

Ulasan Pasar

Berlanjutnya akumulasi pembelian Surat Utang Negara di tengah membaiknya persepsi resiko serta stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Jum'at, 17 Maret 2017.

Imbal hasil Surat Utang Negara bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan, berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 2 bps dimana penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 2 - 4 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 7 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 35 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang juga mengalami perubahan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 45 bps.

Pergerakan harga Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan pada perdagangan di akhir pekan kemarin didukung oleh masih berlanjutnya aksi pembelian oleh investor di tengah membaiknya persepsi resiko Surat Utang Indonesia. Angka CDS 5 tahun yang mencerminkan persepsi resiko pada perdagangan di hari Jum'at berada pada kisaran 122 bps, terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan posisi di saat Bank Sentral Amerika memutuskan untuk menaikkan suku bunga acuannya pada pertengahan pekan kemarin. Selain itu, stabilnya nilai tukar rupiah pasca kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral Amerika juga menjadi katalis positif bagi pasar Surat Utang Negara.

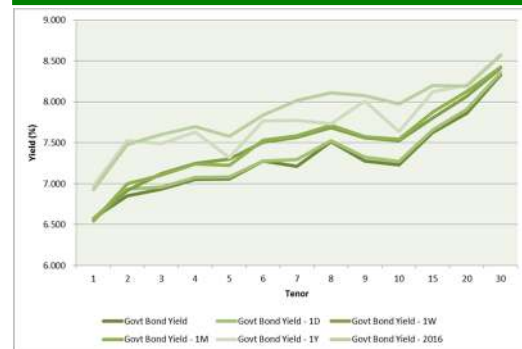
Investor juga terlihat aktif melakukan perdagangan yang tecermin pada tingginya volume perdagangan yang dilaporkan. Dengan adanya kenaikan harga tersebut, maka telah mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan masing - masing sebesar 2 bps di level 7,003% untuk tenor 5 tahun, sebesar 4 bps di level 7,188% untuk tenor 10 tahun, sebesar 3 bps di level 7,586% untuk tenor 15 tahun dan sebesar 4 bps di level 7,823% untuk tenor 20 tahun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya juga mengalami penurunan meskipun sempat dibayangi oleh kenaikan imbal hasil dari US Treasury pada perdagangan di hari Kamis. Imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika tersebut bergerak dengan mengalami penurunan yang terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup turun sebesar 1 bps di level 2,620% setelah mengalami kenaikan harga terbatas sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 mengalami penurunan sebesar 5 bps di level 3,964% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 40 bps dan imbal hasil dari INDO-47 ditutup turun sebesar 2 bps di level 4,880% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 35 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp18,33 triliun dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp5,57 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp5,32 triliun dari 18 kali transaksi di harga rata - rata 107,58% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp2,41 triliun dari 98 kali transaksi di harga rata - rata 104,21%.

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
FR0056	107.88	107.00	107.75	5329.39	18
FR0072	106.50	101.87	105.75	2410.54	98
FR0053	104.62	104.22	104.55	1682.90	25
FR0061	100.10	99.80	100.00	1566.56	33
FR0059	100.75	97.10	98.80	1296.96	76
FR0069	102.30	102.15	102.25	846.50	17
FR0070	107.97	104.90	106.75	582.99	33
FR0068	107.50	102.50	104.30	577.45	48
SR008	102.70	100.80	102.70	517.09	42
ORI012	103.67	101.00	103.67	507.10	29

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNBN02SBCN2	idA+	100.00	99.85	100.00	136.20	6
SIAGII02	A-(idn)	100.77	100.09	100.11	53.00	8
SMII01ACN1	idAAA	100.18	100.18	100.18	50.00	1
FREN01	idD	98.67	98.65	98.67	44.00	6
SIAlSA01	idA	101.90	101.45	101.45	40.00	4
SMRA01CN1	idA+	102.75	102.30	102.75	40.00	4
ROTI01CN1	idAA-	100.00	99.50	100.00	24.00	5
BNGA02SB	AA(idn)	104.40	104.40	104.40	20.00	1
BVIC03SB	idBBB+	99.00	96.37	99.00	19.00	7
FIFA02ACN4	idAAA	99.98	99.98	99.98	16.00	1

