkan produktivitas — infrastruktur, pendidikan, dan teknologi — yang dapat memacu pertumbuhan jangka panjang. Yang sama pentingnya adalah kepercayaan terhadap lembaga. SWF Danantara hanya dapat berhasil jika tata kelolanya transparan, profesional, dan terlindungi dari pengaruh politik. Kredibilitas kebijakan Indonesia, bukan hanya data fiskal atau perdagangannya, akan menentukan sentimen investor ke depannya.

Prospek ekonomi Indonesia untuk tahun 2025 tetap konstruktif. Proyeksi kami menempatkan pertumbuhan PDB pada kisaran 4.80 hingga 5.90 persen, didukung oleh permintaan domestik yang tangguh, bahkan di tengah perkembangan terbaru ini, dan oleh faktor eksternal seiring dengan normalisasi kondisi keuangan global. Inflasi diproyeksikan akan tetap berada dalam target Bank Indonesia sebesar  $2.5 \pm 1$  persen, sementara pergerakan eksternal akan terus memberikan perlindungan terhadap volatilitas pasar.

Turbulensi beberapa bulan terakhir mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kerapuhan sistemik, melainkan tanda ekonomi yang sedang dalam transisi — dari pertumbuhan yang didorong konsumsi ke lintasan yang lebih seimbang dan berkelanjutan. Jalan ke depan tidak akan mudah. Volatilitas, kontestasi politik, dan perdebatan kebijakan tidak dapat dihindari dalam ekonomi yang dinamis dan terbuka. Namun, Indonesia pernah mengalami hal semacam ini sebelumnya. Kita telah melewati krisis, mengkalibrasi ulang kebijakan, dan membangun kembali kepercayaan.

## 1<sup>st</sup> Quarter 2025

Momen ini tidak berbeda. Jika para pembuat kebijakan dapat mempertahankan arah kebijakannya, memperkuat tata kelola fiskal, dan menegaskan kembali komitmen Indonesia terhadap manajemen ekonomi yang sehat dan berbasis aturan, negara ini akan bangkit. Kisah perjalanan Indonesia tidak pernah berfokus pada perjalanan yang mulus, tetapi justru tentang ketahanan yang dibentuk oleh setiap gelombang dan badai yang dilaluinya. Dalam perjalanan saat ini, pilihan yang ada di hadapan kita jelas: apakah kita membiarkan kegaduhan jangka pendek menggagalkan kita, atau apakah kita bisa memanfaatkan momen ini untuk memetakan arah menuju ekonomi yang lebih stabil, kredibel, dan berwawasan ke depan.

Anginnya mungkin kencang, tetapi cakrawala masih dalam jangkauan.

### Isu Utama

#### Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

**Tarif Trump:** Pada tanggal 2 April 2025, Presiden AS Donald Trump memanasakan kembali ketegangan perdagangan global dengan kebijakan tarif yang luas di bawah apa yang disebut inisiatif "Liberation Day". Kebijakan tersebut mencakup tarif tetap 10% untuk semua impor, dengan tarif resiprokal yang agresif untuk sejumlah negara seperti Tiongkok. Pergeseran proteksionis ini menandakan perubahan dari globalisasi selama beberapa decade, dan telah mengguncang pasar dan pembuat kebijakan di seluruh dunia. Ekonomi global kini menghadapi ancaman fragmentasi yang baru. Kami melihat bahwa tarif ini dapat meredam pertumbuhan PDB global, dengan potensi perlambatan pertumbuhan di 2025 ke 2.6%, turun dari 3%. Meningkatnya inflasi, penurunan investasi antar negara, dan melemahnya rantai pasokan diperkirakan akan menyusul. Negara-negara ekonomi utama seperti Inggris, Jerman, Jepang, dan Korea Selatan—yang sangat bergantung pada perdagangan—bisa saja mengalami resesi. Sektor manufaktur juga mengalami ancaman, dengan potensi gangguan rantai nilai dan peningkatan biaya input yang membebani produksi dan profitabilitas. Indonesia, sebagai ekonomi pasar berkembang terbuka dengan hubungan perdagangan dan investasi yang kuat dengan AS, Tiongkok, dan UE, akan menghadapi dampak yang signifikan. Sektor ekspor utama seperti tekstil, alas kaki, dan komponen otomotif dapat mengalami penurunan permintaan karena meningkatnya biaya dan pengetatan margin. Kami memperkirakan dampak berantai tersebut dapat mengakibatkan hilangnya lapangan kerja, terutama di industri padat karya yang sensitif terhadap guncangan permintaan eksternal. Lebih jauh, rupiah Indonesia telah mengalami depresiasi tajam, merosot ke level yang tidak pernah terlihat sejak krisis keuangan Asia 1997-1998.

Hal ini mencerminkan kekhawatiran investor terkait arus keluar modal, prospek ekspor yang melemah, dan potensi tekanan inflasi dari mahalnya impor. Meskipun Bank Indonesia telah mempertahankan sikap moneter yang hati-hati, perang dagang yang berkepanjangan dapat memicu intervensi lebih lanjut untuk menstabilkan mata uang dan menjaga pertumbuhan. Dalam jangka pendek hingga menengah, ketidakpastian ekonomi global kemungkinan akan tetap tinggi. Jika ketegangan perdagangan meningkat lebih jauh, dunia bisa terseret ke dalam lingkungan pertumbuhan rendah dan inflasi tinggi—mirip dengan stagflasi. Bagi Indonesia, pertumbuhan ekspor mungkin terus melambat, dan volatilitas di pasar obligasi dan mata uang dapat berlanjut hingga paruh kedua tahun 2025. Namun, lingkungan ini juga menghadirkan peluang bagi Indonesia untuk mempercepat reformasi struktural—khususnya dalam diversifikasi perdagangan, digitalisasi, dan integrasi regional dalam ASEAN. Respons kebijakan akan sangat penting. Di dalam negeri, dukungan fiskal yang ditujukan pada industri dan pekerja yang terdampak, bersama dengan langkah-langkah makroprudensial untuk mendukung rupiah dan pasar keuangan, akan sangat dibutuhkan. Di tingkat internasional, Indonesia dapat mengintensifkan keterlibatannya dalam perjanjian perdagangan regional dan bilateral untuk mengurangi ketergantungan pada ekonomi utama Barat. Dalam jangka panjang, peningkatan ketahanan rantai pasokan dan rantai nilai akan sangat penting bagi Indonesia untuk menghadapi perubahan lanskap perdagangan global.

**Ketegangan Fiskal dan Risiko Anggaran:** Posisi fiskal Indonesia memburuk pada awal tahun 2025. Pada bulan Februari, pemerintah mencatat defisit anggaran sebesar IDR 31.2 triliun (0.13% dari PDB), dengan pendapatan pajak menurun 30 persen YoY. Harga komoditas global yang menurun, terutama untuk batu bara, minyak, dan nikel, ditambah dengan kendala teknis dalam sistem Coretax, mengakibatkan penerimaan fiskal yang lebih rendah. Meskipun demikian, belanja pemerintah tetap ekspansif. Alokasi anggaran utama diarahkan pada program-program yang sensitif secara politis seperti inisiatif makan gratis senilai IDR 171 triliun, subsidi energi, dan proyek infrastruktur. Meningkatnya kewajiban fiskal telah menarik perhatian lembaga pemeringkat kredit, dengan potensi risiko penurunan peringkat jika upaya konsolidasi fiskal terhenti.

**Permintaan Domestik yang Lesu:** Perekonomian domestik Indonesia menunjukkan sinyal melemahnya sisi permintaan. Inflasi melambat menjadi 0.76 persen YoY pada bulan Januari dan turun ke zona negatif di -0.09 persen pada bulan Februari, level terendah dalam lebih dari dua dekade. Tren deflasi ini mencerminkan melemahnya konsumsi rumah tangga dan daya beli, terutama menjelang Ramadan.

## 1<sup>st</sup> Quarter 2025

**Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) menurun selama dua bulan berturut-turut**, turun menjadi 126.4 pada bulan Februari, menandakan kekhawatiran publik atas keamanan kerja dan prospek pendapatan. PHK massal terhadap lebih dari 60,000 pekerja pada Q1 2025, terutama di sektor manufaktur dan teknologi, menambah tekanan lebih lanjut pada konsumsi.

**Volatilitas Pasar Modal dan Tekanan Mata Uang:** Pasar keuangan Indonesia berada di bawah tekanan berat. Pengetatan moneter global dan imbal hasil AS yang tinggi secara berkelanjutan memicu arus keluar modal yang signifikan dari Indonesia. Investor asing menarik IDR 28.1 triliun dari pasar saham domestik tahun ini, yang berkontribusi pada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hampir 20 persen sejak akhir 2024. Nilai tukar rupiah terdepresiasi melampaui IDR 16,600 per USD, level terlemahnya sejak krisis 1998. Imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia bertenor 10 tahun naik menjadi 7.2 persen, mencerminkan meningkatnya premi risiko di tengah ketidakpastian fiskal. Bank Indonesia merespons dengan mempertahankan suku bunga acuannya pada 5.75 persen dan melakukan intervensi di pasar obligasi, membeli surat berharga pemerintah senilai IDR 70.74 triliun untuk mendukung likuiditas pasar.

