

Weekly Fixed Income

Fixed Income | Senin, 19 Oktober 2026

Stressed but Still Intact

Tabel 1. Pasar obligasi pemerintah domestik

Tenor	Last yield	Δ% week	Δ% month	Δ% YoY
1Y	6,836	0,134	0,066	2,015
2Y	6,777	-0,007	0,007	1,896
3Y	6,925	0,008	0,022	1,925
4Y	7,294	0,275	0,282	2,123
5Y	7,303	0,264	0,299	1,965
6Y	7,248	0,161	0,147	1,709
7Y	7,373	0,197	0,279	1,680
8Y	7,413	0,159	0,278	1,471
9Y	7,461	0,217	0,287	1,511
10Y	7,449	0,244	0,291	1,543
15Y	7,443	0,233	0,233	1,034
20Y	7,318	0,113	0,117	0,789
30Y	7,499	0,230	0,257	0,713

Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 2. Pasar obligasi pemerintah global

Negara	Last yield	Δ% week	Δ% month	Δ% YoY
USA	5,073	-0,165	0,050	1,098
Brazil	13,006	0,470	-1,323	-0,957
Germany	3,424	-0,057	-0,083	0,854
UK	5,371	-0,072	0,075	0,870
Italy	4,488	-0,084	0,124	1,129
Spain	4,027	-0,068	0,060	0,937
Netherland	3,521	-0,064	-0,056	0,798
Swiss	0,528	-0,037	-0,034	0,359
Japan	2,919	-0,099	-0,092	1,254
India	7,361	0,058	0,271	0,861
Singapore	2,332	-0,121	-0,175	0,557
Thailand	2,264	-0,059	-0,110	0,740
China	1,640	-0,039	-0,043	-0,199

Sumber: Bloomberg, PANS. Note: tenor 10 tahun

Tabel 3. Pasar obligasi korporasi domestik

Tenor	Last yield	Last spread	Last mn spread	Last yr spread
5Y	7,854	0,595	0,620	0,646
10Y	8,000	0,646	0,646	0,823

Sumber: Bloomberg, PANS. Note: rating idAAA, yield spread dengan govt bond

Muhammad Zaidan

zaidan@pans.co.id

(+62-21) 515 3055 ext. 344

Di sisi global, reli pasar UST seiring rotasi *flight-to-safety* yang sempat diawali aksi jual signifikan setelah rilis data CPI AS. Yield UST 10-Yr sempat melonjak hingga 5,30% pasca rilis data Core CPI AS Sep-26 yang *hotter-than-expected*, yakni +2,6% YoY (prev: +2,4%; cons: +2,5%), sebelum akhirnya mencatatkan reli pasar dengan *yield* 10-Yr berbalik turun hingga ke 5,07%. Di sisi domestik, *confidence shock* dari anjloknya pasar saham merambat ke Rupiah dan SBN. Namun, kami menilai dampak langsung terhadap SBN terbatas karena klasifikasi MSCI tidak menentukan kelayakan Indonesia dalam indeks obligasi global serta tingkat kedalaman pasar domestik sebagai *buffer* pasar SBN terhadap aksi jual asing. Tercatat aliran modal asing di pasar *fixed income* periode 12—15-Okt-26 dengan total beli neto Rp13,9 triliun (vs jual neto Rp0,42 triliun). Selain itu, pada penutupan Jumat lalu, nilai tukar Rupiah melemah ke level Rp18.027/USD (vs Rp17.899/USD), posisi *yield* SBN 10 tahun naik ke 7,45% (vs 7,21%) dan CDS Indonesia naik ke 97,54bps (vs 92,20bps).