Sementara itu volume perdagangan obligasi korporasi yang dileporkan senilai Rp555,05 miliar dari 32 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan di akhir pekan. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank PANIN Tahap II Tahun 2017 (PNBN02SBCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp136,2 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 100,00% yang diikuti oleh perdagangan Sukuk Ijarah Aneka Gas Industri II Tahun 2012 (SIAGII02) senilai Rp53 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata - rata 100,32%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup pada level 13345,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan terbatas sebesar 2,00 pts (0,01%) setelah bergerak bervariasi pada kisaran 13314,00 hingga 13358,00 per dollar Amerika sepanjang sesi perdagangan. Penguatan terbatas nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah bervariasinya arah pergerakan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika. Baht Thailand (THB) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Yen Jepang (JPY). Sementara itu mata uang Rupee India (INR) dan Yuan China (CNY) terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika pada perdagangan di akhir pekan kemarin. Namun demikian, dalam sepekan terakhir, nilai tukar mata uang regional bergerak dengan mengalami penguatan terhadap dollar Amerika yang dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW) dan Rupee India (INR) di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia setelah tidak adanya sinyal dari Bank Sentral Amerika bahwa mereka akan menaikkan suku bunga acuan secara tergesa - gesa.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpeluang untuk mengalami kenaikan seiring dengan masih adanya aliran modal investor asing yang melakukan akumulasi pembelian Surat Utang Negara serta kembali turunnya imbal hasil dari US Treasury.

Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 16 Maret 2017, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara senilai Rp699,15 triliun atau setara dengan 37,74% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Kepemilikan oleh investor asing tersebut mengalami peningkatan senilai Rp7,26 triliun di bulan Maret 2017 dan sebesar Rp33,34 triliun di tahun 2017. Akumulasi oleh investor asing tersebut menjadi katalis positif bagi pasar Surat Utang Negara sehingga turut menjadi faktor yang mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara di tahun 2017. Pembelian Surat Utang Negara oleh investor asing tersebut memudahkan kekhawatiran pelaku pasar bahwa investor asing akan meninggalkan pasar Surat Utang Negara di saat Bank Sentral Amerika menaikkan suku bunga acuannya.

Adapun dari pergerakan imbal hasil surat utang global, imbal hasil dari US Treasury pada akhir pekan kemarin ditutup turun, dimana untuk tenor 10 tahun turun di level 2,50% dan tenor 30 tahun turun di level 3,11% di tengah pelaku pasar yang menantikan dirilisnya beberapa data ekonomi. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup dengan penurunan masing - masing di level 0,434% dan 1,247% setelah sempat mengalami kenaikan hingga di level 0,468% dan 1,270%. Kembali turunnya imbal hasil dari surat utang global tersebut kami perkirakan juga akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara umum bergerak pada tren kenaikan harga. Hanya saja kenaikan harga akan dibatasi oleh indikator yang menunjukkan bahwa harga Surat Utang Negara telah berada pada area jenuh beli (*overbought*) terutama pada Surat Utang Negara dengan tenor menengah hingga panjang yang telah mengalami kenaikan harga yang cukup besar.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara untuk melakukan strategi trading. Beberapa seri Surat Utang Negara yang kami perkirakan rawan terjadinya aksi ambil untung adalah sebagai berikut FR0061, FR0035, FR0063, FR0070, FR0056, FR0059 dan FR0074. Adapun seri - seri yang masih cukup menarik untuk diakumulasi adalah FR0066, FR0069, ORI013 untuk tenor pendek dan FR0058, FR0068 serta FR0067 untuk pilihan pada tenor panjang.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pada sepekan kedepan terdapat lima surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp3,312 triliun.

Surat utang tersebut adalah Obligasi Berkelanjutan II BCA Finance Tahap I Tahun 2015 Seri B (BCAF02BCN1) senilai Rp140 miliar yang jatuh tempo pada hari ini, 20 Maret 2017. Adapun pada hari Selasa, 21 Maret 2017 akan jatuh tempo Obligasi Berkelanjutan III Sarana Multigriya Finansial Tahap IV Tahun 2016 Seri A (SMFP03ACN4) senilai Rp330 miliar dan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 21032017 senilai Rp2,00 triliun. Sementara itu pada hari Jum'at, tanggal 24 Maret 2017 akan jatuh tempo Medium Term Note SAN Finance VI Tahun 2014 Seri A (SANF06AXMF) senilai Rp250 miliar dan pada hari Minggu, tanggal 26 Maret 2017 akan jatuh tempo Obligasi Berkelanjutan II Indomobil Finance Tahap III Tahun 2016 Seri A (IMFI02ACN3) senilai Rp592 miliar. Dengan demikian, per tanggal jatuh temponya kelima surat utang tersebut dinyatakan lunas dan tidak lagi tercatat di Bursa Efek Indonesia maupun Kustodian Sentral Efek Indonesia.

