



Ulasan Pasar

Jelang pelaksanaan lelang, harga Surat Utang Negara pada perdagangan Senin, 30 Januari 2017 masih cenderung bergerak mengalami penurunan sehingga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 13 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 5 - 7 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami perubahan terbatas berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 5 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 10 - 20 bps. Adapun untuk Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) imbal hasilnya cenderung bergerak terbatas dengan mengalami perubahan hingga sebesar 2 bps yang didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 20 bps.

Perubahan harga Surat Utang Negara yang cenderung mengalami penurunan pada perdagangan kemarin masih didorong oleh aksi jual Surat Utang Negara oleh investor jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan dilaksanakan pada hari ini. Namun demikian, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin relatif terbatas, di tengah meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah serta volume perdagangan yang tidak begitu besar.

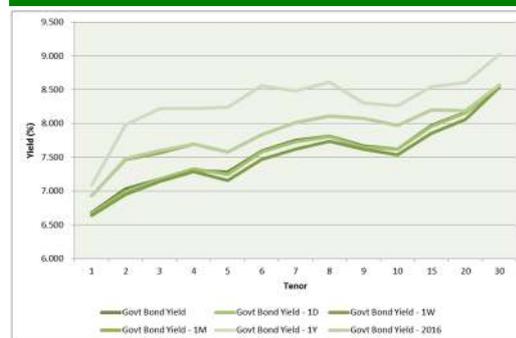
Secara keseluruhan, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 5 bps di level 7,228% dan seri acuan dengan tenor 10 tahun yang mengalami kenaikan kurang dari 1 bps di level 7,581%. Adapun untuk imbal hasil seri acuan dengan tenor 15 tahun dan 20 tahun masing - masing mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 7,933% dan 8,136%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang asing, perubahan tingkat imbal hasilnya masih terbatas dengan arah pergerakan yang cukup bervariasi. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 2,630% setelah mengalami koreksi harga sebesar 5 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 mengalami penurunan, dimana untuk INDO-27 mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 4,167% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 10 bps dan imbal hasil dari INDO-47 mengalami penurunan yang terbatas kurang dari 1 bps di level 5,097%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp3,80 triliun dari 27 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,80 triliun. Obligasi Negara seri FR0068 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp834,05 miliar dari 31 kali transaksi di harga rata - rata 102,18% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp769,33 miliar dari 44 kali transaksi di harga rata - rata 101,10%.

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
FR0068	105,85	100,00	102,45	834,05	31
FR0072	103,75	100,50	102,00	769,33	44
FR0059	100,00	93,68	97,40	607,70	29
FR0061	98,95	98,87	98,95	414,55	27
FR0071	107,95	106,25	107,91	400,10	5
PBS006	103,05	103,00	103,00	200,00	2
ORI011	102,03	100,70	101,30	130,51	6
FR0073	107,30	105,00	107,30	111,78	7
PBS012	105,25	104,70	105,05	41,00	11
FR0045	114,15	114,10	114,15	40,00	4

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BNLI01SBCN2	idAA+	101,00	100,20	100,80	164,00	20
ASDF02BCN4	AAA(idn)	102,53	102,53	102,53	125,00	2
APIA01C	idAAA	101,75	101,10	101,70	70,00	10
BNII01BCN2	idAAA	100,50	100,47	100,47	60,00	3
ADMFO2BCN4	idAAA	102,02	102,00	102,02	30,00	2
SIAPAI01C	idAAA(sy)	94,06	94,05	94,06	30,00	2
BSDE01CN2	idAA-	100,10	99,85	100,10	20,00	2
MEDCO1CN2	idA+	100,05	100,00	100,05	20,00	4
BMTRO1B	idA+	102,02	102,00	102,02	14,00	2
BBRI01CCN1	idAAA	103,00	102,95	103,00	10,00	3

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp609 miliar dari 27 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata Tahap II Tahun 2012 (BNLI01SBCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp164 miliar dari 20 kali transaksi di harga rata-rata 100,69% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Astra Sedaya Finance Tahap IV Tahun 2014 seri B (ASDF02BCN4) senilai Rp125 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 102,53%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat sebesar 11,00 pts (0,08%) di level 13349,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13327,00 hingga 13363,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi di tengah pergerakan mata uang regional yang cenderung mengalami penguatan terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya mata uang dollar terhadap mata uang utama dunia. Penguatan mata uang regional pada perdagangan kemarin dipimpin oleh Dollar Singapura (SGD) yang diikuti oleh Yen Jepang (JPY) dan Rupee India (INR).

