

## Ulasan Pasar

### Aksi beli oleh investor mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 3 Februari 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan di akhir pekan kemarin berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1,3 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 6 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) juga mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak cukup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 25 bps.

Harga Surat Utang Negara yang bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan pada perdagangan di akhir pekan kemarin didorong oleh aksi beli oleh investor di tengah spekulasi data ekonomi 2016 yang mampu tumbuh di atas 5,00% di tengah pemulihan ekonomi global. Analisis memperkirakan bahwa ekonomi Indonesia di sepanjang tahun 2016 tumbuh sebesar 5,02%. Namun demikian, kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan masih terlihat terbatas, dimana investor juga masih mencermati perkembangan sektor tenaga kerja Amerika yang disampaikan pada hari Jum'at waktu setempat.

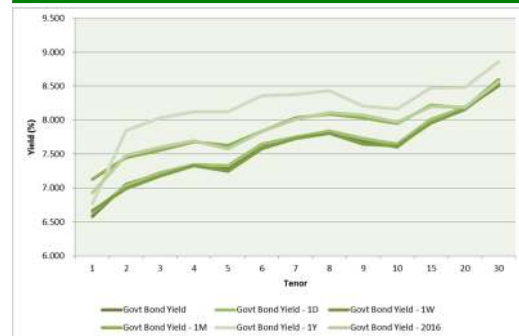
Sehingga secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung bergerak dengan mengalami kenaikan pada perdagangan di hari Jum'at telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun masing - masing sebesar 4 bps di level 7,231% dan 7,564%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 15 tahun mengalami penurunan sebesar 3 bps di level 7,943% dan tenor 20 tahun mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 8,132%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya cenderung bervariasi dengan besaran perubahan imbal hasil yang cenderung terbatas. Imbal hasil dari INDO-27 ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 4,078% setelah mengalami kenaikan harga terbatas sebesar 5 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-47 terlihat mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 4,99% setelah mengalami koreksi harga sebesar 25 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-20 terlihat mengalami kenaikan yang kurang dari 1 bps di level 2,559%. Terbatasnya pergerakan imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan di akhir pekan juga turut dipengaruhi oleh pelaku pasar yang masih mencermati perkembangan sektor tenaga kerja di Amerika serta jelang disampaikan data pertumbuhan ekonomi Indonesia di kuartal IV 2016.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin terlihat sedikit mengalami peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, senilai Rp8,59 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp4,08 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,15 triliun dari 98 kali transaksi di harga rata - rata 96,30% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0056 senilai Rp1,43 triliun dari 25 kali transaksi di harga rata - rata 104,66%.

I Made Adi Saputra  
imade.saputra@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52117

### Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



### Perdagangan Surat Utang Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0059	98.50	94.50	95.90	2150.80	98
FR0056	104.85	103.75	104.60	1430.49	25
FR0061	99.25	96.10	98.90	1069.08	36
FR0053	103.50	103.10	103.10	816.66	26
FR0072	105.00	99.75	100.45	759.29	50
FR0073	106.00	105.35	105.95	536.13	20
SPN03170418	99.12	99.11	99.12	400.00	3
FR0071	109.90	106.40	109.90	353.18	12
FR0070	103.93	103.40	103.93	188.58	5
FR0036	110.35	110.10	110.35	135.75	3

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PRTL01ACN1	AAA(idn)	100.11	100.00	100.04	214.00	7
PNMP01ACN2	idA	100.80	100.08	100.10	100.00	4
PNBN02SBCN1	idA+	99.60	99.00	99.60	50.00	5
SMII01ACN1	idAAA	100.12	100.12	100.12	40.00	1
BNII01BCN2	idAAA	100.59	100.59	100.59	30.00	1
PNBN04SB	idAA-	102.08	101.70	102.08	28.00	7
ISAT01ACN1	idAAA	102.25	102.25	102.25	25.50	1
BFIN03ACN1	AA-(idn)	100.20	100.20	100.20	20.00	1
IMFI02BCN3	idA	102.75	102.75	102.75	20.00	1
IMFI02CCN1	idA	102.38	102.38	102.38	20.00	1

