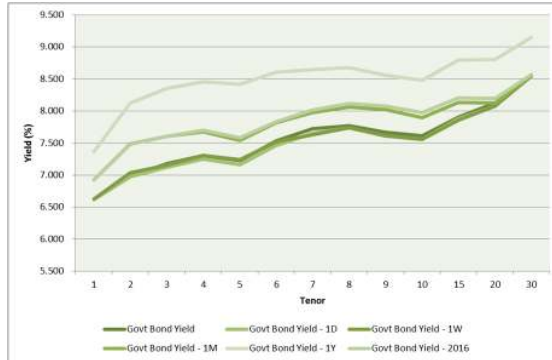


Kurva Imbal hasil Surat Utang Negara


Sumber : Bloomberg

Ulasan Pasar

Meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah tidak cukup mampu menahan terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Kamis, 27 Januari 2017. Pergerakan harga Surat Utang Negara yang kembali mengalami pelemahan pada perdagangan kemarin dipengaruhi oleh pergerakan harga surat utang global yang juga mengalami pelemahan sehingga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasilnya. Imbal hasil Surat Utang Negara bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan, berkisar antara 1 - 7 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 2,9 bps. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 25 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan sebesar 6 - 7 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berisar antara 25 - 40 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan hingga sebesar 7 bps setelah mengalami perubahan harga yang berkisar antara 10 - 60 bps. Investor pada perdagangan kemarin kembali melanjutkan aksi jual di tengah terkoreksinya harga surat utang global serta rencana lelang penjualan Surat Utang Negara pada pekan depan. Pergerakan nilai tukar rupiah yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika tidak cukup mampu menahan terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Dengan adanya koreksi tersebut, imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 6 bps di level 7,162%. Sementara itu imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 20 tahun masing - masing mengalami kenaikan sebesar 5 bps di level 7,565% dan 8,084%. Adapun imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami kenaikan sebesar 3 bps di level 7,864%. Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya juga masih mengalami penurunan yang terjadi pada keseluruhan seri Surat Utang Negara, dengan koreksi harga yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor di atas 7 tahun. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 2,627% setelah mengalami koreksi harga sebesar 13 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 mengalami kenaikan sebesar 7 bps di level 4,184% setelah mengalami koreksi harga sebesar 55 bps dan imbal hasil dari INDO-47 mengalami kenaikan sebesar 8 bps di level 5,112% setelah mengalami koreksi harga sebesar 125 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin menunjukkan adanya peningkatan, yaitu mencapai Rp10,83 triliun dari 36 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dileporkan senilai Rp4,17 triliun. Obligasi Negara seri FR0072 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,63 triliun dari 82 kali transaksi di harga rata - rata 103,08% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp1,31 triliun dari 29 kali transaksi di harga rata - rata 99,23%. Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp823,90 miliar dari 28 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I PNM Tahap II Tahun 2016 Seri A (PNMP01ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp160 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,27% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Telkom Tahap I Tahun 2015 Seri A (TLKM01ACN1) senilai Rp140 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 105,03%. Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 28,00 pts (0,21%) di level 13332,00 per dollar Amerika setelah bergerak menguat sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13307,00 hingga 13357,00 per dollar Amerika. Nilai tukar rupiah terlihat mengalami penguatan di tengah pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika seiring dengan menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan kembali berpeluang untuk mengalami penurunan didukung oleh kembali terkoreksinya harga surat utang global serta indikator teknikal yang mulai menunjukkan adanya perubahan tren pergerakan harga. Harga surat utang global pada perdagangan kemarin kembali ditutup dengan mengalami koreksi sehingga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil, baik di kawasan regional maupun global. Di kawasan regional, sebagian besar mengalami kenaikan dan hanya surat utang India dan China yang terlihat mengalami penurunan imbal hasil meskipun terbatas. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) ditutup dengan mengalami kenaikan masing - masing di level 0,484% dan 1,51%. Adapun imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup dengan kenaikan terbatas di level 2,514% setelah sempat diperdagangkan di level 2,542%. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap peluang terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini, terlebih menjelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari Selasa pekan depan. Selain itu peluang terjadinya koreksi harga juga didukung oleh faktor teknikal, dimana sinyal tren penurunan pergerakan harga mulai terlihat pada sebagian besar Surat Utang Negara dengan tenor menengah dan panjang.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading dengan memperpendek durasi bagi investor dengan horizon investasi jangka pendek di tengah kondisi pergerakan harga Surat Utang Negara yang masih bergerak berfluktuasi dengan pilihan pada seri FR0066, FR0038, FR0069, FR0036, ORI013 dan FR0053. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, koreksi harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan pembelian secara bertahap pada Surat Utang Negara yang menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup tinggi, seperti seri FR0073, FR0058, FR0068 dan FR0072.