Reli pasar UST seiring rotasi *flight-to-safety* yang sempat diawali aksi jual signifikan setelah rilis data CPI AS. Yield UST 10-Yr sempat melonjak hingga 5,30% pasca rilis Core CPI AS Sep-26 yang *hotter-than-expected*, yakni +2,6% YoY (prev: +2,4%; cons: +2,5%), sebelum akhirnya mencatatkan reli pasar dengan *yield* 10-Yr berbalik turun tajam hingga ke 5,07%. Kami menilai level *yield* UST memang mulai menawarkan valuasi yang menarik untuk akumulasi di tengah potensi *inflection point* tren inflasi AS. Pembalikan ini juga mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya meyakini satu rilis inflasi cukup untuk mendorong pengetatan tambahan The Fed dari *base case* pasar yang saat ini melihat satu kali *rate hike* lagi oleh The Fed pada FOMC Dec-26. Kami juga mencermati lonjakan *yield* justru memicu koreksi tajam di pasar saham AS seiring meningkatnya kekhawatiran terhadap valuasi emiten terkait AI hingga mendorong rotasi *flight-to-safety* dari pasar saham ke pasar UST. Ke depan, volatilitas diperkirakan masih berlanjut di tengah eskalasi militer Timur Tengah, ketidakpastian politik Prancis, serta dinamika menjelang *mid-term election* AS. Namun, UST berpotensi kembali berperan sebagai *defensive asset* apabila sentimen risiko memburuk, terutama ketika level *yield* yang tinggi mulai menarik minat beli.

Panic selling pada pasar saham memicu sentiment spillover terhadap pasar SBN, walau direct impact-nya terbatas. *Confidence shock* dari pasar saham merambat ke Rupiah dan SBN. MSCI membuka konsultasi perubahan klasifikasi pasar saham Indonesia dari Emerging Market menjadi Standalone Market pada Jumat (16/10), mendorong IHSG anjlok -11,57%, koreksi terbesar kedua sepanjang sejarah. *Shock* tersebut meningkatkan persepsi risiko *sovereign* dan memicu *sell-off* tajam pada pasar SBN, yang dimana pada hari Jumat (16/10) saja, *yield* 5-Yr melonjak +22bps ke 7,30% dan 10-Yr naik +20bps ke 7,45%. Namun, kami menilai dampak langsung terhadap SBN berpotensi tetap terbatas karena klasifikasi MSCI tidak menentukan kelayakan Indonesia dalam indeks obligasi global seperti J.P. Morgan GBI-EM, sementara dominasi investor domestik (~87% dari total *outstanding value*) dapat menjadi *buffer* terhadap tekanan jual asing. Dengan demikian, risiko jangka pendek lebih terkonsentrasi pada peningkatan volatilitas pasar dan *spillover* ke Rupiah ketimbang *repricing* struktural SBN. *Buffer* eksternal masih relatif terjaga, dengan *cadav* setara 5,3 bulan impor per Sep-26 dan defisit fiskal yang diperkirakan sekitar -2,9% PDB pada tahun ini. Di sisi lain, *front-end* SBN relatif *anchored*, seiring ruang BI Rate untuk *hold* pada RDG Okt-26 pekan ini masih terbuka seiring inflasi masih di bawah batas atas target +3,5% YoY dan surplus neraca dagang per Aug-26 yang membaik. Namun, risiko *rate hike* tetap terbuka apabila BI menilai kenaikan suku bunga diperlukan untuk membantu memulihkan kepercayaan pasar melalui *yield* yang lebih atraktif. Tercatat aliran modal asing di pasar *fixed income* periode 12—15-Okt-26 dengan total beli neto Rp13,9 triliun (vs jual neto Rp0,42 triliun) dengan perincian yakni: *net inflow* Rp9,21 triliun pada pasar SBN dan *net inflow* Rp4,69 triliun di pasar SRBI. Selain itu, pada penutupan pekan lalu, nilai tukar Rupiah melemah ke level Rp18.027/USD (vs Rp17.899/USD), posisi *yield* SBN 10 tahun naik ke 7,45% (vs 7,21%) dan CDS Indonesia naik ke 97,54bps (vs 92,20bps).

Sementara itu berita dari surat utang dalam negeri lainnya sebagai berikut:

- Kementerian Keuangan (Kemenkeu) telah melaksanakan lelang SBN pada 13-Okt-26 lalu, dengan rasio *bid-to-cover* sebesar 1,85x, total *bid* sebesar Rp64,86 triliun dan total *cover* sebesar Rp35 triliun (*bid-to-cover*. prev: 3,26x; akumulatif YTD: 1,97x).
- PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) telah melunasi Obligasi USD Berkelanjutan II Tahap IV Tahun 2025 Seri A senilai USD5,820,000 dan Obligasi USD Berkelanjutan I Tahap I Tahun 2023 Seri A senilai USD1,495,000. Keduanya dilunasi pada 12-Okt-26
- PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) berencana melunasi dua surat utang *matured* pada 8-Des-26, termasuk Obligasi Berkelanjutan II Tahap II Tahun 2021 Seri C senilai Rp338,34 miliar dan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Tahun 2021 Seri C senilai Rp247,09 miliar, dengan menggunakan kombinasi sumber pendanaan, yang terdiri dari dana hasil *issue* Obligasi Berkelanjutan VI Tahap III Tahun 2026 senilai total Rp2 triliun, kemungkinan hasil *issue* Obligasi Berkelanjutan VI Tahap IV Tahun 2026, serta kas internal setara dengan nilai sekitar USD726,7 juta pada akhir Jun-26.

Tabel 3. Top 15 transaksi obligasi pemerintah paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
FR0110	7.25	15-May-32	99.69	7.32	2264.53
FR0111	7.00	15-Mar-37	98.01	--	1094.84
FR0109	5.88	15-Mar-31	94.5	7.36	914.15
PBS040	5.00	15-Nov-30	92.5	7.16	789.16
FR0102	6.88	15-Jul-54	93.9	7.39	670.84
FR0104	6.50	15-Jul-30	97.95	7.08	664.21
FR0107	7.13	15-Aug-45	97.55	7.37	643.23
FR0103	6.75	15-Jul-35	95.55	--	433.27
PBS030	5.88	15-Jul-28	98.2	6.99	366.97
FR0105	6.88	15-Jul-64	92.89	--	313.58
FR0108	6.50	15-Apr-36	93.75	--	240.65
PBS003	6.00	15-Jan-27	99.3	8.88	238.89
FR0098	7.13	15-Jun-38	101.9	6.88	229.79
FR0064	6.13	15-May-28	99.9	6.19	196.92
FR0106	7.13	15-Aug-40	98.3	7.32	182.30

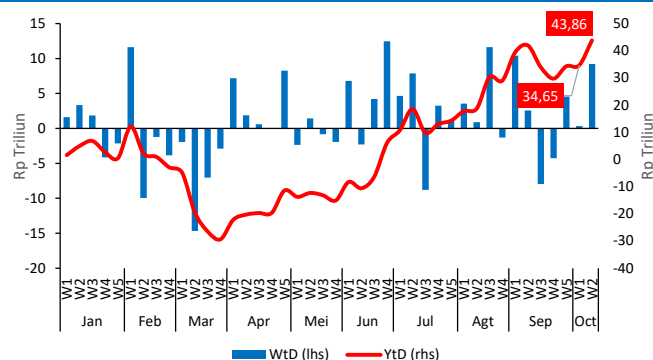
Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 4. Top 15 transaksi obligasi korporasi paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
BALIJ	7.25	5-Dec-28	101.79	6.34	2282.13
LONTAR	11.00	4-Oct-29	111.09	6.82	1419.04
ADMFJ	7.10	16-Oct-27	100.03	7.06	1393.86
OKIPPM	10.00	29-Jul-28	105.55	6.66	1043.89
BUMAIJ	8.50	26-Mar-28	100.27	8.30	1042.60
DSSAIJ	8.63	26-Nov-29	104.99	6.82	991.98
LONTAR	7.25	24-Feb-31	98.97	7.53	867.42
OKIPPM	7.25	6-Feb-31	100.58	7.09	860.10
INKPIJ	9.50	30-Sep-30	101.50	9.04	816.01
INETIJ	10.25	5-Feb-29	106.12	7.33	815.60
INKPIJ	10.75	4-Oct-29	110.64	6.75	810.10
INKPIJ	10.25	5-Dec-27	105.01	5.62	804.00
BUMAIJ	8.00	10-Oct-28	102.63	6.57	801.68
OKIPPM	10.00	25-Mar-28	104.60	6.60	790.80
TOBAIJ	8.65	22-Jan-33	103.27	7.98	786.00