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp621,35 miliar dari 25 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Protelindo Tahap I Tahun 2016 Seri A (PRTL01ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp214 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 100,08% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I PNM Tahap II Tahun 2016 Seri A (PNMP01ACN2) senilai Rp100 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,27%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 7,00 pts (0,06%) di level 13343,00 per dollar Amerika setelah bergerak cukup berfluktuasi pada kisaran 13334,00 hingga 13381,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak cukup bervariasi terhadap dollar Amerika. Penguatan mata uang regional dipimpin oleh Yuan China (CNY) yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Rupee India (INR). Adapun mata uang regional yang terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika pada perdagangan di akhir pekan diantaranya adalah Yen Jepang (JPY), Dollar Singapura (SGD) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Dalam sepekan terakhir, mata uang regional bergerak dengan kecenderungan mengalami penguatan dengan dipimpin oleh penguatan Yen Jepang dan Dollar Singapura seiring dengan pelemahan dollar Amerika terhadap mata uang dunia di tengah spekulasi bahwa pemerintah Amerika Serikat dibawah pimpinan Presiden Donald Trump sedang berupaya untuk melemahkan dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas jelang disampaikannya data ekonomi kuartal IV Tahun 2016. Arah pergerakan harga Surat Utang Negara akan turut dipengaruhi oleh data tersebut, dimana data yang lebih baik dari perkiraan akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Adapun dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global cenderung bergerak dengan mengalami penurunan akan menjadi katalis positif pada perdagangan Surat Utang Negara di hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun terbatas di level 2,474% setelah data sektor tenaga kerja di Amerika menunjukkan sinyal yang bervariasi. Di bulan Januari 2017, jumlah tenaga kerja di luar sektor pertanian mengalami peningkatan sebesar 227 ribu tenaga kerja, di atas perkiraan analisis yang sebesar 175 ribu tenaga kerja serta mengalami peningkatan dibandingkan dengan data di bulan Desember 2016 yang tumbuh sebesar 157 ribu tenaga kerja. Peningkatan jumlah tenaga kerja yang cukup besar terjadi pada sektor konstruksi sebesar 36 ribu tenaga kerja diikuti oleh sektor jasa keuangan sebesar 32 ribu tenaga kerja. Hanya saja, seiring dengan meningkatnya rasio partisipasi yang sebesar 62,9%, angka pengangguran di Amerika pada Januari 2017 naik menjadi 4,8% dari posisi 4,7% di bulan Desember 2016. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami penurunan masing - masing di level 0,413% dan 1,362%.

Adapun secara teknikal, pergerakan harga Surat Utang Negara masih berada pada tren penurunan dengan mulai menunjukkan adanya perubahan sinyal arah pergerakan harga dari tren penurunan menjadi kenaikan. Dengan kondisi tersebut maka terbuka peluang harga Surat Utang Negara untuk mengalami kenaikan terlebih didukung dengan potensi penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah tren pelemahan nilai tukar dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia yang terjadi sejak awal tahun 2017.

### Rekomendasi

Kombinasi dari beberapa faktor tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini sehingga kami sarankan kepada investor untuk memanfaatkan momentum tersebut untuk melakukan strategi trading. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, kami masih merekomendasikan beli secara bertahap pada beberapa seri Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang masih memberikan tingkat imbal hasil yang cukup menarik seperti seri FR0064, FR0071, FR0073, FR0058, FR0065 dan FR0068.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEX)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •Pada sepekan kedepan terdapat tiga surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp3,478 triliun.

Surat utang tersebut adalah Obligasi Berkelanjutan I Bank BRI Tahap II Tahun 2016 Seri A (BBRI01ACN2) senilai Rp808 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Rabu, 8 Februari 2017. Sementara itu pada hari Kamis, 9 Februari 2017 akan jatuh tempo Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170209 senilai Rp2 triliun. Adapun Obligasi Berkelanjutan I OCBC NISP Tahap II Tahun 2015 Seri B (NISP01BCN2) senilai Rp670 miliar akan jatuh tempo pada hari Jum'at, 10 Februari 2017. Dengan demikian, per tanggal jatuh temponya, ketiga surat utang tersebut dinyatakan lunas dan tidak lagi tercatat di Bursa Efek Indonesia.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.486	2.475	↑ 0.011	0.005
UK	1.392	1.381	↑ 0.011	0.008
Germany	0.438	0.424	↑ 0.014	0.034
Japan	0.095	0.109	↓ -0.014	-0.128
Singapore	2.287	2.262	↑ 0.024	0.011
Thailand	2.751	2.747	↑ 0.004	0.002
India	6.404	6.400	↑ 0.003	0.001
Indonesia (USD)	4.027	4.063	↓ -0.036	-0.009
Indonesia	7.564	7.606	↓ -0.042	-0.006
Malaysia	4.150	4.130	↑ 0.020	0.005
China	3.335	3.345	↓ -0.010	-0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

### Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



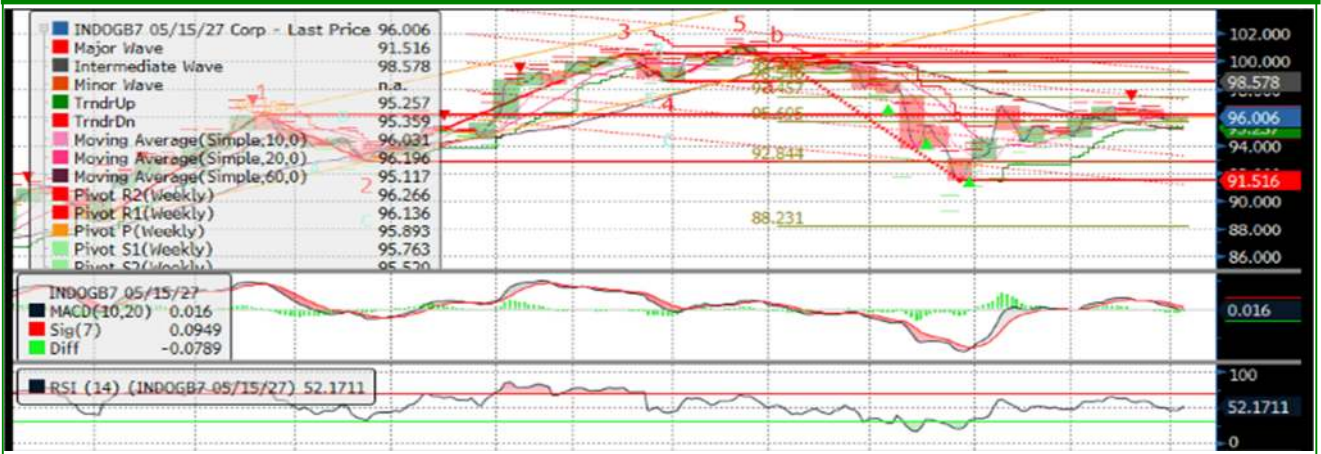
Harga Surat Utang Negara													
Data per 3-Feb-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR60	6.250	15-Apr-17	0.19	100.11	100.15	↓	(3.30)	5.558%	5.391%	↑	16.76	0.195	0.190
FR28	10.000	15-Jul-17	0.44	102.04	102.02	↑	2.10	5.301%	5.348%	↓	(4.68)	0.448	0.436
FR66	5.250	15-May-18	1.28	98.67	98.61	↑	6.20	6.338%	6.390%	↓	(5.17)	1.241	1.203
FR32	15.000	15-Jul-18	1.44	111.57	111.55	↑	1.50	6.492%	6.502%	↓	(1.02)	1.351	1.309
FR38	11.600	15-Aug-18	1.53	107.19	107.17	↑	1.70	6.586%	6.598%	↓	(1.13)	1.382	1.338
FR48	9.000	15-Sep-18	1.61	103.54	103.51	↑	2.70	6.637%	6.655%	↓	(1.75)	1.488	1.440
FR69	7.875	15-Apr-19	2.19	101.97	102.01	↓	(3.80)	6.886%	6.868%	↑	1.87	2.015	1.948
FR36	11.500	15-Sep-19	2.61	110.42	110.37	↑	5.00	7.053%	7.073%	↓	(2.00)	2.255	2.178
FR31	11.000	15-Nov-20	3.78	112.16	112.14	↑	1.60	7.257%	7.262%	↓	(0.46)	3.164	3.054
FR34	12.800	15-Jun-21	4.36	120.08	120.02	↑	5.80	7.334%	7.348%	↓	(1.41)	3.514	3.389
FR53	8.250	15-Jul-21	4.44	103.45	103.40	↑	5.10	7.325%	7.338%	↓	(1.34)	3.810	3.675
FR61	7.000	15-May-22	5.28	98.99	98.80	↑	19.10	7.231%	7.275%	↓	(4.45)	4.432	4.277
FR35	12.900	15-Jun-22	5.36	123.76	123.73	↑	2.90	7.440%	7.446%	↓	(0.58)	4.125	3.977
FR43	10.250	15-Jul-22	5.44	112.13	112.10	↑	2.40	7.496%	7.501%	↓	(0.51)	4.359	4.202
FR63	5.625	15-May-23	6.28	90.46	90.43	↑	2.40	7.560%	7.565%	↓	(0.52)	5.250	5.059
FR46	9.500	15-Jul-23	6.44	109.42	109.34	↑	8.00	7.622%	7.637%	↓	(1.51)	5.018	4.834
FR39	11.750	15-Aug-23	6.53	120.84	120.74	↑	9.90	7.638%	7.655%	↓	(1.73)	4.703	4.530
FR70	8.375	15-Mar-24	7.11	103.74	103.64	↑	9.80	7.681%	7.698%	↓	(1.77)	5.366	5.168
FR44	10.000	15-Sep-24	7.61	112.69	112.63	↑	5.40	7.759%	7.767%	↓	(0.88)	5.454	5.250
