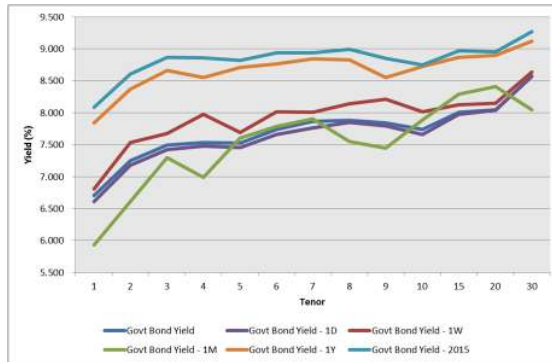


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara


Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 13 Desember 2016 cenderung mengalami kenaikan jelang dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika di tengah volume perdagangan Surat Utang Negara yang tidak begitu besar. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 3 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar didapati pada tenor 5 - 12 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perbuahan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga berkisar antara 2 - 20 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5 - 7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 5 - 8 bps dengan adanya koreksi harga yang berkisar antara 25 - 35 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan hingga sebesar 10 bps dengan dipengaruhi oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 65 bps. Harga Surat Utang Negara yang terlihat mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didorong oleh kembali berlanjutnya aksi ambil untung oleh investor jelang dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Selain itu, koreksi harga Surat Utang Negara juga dipengaruhi oleh imbal hasil surat utang global yang terlihat mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi penutupan di akhir pekan. Namun demikian, koreksi harga yang terjadi masih tidak didukung oleh volume perdagangan yang besar mengindikasikan bahwa pelaku pasar masih cenderung menahan diri untuk melakukan transaksi, mencermati hasil dari pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika serta jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Secara keseluruhan, koreksi harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 6 bps di level 7,44% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun naik sebesar 7 bps di level 7,68%. Adapun untuk tenor 15 tahun dan 20 tahun kenaikan imbal hasil relatif tidak begitu besar, masing - masing sebesar 3 bps dan 1 bps di level 7,96% dan 8,00%. Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan kemarin terlihat cenderung mengalami penurunan didukung oleh imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun yang kembali turun setelah sempat menyentuh level 2,50% serta membaiknya persepsi resiko yang tercermin pada penurunan angka CDS. Perubahan imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dimana penurunan imbal hasil

terlihat pada Surat Utang Negara dengan tenor lebih dari 2 tahun. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami penurunan imbal hasil yang terbatas kurang dari 1 bps di level 2,806%. Sedangkan imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-37 masing - masing mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 4,407% dan 5,288%. Adapun untuk INDO-47, imbal hasilnya ditutup turun sebesar 2 bps di level 5,272% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 30 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin tidak begitu besar dengan didominasi oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0056 senilai Rp1,93 triliun dari 37 kali transaksi di harga rata - rata 104,77% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0073 senilai Rp1,13 triliun dari 38 kali transaksi di harga rata - rata 106,80%. Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, perdagangan di pasar sekunder didominasi oleh transaksi Obligasi Berkelanjutan II FIF Tahap IV Tahun 2016 Seri B (FIFA02BCN4) senilai Rp200 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,05% dan diikuti perdagangan Obligasi Berkelanjutan I PNM Tahap II Tahun 2016 Seri A (PNMP01ACN2) senilai Rp143 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata sebesar 100,10%. Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat terbatas sebesar 6,00 pts (0,04%) pada level 13325,00 per dolar Amerika. Bergerak pada kisaran 13284,00 hingga 13332,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah terlihat mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Penguatan mata uang regional dipimpin oleh mata uang rupiah serta diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW) dan Baht Thailand (THB). Adapun pelemahan mata uang regional dipimpin oleh Yen Jepang (JPY) serta diikuti oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Dollar Singapura (SGD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas jelang berakhirnya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika serta dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Pelaku pasar kami perkirakan masih akan fokus terhadap agenda kedua Bank Sentral tersebut dimana analis memperkirakan bahwa Bank Sentral Amerika akan menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 bps pada kisaran 0,50% - 0,75% dan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang akan berakhir pada hari Kamis akan mempertahankan suku bunga acuan di level 4,75%. Imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup dengan cenderung mengalami penurunan setelah sempat menyentuh level tertingginya pada perdagangan di hari Senin. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup pada level 2,473% relatif tidak banyak mengalami perubahan dibandingkan level penutupan di hari Senin, setelah sempat turun hingga berada pada level 2,456%. Sementara itu imbal hasil dari Surat Utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) terlihat mengalami penurunan di level 0,36% dan 1,44% dimana tingkat imbal hasil tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Adapun dari faktor dalam negeri, masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing menjadi katalis positif bagi pasar Surat Utang Negara. Hingga 9 Desember 2016, investor asing mencatatkan pembelian bersih Surat Berharga Negara senilai Rp10,10 triliun dengan posisi kepemilikan senilai Rp666,17 triliun yang setara dengan 37,57% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Kepemilikan oleh investor asing tersebut mengalami peningkatan senilai Rp1,82 triliun dibandingkan

