Weekly Fixed Income

Repricing Future Risks

Tabel 1. Pasar obligasi pemerintah domestik

Tenor	Last yield	Δ% week	Δ% month	Δ% YoY
1Y	7,045	0,261	0,320	2,218
2Y	6,992	0,208	0,208	2,094
3Y	7,350	0,271	0,405	2,261
4Y	7,515	0,289	0,494	2,262
5Y	7,593	0,306	0,590	2,134
6Y	7,662	0,575	0,555	2,074
7Y	7,701	0,291	0,562	1,852
8Y	7,677	0,228	0,536	1,686
9Y	7,719	0,239	0,577	1,688
10Y	7,731	0,302	0,591	1,736
15Y	7,721	0,335	0,499	1,351
20Y	7,721	0,305	0,488	1,218
30Y	7,753	0,285	0,435	1,009

Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 2. Pasar obligasi pemerintah global

Negara	Last yield	Δ% week	Δ% month	Δ% YoY
USA	4,929	-0,066	-0,356	0,832
Brazil	15,269	2,439	1,158	1,388
Germany	3,322	-0,023	-0,264	0,679
UK	5,283	-0,073	-0,141	0,859
Italy	4,511	-0,059	-0,102	1,112
Spain	3,946	-0,093	-0,187	0,794
Netherland	3,422	-0,036	-0,260	0,627
Swiss	0,448	-0,056	-0,134	0,292
Japan	2,773	-0,033	-0,292	1,117
India	7,428	-0,036	0,265	0,855
Singapore	2,223	-0,092	-0,245	0,300
Thailand	2,089	-0,157	-0,236	0,382
China	1,630	-0,002	-0,048	-0,180

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	8,078	0,556	0,556	0,663
10Y	8,224	0,596	0,617	0,810

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, *yield curve* UST mengalami *bull steepening* pekan lalu seiring divergensi respons pasar terhadap keputusan *hold rate* oleh The Fed, BoJ, dan ECB serta berlanjutnya rotasi *flight-to-safety* seiring melemahnya pasar saham AS imbas rilis *earnings* sektor teknologi. Sepekan kedepan, cermati perkembangan proses diplomasi pada isu Timur Tengah dan perkembangan *midterm election* AS pada 3-Nov-26 yang berpotensi menjaga volatilitas UST. Di sisi domestik, *yield* SBN 10-Yr menembus 7,7%, tertinggi sejak Mar-20, dengan permintaan lelang SBN pekan lalu hanya mencapai 1,04x target indikatif, mencerminkan berlanjutnya *spillover* sentimen MSCI ke pasar obligasi. Pasar SBN juga masih menghadapi tekanan seiring pasar tengah *pricing* terhadap *forward-looking risks*. Hanya saja, *spread yield* korporasi-SBN yang relatif stabil mengindikasikan *repricing* masih didominasi risiko *sovereign* dan Rupiah, bukan deteriorasi risiko kredit secara menyeluruh. Tercatat aliran modal asing di pasar *fixed income* periode 26—30-Okt-26 dengan total jual neto Rp6,84 triliun (vs jual neto Rp11,97 triliun). Selain itu, pada penutupan Jumat lalu, nilai tukar Rupiah melemah ke level Rp18.147/USD (vs Rp18.080/USD), posisi yield SBN 10 tahun naik ke 7,73% (vs 7,43%) dan CDS Indonesia 5Yr flat di 105,07bps (vs 105,88bps).