FR40	11.000	15-Sep-25	8.61	119.89	119.84	↑	5.70	7.784%	7.792%	↓	(0.82)	5.837	5.618
FR56	8.375	15-Sep-26	9.61	104.81	104.60	↑	21.00	7.658%	7.688%	↓	(3.04)	6.655	6.409
FR37	12.000	15-Sep-26	9.61	127.99	127.94	↑	5.30	7.803%	7.810%	↓	(0.67)	6.174	5.942
FR59	7.000	15-May-27	10.28	96.01	95.72	↑	28.70	7.564%	7.605%	↓	(4.18)	7.317	7.050
FR42	10.250	15-Jul-27	10.44	116.76	116.70	↑	6.60	7.866%	7.875%	↓	(0.85)	6.918	6.656
FR47	10.000	15-Feb-28	11.03	115.18	115.21	↓	(2.90)	7.911%	7.908%	↑	0.36	6.939	6.674
FR64	6.125	15-May-28	11.28	86.49	86.53	↓	(3.30)	7.959%	7.955%	↑	0.49	7.928	7.624
FR71	9.000	15-Mar-29	12.11	107.54	107.60	↓	(5.80)	8.014%	8.007%	↑	0.72	7.541	7.251
FR52	10.500	15-Aug-30	13.53	119.59	119.65	↓	(5.60)	8.091%	8.085%	↑	0.61	7.716	7.416
FR73	8.750	15-May-31	14.28	105.66	105.47	↑	19.60	8.072%	8.095%	↓	(2.25)	8.432	8.105
FR54	9.500	15-Jul-31	14.44	111.72	111.73	↓	(1.10)	8.107%	8.106%	↑	0.12	8.450	8.121
FR58	8.250	15-Jun-32	15.36	101.01	101.14	↓	(12.80)	8.132%	8.117%	↑	1.46	8.913	8.565
FR74	7.500	15-Aug-32	15.53	96.08	95.78	↑	30.60	7.943%	7.979%	↓	(3.57)	8.970	8.627
FR65	6.625	15-May-33	16.28	86.55	86.52	↑	3.70	8.127%	8.132%	↓	(0.46)	9.553	9.180
FR68	8.375	15-Mar-34	17.11	102.11	102.14	↓	(2.60)	8.143%	8.140%	↑	0.28	9.175	8.816
FR72	8.250	15-May-36	19.28	101.12	100.97	↑	15.10	8.132%	8.147%	↓	(1.55)	9.843	9.459
FR45	9.750	15-May-37	20.28	113.66	113.40	↑	26.10	8.340%	8.364%	↓	(2.44)	9.642	9.256
FR50	10.500	15-Jul-38	21.44	121.00	120.90	↑	10.60	8.374%	8.384%	↓	(0.92)	9.854	9.458
FR57	9.500	15-May-41	24.28	110.59	110.69	↓	(10.20)	8.464%	8.454%	↑	0.92	10.278	9.861
FR62	6.375	15-Apr-42	25.20	78.82	78.91	↓	(9.20)	8.410%	8.400%	↑	1.07	11.119	10.670
FR67	8.750	15-Feb-44	27.03	102.83	102.57	↑	25.80	8.481%	8.505%	↓	(2.40)	10.520	10.092