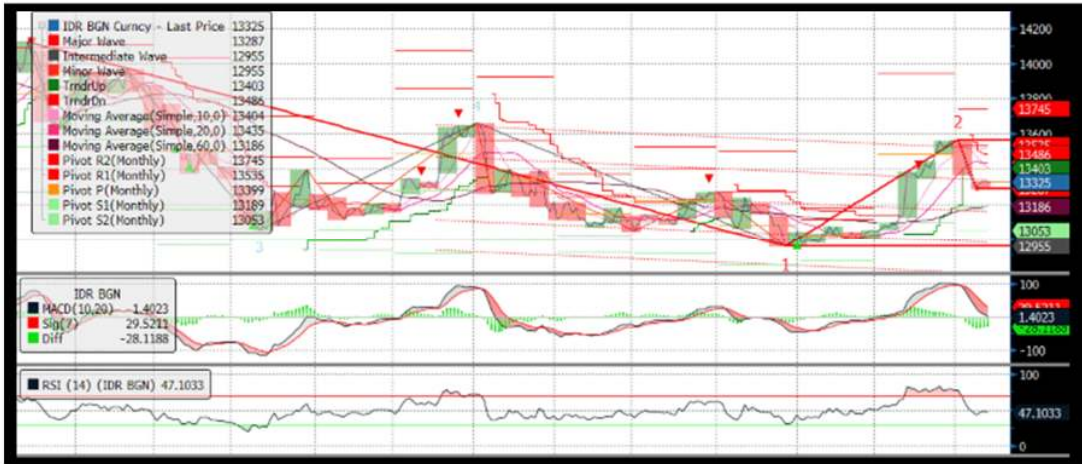
dengan data kepemilikannya di tanggal 8 Desember 2016. Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren kenaikan, sehingga peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek masih terbuka. Namun demikian, investor yang masih fokus terhadap pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika akan membatasi peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini.

Rekomendasi

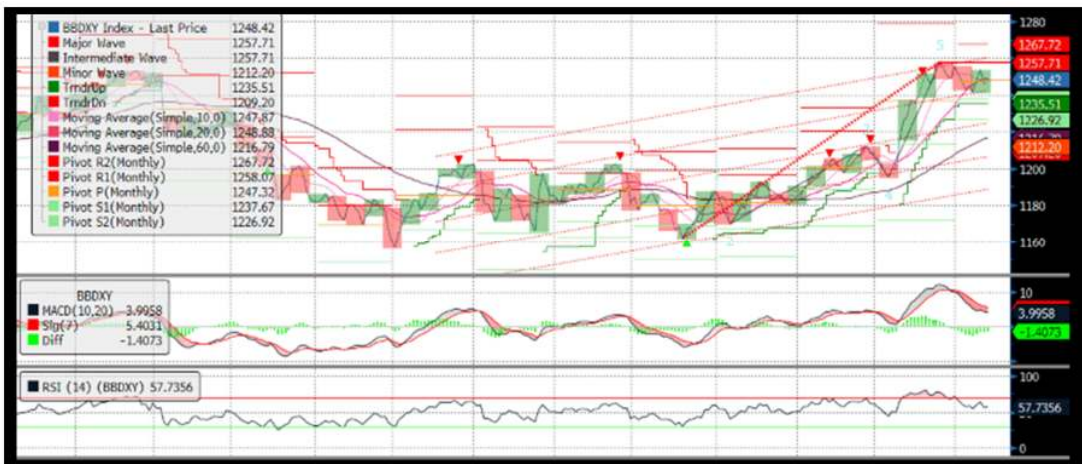
Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi pembelian secara selektif terhadap beberapa seri Surat Utang Negara yang relatif lebih murah dibandingkan dengan seri lainnya seperti seri FR0069, FR0036, FR0070, FR0064, FR0058 dan FR0068.