**Ketahanan Sektor Eksternal:** Meskipun pasar domestik tidak stabil, kinerja perdagangan Indonesia tetap kuat. Surplus perdagangan Februari mencapai USD 3.12 miliar, menandai surplus selama 58 bulan berturut-turut. Ekspor minyak sawit dan mineral yang kuat berkontribusi pada kinerja positif ini, meskipun permintaan global dan harga komoditas yang menurun telah memperkecil 'buffer' perdagangan. Cadangan devisa mencapai USD 154.5 miliar pada akhir Februari, yang memberikan pendukung untuk menghadapi guncangan eksternal, meskipun intervensi pasar yang berkelanjutan telah menguras cadangan tersebut.

**Agenda Proteksionis Trump:** Lanskap risiko eksternal Indonesia menjadi lebih rumit karena Presiden AS Donald Trump memenangkan pemilihan presiden AS. Trump telah mengisyaratkan niatnya untuk memberlakukan kembali tarif timbal balik atas impor, yang bertujuan untuk mengurangi defisit perdagangan AS. Sikap proteksionis ini dapat memicu gelombang baru ketegangan perdagangan global, yang berpotensi mengganggu rantai pasokan dan menekan permintaan ekspor Indonesia, khususnya di sektor manufaktur dan komoditas.

Risiko lingkungan perdagangan global yang terfragmentasi, ditambah dengan pertumbuhan global yang melambat, menimbulkan risiko penurunan surplus perdagangan Indonesia dan arus masuk FDI dalam jangka menengah.

**Peluncuran SWF Danantara dan Skeptisisme Investor:** Pembentukan Dana Kekayaan Negara Danantara senilai USD 900 miliar oleh pemerintah dimaksudkan untuk mengkonsolidasikan aset milik negara dan menarik investasi strategis jangka panjang. Namun, penerimaan pasar belum terlalu baik. Kekhawatiran terkait transparansi, standar tata kelola, dan pengaruh politik atas pengelolaan dana tersebut terus berlanjut. Sikap skeptis investor turut menekan pasar ekuitas, karena investor asing memandang peluncuran dana tersebut tidak cukup untuk mengimbangi risiko fiskal dan tata kelola.

### Perkembangan Sektor

**Pasar Tenaga Kerja dan Konsumsi:** Pasar tenaga kerja menunjukkan tanda-tanda ketegangan, dengan PHK massal di sektor manufaktur dan teknologi. Belanja Idul Fitri diproyeksikan akan turun 12.3 persen dibandingkan dengan tahun 2024, menandakan melemahnya permintaan konsumen.

**Ekonomi Hijau dan Transisi Energi:** Indonesia memajukan agenda energi hijau, dengan investasi energi terbarukan senilai total USD 32.3 miliar. Upaya regulasi yang difokuskan pada energi hidrogen, perdagangan karbon, dan pengurangan ketergantungan batu bara terus berlanjut, meskipun risiko lingkungan terkait penambangan nikel dan penggundulan hutan tetap ada.

**Ekonomi Digital dan Infrastruktur:** Pengembangan infrastruktur digital terus berlanjut, didukung oleh investasi pusat data dan satelit berskala besar. Namun, masalah tata kelola seputar proyek digital milik negara dan insiden keamanan siber tetap menonjol.

**Risiko Politik dan Tata Kelola:** Dinamika politik meningkat dengan amandemen UU TNI, yang memperluas peran militer dalam pemerintahan sipil. Langkah ini memicu protes massa dan meningkatkan kekhawatiran atas kemunduran demokrasi. Populisme fiskal dan tata kelola yang tidak transparan semakin mengikis kepercayaan investor.

### Prospek dan Penilaian Risiko

Ke depannya, prospek ekonomi Indonesia cenderung netral dengan tingkat ketergantungan eksternal yang tinggi. Sikap kebijakan 'higher for longer' The Fed dan imbal hasil Treasury AS akan terus memberikan tekanan pada arus modal dan stabilitas mata uang dalam waktu dekat. Namun, pasar keuangan global memperkirakan potensi penurunan suku bunga The Fed pada paruh kedua tahun 2025, yang dapat memberikan kelegaan bagi pasar negara berkembang, termasuk Indonesia.

## 1<sup>st</sup> Quarter 2025

Ancaman proteksionisme AS yang membayangi di bawah kebijakan tarif Trump tetap menjadi risiko global utama. Jika diterapkan, langkah-langkah ini dapat mengganggu dinamika perdagangan global dan berdampak negatif pada kinerja ekspor dan investasi Indonesia.

Di dalam negeri, konsumsi rumah tangga yang melemah, kerentanan fiskal, dan masalah tata kelola akan menghambat pemulihan ekonomi. Proyeksi dasar kami untuk pertumbuhan PDB 2025 direvisi menjadi 4.95–5.05 persen, yang mencerminkan permintaan domestik yang melemah serta tekanan fiskal. Inflasi diperkirakan akan tetap berada dalam kisaran target Bank Indonesia sebesar 2.5±1 persen.

### Risiko utama yang perlu dipantau:

- Lintasan defisit fiskal dan meningkatnya utang
- Eksekusi dan transparansi Danantara
- Ketegangan politik dan risiko tata kelola yang demokratis
- Kebijakan Fed dan volatilitas pasar keuangan global
- Proteksionisme perdagangan AS dan eskalasi tarif di bawah kepemimpinan Trump

### Penutup

Q1 2025 menyoroti kerentanan ekonomi Indonesia terhadap guncangan eksternal dan masalah struktural internal. Namun, penyangga ekonomi makro Indonesia — surplus perdagangan, inflasi rendah, dan tingkat utang yang dapat dikelola — akan mendukung ketahanan.

Jalan Indonesia ke depan akan bergantung pada reformasi fiskal yang tegas, tata kelola aset strategis yang transparan, dan respons kebijakan proaktif untuk menjaga stabilitas pasar. Mengembalikan kepercayaan investor, memperkuat disiplin fiskal, dan meningkatkan transparansi ekonomi akan menjadi hal yang penting dalam menavigasi lanskap ekonomi global yang kompleks ke depannya.

## Pergerakan Pasar

**Pandangan Analisis Teknikal tentang pasar untuk laporan Prospek Ekonomi Mingguan**, berdasarkan data 26 Mar 2025 – 04 Apr 2025, data terbaru yang tersedia.

### GLOBAL

**USD Index** pekan yang lalu tertekan namun mengalami rebound kuat dari support 101.0 - 102.05. Ada kemungkinan indeks akan mencoba menembus level 104.254 untuk mengakhiri pola channel turun, sejak awal Jan-25.

**US Gov10yrs** yield pada pekan yang lalu mengalami penurunan yang kuat, namun di akhir pekan rebound dari support penting pola sejak Apr-23 di 3.95 - 3.86, sehingga ada kemungkinan yield akan naik menguji level 4,127.

**Emas** pekan yang lalu mengalami tekanan dari resistance channel pola sejak Mar-24. Ada kemungkinan koreksi jangka pendek di kisaran 2938-3167. Area demand dalam upchannel ini ada di 2,854 – 2,754.

**Brent oil** di pekan yang lalu mencoba menembus 73.16, namun gagal bertahan di atas level ini bahkan anjlok tajam hingga ke 65.5. Ada kemungkinan pekan ini akan mengalami penurunan dengan kisaran terbatas, karena harga sudah di daerah demand area sekitar 64,6 - 62.6. Sementara ini, resistance terdekat di 69.25.

**Nickel LME** pekan yang lalu kembali terkoreksi seperti perkiraan. Tembus ke bawah 15,500, maka mengakhiri channel naik pola sejak Jan25. Trend turun berlanjut dari penurunan sejak Sep-24, dengan kisaran diperkirakan di 14,200 – 14,970.

**CPO Malaysia** dalam pekan sebelum libur lebaran, membuat pola engulfing bearish. Menyiratkan penurunan melanjutkan trend turun sejak Nov-24. Kisaran di 4,375 – 4,230, dan jika penurunan berlanjut ke arah 4,075.

### SENTIMEN PASAR INDONESIA

Berdasar pola di kurs USDIDR dan trend di Indon CDS 5yrs berikut ini, maka sentimen market pekan ini agak mixed namun cenderung melemah.

**IDR** terhadap USD pekan sebelum libur panjang sempat capai 16,657, lalu terkoreksi. Level 16,657 ini merupakan resistance kuat dari beberapa pola yang ada. Tanpa tekanan politik global, secara teknikal, ada peluang penguatan Idr terhadap USD. Kisaran saat ini di 16,657 - 16403.

## 1<sup>st</sup> Quarter 2025

**INDON CDS** 5yrs pekan sebelum libur panjang naik dengan gap lalu bergerak tipis. Trend kontrak ini masih bullish, dan jika ada koreksi maka sifatnya masih jangka pendek. Koreksi akan tertahan di 91-89, sedangkan kenaikan dapat mengarah ke 97.