•Pencatatan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2017.

Pada hari Jum'at, 17 Maret 2017, Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2017 yang diterbitkan oleh PT Bank Pan Indonesia Tbk. mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Obligasi yang dicatatkan senilai Rp2.400.000.000.000,- berjangka waktu 7 tahun dengan tingkat kupon sebesar 10,25%. Hasil pemeringkatan dari PT Pemeringkat Efek Indonesia untuk Obligasi tersebut adalah "idA+". Dengan pencatatan tersebut, maka emisi obligasi dan sukuk yang sudah tercatat sepanjang tahun 2017 adalah 9 emisi dari 9 emiten senilai Rp17,92 triliun. Adapun total emisi obligasi dan sukuk yang tercatat di BEI berjumlah 319 emisi dengan nilai nominal outstanding sebesar Rp318,22 triliun dan USD67,5 juta, diterbitkan oleh 108 emiten.

•PT Pemeringkat Efek Indonesia menurunkan peringkat PT PP Properti Tbk dari peringkat "idA-" menjadi "idBBB+".

Adapun prospek dari peringkat perseroan direvisi dari negatif menjadi stabil seiring dengan adanya penurunan peringkat telah memfaktorkan ekspektasi terhadap struktur permodalan beserta proteksi arus kas yang masih akan lemah dalam jangka pendek dan menengah. Penurunan peringkat tersebut terutama didorong oleh ekspektasi dari Pefindo bahwa matrik kredit perseroan akan bergeser pada kondisi pelemahan yang berdasarkan atas proyeksi margin profitabilitas yang mengalami pelemahan, periode koleksi (*collection periode*) yang semakin panjang, serta tingginya tingkat utang guna membiayai belanja modal. Dengan kondisi tersebut Pefindo melihat terbatasnya peluang kenaikan peringkat perseroan dalam periode 12 - 18 bulan kedepan. Di sisi lain, peringkat akan mengalami penurunan lebih lanjut apabila perseroan mengalami kenaikan tingkat utang yang lebih tinggi dari perkiraan yang berdampak terhadap pelemahan profil keuangan perseroan. Peringkat dapat kembali diturunkan apabila terdapat indikasi yang signifikan terhadap penurunan dukungan dari induk perusahaan. Penurunan peringkat dari "idA-" menjadi "idBBB+" juga diberikan terhadap Medium Term Notes Tahun 2015, Medium Term Notes Tahun 2016 dan Obligasi I Tahun 2016. Peringkat saat ini mencerminkan posisi strategis penting perseroan terhadap induk perseroan, yaitu PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, kualitas aset yang cukup baik serta lokasi properti perseroan yang cukup terdiversifikasi. Hanya saja peringkat tersebut dibatasi oleh tingginya tingkat leverage keuangan, terbatasnya proporsi pendapatan berulang (*recurring income*) serta sensitivitas terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Berawal dari divisi properti PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk di tahun 1991, perseroan menjadi entitas yang terpisah dengan induk perusahaan sejak Desember 2013. Per akhir Desember 2016, pemilik saham perseroan adalah PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (64,96%), pemegang saham publik (34,98%) dan sisanya adalah Yayasan Kesejahteraan karyawan PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.532	2.541	↓ -0.009	-0.003
UK	1.270	1.248	↑ 0.023	0.018
Germany	0.468	0.445	↑ 0.023	0.051
Japan	0.070	0.070	↓ 0.000	0.000
South Korea	2.167	2.180	↓ -0.013	-0.006
Singapore	2.310	2.340	↓ -0.030	-0.013
Thailand	2.753	2.753	↓ 0.000	0.000
Indonesia (USD)	3.921	3.993	↓ -0.071	-0.018
Indonesia	7.190	7.226	↓ -0.037	-0.005
Malaysia	4.082	4.082	↓ 0.000	0.000
China	3.300	3.311	↓ -0.011	-0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs Spread



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	162.06	205.32	308.93	438.98	6.576
2	164.54	212.58	314.62	474.51	6.849
3	164.19	214.21	311.80	499.37	6.933
4	163.98	217.77	311.75	518.09	7.053
5	164.64	223.17	315.79	534.09	7.064
6	165.95	228.62	322.21	549.53	7.270
7	167.40	232.71	329.01	565.59	7.214
8	168.55	234.75	334.79	582.78	7.509
9	169.10	234.65	338.82	601.11	7.276
10	168.89	232.68	340.91	620.39	7.224



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.