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation  
Seri Acuan 2017

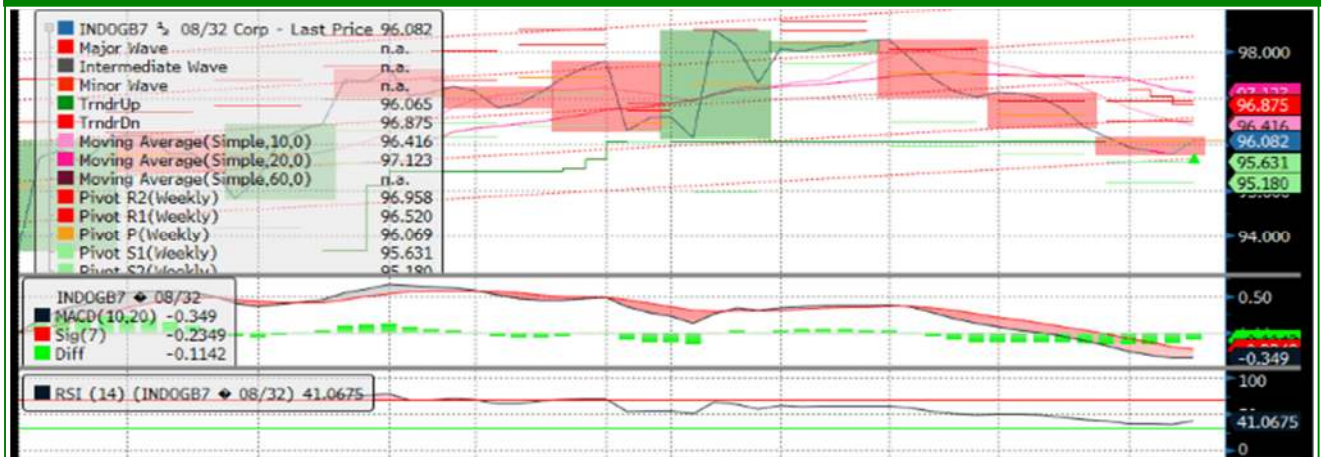
Kepemilikan Surat Berharga Negara											
	Des'13	Des'14	Des'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Des'16	30-Jan-17	31-Jan-17	1-Feb-17
<b>BANK</b>	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	493,77	493,82	502,35
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	53,31	44,49
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	53,31	53,31	44,49
<b>NON-BANK</b>	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.264,07	1.264,02	1.264,29
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	87,77	87,84	87,86
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	240,60	241,25	241,28
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	686,36	685,51	685,69
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	119,34	118,91	118,77
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	86,82	86,95	86,95
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,67	57,69	57,69
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	104,85	104,78	104,83
<b>TOTAL</b>	995,25	1.209,96	1.461,85	1.485,16	1.575,12	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.811,14	1.811,14	1.811,14
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	20,552	(0,854)	0,183



**FR0059**



**FR0074**



**FR0072**



## MNC SECURITIES RESEARCH TEAM

### Yusuf Ade Winoto

Head of Research, Strategy, Consumer Staples  
 yusuf.winoto@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52162

### Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining  
 edwin.sebayang@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52233

### Victoria Venny

Telco, Infrastructure, Logistics  
 victoria.nawang@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52236

### Rr. Nurulita H.

Banking  
 roro.harwaningrum@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52237

### Krestanti Nugrahani

Research Associate  
 krestanti.widhi@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52166

### I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research  
 imade.saputra@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52117

### Gilang Anindito

Property, Construction  
 gilang.dhirobrotto@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52235

### Yosua Zisokhi

Plantation, Cement, Poultry, Cigarette  
 yosua.zisokhi@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52234

### Sukisnawati

Research Associate  
 sukisnawati.sari@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52166

### MNC Research Investment Ratings Guidance

**BUY** : Share price may exceed 10% over the next 12 months  
**HOLD** : Share price may fall within the range of +/- 10% of the next 12 months  
**SELL** : Share price may fall by more than 10% over the next 12 months  
**Not Rated** : Stock is not within regular research coverage

## PT MNC Securities

MNC Financial Center Lt. 14 – 16  
 Jl. Kebon Sirih No. 21 - 27, Jakarta Pusat 10340  
 Telp : (021) 2980 3111  
 Fax : (021) 3983 6899  
 Call Center : 1500 899

### 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 discusses 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.*