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.**

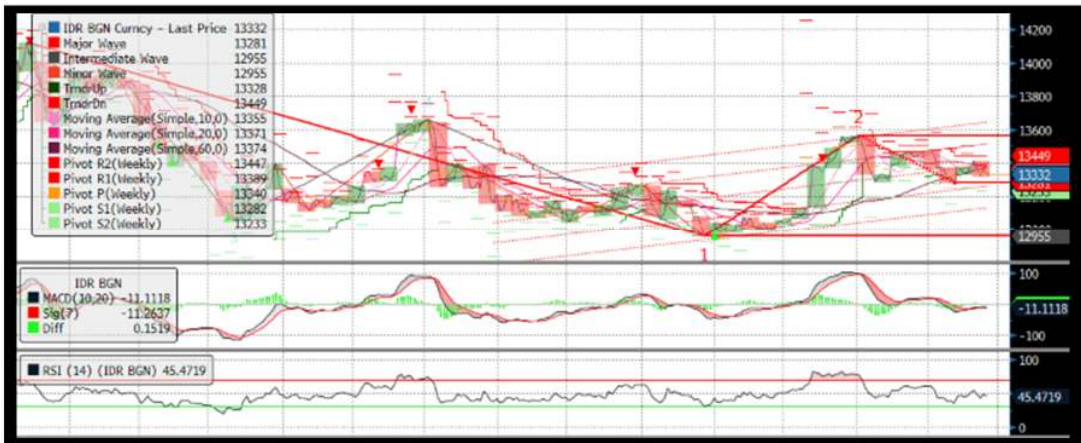
Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

<i>Terms & Conditions</i>	SPN		ON		
Seri	SPN03170501 (<i>New Issuance</i>)	SPN12180201 (<i>New Issuance</i>)	FR0061 (<i>Reopening</i>)	FR0059 (<i>Reopening</i>)	FR0074 (<i>Reopening</i>)
Jatuh Tempo	1 Mei 2017	1 Februari 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agustus 2032
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	7,50000%

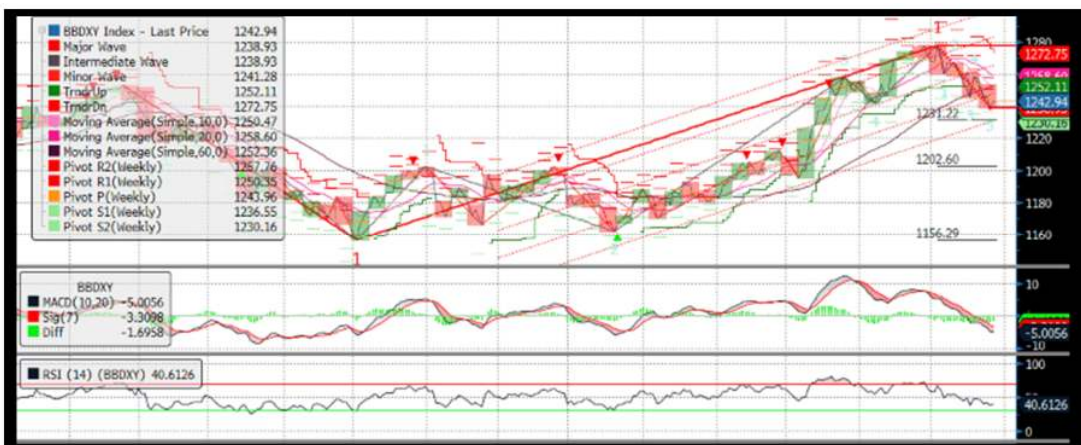
Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 31 Januari 2017, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 2 Februari 2017. Pada kuartal I 2017, pemerintah berencana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