Sikap *hawkish* bank sentral global masih membayangi pasar UST meski rotasi *flight-to-safety* kembali menopang reli obligasi. *Yield curve* UST mengalami *bull steepening* pekan lalu seiring divergensi respons pasar terhadap keputusan FOMC Okt-26. The Fed mempertahankan suku bunga di 3,75–4,00% dengan *voting* 10–2, seiring dua pejabat mendukung kenaikan 25bps, sekaligus meningkatkan asesmen aktivitas ekonomi dari "solid" menjadi "strong" yang mengindikasikan sikap *hawkish*. Sejalan dengan itu, ECB dan BoJ turut mempertahankan suku bunga setelah pengetatan serentak pada Sep-26, mengindikasikan sikap *wait-and-see* di tengah tingginya biaya energi. Walau sempat mencatatkan kenaikan, *yield* UST 10-Yr kembali turun setelah rotasi *flight-to-safety* kembali terjadi seiring rilis *earnings* sektor teknologi di pasar saham AS yang kurang memuaskan. Namun, perlu dicermati bahwa inflasi inti PCE AS per Sep-26 juga masih relatif tinggi di +3,1% YoY (prev: +3,0% YoY; cons: +3,1% YoY) mengindikasikan sikap The Fed yang akan tetap mempertahankan suku bunganya *higher-for-longer*, dengan pasar masih memperkirakan peluang *rate hike* The Fed pada FOMC Des-26 sekitar 70,9%. Sepekan kedepan, cermati perkembangan proses diplomasi pada isu Timur Tengah dan perkembangan *midterm election* AS pada 3-Nov-26 yang berpotensi menjaga volatilitas UST, khususnya tenor panjang.

Tekanan *sell-off* SBN berlanjut seiring meningkatnya *risk premium* domestik di tengah ketidakpastian pasar saham dan prospek pelebaran defisit fiskal. *Yield* SBN 10-Yr menembus 7,7%, tertinggi sejak Mar-20, dengan permintaan lelang SBN pekan lalu hanya mencapai 1,04x target indikatif. Tekanan ini mencerminkan berlanjutnya *spillover* sentimen MSCI ke pasar obligasi meski BI telah memperluas bauran kebijakan stabilisasi. Meski inflasi IHK masih terkendali di bawah target atas BI +3,5% YoY dan surplus perdagangan relatif solid, pasar SBN masih menghadapi tekanan seiring pasar tengah *pricing* terhadap *forward-looking risks*, termasuk 1) risiko pelebaran defisit fiskal akibat akselerasi belanja akhir tahun yang diiringi tekanan subsidi energi, dengan harga ICP masih +34% di atas asumsi APBN 2026, serta 2) ketidakpastian *foreign flow* selama periode konsultasi MSCI turut mempertahankan premi risiko aset domestik. Hanya saja, *spread yield* korporasi-SBN yang relatif stabil mengindikasikan *repricing* masih didominasi risiko *sovereign* dan Rupiah, bukan deteriorasi risiko kredit secara menyeluruh. Dengan pertumbuhan PDB 2H26 yang diperkirakan melambat namun tetap tumbuh solid di atas +5% YoY serta moderasi M2 berpotensi membatasi penurunan *yield* SBN secara drastis, sementara kemajuan reformasi pasar saham dapat membantu meredakan tekanan sentimen jangka pendek. Tercatat aliran modal asing di pasar *fixed income* periode 26—30-Okt-26 dengan total **jual neto** Rp6,84 triliun (vs jual neto Rp11,97 triliun) dengan perincian yakni: *net outflow* Rp5,74 triliun pada pasar SBN dan *net outflow* Rp6,54 triliun di pasar SRBI. Selain itu, pada penutupan pekan lalu, nilai tukar Rupiah melemah ke level Rp18.147/USD (vs Rp18.080/USD), posisi *yield* SBN 10 tahun naik ke 7,73% (vs 7,43%) dan CDS Indonesia 5Yr *flat* di 105,07bps (vs 105,88bps).

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

- **Kementerian Keuangan (Kemenkeu)** telah menyelesaikan lelang SBN Ritel seri SBR015 dengan total penjualan Rp17,01 triliun (target: Rp20 triliun). Penerbitannya terdiri dari dua seri, yakni tenor 2 tahun (Rp13,6 triliun, kupon 6,75%/p.a., 1,13x dari target) dan 4 tahun (Rp3,4 triliun, kupon 6,85%/p.a., 0,43x dari target.).
- **PT Bank KB Indonesia Tbk (BBKP)** membatalkan penawaran obligasi valas USD-denominated yang semula direncanakan pada 26-Okt-26. Obligasi valas tersebut sebelumnya direncanakan untuk tenor 3-Yr dan *listing* di SGX Singapura.
- **PT Bank Permata Tbk (BNLI)** mendapatkan afirmasi *rating* idAAA dengan *stable outlook* oleh Pefindo. *Rating* ini utamanya mencerminkan dukungan yang sangat kuat dari pemegang saham pengendalinya, Bangkok Bank. Profil kredit dan permodalan juga dinilai masih relatif kuat, meski dibatasi oleh ketatnya persaingan di industri perbankan.