Pada perdagangan hari kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara serta pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Pemerintah pada hari ini berencana untuk mengadakan lelang penjualan Surat Utang Negara dengan target penerbitan senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Arah pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan ditentukan oleh hasil dari pelaksanaan lelang.

Selain faktor lelang, terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini dipengaruhi oleh pelaku pasar yang akan mencermati pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika, yang merupakan pertemuan pertamanya di tahun 2017. Analisis memperkirakan bahwa Bank Sentral Amerika masih akan mempertahankan suku bunga acuan pada kisaran 0,50 - 0,75% setelah menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 bps di akhir tahun 2016. Imbal hasil surat utang global pada perdagangan kemarin ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan setelah kebijakan keimigrasian yang diambil oleh pemerintah Donald Trump meningkatkan kekhawatiran bagi pelaku pasar, sehingga mendorong investor untuk melakukan pembelian pada aset yang lebih aman (safe haven asset). Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun terbatas pada level 2,488% begitu pula dengan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor yang sama, ditutup turun pada level 0,45% setelah koreksi yang terjadi di pasar saham sebagai respon atas kebijakan pemerintah Amerika Serikat.

Dengan pelaku pasar yang masih akan mencermati beberapa agenda ekonomi dalam sepekan kedepan, maka kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak dalam rentang perubahan harga yang terbatas. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara keseluruhan masih berada pada tren penurunan, sehingga hal tersebut akan membatasi peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang dapat mengikuti lelang penjualan Surat Utang Negara dimana pemerintah menawarkan dua seri Surat Utang Negara dengan tenor panjang yaitu FR0059 (15 Mei 2027) dan FR0074 (15 Agustus 2032).

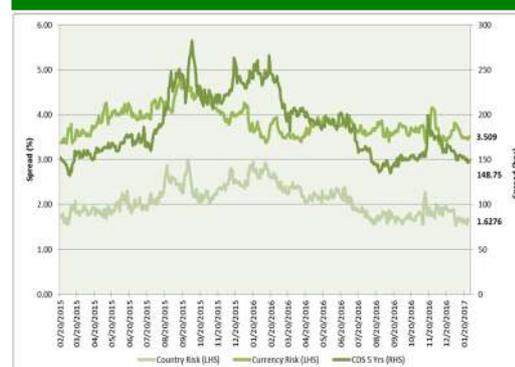
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

• **Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03170501 (New Issuance), SPN12180201 (New Issuance), FR0061 (Reopening), FR0059 (Reopening), dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 31 Januari 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03170501 (Diskonto; 1 Mei 2017);
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12180201 (Diskonto; 1 Februari 2018);
- Obligasi Negara seri FR0061 (7,00000%; 15 Mei 2022);
- Obligasi Negara seri FR0059 (7,00000%; 15 Mei 2027); dan
- Obligasi Negara seri FR0074 (7,50000%; 15 Agustus 2032).

Kami perkirakan jumlah penawaran lelang yang masuk akan antara Rp35 – 40 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara yaitu seri SPN03170501 dan SPN12180201. Adapun berdasarkan kondisi di pasar sekunder jelang pelaksanaan lelang, maka tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini kami perkirakan adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170501 berkisar antara 5,25 - 5,34;
- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180201 berkisar antara 5,93 - 6,03;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 7,21 - 7,31;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 7,56 - 7,65; dan
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,90 - 8,00.

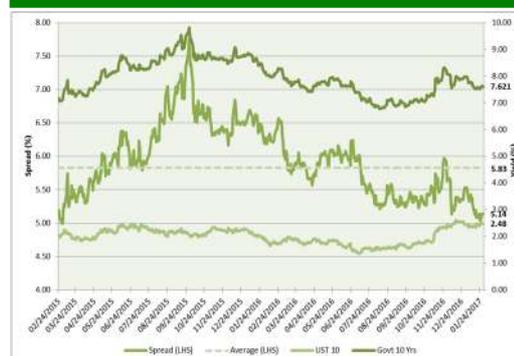
Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 31 Januari 2017, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 2 Februari 2017. Pada kuartal I 2017, pemerintah berencana untuk menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp155 triliun. Pada dua kali lelang penjualan Surat Utang Negara di tahun 2017, pemerintah telah meraup dana senilai Rp35,35 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp90,59 triliun.