Analisa Teknikal

❖ **IDR USD**



❖ **Dollar Index**



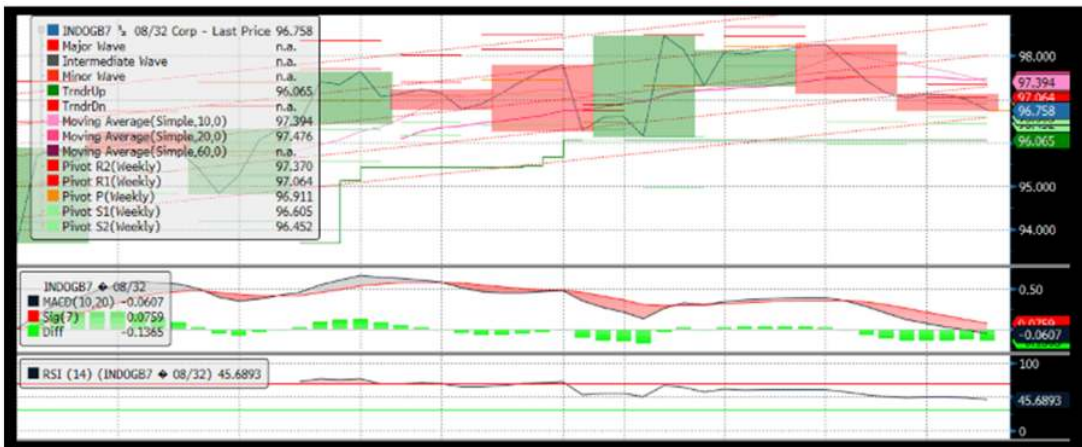
❖ **FR0061**



❖ FR0059



❖ FR0074



❖ FR0072



Harga Surat Utang Negara

Data per 26-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	0.22	100.17	100.18	↓ (1.20)	5.376%	5.322%	↑	5.49	0.217	0.211	
FR28	10.000	15-Jul-17	0.47	102.03	102.02	↑	5.546%	5.571%	↓	(2.56)	0.470	0.457	
FR66	5.250	15-May-18	1.30	98.60	98.59	↑	6.382%	6.390%	↓	(0.82)	1.263	1.224	
FR32	15.000	15-Jul-18	1.47	111.89	111.98	↓ (9.30)	6.390%	6.328%	↑	6.22	1.373	1.331	
FR38	11.600	15-Aug-18	1.55	107.36	107.43	↓ (6.70)	6.537%	6.493%	↑	4.38	1.403	1.359	
FR48	9.000	15-Sep-18	1.64	103.83	103.95	↓ (12.50)	6.484%	6.404%	↑	7.97	1.510	1.463	
FR69	7.875	15-Apr-19	2.22	102.07	102.09	↓ (2.10)	6.847%	6.837%	↑	1.02	2.037	1.970	
FR36	11.500	15-Sep-19	2.64	110.56	110.64	↓ (7.90)	7.029%	6.998%	↑	3.13	2.277	2.199	
FR31	11.000	15-Nov-20	3.80	112.33	112.53	↓ (19.70)	7.225%	7.170%	↑	5.59	3.187	3.076	
FR34	12.800	15-Jun-21	4.38	120.25	120.52	↓ (27.70)	7.314%	7.248%	↑	6.66	3.536	3.411	
FR53	8.250	15-Jul-21	4.47	103.61	103.86	↓ (24.50)	7.287%	7.224%	↑	6.37	3.832	3.697	
FR61	7.000	15-May-22	5.30	99.28	99.55	↓ (27.10)	7.162%	7.100%	↑	6.25	4.456	4.302	
FR35	12.900	15-Jun-22	5.38	124.16	124.45	↓ (29.30)	7.377%	7.319%	↑	5.82	4.148	4.001	
FR43	10.250	15-Jul-22	5.47	112.55	112.82	↓ (27.20)	7.417%	7.360%	↑	5.69	4.383	4.227	
FR63	5.625	15-May-23	6.30	90.86	91.13	↓ (26.70)	7.468%	7.411%	↑	5.70	5.276	5.086	
FR46	9.500	15-Jul-23	6.47	109.76	110.01	↓ (24.90)	7.564%	7.517%	↑	4.65	5.043	4.859	
FR39	11.750	15-Aug-23	6.55	121.05	121.31	↓ (26.10)	7.610%	7.564%	↑	4.53	4.726	4.553	
FR70	8.375	15-Mar-24	7.13	103.88	104.26	↓ (38.40)	7.656%	7.587%	↑	6.90	5.389	5.191	
FR44	10.000	15-Sep-24	7.64	113.06	113.39	↓ (33.00)	7.702%	7.649%	↑	5.35	5.480	5.277	