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **Dollar Index**



❖ **FR0053**



❖ FR0061



❖ FR0056



❖ FR0059



❖ FR0073



❖ FR0072



❖ FR0067



Harga Surat Utang Negara

Data per 13-Dec-16

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.34	100.03	100.09	↓ (6.00)	6.113%	5.933%	↑	17.93	0.338	0.328
FR28	10.000	15-Jul-17	0.59	101.98	101.99	↓ (1.40)	6.504%	6.480%	↑	2.41	0.566	0.548
FR66	5.250	15-May-18	1.42	97.81	98.20	↓ (39.40)	6.891%	6.592%	↑	29.90	1.384	1.338
FR32	15.000	15-Jul-18	1.58	111.95	111.53	↑	42.50	6.920%	↓	(26.58)	1.405	1.358
FR38	11.600	15-Aug-18	1.67	107.03	106.73	↑	30.00	7.062%	↓	(18.45)	1.522	1.470
FR48	9.000	15-Sep-18	1.75	103.80	103.50	↑	30.00	6.659%	↓	(17.96)	1.632	1.579
FR69	7.875	15-Apr-19	2.34	100.96	101.45	↓ (48.90)	7.411%	7.182%	↑	22.93	2.157	2.080
FR36	11.500	15-Sep-19	2.75	110.17	110.42	↓ (25.00)	7.343%	7.248%	↑	9.56	2.397	2.312
FR31	11.000	15-Nov-20	3.92	112.00	111.70	↑	30.00	7.415%	↓	(8.35)	3.306	3.188
FR34	12.800	15-Jun-21	4.50	119.75	119.75	↑	0.00	7.547%	↑	-	3.468	3.342
FR53	8.250	15-Jul-21	4.58	103.06	103.32	↓ (25.60)	7.447%	7.382%	↑	6.55	3.801	3.665
FR61	7.000	15-May-22	5.42	98.02	98.37	↓ (35.10)	7.448%	7.367%	↑	8.06	4.571	4.407
FR35	12.900	15-Jun-22	5.50	124.13	123.38	↑	75.00	7.474%	↓	(14.76)	4.056	3.910
FR43	10.250	15-Jul-22	5.58	111.64	111.96	↓ (32.20)	7.648%	7.581%	↑	6.69	4.304	4.145
FR63	5.625	15-May-23	6.42	89.80	90.05	↓ (24.30)	7.663%	7.612%	↑	5.18	5.391	5.192
FR46	9.500	15-Jul-23	6.58	109.28	109.03	↑	25.00	7.678%	↓	(4.64)	4.947	4.764
FR39	11.750	15-Aug-23	6.67	120.54	121.00	↓ (45.60)	7.745%	7.667%	↑	7.85	4.839	4.659
FR70	8.375	15-Mar-24	7.25	103.28	103.42	↓ (13.80)	7.772%	7.747%	↑	2.47	5.505	5.299
FR44	10.000	15-Sep-24	7.75	112.52	112.77	↓ (25.20)	7.813%	7.773%	↑	4.07	5.594	5.384