**IHSG** pekan yang lalu kembali rebound dari level support kuat di sekitar 5,963 – 5,938, trendline pola sejak Feb-18. Namun untuk mengubah trend turun sejak Sep-24, masih banyak resistance yang harus di lampau. Level-level resistance di 6,380 – 6,557 - 6700. Jika politik global menekan IHSG, maka area kuat di 5,963 – 5,938 menjadi penentu arah indeks selanjutnya.

Berdasarkan **RRG Chart**, beberapa sektor di **IDX** yang mengalami penguatan momentum adalah **IDXTech**, **IDXIDXTrans**, **IDXIndus**, **IDXCyc**. Sedangkan yang masih lagging terhadap **IDX** adalah **IDXIndus**, namun semakin mendekati leading. Lainnya: **IDXBasic**, **IDXTrans**, **IDXInfra**, dan **IDXHlth**.

**OBLIGASI:** yield **SUN** tenor 10 tahun pekan sebelum libur panjang terkoreksi dari area supply pola sejak Nov2022. Kemungkinan akan turun ke arah 6.85-6.74. Jika terjadi kenaikan di atas 7.11 maka sentimen penurunan yield akan berkurang, dan yield akan uji kembali area supply selama ini.

Berdasarkan RRG chart, semua yield **SUN** masih lagging terhadap benchark 10 tahun, kecuali Sun yang 16 tahun. Namun **SUN** yang tenor 16 tahun ini berkurang momentumnya. Sebagian besar tenor mengalami penguatan momentum dibanding tenor benchmark 10 tahun, kecuali yang 12-15-16-18-20-30.

### Korelasi Pasar Saham-Imbal Hasil Obligasi

Korelasi saham-imbalance hasil obligasi 3 hari di AS menunjukkan hubungan terbalik, di mana permintaan untuk obligasi US Treasury 10 tahun melonjak karena meningkatnya risiko perang dagang. Obligasi dianggap sebagai tempat berlindung yang aman, yang menekan pasar saham AS. Akibatnya, imbal hasil obligasi mengalami penurunan tajam. Persepsi risiko global lebih besar daripada kekhawatiran atas tekanan inflasi yang disebabkan oleh gangguan rantai pasokan global, yang mendorong pemodal untuk beralih ke pasar obligasi.

Karena imbal hasil obligasi AS menurun, selisihnya dengan pasar asing menyempit, meningkatkan potensi arus keluar modal dari pasar AS. Sebagian besar arus keluar ini diserap oleh yen Jepang, yang juga dianggap sebagai aset safe haven di luar AS. Tingkat risiko meningkat menyusul pengumuman Tiongkok tentang tarif 34% pada semua impor dari AS dan kontrol ekspor pada logam langka mulai 10 April, sebagai balasan atas tarif AS baru-baru ini. Perang dagang yang memanas telah meningkatkan ketidakpastian pasar, meningkatkan kekhawatiran atas meningkatnya inflasi dan melambatnya pertumbuhan ekonomi. Pimpinan Federal Reserve Jerome Powell memperingatkan bahwa tarif ini dapat memiliki dampak ekonomi yang lebih besar dari yang diharapkan dan menekankan pentingnya menahan inflasi. Akibatnya, pasar sekarang memperkirakan setidaknya empat pemotongan suku bunga seperempat poin tahun ini, dengan kemungkinan adanya pemotongan kelima.

Di sisi lain, korelasi saham - imbal hasil obligasi di Indonesia menunjukkan pergerakan yang lebih sinkron antara pasar, meskipun dengan sedikit bias terhadap pasar obligasi karena risiko perang dagang meningkat. Ada kemungkinan sebesar 30% bahwa pasar saham akan menarik arus masuk positif dari investor asing, karena valuasinya sudah cukup murah—yang didukung lebih lanjut oleh depresiasi Rupiah, yang membuat saham Indonesia semakin murah. Ada juga kecenderungan yang meningkat bahwa imbal hasil obligasi akan menurun dalam beberapa minggu mendatang, meskipun masih ada kemungkinan sebesar 40% bahwa imbal hasil dapat melonjak karena potensi arus keluar modal.

---

**Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D.**

Senior Economist

[fithra.hastiadi@samuel.co.id](mailto:fithra.hastiadi@samuel.co.id)

+628111633191

**M. Alfatih, CFTe, CTA, CSA**

Senior Technical Analyst

[m.alfatih@samuel.co.id](mailto:m.alfatih@samuel.co.id)