FR40	11.000	15-Sep-25	8.64	120.31	120.56	↓ (24.90)	7.729%	7.693%	↑	3.54	5.864	5.646	
FR56	8.375	15-Sep-26	9.64	105.05	105.41	↓ (36.00)	7.623%	7.572%	↑	5.16	6.681	6.435	
FR37	12.000	15-Sep-26	9.64	128.43	128.76	↓ (32.30)	7.753%	7.712%	↑	4.07	6.202	5.970	
FR59	7.000	15-May-27	10.30	95.99	96.31	↓ (32.00)	7.565%	7.518%	↑	4.64	7.339	7.071	
FR42	10.250	15-Jul-27	10.47	117.06	117.32	↓ (26.80)	7.832%	7.798%	↑	3.41	6.944	6.683	
FR47	10.000	15-Feb-28	11.05	115.46	115.65	↓ (19.60)	7.879%	7.854%	↑	2.44	6.965	6.701	
FR64	6.125	15-May-28	11.30	86.71	86.88	↓ (16.90)	7.924%	7.899%	↑	2.51	7.955	7.652	
FR71	9.000	15-Mar-29	12.13	108.04	108.17	↓ (13.50)	7.953%	7.936%	↑	1.66	7.574	7.285	
FR52	10.500	15-Aug-30	13.55	120.10	120.40	↓ (29.40)	8.037%	8.006%	↑	3.16	7.750	7.451	
FR73	8.750	15-May-31	14.30	106.06	106.68	↓ (62.40)	8.027%	7.957%	↑	7.08	8.466	8.139	
FR54	9.500	15-Jul-31	14.47	111.98	112.21	↓ (23.10)	8.080%	8.055%	↑	2.52	8.479	8.150	
FR58	8.250	15-Jun-32	15.38	101.36	101.51	↓ (14.90)	8.092%	8.075%	↑	1.69	8.946	8.599	
FR74	7.500	15-Aug-32	15.55	96.76	96.99	↓ (22.70)	7.864%	7.838%	↑	2.61	9.016	8.675	
FR65	6.625	15-May-33	16.30	86.81	86.91	↓ (9.90)	8.095%	8.082%	↑	1.22	9.586	9.214	
FR68	8.375	15-Mar-34	17.13	102.68	102.74	↓ (6.20)	8.082%	8.075%	↑	0.66	9.219	8.861	
FR72	8.250	15-May-36	19.30	101.59	102.03	↓ (44.30)	8.084%	8.039%	↑	4.50	9.887	9.502	
FR45	9.750	15-May-37	20.30	114.22	#N/A	#N/A	#VALUE!	8.289%	#VALUE!	#VALUE!	9.687	9.302	
FR50	10.500	15-Jul-38	21.47	121.08	120.63	↑	45.10	8.368%	8.408%	↓	(3.93)	9.879	9.482
FR57	9.500	15-May-41	24.30	110.80	110.66	↑	14.00	8.445%	8.458%	↓	(1.26)	10.311	9.893
FR62	6.375	15-Apr-42	25.22	79.34	79.46	↓ (12.60)	8.350%	8.336%	↑	1.44	11.184	10.735	
FR67	8.750	15-Feb-44	27.05	102.35	102.35	↑	0.10	8.526%	8.526%	↓	(0.01)	10.510	10.080