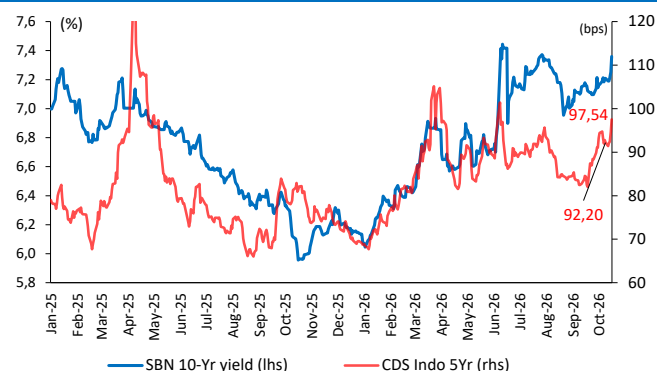
Sumber: Bloomberg, PANS

Grafik 1. Aliran Modal Asing di Pasar Obligasi Pemerintah



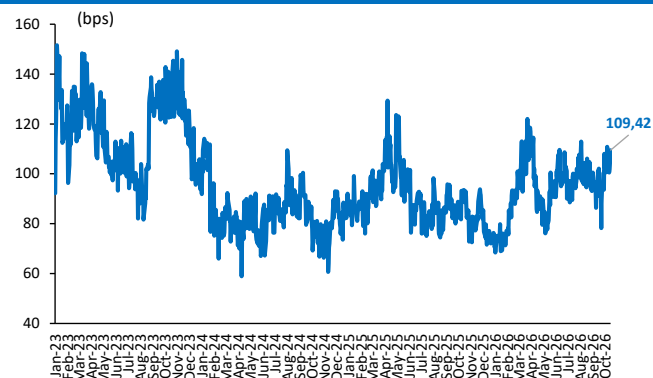
Sumber: DJPPR, diolah PANS. Data per 15-Okt-26

Grafik 2. CDS Indonesia 5Y



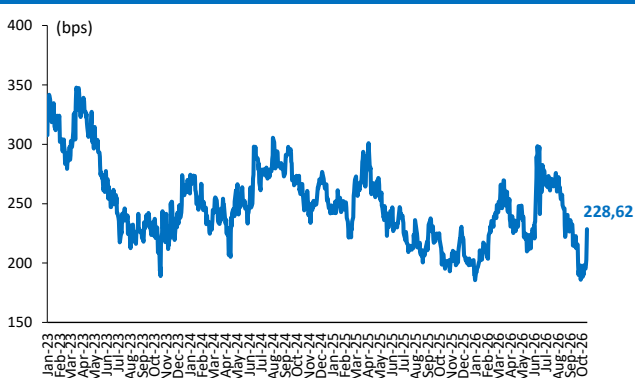
Sumber: Bloomberg, diolah PANS

Grafik 3. Spread Yield SBN Valas terhadap UST 10 Tahun



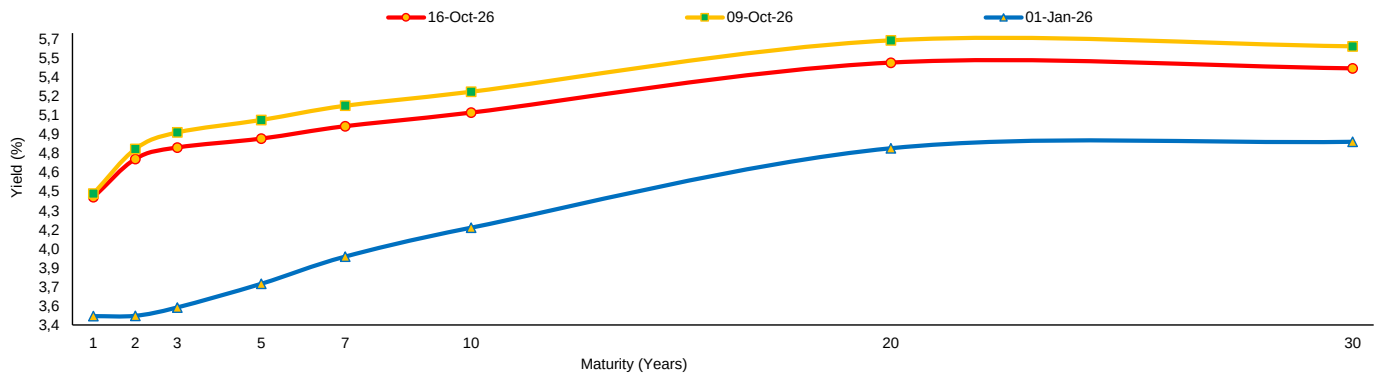
Sumber: Bloomberg, diolah PANS.