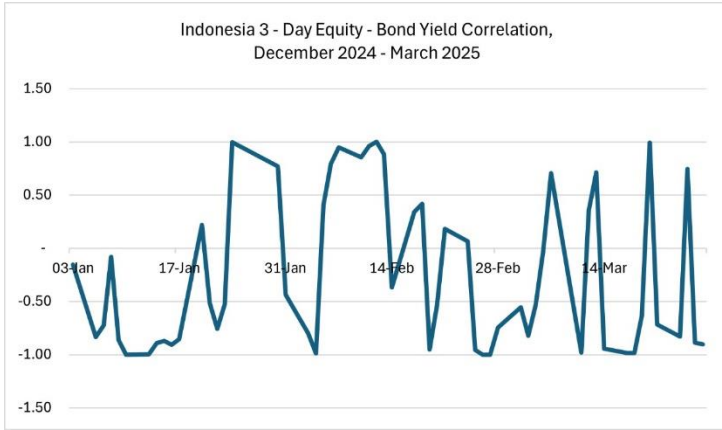
+628118196069

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



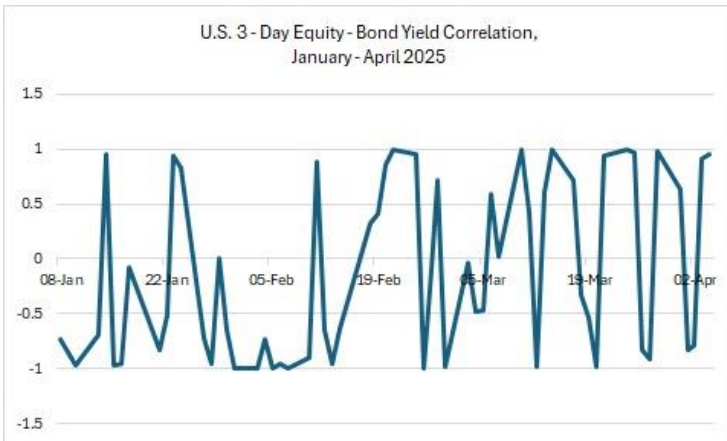
1<sup>st</sup> Quarter 2025

## Indonesia Bond Yield Correlation



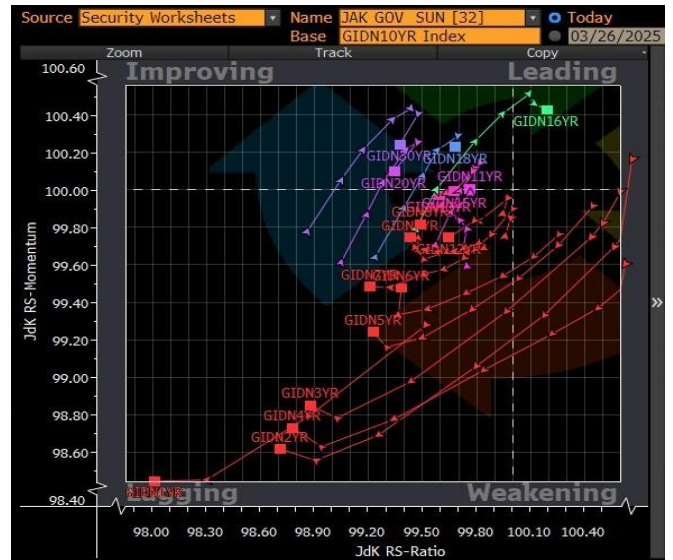
Sources: Bloomberg, SSI Research

## U.S. Bond Yield Correlation



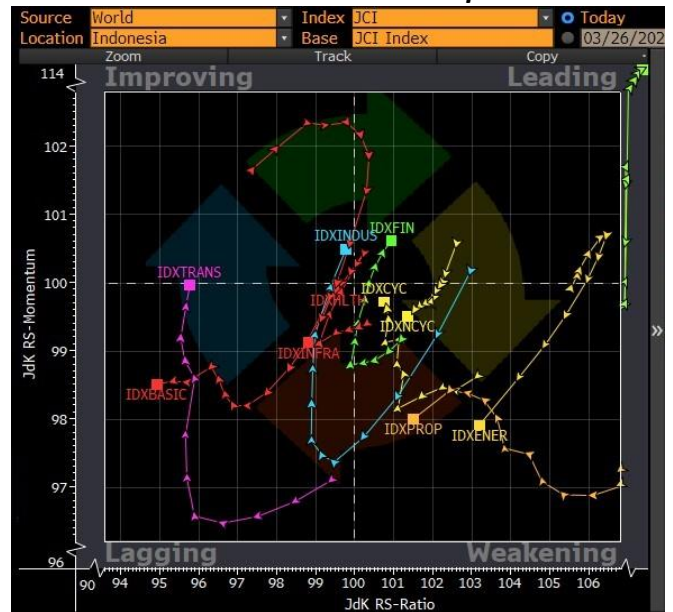
Sources: Bloomberg, SSI Research

## SUN yield Relative Rotation Graph



Sources: Bloomberg, SSI Research

## IDX Sectoral Relative Rotation Graph



Sources: Bloomberg, SSI Research

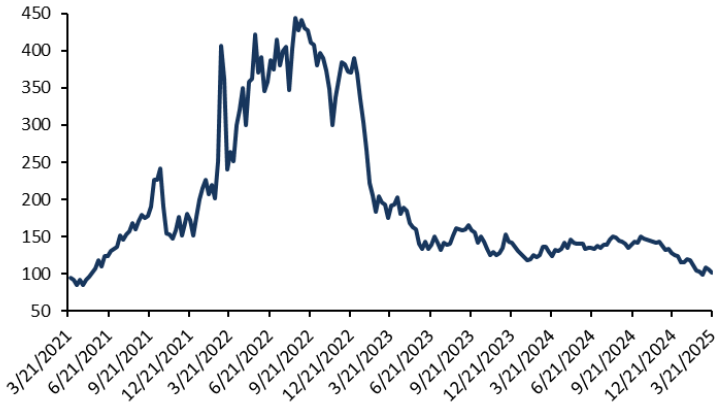
# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

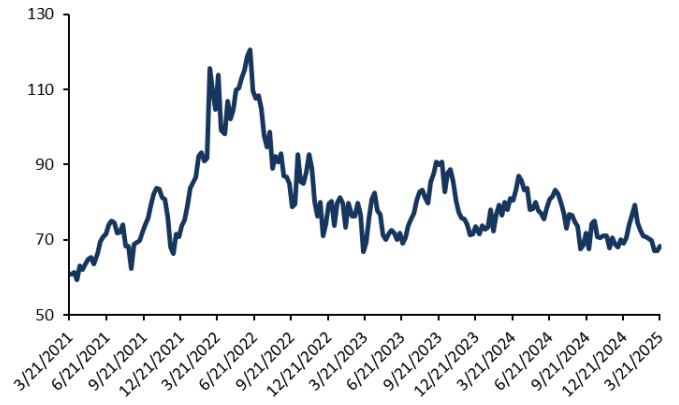
## COMMODITY PRICES

Coal Price, USD/ ton



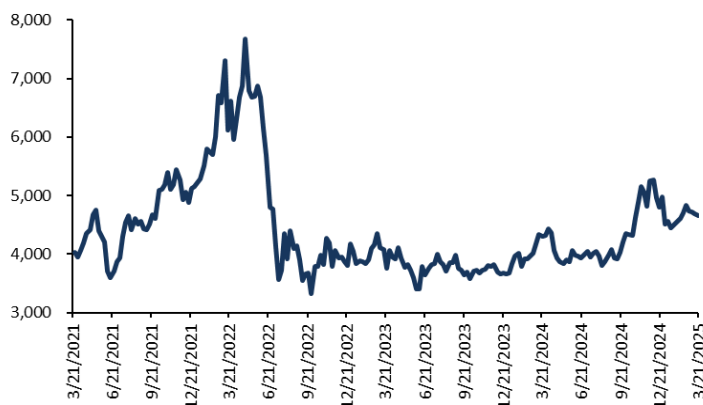
Source: Bloomberg, SSI Research

WTI Price, USD/ barrel



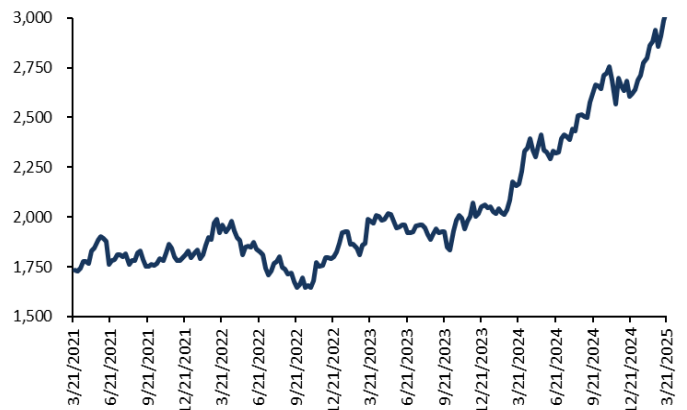
Source: Bloomberg, SSI Research

CPO Price MYR/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

Gold Price, USD/ toz



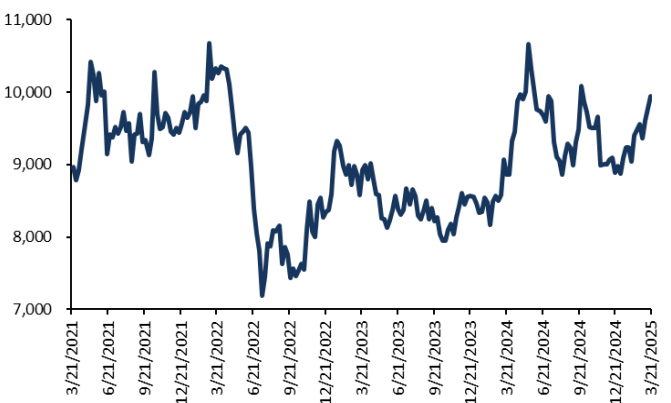
Source: Bloomberg, SSI Research

Nickel Price, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

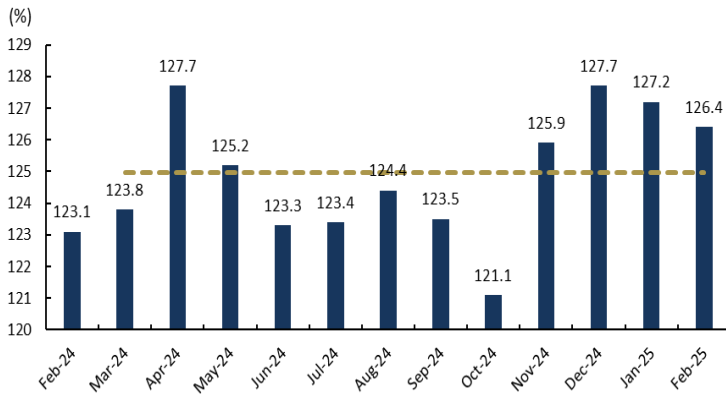
Cooper, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

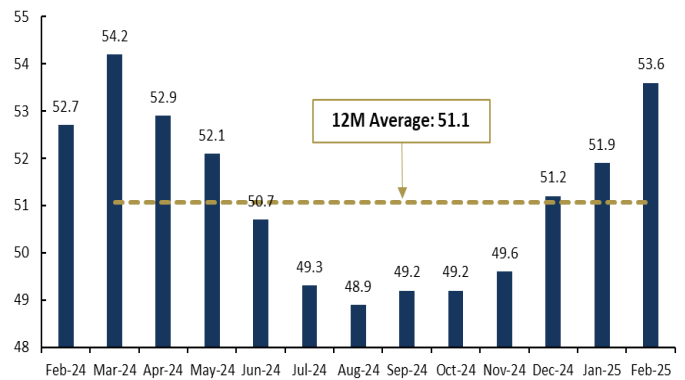
## MACROECONOMIC DATA DURING MARCH 2025

### Indonesia Consumer Confidence Index, Feb-25



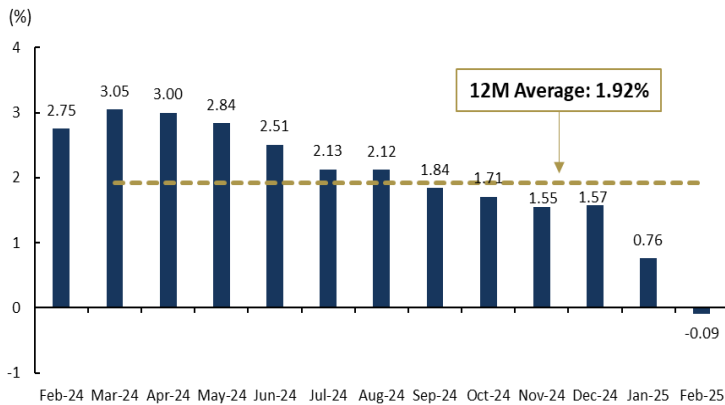
Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