FR40	11.000	15-Sep-25	8.75	119.60	120.00	↓ (40.00)	7.857%	7.800%	↑	5.68	5.974	5.748
FR56	8.375	15-Sep-26	9.75	104.63	105.14	↓ (50.80)	7.688%	7.616%	↑	7.25	6.795	6.543
FR37	12.000	15-Sep-26	9.75	127.80	128.18	↓ (37.70)	7.861%	7.814%	↑	4.74	6.311	6.072
FR59	7.000	15-May-27	10.42	95.69	96.16	↓ (46.40)	7.605%	7.538%	↑	6.69	7.455	7.182
FR42	10.250	15-Jul-27	10.58	116.38	117.00	↓ (62.00)	7.933%	7.854%	↑	7.88	6.758	6.500
FR47	10.000	15-Feb-28	11.17	115.24	115.50	↓ (26.20)	7.917%	7.885%	↑	3.24	7.079	6.809
FR64	6.125	15-May-28	11.42	85.90	86.55	↓ (65.00)	8.033%	7.936%	↑	9.66	8.060	7.749
FR71	9.000	15-Mar-29	12.25	107.63	107.92	↓ (28.60)	8.008%	7.973%	↑	3.52	7.686	7.390
FR52	10.500	15-Aug-30	13.67	120.11	119.94	↑	17.80	8.045%	↓	(1.91)	7.868	7.564
FR73	8.750	15-May-31	14.42	106.69	106.96	↓ (27.30)	7.960%	7.930%	↑	3.07	8.604	8.275
FR54	9.500	15-Jul-31	14.58	111.79	111.72	↑	6.90	8.106%	↓	(0.75)	8.246	7.925
FR58	8.250	15-Jun-32	15.50	101.03	100.85	↑	17.60	8.132%	↓	(2.01)	8.701	8.361
FR74	7.500	15-Aug-32	15.67	97.12	97.05	↑	7.20	7.820%	↓	(0.82)	9.149	8.805
FR65	6.625	15-May-33	16.42	86.35	86.40	↓ (4.90)	8.147%	8.141%	↑	0.61	9.691	9.311
FR68	8.375	15-Mar-34	17.25	101.83	101.86	↓ (3.40)	8.173%	8.170%	↑	0.37	9.307	8.942
FR72	8.250	15-May-36	19.42	102.39	102.52	↓ (13.90)	8.005%	7.991%	↑	1.40	10.043	9.656
FR45	9.750	15-May-37	20.42	115.25	115.25	↑	0.00	8.198%	↑	-	9.851	9.463
FR50	10.500	15-Jul-38	21.58	119.51	120.00	↓ (49.40)	8.509%	8.466%	↑	4.36	9.517	9.128
FR57	9.500	15-May-41	24.42	111.46	111.75	↓ (29.30)	8.388%	8.363%	↑	2.59	10.467	10.045
FR62	6.375	15-Apr-42	25.34	78.00	77.90	↑	10.00	8.502%	↓	(1.18)	11.197	10.740
FR67	8.750	15-Feb-44	27.17	103.38	102.15	↑	122.50	8.430%	↓	(11.35)	10.698	10.265