Kurva Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.485	2.485	↑ 0.000	0.000
UK	1.476	1.468	↑ 0.007	0.005
Germany	0.475	0.460	↑ 0.016	0.034
Japan	0.080	0.077	↑ 0.003	0.039
Singapore	2.370	2.385	↓ -0.015	-0.006
Thailand	2.711	2.702	↑ 0.010	0.004
India	6.409	6.400	↑ 0.009	0.001
Indonesia (USD)	4.112	4.154	↓ -0.042	-0.010
Indonesia	7.581	7.578	↑ 0.003	0.000
Malaysia	4.137	4.149	↓ -0.012	-0.003
China	3.325	3.332	↓ -0.007	-0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Harga Surat Utang Negara

Data per 30-Jan-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR60	6.250	15-Apr-17	0.21	100.11	100.16	↓ (5.20)	5.631%	5.381%	↑ 25.03	0.206	0.200
FR28	10.000	15-Jul-17	0.45	102.03	102.03	↓ (0.60)	5.447%	5.434%	↑ 1.31	0.459	0.446
FR66	5.250	15-May-18	1.29	98.56	98.56	↑ 0.20	6.423%	6.424%	↓ (0.17)	1.252	1.213
FR32	15.000	15-Jul-18	1.45	111.72	111.80	↓ (8.20)	6.445%	6.390%	↑ 5.53	1.362	1.320
FR38	11.600	15-Aug-18	1.54	107.24	107.29	↓ (4.70)	6.585%	6.554%	↑ 3.10	1.393	1.348
FR48	9.000	15-Sep-18	1.62	103.73	103.73	↑ 0.00	6.532%	6.532%	-	1.499	1.452
FR69	7.875	15-Apr-19	2.21	101.99	102.03	↓ (4.20)	6.879%	6.859%	↑ 2.06	2.026	1.959
FR36	11.500	15-Sep-19	2.62	110.47	110.54	↓ (6.80)	7.048%	7.021%	↑ 2.71	2.266	2.188
FR31	11.000	15-Nov-20	3.79	112.29	112.27	↑ 2.10	7.229%	7.235%	↓ (0.60)	3.176	3.065
FR34	12.800	15-Jun-21	4.37	120.08	120.12	↓ (4.20)	7.344%	7.334%	↑ 1.01	3.524	3.400
FR53	8.250	15-Jul-21	4.46	103.53	103.58	↓ (5.00)	7.307%	7.294%	↑ 1.31	3.821	3.686
FR61	7.000	15-May-22	5.29	99.00	99.20	↓ (20.20)	7.228%	7.181%	↑ 4.68	4.443	4.288
FR35	12.900	15-Jun-22	5.37	124.09	124.09	↑ 0.00	7.382%	7.382%	-	4.137	3.990
FR43	10.250	15-Jul-22	5.46	112.28	112.37	↓ (9.00)	7.468%	7.449%	↑ 1.89	4.371	4.214
FR63	5.625	15-May-23	6.29	90.63	90.72	↓ (9.10)	7.520%	7.500%	↑ 1.95	5.263	5.072
FR46	9.500	15-Jul-23	6.46	109.60	109.60	↑ 0.00	7.591%	7.591%	-	5.030	4.847
FR39	11.750	15-Aug-23	6.54	120.82	120.88	↓ (6.70)	7.646%	7.634%	↑ 1.17	4.714	4.540
FR70	8.375	15-Mar-24	7.12	103.63	103.78	↓ (14.90)	7.701%	7.674%	↑ 2.69	5.376	5.177
FR44	10.000	15-Sep-24	7.62	112.76	112.82	↓ (5.20)	7.748%	7.740%	↑ 0.85	5.466	5.262
FR40	11.000	15-Sep-25	8.62	120.01	120.10	↓ (8.50)	7.769%	7.757%	↑ 1.22	5.849	5.630
FR56	8.375	15-Sep-26	9.62	105.03	105.11	↓ (7.90)	7.625%	7.614%	↑ 1.14	6.669	6.424
FR37	12.000	15-Sep-26	9.62	128.39	128.39	↑ 0.00	7.756%	7.756%	-	6.190	5.959
FR59	7.000	15-May-27	10.29	95.89	95.91	↓ (2.10)	7.580%	7.577%	↑ 0.31	7.326	7.058
FR42	10.250	15-Jul-27	10.46	116.90	116.92	↓ (1.90)	7.850%	7.847%	↑ 0.24	6.931	6.669
FR47	10.000	15-Feb-28	11.04	115.40	115.38	↑ 1.80	7.885%	7.887%	↓ (0.22)	6.953	6.690
FR64	6.125	15-May-28	11.29	86.61	86.68	↓ (7.10)	7.942%	7.931%	↑ 1.06	7.941	7.638
FR71	9.000	15-Mar-29	12.12	107.75	107.94	↓ (18.80)	7.988%	7.965%	↑ 2.32	7.557	7.267
FR52	10.500	15-Aug-30	13.54	119.85	119.98	↓ (12.40)	8.063%	8.050%	↑ 1.34	7.734	7.434
FR73	8.750	15-May-31	14.29	105.72	105.78	↓ (6.30)	8.066%	8.059%	↑ 0.72	8.445	8.117
FR54	9.500	15-Jul-31	14.46	111.86	111.91	↓ (4.60)	8.092%	8.087%	↑ 0.50	8.465	8.136
FR58	8.250	15-Jun-32	15.37	101.47	101.35	↑ 12.10	8.079%	8.093%	↓ (1.37)	8.939	8.592
FR74	7.500	15-Aug-32	15.54	96.17	96.37	↓ (20.10)	7.933%	7.909%	↑ 2.33	8.984	8.641
FR65	6.625	15-May-33	16.29	86.81	86.80	↑ 0.20	8.095%	8.096%	↓ (0.02)	9.575	9.203
FR68	8.375	15-Mar-34	17.12	102.43	102.57	↓ (14.30)	8.109%	8.093%	↑ 1.53	9.198	8.840
FR72	8.250	15-May-36	19.29	101.08	101.26	↓ (17.80)	8.136%	8.118%	↑ 1.83	9.852	9.467
FR45	9.750	15-May-37	20.29	114.15	114.15	↑ 0.00	8.294%	8.294%	-	9.674	9.289
FR50	10.500	15-Jul-38	21.46	120.98	121.08	↓ (10.00)	8.377%	8.369%	↑ 0.87	9.864	9.467
FR57	9.500	15-May-41	24.29	110.56	110.68	↓ (12.70)	8.466%	8.455%	↑ 1.14	10.287	9.870
FR62	6.375	15-Apr-42	25.21	79.22	79.22	↑ 0.00	8.364%	8.364%	-	11.162	10.714
FR67	8.750	15-Feb-44	27.04	102.43	102.43	↑ 0.50	8.518%	8.518%	↓ (0.05)	10.505	10.076