### Indonesia Manufacturing PMI, Feb-25



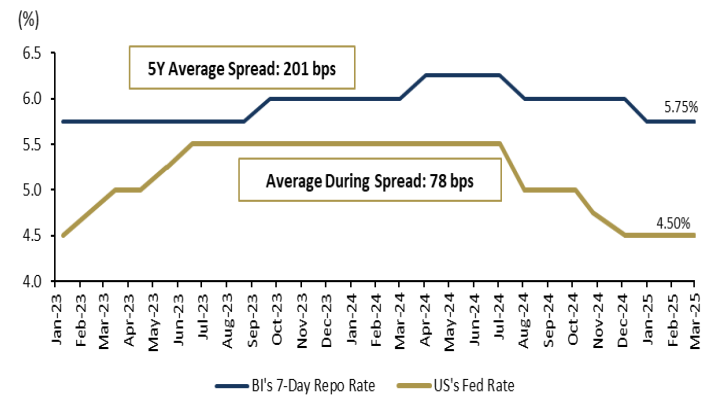
Source: Bloomberg, SSI Research

### Indonesia Inflation YoY, Feb-25



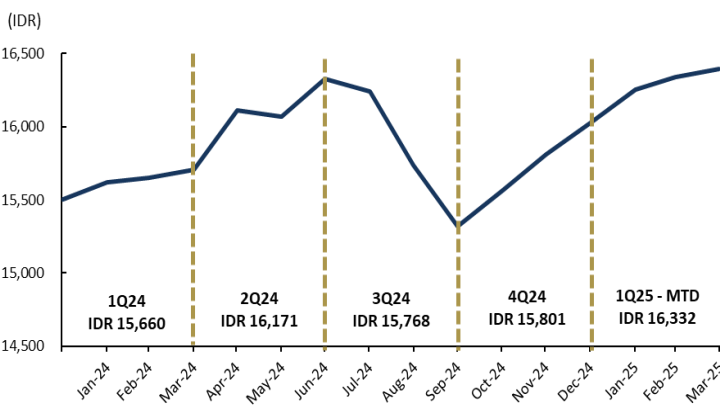
Source: Bloomberg, SSI Research

### Fed Rate vs BI's Rate



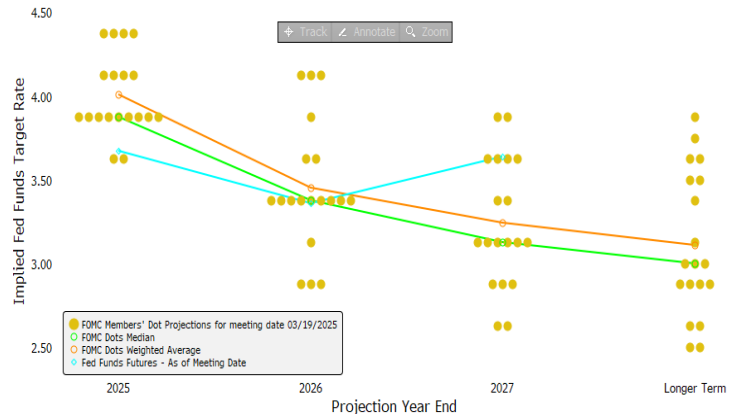
Source: Bloomberg, SSI Research

### Quarterly USD/IDR Rate 1Q24 – 1Q25 MTD



Source: Bloomberg, SSI Research

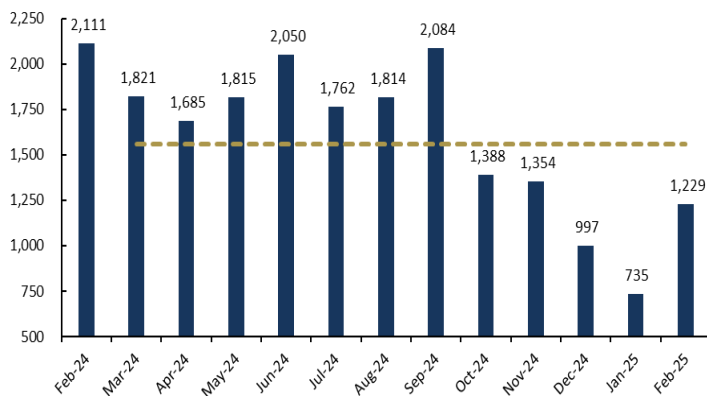
### FOMC Dot Plot, Mar-2025



Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

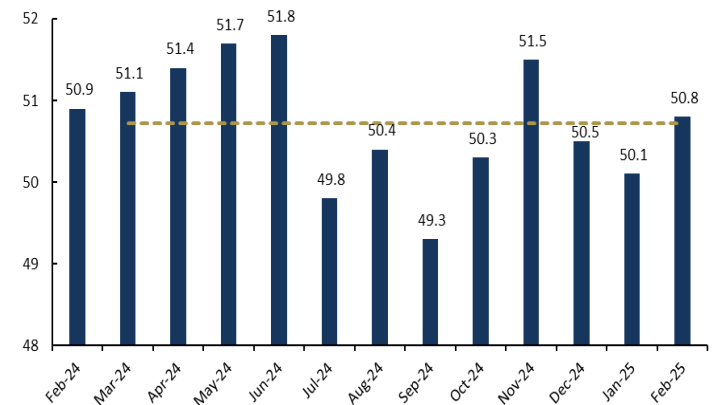
### MACROECONOMIC DATA DURING MARCH 2025

#### Baltic Dry Index, Feb-25



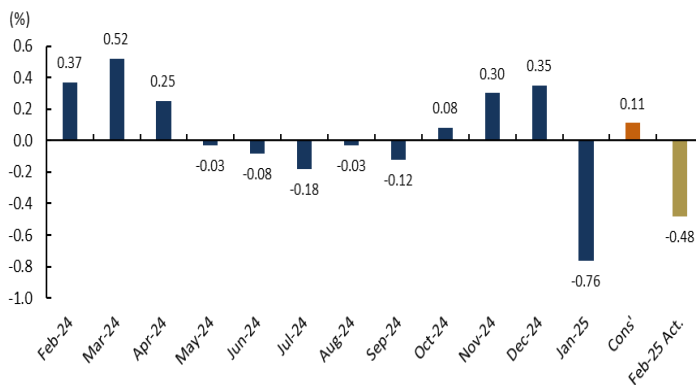
Source: Bloomberg, SSI Research

#### China Caixin Manufacturing PMI, Feb-25



Source: Bloomberg, SSI Research

#### Indonesia Inflation MoM, Feb-25



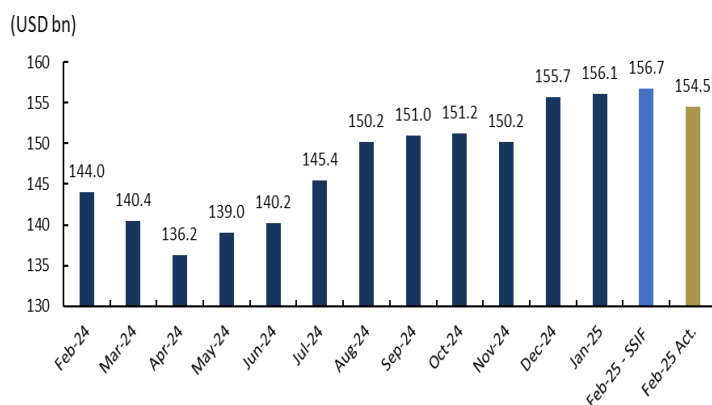
Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

#### Inflation Based on Spending Category YoY

Breakdown	Inflation	Contribution to Inflation
<b>Headline Inflation</b>	<b>-0.09</b>	<b>-0.09</b>
1 Food, Beverages and Tobacco	2.25	0.66
2 Personal care and other services	8.43	0.52
3 Transport	0.94	0.12
4 Education services	2.04	0.11
5 Food beverages services/restaurants	2.47	0.11
6 Clothing and Footwear	1.18	0.06
7 Furnishings, household equipment and routine household maintenance	1.02	0.05
8 Health	1.79	0.05
9 Recreation, sport and culture	1.14	0.02
10 Information, communication and financial services	-0.26	-0.01
11 Housing, water, electricity and household fuels	-12.08	-1.92

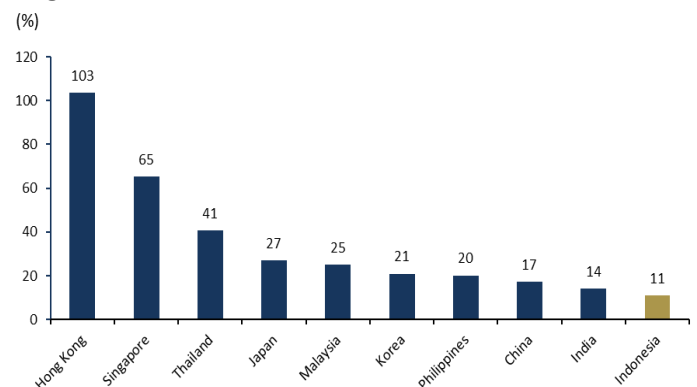
Source: BPS, SSI Research

#### Indonesia Foreign Reserves, Feb-25



Source: Bloomberg, BPS, SSI Research

#### Regional FX Reserves to GDP, YTD



Source: Bloomberg, SSI Research

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

## Macro Forecast SSI

Macro	2024A	2025F	2026F
GDP (% YoY)	5.02	4.8 – 4.9	5.00
Inflation (% YoY)	1.57	2.70	3.00
Current Account Balance (% GDP)	-0.9	-1.4	-1.9
Fiscal Balance (% to GDP)	-2.29	-2.9	-2.9
BI 7DRRR (%)	6.0	5.75	5.25
10Y. Government Bond Yield (%)	7.0	7.3	7.24
Exchange Rate (USD/IDR)	16,162	16,850	16,900