Grafik 4. Spread Yield SBN Rupiah terhadap UST 10 Tahun



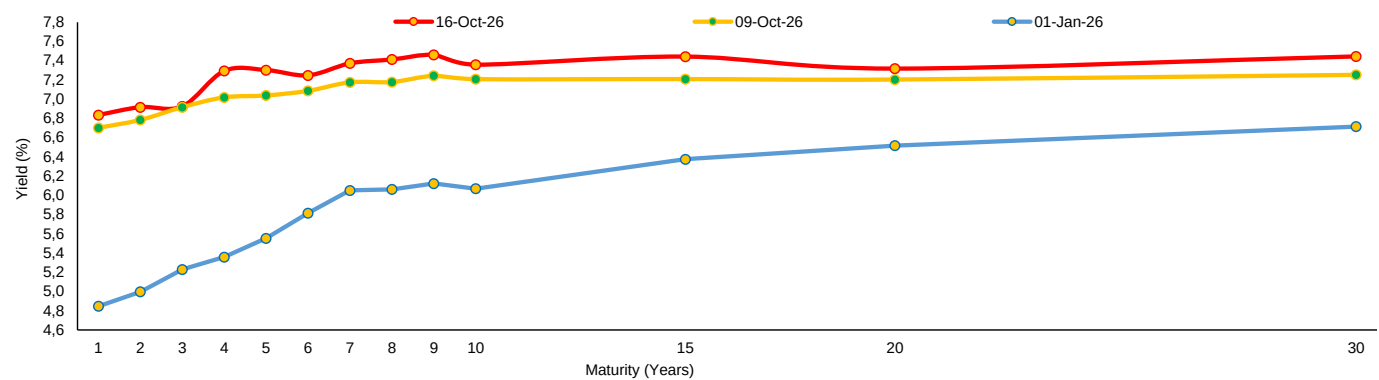
Sumber: Bloomberg, diolah PANS

Grafik 5. Yield Curve US Treasuries



Sumber: Bloomberg, diolah PANS.

Grafik 6. Yield Curve SBN Local-Currency Denominated



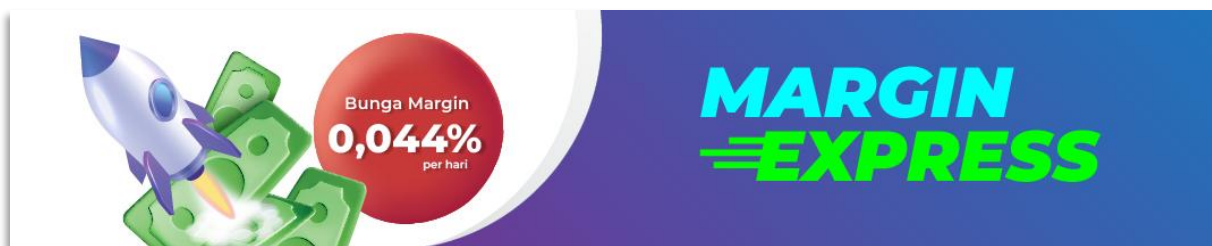
Sumber: Bloomberg, diolah PANS.

DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable, However, none of PT Panin Sekuritas Tbk and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, The accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof,

We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT Panin Sekuritas Tbk, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a results of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT Panin Sekuritas Tbk, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, negligent or otherwise in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expresses disclaimed,

The information contained in this report is not be taken as any recommendation made by PT Panin Sekuritas Tbk or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document, This report is prepared for general circulation, It does not have regards to the specific person who may receive this report, In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice,