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

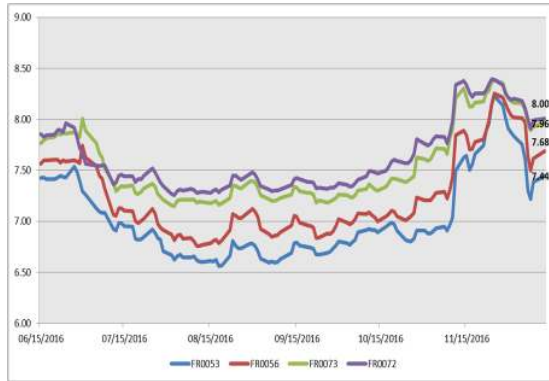
Seri Acuan 2016

Keperilakan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Mar'15	Jun'15	Sep'15	Nov'15	Dec'15	Sep'16	Oct'16	Nov'16	8-Dec-16	9-Dec-16
BANK	335.43	375.55	349.26	369.11	400.67	413.99	350.07	368.63	420.09	436.50	456.15	454.35
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	158.66	102.44	104.51	78.04	78.04
Bank Indonesia *	44.44	41.63	85.40	80.58	86.46	67.09	148.91	158.66	102.44	104.51	78.04	78.04
NON-BANK	615.38	792.78	870.83	906.74	905.27	956.85	962.86	1,222.09	1,236.73	1,229.94	1,239.09	1,240.89
Reksadana	42.50	45.79	50.19	56.28	61.63	59.47	61.60	78.51	81.04	82.96	84.00	84.03
Asuransi	129.55	150.60	155.54	161.81	165.71	170.86	171.62	227.38	234.20	237.52	237.72	237.58
Asing	323.83	461.35	504.08	537.53	523.38	548.52	558.52	684.98	675.64	656.06	664.34	666.17
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	101.41	102.34	110.88	109.49	110.32	118.45	118.46	118.38	119.85	120.00
Dana Pensiun	39.47	43.30	44.73	46.32	47.90	48.69	49.83	81.75	83.25	85.80	85.97	86.05
Individual	32.48	30.41	47.63	32.23	28.63	52.40	42.53	46.56	61.67	62.57	62.85	62.90
Lain-lain	47.56	61.32	68.66	72.56	78.02	76.91	78.76	102.90	100.93	105.02	104.20	104.17
TOTAL	995.25	1,209.96	1,305.49	1,356.43	1,392.41	1,437.93	1,461.85	1,749.38	1,759.26	1,770.95	1,773.28	1,773.28
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	42.72	33.46	(14.16)	19.75	10.00	126.461	(9.346)	(19.577)	8.281	1.828

Sumber : Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko

Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan



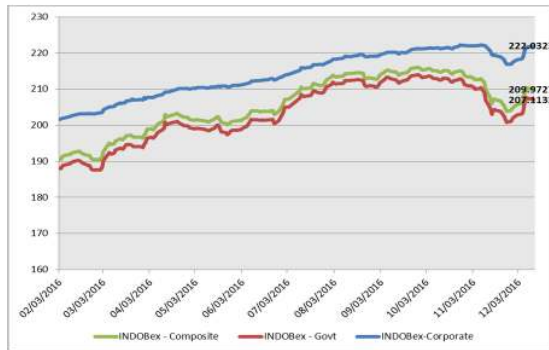
Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Berharga Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0056	105.00	104.35	104.35	1.931	37
FR0073	109.00	106.00	109.00	1.134	38
FR0053	105.00	103.05	103.05	0.895	24
FR0059	99.00	95.60	95.80	0.725	70
FR0072	106.00	101.00	104.25	0.644	54
FR0071	110.50	107.00	110.50	0.557	48
FR0070	103.90	103.00	103.10	0.468	28
FR0069	101.45	101.10	101.10	0.458	3
SR008	102.90	98.00	100.50	0.308	56
SR007	102.00	100.50	101.90	0.264	12

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



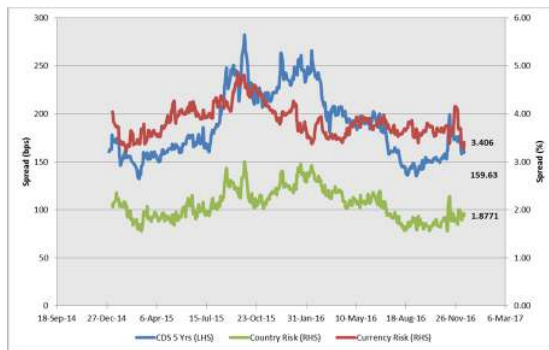
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
FIFA02BCN4	idAAA	100.05	100.05	100.05	200.00	3
PNMP01ACN2	idA	100.10	100.10	100.10	143.00	3
ASDF03BCN2	AAA(idn)	100.50	100.00	100.00	130.00	4
MAPI01BCN1	idAA-	100.40	100.20	100.25	107.00	10
SMFP03BCN1	idAA+	101.45	101.10	101.25	100.00	13
SMRA01CN2	idA+	103.85	103.70	103.85	40.00	4
ASDF02BCN4	AAA(idn)	102.05	101.80	101.80	21.00	3
PRTL01	AA-(idn)	100.65	100.50	100.61	20.00	4
NISP01CCN2	idAAA	101.48	101.48	101.48	13.00	3
ISAT01ACN4	idAAA	100.08	99.85	99.85	12.00	2