Tabel 3. Top 15 transaksi obligasi pemerintah paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
PBS003	6.00	15-Jan-27	99.92	6.29	2260.84
FR0110	7.25	15-May-32	98.1	7.68	2163.08
FR0111	7.00	15-Mar-37	95.5	7.63	1215.88
PBS030	5.88	15-Jul-28	98.25	6.98	889.25
PBS012	8.88	15-Nov-31	106.805	7.24	882.45
FR0109	5.88	15-Mar-31	94	7.51	769.62
FR0059	7.00	15-May-27	100.1	--	529.71
FR0108	6.50	15-Apr-36	92.575	--	528.36
PBS005	6.75	15-Apr-43	92	7.61	510.51
FR0104	6.50	15-Jul-30	97.27	7.35	490.58
SPN12271014	ZERO	14-Oct-27	93.85	--	450.82
FR0106	7.13	15-Aug-40	95.11	7.69	335.17
SPNS12042027	ZERO	12-Apr-27	97.213	6.54	293.14
FR0107	7.13	15-Aug-45	94.26	7.71	276.14
FR0102	6.88	15-Jul-54	90.61	7.70	256.40

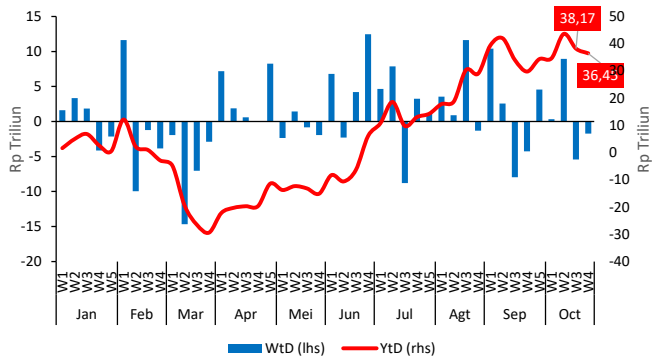
Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 4. Top 15 transaksi obligasi korporasi paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
MDKAIJ	8.25	27-Oct-27	101.50	6.66	2602.65
LONTAR	11.00	4-Oct-29	111.00	6.81	2069.30
BALIIJ	7.25	5-Dec-28	101.15	6.65	1723.72
PIDLIJ	10.50	30-Apr-30	110.94	6.95	1558.28
TBIGIJ	7.15	25-Oct-27	99.88	7.27	1491.20
BUMAIJ	8.00	10-Oct-28	102.80	6.45	1383.52
OKIPPM	10.00	25-Mar-28	104.41	6.67	1274.00
OKIPPM	10.00	29-Jul-28	106.00	6.33	1197.56
LONTAR	11.00	4-Oct-29	111.00	6.81	1178.00
INETIJ	10.25	5-Feb-29	107.35	6.71	1135.08
TOBAIJ	8.00	22-Jan-31	103.32	7.08	1053.30
INTJAR	11.50	8-Jul-28	104.85	8.37	1030.20
OKIPPM	7.25	6-Feb-31	100.84	7.02	1012.00
INKPIJ	9.50	30-Sep-30	108.45	7.01	933.78
INKPIJ	10.25	5-Dec-27	104.40	6.04	898.22