Research Team

Nico Laurens, CFA, FRM	Head of Research Strategy, Banks, Fixed Income	nico@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 346
Muhammad Zaidan	Economist Macroeconomics – Global and Domestic, Fixed Income, Banks	zaidan@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 344
Aqil Triyadi	Analyst Cement, Construction, Property, Telco, Tower, Toll Road	aqil@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 345
Novi Vianita	Analyst Automotive, Consumer Goods, Retail, Transportation & Logistic	novi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 312
Cliff Nathaniel	Analyst Conglomerate, Coal, Metal Mining, Oil & Gas	cliff@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 343
Sarkia Adelia Lukman	Analyst Healthcare, Media, Petrochemical, Pharmaceutical, Technology, Tobacco	sarkia@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 347
Luthfi Novardiansyah	Associates Strategy, Banks, Fixed Income	luthfi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 266

HEAD OFFICE

Indonesia Stock Exchange Building, Tower II Lt, 17, Suite 1705
 Jl, Jend, Sudirman Kav, 52-53, Jakarta Selatan 12190 - Indonesia

Tel: (+62-21) 515 3055
 Fax: (+62-21) 515 3061

JAKARTA & TANGERANG

Kelapa Gading

Menara Satu Sentra Kelapa Gading, Lt, 5 Unit 0505
 Jl, Boulevard Kelapa Gading LA3 No,1, Jakarta Utara 14240

Tel: (+62-21) 293 85767
 Fax: (+62-21) 293 85768
 E-mail: kelapagading@pans.co.id

Pantai Indah Kapuk

Panin Bank Lt, 2, Ruko Cordoba Blok B 1-3
 Bukit Golf Mediterania, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara 14470

Tel: (+62-21) 2951 9658
 Fax: (+62-21) 2951 9658
 E-mail: pikcordoba@pans.co.id

Puri Niaga

Puri Kencana, Blok K6 No, 2I, 5H dan 5I
 Kembangan, Jakarta Barat 11610

Telp: (+62-21) 5835 1705
 Fax: (+62-21) 5835 1706
 E-mail: puri@pans.co.id

Pondok Indah

Rukan Pondok Indah Plaza 5, B-09
 Jl, Margaguna Raya, Gandaria Utara, Jakarta Selatan 12140

Telp: (+62-21) 722 4420
 Fax: (+62-21) 722 4421
 E-mail: pondokindah@pans.co.id

Tanah Abang

Pusat Grosir Tanah Abang
 Blok A Lt, 3 Los, A No, 1, Jakarta Pusat 10210

Telp: (+62-21) 2357 1177
 Fax: (+62-21) 2357 0404
 E-mail: tanahabang@pans.co.id

Pluit Village

Pluit Village Ruko No, 66
 Jl, Pluit Permai Raya, Jakarta Utara 14450

Telp: (+62-21) 6667 0268
 Fax: (+62-21) 668 3585
 E-mail: pluitvillage@pans.co.id

Alam Sutera

Ruko Alam Sutera Town Centre (ASTC), Blok 10,B No, 30
 Jalan Sutera Utama Tangerang, Tangerang Selatan 15325

Telp: (+62-21) 292 11518
 Fax: (+62-21) 292 11519
 E-mail: gadingserpong@pans.co.id

KOTA LAINNYA

Bandung – Asia Afrika

Gedung Panin Bank, Lt, 3
 Jl, Asia Afrika No,166-170, Paledang, Kec, Lengkong, Bandung 40261

Telp: (+62-22) 4268127 / 4268129
 Fax: (+62-22) 4268128
 E-mail: bandungdago@pans.co.id

Bandung - Tamblong

Jl, Tamblong No, 58
 Bandung 40112 - Indonesia

Telp: (+62-22) 205 26726
 Fax: (+62-22) 205 28244
 E-mail: bandung@pans.co.id

Batam

Komplek Lumbung Rezeki
 Blok H No,13, Nagoya, Batam

Telp: (+62-778) 459 222
 E-mail: batam@pans.co.id

Bali - Denpasar

Gedung Panin Bank, Lt, 3
 Jl,Patih Jelantik, Komplek Pertokoan Kuta Galeria Blok 1 Valet 7, Denpasar

Telp: (+62-361) 769 090
 E-mail: denpasar@pans.co.id

Cilacap

Gedung Panin Bank Lt, 2
 Jl, Ahmad Yani 38, Cilacap, Jawa Tengah

Telp: (+62-282) 538 344
 E-mail: cilacap@pans.co.id

Makassar

Gedung Panin Bank, Lt, 3
 Jl, Sam Ratulangi No, 20, Makassar 90125, Sulawesi Selatan