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

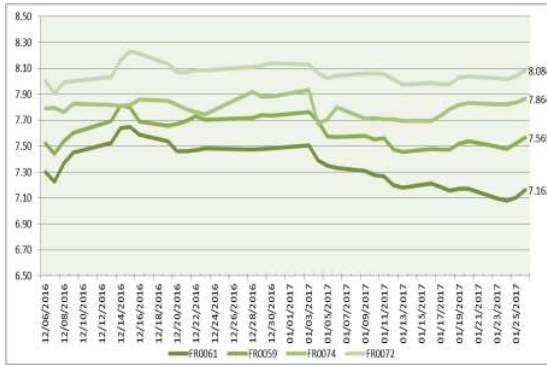
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	23-Jan-17	24-Jan-17	25-Jan-17
BANK	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	516.90	516.33	511.46
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	29.42	29.42	33.62
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	29.42	29.42	33.62
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,259.72	1,260.29	1,260.96
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.47	87.46	87.48
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	239.93	240.05	240.07
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	683.06	683.44	684.09
- Pemerintah dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	119.47	119.68	119.46
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.80	86.85	86.77
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.71	57.70	57.66
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.74	104.79	104.89
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	1,806.04	1,806.04
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	17.253	0.378	0.647

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
FR0072	107.35	100.20	100.20	1633.77	82
FR0061	99.75	99.00	99.14	1319.10	29
FR0059	99.50	95.65	97.85	882.28	101
FR0053	103.65	103.35	103.50	638.16	32
FR0070	104.00	102.90	103.75	632.64	14
FR0064	87.10	85.75	86.25	562.15	9
PBS009	101.75	101.65	101.75	547.00	12
FR0068	105.50	101.25	102.85	499.21	26
ORI013	101.00	97.50	99.55	463.73	52
FR0069	102.10	101.70	102.00	445.00	9

Sumber : CTP – Bursa Efek Indonesia

Grafik IndoBEX



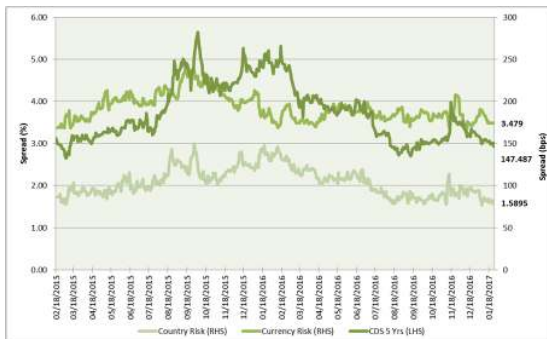
Sumber : Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA) – Bursa Efek Indonesia

Perdagangan Obligasi Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNMP01ACN2	idA	100.27	100.27	100.27	160.00	2
TLKM01ACN1	idAAA	105.03	105.03	105.03	140.00	2
PRTL01ACN1	AAA(idn)	100.23	100.23	100.23	92.00	2
SMII01ACN1	idAAA	100.10	100.10	100.10	90.00	1
SANF01CN2	idAA-	101.92	101.92	101.92	55.00	1
TLKM02B	idAAA	105.10	104.20	104.95	50.00	9
ADMF03CN2	idAAA	105.65	104.50	104.55	35.00	6
AKRA01A	idAA-	100.65	100.60	100.65	30.00	2
ASDF02BCN3	AAA(idn)	100.70	100.67	100.69	24.00	3
MDLN01BCN1	idA	104.00	103.10	104.00	20.00	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	2.54239	2.513	↑ 0.0299	0.01189	2.4748	↑ 0.068	0.02732	2.5381875	↑ 0.004205	0.001657	2.445	↑ 0.09716	0.03973
UK	1.50624	1.469	↑ 0.0374	0.02546	1.406	↑ 0.1	0.071266	1.3420521	↑ 0.164183	0.122337	1.235	↑ 0.27104	0.21943
Germany	0.48175	0.463	↑ 0.0189	0.04087	0.3776	↑ 0.104	0.275945	0.21770847	↑ 0.264044	0.212832	0.204	↑ 0.27806	1.36507
Japan	0.086	0.066	↑ 0.02	0.30299	0.072	↑ 0.014	0.19441	0.056	↑ 0.029998	0.53567	0.041	↑ 0.045	1.0975
South Korea	2.18381	2.131	↑ 0.0532	0.02499	2.1593	↑ 0.025	0.011351	#N/A	N/A	#VALUE!	2.072	↑ 0.11149	0.0538
Singapore	2.3853	2.334	↑ 0.051	0.02183	2.3582	↑ 0.027	0.011497	2.42310214	↓ -0.0378	-0.0156	2.462	↓ -0.0772	-0.03134
Thailand	2.69943	2.674	↑ 0.0253	0.00946	2.6463	↑ 0.053	0.020094	2.86067653	↓ -0.16125	-0.05637	2.649	↑ 0.05081	0.01918
India	6.42441	6.437	↓ -0.012	-0.00192	6.4533	↓ -0.029	0.004483	6.57293653	↓ -0.14853	-0.0226	6.513	↓ -0.0888	-0.01363
Indonesia (USD)	4.13105	4.07	↑ 0.0614	0.01508	4.0727	↑ 0.058	0.014321	4.40062189	↓ -0.26957	-0.06126	4.322	↓ -0.1906	-0.0441
Indonesia	7.56517	7.519	↑ 0.0465	0.00618	7.5201	↑ 0.045	0.00599	7.84237576	↓ -0.27721	-0.03535	7.913	↓ -0.3477	-0.04394
Malaysia	4.158	4.124	↑ 0.0335	0.00812	4.2625	↓ -0.104	0.024516	4.24049997	↓ -0.0825	-0.01946	4.192	↓ -0.0335	-0.00799
China	3.32473	3.332	↓ -0.007	-0.00204	3.2507	↑ 0.074	0.022772	3.15398192	↑ 0.170749	0.054138	3.032	↑ 0.29301	0.09665

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.