Source: SSI Research

1<sup>st</sup> Quarter 2025

## GLOBAL, REGIONAL & FIXED INCOME DATA

As of 28 March 2025

Equity Global Markets	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
Dow Jones	42,455	-0.31	1.17	-1.81	-1.25	0.34	-0.21
SPX Index	5,712	-1.12	0.65	-2.55	-4.33	-0.45	-2.88
CCMP Index	17,899	-2.04	0.84	-3.48	-9.24	-1.22	-7.31
KOSPI Index	2,607	-1.39	-1.14	-0.56	8.42	-1.61	8.65
NKY Index	37,800	-0.60	0.13	-1.19	-6.16	-5.10	-5.25
HSI Index	23,579	0.41	-2.65	-0.59	17.36	14.28	17.54
JCI Index	6,511	0.59	2.02	0.39	-7.47	-15.41	-8.04

Source: Bloomberg, SSI Research

Currencies	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
USD/IDR	16,560.0	0.12	-0.51	-0.66	2.00	9.49	2.84
USD/CNY	7.3	0.04	-0.23	0.29	-0.42	3.63	-0.46
EUR/USD	1.1	0.17	-0.73	3.60	3.32	-3.49	4.04
USD/JPY	151.0	-0.27	-1.45	-0.77	-4.37	6.16	-3.96
USD/THB	33.9	0.13	-0.69	-0.05	-0.51	4.72	-0.48
USD/MYR	4.4	-0.06	-0.15	0.21	-0.87	7.42	-0.90
USD/INR	85.8	-0.08	0.68	1.64	0.29	2.49	0.21
AUD/USD	63.1	0.27	0.05	0.96	1.38	-8.68	1.87

Source: Bloomberg, SSI Research

Fixed Income Indicators	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
INDOGB 5Y	98.958	0.27	0.16	0.03	1.33	-2.54	1.26
INDOGB 10Y	98.273	0.90	0.77	-0.60	0.32	-3.82	-0.06
INDOGB 20Y	100.363	0.97	0.03	-0.78	1.57	1.57	1.57
INDOGB 30Y	97.22	0.39	-0.67	-1.13	-0.13	-3.26	-0.32
US Treasury 5Y	4.13	0.76	0.83	2.74	-7.44	17.80	-5.77
US Treasury 10Y	4.392	0.90	1.27	4.35	-5.07	17.03	-3.95
US Treasury 30Y	4.744	0.87	3.36	5.66	-1.55	15.58	-0.81
INDO CDS 5Y	92.454	0.37	2.82	21.03	20.74	34.90	17.20

Source: Bloomberg, SSI Research

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

JCI Sectoral	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
IDXFIN Index	1,342	0.56	4.49	0.83	-3.93	-12.94	-3.65
IDXBASIC Index	1,038	0.72	-0.04	-6.82	-16.03	-24.60	-17.05
IDXCYC Index	713	0.24	-2.97	-10.49	-13.19	-19.95	-14.60
IDXNCYC Index	642	0.49	-0.09	-1.85	-9.92	-14.41	-11.93
IDXENER Index	2,376	0.41	-0.36	-4.80	-10.63	-14.02	-11.66
IDXINFRA Index	1,237	-0.93	0.31	-4.66	-15.79	-21.25	-16.33
IDXHLTH Index	1,244	0.55	-0.82	-7.01	-13.70	-21.69	-14.60
IDXTRANS Index	1,139	-0.16	1.29	-5.00	-11.90	-23.87	-12.42
IDXPROP Index	683	1.75	-0.29	-4.33	-9.57	-15.14	-9.80
IDXINDUS Index	962	1.35	2.82	1.67	-5.50	-10.70	-7.06
IDXTECH Index	7,581	0.40	1.23	19.96	95.35	94.14	89.63

Source: Bloomberg, SSI Research

Foreign Trading Activities	1D	3M	6M	YTD
Bonds (USDbn)	-0.10	-1.83	1.26	0.84
Equity (USDbn)	0.16	-1.86	-4.16	-1.86

Source: Bloomberg, as of 27 March 2025

Interest Rate	Mar-25	Feb-25
BI's 7 Day (%)	5.75	5.75
Fed Rate (%)	4.50	4.50

Source: Bloomberg

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

## Quarterly Stock Rank

NO	STOCK	▲	PRICE	%CHG	VAL	LOT	FREQ
1	BBRI	▼	4,050	-3.5	70.6T	181,150,970	3,157,167
2	BBCA	▼	8,500	-12.8	66.5T	74,836,107	2,035,577
3	BMRI	▼	5,200	-9.5	59.3T	116,447,266	1,666,032
4	PTRO	▼	2,440	-13.0	21.3T	65,002,302	1,849,083
5	BBNI	▼	4,240	-3.1	18.8T	43,698,427	963,645
6	GOTO	▲	83	22.0	18.4T	2,294,843,...	1,185,541
7	TLKM	▼	2,410	-12.0	16.3T	65,277,192	814,444
8	BRMS	▼	332	-4.0	13.0T	336,530,793	1,026,809
9	PANI	▼	10,000	-38.2	12.8T	10,225,979	913,305
10	BREN	▼	5,500	-39.7	11.7T	15,240,769	847,873

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

## Quarterly Foreign Flow Regular Market

STOCK	%TVAL	LAST	%CHG	%MTD	%YTD	%52W	NVAL ▲	NAVG	BVAL	SVAL	BRD
BBCA	6.1	8,500	-0.1	0.8	-12.1	-15.4	-10,383.5B	8,812	38,541.7B	48,925.3B	RG
BMRI	5.1	5,200	-0.0	13.0	-8.7	-27.5	-5,963.7B	4,876	33,768.6B	39,732.4B	RG
BBRI	5.3	4,050	-0.0	20.5	-0.7	-35.7	-3,096.8B	3,521	36,416.8B	39,513.6B	RG
BBNI	1.2	4,240	-0.0	5.2	-2.5	-28.7	-2,396.3B	4,156	8,006.3B	10,402.6B	RG
GOTO	1.2	83	0.1	10.6	18.5	18.5	-1,339.0B	82	8,230.4B	9,569.4B	RG
MDKA	0.4	1,430	-0.1	2.1	-11.4	-37.5	-1,236.8B	1,496	2,220.3B	3,457.1B	RG
PTRO	0.3	2,440	-0.1	-22.5	-11.6	472.7	-953.4B	3,548	1,902.5B	2,856.0B	RG
INKP	0.2	4,920	-0.2	4.6	-27.6	-49.2	-678.5B	5,129	1,492.4B	2,170.9B	RG
KLBF	0.2	1,135	-0.1	5.0	-16.5	-24.5	-609.7B	1,202	1,515.9B	2,125.6B	RG
ADRO	0.3	1,845	-0.2	-10.8	-24.0	-32.6	-513.5B	1,933	2,119.9B	2,633.5B	RG
MAPI	0.1	1,350	-0.0	-5.9	-4.2	-26.0	-314.0B	1,374	610.3B	924.3B	RG
AMRT	0.5	2,050	-0.2	-6.8	-28.0	-29.3	-275.0B	2,730	3,638.1B	3,913.1B	RG
CUAN	0.4	6,450	-0.4	-3.7	-42.0	27.7	-267.3B	6,952	2,766.5B	3,033.8B	RG
									225.8T	253.3T	

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

## Quarterly Sector Summary

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL ▲	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXFINANCE	276.9T	38.7	-21,221.4B	153.2T	123.7T	174.4T	102.5T
IDXTECHNO	45.4T	6.3	-4,561.7B	11.9T	33.4T	16.5T	28.8T
IDXBASIC	74.8T	10.4	-1,824.7B	19.2T	55.5T	21.1T	53.7T
IDXENERGY	105.0T	14.6	-1,215.2B	19.3T	85.7T	20.5T	84.5T
IDXHEALTH	14.8T	2.0	-953.6B	4.8T	10.0T	5.7T	9.0T
IDXCYCLIC	30.4T	4.2	-344.4B	9.2T	21.1T	9.5T	20.8T
IDXPROPERT	32.5T	4.5	-323.6B	5.0T	27.5T	5.3T	27.2T
IDXINFRA	49.9T	6.9	-172.2B	22.6T	27.2T	22.7T	27.1T
IDXTRANS	2.3T	0.3	-33.7B	149.9B	2.1T	183.7B	2.1T
COMPOSITE	715.4T	100.0		275.3T	440.0T	305.2T	410.1T
IDXNONCYC	61.8T	8.6	332.7B	18.6T	43.1T	18.3T	43.4T
IDXINDUST	21.8T	3.0	401.0B	10.9T	10.8T	10.5T	11.2T