Telp: 081 1445 0236 / 0811 4250 1847
 E-mail: makassar@pans.co.id

Medan - Timor

Jl, Timor No, 203
 Kel, Gg Buntu, Kec, Medan Timor, Medan 20231

Telp: (+62-61) 457 6577 / 453 2912
 Fax: (+62-61) 453 2875
 E-mail: medan@pans.co.id

Medan - Pemuda

Gedung Panin Bank Lt, 5
 Jl, Pemuda No, 16-22, Medan 20151

Telp: (+62-61) 453 1097
 Fax: (+62-61) 453 1097
 E-mail: medan2@pans.co.id

Medan - Iskandar Muda

Jl, Iskandar Muda No, 99, Medan 20154

Telp: (+62-61) 453 0123
 Fax: (+62-61) 452 3934
 E-mail: medan3@pans.co.id

Padang IDX Bursa Efek Indonesia Jl, Ujung Gurun No,154 B, Padang 25114	Telp: (+62-751) 893 970 E-mail: padang@pans.co.id
Palembang Gedung Panin Bank Lt, 3 Jl, Rajawali Blok B 11-12, Palembang 30113	Telp: (+62-711) 555 6014 Fax: (+62-711) 555 6856 E-mail: palembang@pans.co.id
Pontianak Gedung Bank Panin - Sidas Jl, Sidas No 3, Lt, 3, Pontianak 78121	Telp: (+62-561) 748 888 Fax: (+62-561) 767 300 E-mail: pontianak@pans.co.id
Semarang Gedung Panin Bank Lt, 2 Jl, Pandanaran No,6-8, Semarang 50134	Telp: (+62-24) 845 0077 E-mail: semarang@pans.co.id
Surabaya Gedung Panin Bank Lt, 5 Jl, Mayjend Sungkono No, 100 Surabaya 60256 - Indonesia	Telp: (+62-31) 561 3388 Fax: (+62-31) 561 3585 E-mail: surabaya2@pans.co.id
Solo Gedung Graha Prioritas Lt, 5 Jl, Slamet Riyadi No,302, Kel, Sriwedari, Kec, Laweyan, Surakarta 57141	Telp: (+62-271) 734682 E-mail: solo@pans.co.id
Pekanbaru Gedung Panin Bank Lt, Dasar Jl, Jendral Sudirman 145 Kota Tinggi, Pekanbaru, Riau 28112	Telp: (+62-761) 865 2022 Fax: (+62-761) 865 2022 E-mail: pekanbaru@pans.co.id
Tanjung Pinang Jl, Merdeka Baru No, A-03, Kota Tanjung Pinang, Riau	Telp: (+62-771) 4506057 E-mail: tanjungpinang@pans.co.id
Yogyakarta KCU Panin Bank Yogyakarta, Jl, Affandi (dh, Jl, Gejayan) CT X No,10 Catur Tunggal Depok,Yogyakarta 55281	Telp: (+62-274) 541 777 ext 130 E-mail: yogyakarta@pans.co.id

GALERI INVESTASI

Galeri Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan Jl, H, T, Rizal Nurdin KM 4,5 Sihitang, Padang Sidempuan, Sumatera Utara 22080	
Galeri Universitas Methodist Indonesia Gedung Rektorat Lt, 1 Jl, Hangtuah No, 8, Madras Hulu, Medan Polonia, Medan, Sumatera Utara 20151	
Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Kampus Akubank Jl, Dewi Madri III, Denpasar - Bali 80239	Telp: +62 821 4402 1868 E-mail: denpasar@pans.co.id
Galeri Universitas Semarang Fakultas Ekonomi USM Jl, Soekarno Hatta, Tlogosari Kulon, Kec, Pedurangan, Kota Semarang	
Galeri Universitas Islam Sumatera Utara Fakultas ekonomi UISU Lt, 2 Jl, Sisingamangaraja Teladan, Medan, Sumatera Utara 20217	
Galeri Investasi Universitas PGRI Sumatera Barat Fakultas Ekonomi & Bisnis Jl, Gn, Pangilun, Kec, Padang Utara, Kota Padang, Sumatera Barat 25111	Telp: (+62-751) 705 3731 Fax: (+62-751) 705 3826