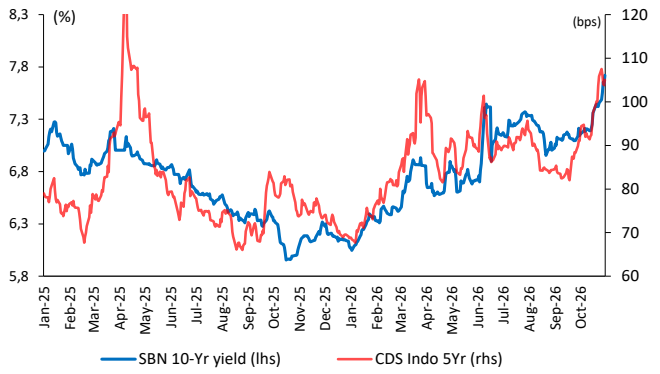
Sumber: Bloomberg, PANS

Grafik 1. Aliran Modal Asing di Pasar Obligasi Pemerintah



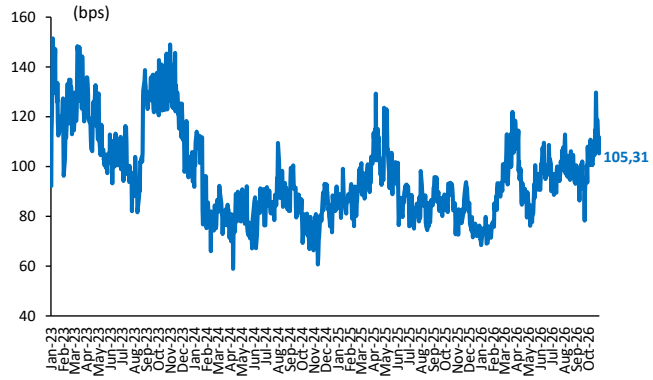
Sumber: DJPPR, diolah PANS. Data per 29-Okt-26

Grafik 2. CDS Indonesia 5Y dan *Yield* SBN Rupiah 10-Yr



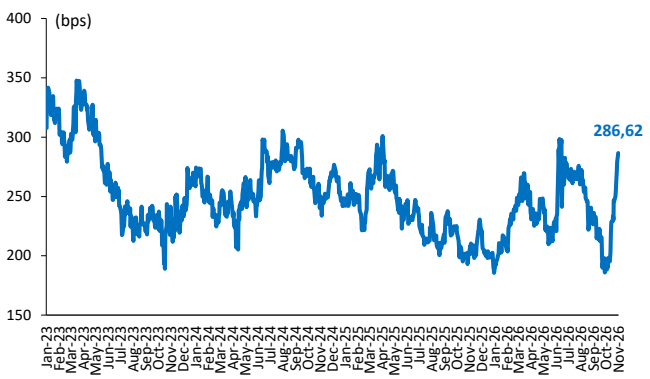
Sumber: Bloomberg, diolah PANS

Grafik 3. *Spread Yield* SBN Valas terhadap UST 10 Tahun



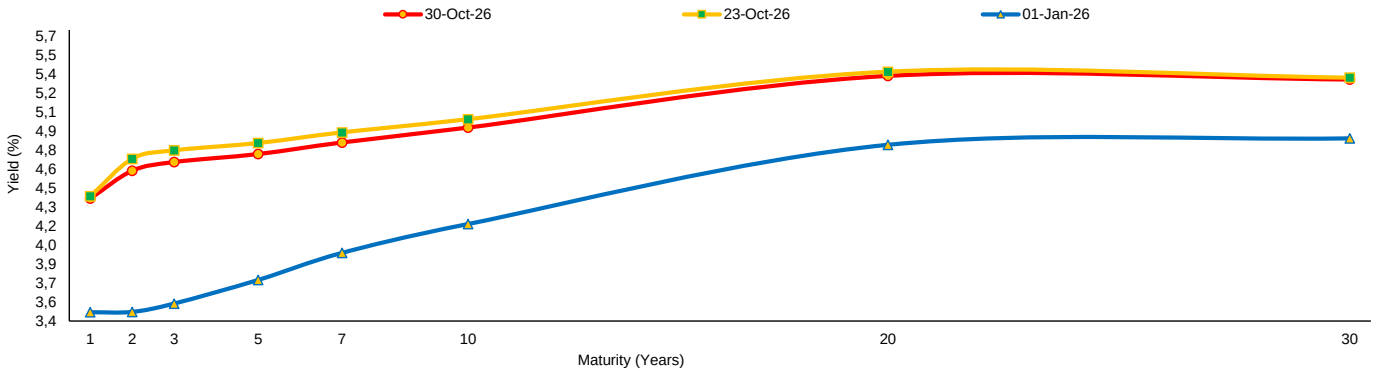
Sumber: Bloomberg, diolah PANS.