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

## Economic Calendar

Tuesday April 08 2025			Actual	Previous	Consensus	Forecast		
02:00 AM	US	Consumer Credit Change FEB		\$18.08B	\$15.2B	\$15.0B		
06:00 AM	KR	Current Account FEB		\$2.94B		\$4.7B		
06:50 AM	JP	Current Account FEB		¥-257.6B	¥3800B	¥3600B		
06:50 AM	JP	Bank Lending YoY MAR		3.1%	3.1%	2.8%		
07:30 AM	AU	Westpac Consumer Confidence Change APR		4%		-0.9%		
07:30 AM	AU	Westpac Consumer Confidence Index APR		95.9		95		
08:30 AM	AU	NAB Business Confidence MAR		-1		-3		
10:35 AM	JP	30-Year JGB Auction		2.500%				
11:00 AM	ID	Inflation Rate YoY MAR		-0.09%	1.16%	1.3%		
11:00 AM	ID	Core Inflation Rate YoY MAR		2.48%	2.50%	2.5%		
11:00 AM	ID	Inflation Rate MoM MAR		-0.48%	1.79%	1.9%		
12:00 PM	JP	Eco Watchers Survey Current MAR		45.6	45.3	45		
12:00 PM	JP	Eco Watchers Survey Outlook MAR		46.6		46		
12:00 PM	SG	MAS 12-Week Bill Auction		2.61%				
12:00 PM	SG	MAS 4-Week Bill Auction		2.62%				
01:45 PM	FR	Balance of Trade FEB		€-6.5B	€-5.4B	€-5.5B		
01:45 PM	FR	Current Account FEB		€-2.2B		€-0.6B		
01:45 PM	FR	Exports FEB		€49.836B		€51.5B		
01:45 PM	FR	Imports FEB		€56.4B		€57.0B		
03:40 PM	ES	12-Month Letras Auction		2.173%				
03:40 PM	ES	6-Month Letras Auction		2.255%				
04:00 PM	EA	ECB Guindos Speech						
04:00 PM	GB	30-Year Treasury Gilt Auction		5.104%				
04:30 PM	DE	10-Year Bund/g Auction		2.16%				
05:00 PM	US	NFIB Business Optimism Index MAR		100.7	101.3	100		
06:30 PM	BR	Gross Debt to GDP FEB		75.3%		75.0%		
06:30 PM	BR	Nominal Budget Balance FEB		BRL63.737B	BRL -104B	BRL-105.0B		
07:55 PM	US	Redbook YoY APR/05		4.8%				
09:00 PM	BR	Car Production MoM MAR		23.8%		-11.0%		
09:00 PM	BR	New Car Registrations MoM MAR		8%		2.0%		
09:00 PM	CA	Ivey PMI s.a MAR		55.3	53.2	48		
09:00 PM	EA	ECB Cipollone Speech						
09:30 PM	TR	Treasury Cash Balance MAR		TRY-397.602B		TRY-200.0B		
	ID	Motorbike Sales YoY MAR		4.0%				
	ID	Tourist Arrivals YoY JAN		8.72%		10.0%		
	ID	Tourist Arrivals YoY FEB						

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

Wednesday April 09 2025			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
12:00 AM	US	3-Year Note Auction		3.908%			
01:00 AM	US	Fed Daly Speech					
03:30 AM	US	API Crude Oil Stock Change APR/04		6.037M			
08:30 AM	AU	Building Permits MoM Final FEB		6.9%	-0.3%	-0.3%	
08:30 AM	AU	Private House Approvals MoM Final FEB		1.4%	1.0%	1.0%	
10:35 AM	JP	6-Month Bill Auction		0.4373%			
11:30 AM	IN	RBI Interest Rate Decision		6.25%	6%	6.0%	
11:30 AM	IN	Cash Reserve Ratio		4%	4%	4.0%	
12:00 PM	JP	Consumer Confidence MAR		35.0	34.7	34.3	
01:00 PM	JP	Machine Tool Orders YoY MAR		3.5%		0.5%	
01:15 PM	JP	BOJ Gov Ueda Speech					
04:00 PM	GB	5-Year Treasury Gilt Auction		4.311%			
06:00 PM	US	MBA 30-Year Mortgage Rate APR/04		6.7%			
06:00 PM	US	MBA Mortgage Applications APR/04		-1.6%			
06:00 PM	US	MBA Mortgage Market Index APR/04		243.6			
06:00 PM	US	MBA Mortgage Refinance Index APR/04		710.4			
06:00 PM	US	MBA Purchase Index APR/04		158.2			
06:30 PM	BR	Bank Lending MoM FEB		0%		0.2%	
07:00 PM	BR	Retail Sales MoM FEB		-0.1%		0.2%	
07:00 PM	BR	PPI MoM FEB		0.13%		-0.3%	
07:00 PM	BR	PPI YoY FEB		9.69%		9.2%	
07:00 PM	BR	Retail Sales YoY FEB		3.1%		2.0%	
07:00 PM	MX	Inflation Rate MoM MAR		0.28%		0.2%	
07:00 PM	MX	Inflation Rate YoY MAR		3.77%		3.7%	
07:00 PM	MX	Core Inflation Rate MoM MAR		0.48%		0.4%	
07:00 PM	MX	Core Inflation Rate YoY MAR		3.65%		3.6%	
07:30 PM	EA	ECB Cipollone Speech					
09:00 PM	US	Wholesale Inventories MoM FEB		0.8%	0.3%	0.3%	
09:30 PM	US	EIA Crude Oil Stocks Change APR/04		6.165M			
09:30 PM	US	EIA Gasoline Stocks Change APR/04		-1.551M			
09:30 PM	US	EIA Crude Oil Imports Change APR/04		0.999M			
09:30 PM	US	EIA Cushing Crude Oil Stocks Change APR/04		2.373M			
09:30 PM	US	EIA Distillate Fuel Production Change APR/04		0.164M			
09:30 PM	US	EIA Distillate Stocks Change APR/04		0.264M			
09:30 PM	US	EIA Gasoline Production Change APR/04		0.062M			
09:30 PM	US	EIA Heating Oil Stocks Change APR/04		0.209M			
09:30 PM	US	EIA Refinery Crude Runs Change APR/04		-0.192M			
10:30 PM	US	17-Week Bill Auction		4.200%			
11:00 PM	CA	2-Year Bond Auction		2.563%			
11:00 PM	RU	GDP Growth Rate YoY Q4		3.1%		3.5%	
11:30 PM	US	Fed Barkin Speech					

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

Thursday April 10 2025			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
12:00 AM	US	10-Year Note Auction		4.310%			
01:00 AM	US	FOMC Minutes					
02:00 AM	AR	Industrial Production YoY FEB		7.1%		6.8%	
06:00 AM	KR	Unemployment Rate MAR		2.7%		2.7%	
06:01 AM	GB	RICS House Price Balance MAR		11%	8%	10.0%	
06:50 AM	JP	Foreign Bond Investment APR/05		¥-5.9B			
06:50 AM	JP	PPI MoM MAR		0.0%		0.3%	
06:50 AM	JP	PPI YoY MAR		4%	3.9%	4.2%	
06:50 AM	JP	Stock Investment by Foreigners APR/05		¥-450.4B			
08:00 AM	AU	Consumer Inflation Expectations APR		3.6%		3.6%	
08:30 AM	CN	Inflation Rate YoY MAR		-0.7%	0%	0.0%	
08:30 AM	CN	Inflation Rate MoM MAR		-0.2%		-0.4%	
08:30 AM	CN	PPI YoY MAR		-2.2%	-2.3%	-2.0%	
10:35 AM	JP	5-Year JGB Auction		1.157%			
12:00 PM	SG	6-Month T-Bill Auction		2.73%			
01:15 PM	EA	ECB Montagner Speech					
02:00 PM	TR	Industrial Production YoY FEB		1.2%		-2.0%	
02:00 PM	TR	Industrial Production MoM FEB		-2.3%		1.5%	
03:00 PM	IT	Industrial Production MoM FEB		3.2%	-1%	-1.8%	
03:00 PM	IT	Industrial Production YoY FEB		-0.6%		-1%	
03:40 PM	ES	10-Year Obligacion Auction		3.382%			
03:40 PM	ES	4-Year Obligacion Auction		2.463%			
03:40 PM	ES	7-Year Obligacion Auction		3.067%			
04:10 PM	IT	12-Month BOT Auction		2.337%			
04:15 PM	EA	ECB Tuominen Speech					
05:00 PM	AU	RBA Bullock Speech					
06:00 PM	ZA	Manufacturing Production MoM FEB		0.2%		1.0%	
06:00 PM	ZA	Manufacturing Production YoY FEB		-3.3%		-1.0%	
06:30 PM	TR	Foreign Exchange Reserves APR/04		\$80.61B			
07:00 PM	EA	ECB Buch Speech					
07:30 PM	CA	Building Permits MoM FEB		-3.2%	-0.8%	0.3%	
07:30 PM	US	Core Inflation Rate MoM MAR		0.2%	0.3%	0.3%	
07:30 PM	US	Core Inflation Rate YoY MAR		3.1%	3%	3.0%	
07:30 PM	US	Inflation Rate MoM MAR		0.2%	0.2%	0.1%	
07:30 PM	US	Inflation Rate YoY MAR		2.8%	2.6%	2.5%	
07:30 PM	US	CPI MAR		319.082		320.1	
07:30 PM	US	CPI s.a MAR		319.775		320.1	
07:30 PM	US	Initial Jobless Claims APR/05		219K	224K	226.0K	
07:30 PM	US	Continuing Jobless Claims MAR/29		1903K		1915.0K	
07:30 PM	US	Jobless Claims 4-week Average APR/05		223K		226.0K	
08:30 PM	US	Fed Logan Speech					
09:30 PM	US	EIA Natural Gas Stocks Change APR/04		29Bcf			
10:00 PM	MX	Monetary Policy Meeting Minutes					
10:30 PM	US	4-Week Bill Auction		4.240%			
10:30 PM	US	8-Week Bill Auction		4.240%			