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik Resiko



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%	1W	Change	%	1M	Change	%	YTD	Change	%
USA	2.456	2.472	↓ (0.016)	-0.66%	2.390	↑ 0.066	2.77%	2.151	↑ 0.305	14.17%	2.270	↑ 0.186	8.17%
UK	1.432	1.465	↓ (0.033)	-2.27%	1.415	↑ 0.018	1.24%	1.362	↑ 0.070	5.13%	1.959	↓ (0.526)	-26.87%
Germany	0.361	0.396	↓ (0.034)	-8.65%	0.370	↓ (0.008)	-2.24%	0.307	↑ 0.055	17.81%	0.628	↓ (0.266)	-42.43%
Japan	0.078	0.083	↓ (0.005)	-6.03%	0.045	↑ 0.033	73.32%	(0.031)	↑ 0.109	-351.59%	0.260	↓ (0.182)	-70.00%
Singapore	2.490	2.489	↑ 0.001	0.05%	2.356	↑ 0.134	5.70%	2.124	↑ 0.366	17.24%	2.585	↓ (0.095)	-3.66%
Thailand	2.702	2.692	↑ 0.010	0.37%	2.730	↓ (0.028)	-1.02%	2.295	↑ 0.407	17.72%	2.493	↑ 0.210	8.41%
India	6.420	6.439	↓ (0.019)	-0.29%	6.202	↑ 0.218	3.52%	6.722	↓ (0.302)	-4.50%	7.760	↓ (1.340)	-17.27%
Indonesia (USD)	4.332	4.395	↓ (0.063)	-1.43%	4.320	↑ 0.013	0.29%	4.193	↑ 0.139	3.32%	4.703	↓ (0.371)	-7.89%
Indonesia	7.688	7.616	↑ 0.072	0.95%	7.969	↓ (0.281)	-3.53%	7.846	↓ (0.158)	-2.01%	8.690	↓ (1.002)	-11.53%
Malaysia	4.098	4.128	↓ (0.030)	-0.71%	4.220	↓ (0.122)	-2.90%	3.967	↑ 0.131	3.29%	4.189	↓ (0.091)	-2.17%
China	3.150	3.151	↓ (0.001)	-0.05%	3.096	↑ 0.054	1.73%	2.834	↑ 0.316	11.14%	2.830	↑ 0.320	11.29%

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

PT MNC Securities

Kantor Pusat

MNC Financial Center Lt 14—16
Jl. Kebon Sirih No.21—27 Jakarta 10340
☎ 021 - 29803111 📠 021 - 39836868

MNC Securities Research

I Made Adi Saputra | Fixed Income Analyst

imade.saputra@mncgroup.com

Ext : 52117

Fixed Income Division

021 – 2980 3299 (Hunting)

Andri Irvandi | Institutional Client Group Head

andri.irvandi@mncgroup.com

Ext : 52223

Arif Efendy | Fixed Income Division Head

arif.efendy@mncgroup.com

Ext : 52231

Johannes C Leuwol | Fixed Income Sales

teddy.leuwol@mncsecurities.com

Ext : 52226

Lintang Astuti | Fixed Income Sales

lintang.astuti@mncsecurities.com

Ext : 52227

Marlina Sabanita | Fixed Income Sales

marlina.sabanita@mncgroup.com

Ext : 52268

Nurtantina Lasianthera | Fixed Income Sales

nurtantina.soedarwo@mncgroup.com

Ext : 52266

Ratna Nurhasanah | Fixed Income Sales

ratna.nurhasanah@mncgroup.com

Ext : 52228

Widyasari Rina Putri | Fixed Income Sales

widyasari.putri@mncgroup.com

Ext : 52269

Yoni Bambang Oetoro | Fixed Income Sales

yoni.oetoro@mncgroup.com

Ext : 52230

Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Securities and its affiliates and/or their offices, directors and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Securities and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discussed herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.