Grafik 4. *Spread Yield* SBN Rupiah terhadap UST 10 Tahun



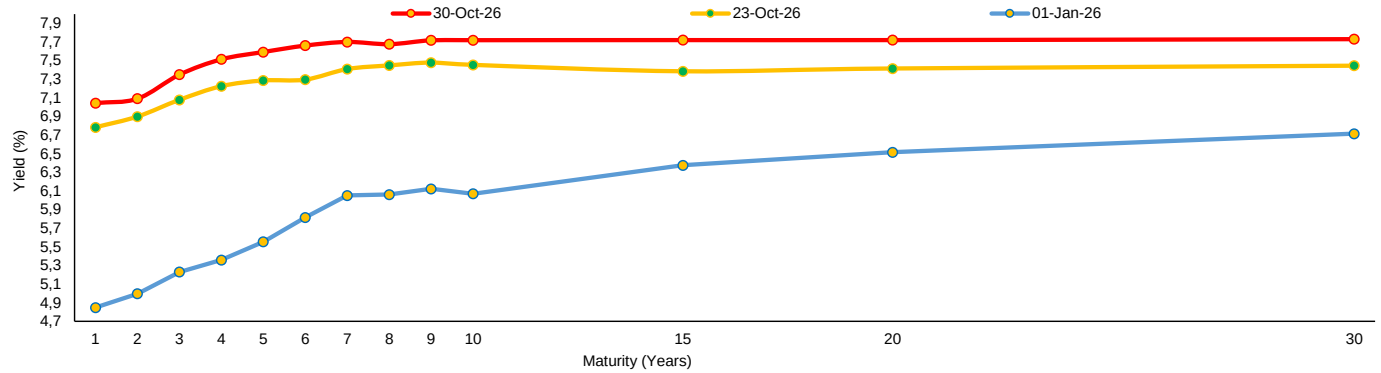
Sumber: Bloomberg, diolah PANS

Grafik 5. *Yield Curve* US Treasuries



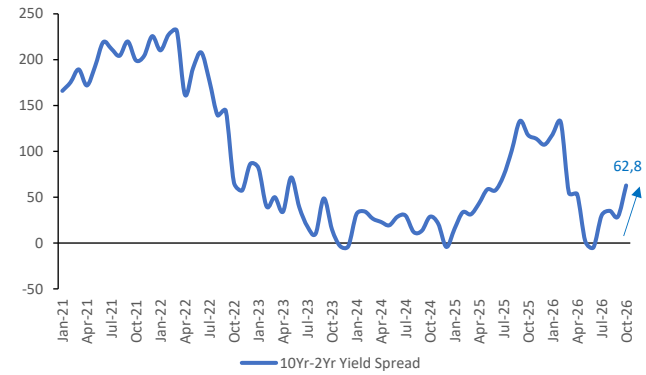
Sumber: Bloomberg, diolah PANS.

Grafik 6. *Yield Curve* SBN *Local-Currency Denominated*



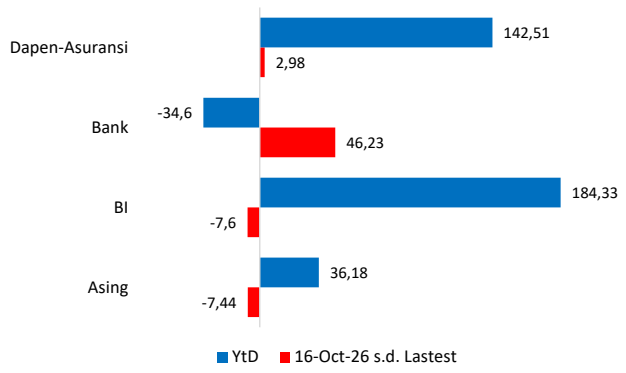
Sumber: Bloomberg, diolah PANS.

Grafik 7. *Sell-off* SBN terpusat pada area *long-end*



Sumber: Bloomberg, diolah PANS. Nilai dalam basis poin

Grafik 8. *Domestic buyer* menyerap tekanan jual dari asing



Sumber: Bloomberg, diolah PANS. Nilai dalam Rp triliun

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 Padangsidimpuan Jl, H, T, Rizal Nurdin KM 4,5 Sihitang, Padang Sidimpuan, 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