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	25-Jan-17	26-Jan-17	27-Jan-17
BANK	335,43	375,55	350,07	442,76	451,00	361,54	368,63	399,46	511,46	514,09	502,50
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	33,62	34,62	44,75
Bank Indonesia *	44,44	41,63	148,91	56,41	52,70	150,13	158,66	134,25	33,62	34,62	44,75
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	985,99	1.071,42	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.260,96	1.263,63	1.263,89
Reksadana	42,50	45,79	61,60	61,48	67,57	76,44	78,51	85,66	87,48	87,61	87,98
Asuransi	129,55	150,60	171,62	173,26	192,29	214,47	227,38	238,24	240,07	240,49	240,36
Asing	323,83	461,35	558,52	578,32	606,08	643,99	684,98	665,81	684,09	685,97	686,07
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	110,98	112,31	118,53	118,45	120,84	119,46	119,75	119,67
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	52,24	56,15	64,67	81,75	87,28	86,77	86,77	86,79
Individual	32,48	30,41	42,53	41,42	65,85	48,90	46,56	57,75	57,66	57,65	57,66
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	79,27	83,47	86,72	102,90	104,84	104,89	105,14	105,03
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.485,16	1.575,12	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.806,04	1.812,34	1.811,14
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	19,795	27,763	37,908	40,995	(19,175)	18,278	1,884	0,103



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

I Made Adi Saputra

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

Victoria Venny

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

Gilang Anindito

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

Rr. Nurulita H.

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

Yosua Zisokhi

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

Krestanti Nugrahani

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

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.