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



## 1<sup>st</sup> Quarter 2025

Thursday April 10 2025		Actual	Previous	Consensus	Forecast	
10:30 PM	US	4-Week Bill Auction	4.240%			
10:30 PM	US	8-Week Bill Auction	4.240%			
11:00 PM	CA	5-Year Bond Auction	2.768%			
11:00 PM	EA	ECB Donnelly Speech				
<b>11:00 PM</b>	US	Fed Goolsbee Speech				
11:00 PM	US	15-Year Mortgage Rate <small>APR/10</small>	5.82%			
11:00 PM	US	30-Year Mortgage Rate <small>APR/10</small>	6.64%			
11:00 PM	US	WASDE Report				
	SA	Industrial Production YoY <small>FEB</small>	1.3%		1.6%	
Friday April 11 2025		Actual	Previous	Consensus	Forecast	
12:00 AM	US	30-Year Bond Auction	4.623%			
<b>01:00 AM</b>	US	Monthly Budget Statement <small>MAR</small>	<b>\$-307B</b>	\$-126.5B	\$-315.6B	
03:30 AM	US	Fed Balance Sheet <small>APR/09</small>	\$6.72T			
10:35 AM	JP	3-Month Bill Auction	0.3870%			
12:00 PM	KR	50-Year KTB Auction	2.440%			
01:00 PM	DE	Harmonised Inflation Rate MoM Final <small>MAR</small>	0.5%	0.4%	0.4%	
01:00 PM	DE	Harmonised Inflation Rate YoY Final <small>MAR</small>	2.6%	2.3%	2.3%	
02:00 PM	ES	Inflation Rate MoM Final <small>MAR</small>	0.4%	0.1%	0.1%	
02:00 PM	ES	Inflation Rate YoY Final <small>MAR</small>	3%	2.3%	2.3%	
02:00 PM	TR	Retail Sales MoM <small>FEB</small>	2%		0.1%	
02:00 PM	TR	Retail Sales YoY <small>FEB</small>	12.5%		9.0%	
04:10 PM	IT	BTP Auction				
<b>04:45 PM</b>	EA	ECB President Lagarde Speech				
<b>05:30 PM</b>	IN	Industrial Production YoY <small>FEB</small>	5%		3.1%	
<b>05:30 PM</b>	IN	Inflation Rate YoY <small>MAR</small>	3.61%		3.9%	
<b>05:30 PM</b>	IN	Manufacturing Production YoY <small>FEB</small>	5.5%		4.6%	
05:30 PM	IN	Inflation Rate MoM <small>MAR</small>	<b>-0.47%</b>		0.2%	
06:25 PM	GB	NIESR Monthly GDP Tracker <small>MAR</small>	0.4%		0.3%	
06:30 PM	IN	Bank Loan Growth YoY <small>MAR/28</small>	11.1%			
06:30 PM	IN	Deposit Growth YoY <small>MAR/28</small>	10.2%			
06:30 PM	IN	Foreign Exchange Reserves <small>APR/04</small>	\$665.4B		\$ 690.3B	
<b>07:00 PM</b>	BR	Inflation Rate MoM <small>MAR</small>	1.31%		-0.4%	
<b>07:00 PM</b>	BR	Inflation Rate YoY <small>MAR</small>	5.06%		5.2%	
07:00 PM	BR	IBC-BR Economic Activity <small>FEB</small>	0.9%		0.4%	
07:00 PM	MX	Industrial Production MoM <small>FEB</small>	<b>-0.4%</b>		-0.2%	
07:00 PM	MX	Industrial Production YoY <small>FEB</small>	<b>-2.9%</b>		-3.2%	
<b>07:30 PM</b>	US	PPI MoM <small>MAR</small>	0%	0.1%	0.1%	
<b>07:30 PM</b>	US	Core PPI MoM <small>MAR</small>	<b>-0.1%</b>	0.3%	0.2%	
07:30 PM	US	Core PPI YoY <small>MAR</small>	3.4%	3.6%	3.5%	
07:30 PM	US	PPI <small>MAR</small>	147.953		148.1	
07:30 PM	US	PPI Ex Food, Energy and Trade MoM <small>MAR</small>	0.2%		0.1%	
07:30 PM	US	PPI Ex Food, Energy and Trade YoY <small>MAR</small>	3.3%		3.3%	
07:30 PM	US	PPI YoY <small>MAR</small>	3.2%	3.3%	3.3%	

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

Friday April 11 2025			Actual	Previous	Consensus	Forecast		
07:45 PM		Current Account FEB		€11.8B		€15.9B		
08:00 PM		Balance of Trade FEB		\$7.16B		\$9.0B		
08:00 PM		Current Account Q1		\$4.8B		\$ 17.5B		
09:00 PM		Business Confidence APR		49.2		49		
09:00 PM		Michigan Consumer Sentiment Prel APR		57.0	54.7	56.4		
09:00 PM		Fed Musalem Speech						
09:00 PM		Michigan 5 Year Inflation Expectations Prel APR		4.1%		4.1%		
09:00 PM		Michigan Consumer Expectations Prel APR		52.6		52.3		
09:00 PM		Michigan Current Conditions Prel APR		63.8		63.4		
09:00 PM		Michigan Inflation Expectations Prel APR		5%		5%		
10:00 PM		Fed Williams Speech						
11:00 PM		Inflation Rate MoM MAR		0.8%		0.7%		
11:00 PM		Inflation Rate YoY MAR		10.1%		10.5%		
		ECOFIN Meeting						
		Eurogroup Meeting						
		Car Sales YoY MAR		2.2%				
		Vehicle Sales YoY MAR		34.4%		12.0%		
		Auto Production YoY MAR		-13.4%		-15.0%		
		Auto Sales YoY MAR		-14.4%		-15.5%		
		SACCI Business Confidence FEB		120		118.5		
		SACCI Business Confidence MAR				116		
		New Yuan Loans MAR		CNY1010B	CNY2350B	CNY4000.0B		
		M2 Money Supply YoY MAR		7%	7%	7.1%		
		Outstanding Loan Growth YoY MAR		7.3%		7.8%		
		Total Social Financing MAR		CNY2290B		CNY 4810B		
Saturday April 12 2025			Actual	Previous	Consensus	Forecast		
12:00 AM		Baker Hughes Oil Rig Count APR/11		489				
12:00 AM		Baker Hughes Total Rigs Count APR/11		590				
02:00 AM		Inflation Rate MoM MAR		2.4%		3.0%		
02:00 AM		Inflation Rate YoY MAR		66.9%		49.0%		
02:10 PM		Balance of Trade MAR		\$170.52B		\$ 84B		
02:10 PM		Exports YoY MAR		2.3%		1.5%		
02:10 PM		Imports YoY MAR		-8.4%		-1%		
		ECOFIN Meeting						

Source: Trading Economic

# QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS



1<sup>st</sup> Quarter 2025

## Research Team

Harry Su	Managing Director of Research, Digital Production	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 Economist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Farras Farhan	Oil and Gas, Plantation, Media, Technology, Poultry	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Juan Harahap	Coal, Metal Mining, Mining Contracting	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Jason Sebastian	Telco, Tower, Auto	jason.sebastian@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Ahnaf Yassar	Research Associate, Toll Roads, Property	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Hernanda Cahyo Suryadi	Research Associate	hernanda.cahyo@samuel.co.id	+6221 2854 8110
Steven Prasetya	Research Associate	steven.prasetya@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Research Associate	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Kenzie Keane	Research Associate	kenzie.keane@samuel.co.id	+6221 2854 8325

## Equity Institutional Team

Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Institutional Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8139
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
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
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

## Equity Retail Team

Joseph Soegandhi	Director of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Anthony Yunus	Head of Equity Sales	Anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Denzel Obaja	Equity Retail Chartist	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Sylviawati	Equity Sales Support	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8113
Handa Sandiawan	Equity Dealer	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Michael Alexander	Equity Dealer	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Yonathan	Equity Dealer	yonathan@samuel.co.id	+6221 2854 8347
Reza Fahlevi	Equity Dealer	reza.fahlevi@samuel.co.id	+6221 2854 8359

## Fixed Income Sales Team

R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 2854 8104
Muhammad Alfizar	Fixed Income Sales	Muhammad.alfizar@samuel.co.id	+6221 2854 8305

**DISCLAIMERS:** The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities 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 or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.