

Weekly Fixed Income

Fixed Income | Senin, 04 Maret 2024

Fixed Income: Risks mostly on the downside

Tabel 1. Pasar obligasi domestik

Tenor	Last yield	Δbps week	Δbps month	Δbps YoY
1Y	5.851	-0.081	-0.269	-0.430
2Y	6.156	-	-0.093	-
3Y	6.419	0.064	0.068	-0.029
4Y	6.435	0.020	0.044	0.108
5Y	6.435	-0.004	0.075	-0.100
6Y	6.493	0.007	0.025	-0.135
7Y	6.645	0.002	-0.004	-0.155
8Y	6.646	0.091	0.116	-0.141
9Y	6.633	0.004	0.006	-0.249
10Y	6.609	0.052	0.134	-0.253
15Y	6.795	0.033	0.083	-0.329
20Y	6.855	0.016	0.037	-0.267
30Y	6.915	0.005	0.038	-0.170

Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 2. Pasar obligasi global

Tenori	Last yield	Δbps week	Δbps month	Δbps YoY
USA	4.180	-0.068	0.300	0.187
Brazil	10.828	-0.069	0.210	-2.700
Germany	2.412	0.051	0.266	-0.295
UK	4.112	0.077	0.368	0.276
Italy	3.882	0.085	0.162	-0.679
Spain	3.307	0.058	0.225	-0.356
Netherland	2.734	0.061	0.305	-0.315
Swiss	0.729	-0.055	-0.028	-0.744
Japan	0.711	-0.003	0.016	0.210
India	7.057	-0.019	-0.001	-0.337
Singapore	3.095	-0.055	0.219	-0.215
Thailand	2.560	0.013	-0.081	-0.018
China	2.379	-0.019	-0.054	-0.534

Sumber: Bloomberg, PANS

Nico Laurens, CFA, FRM
nico@pans.co.id
(+62-21) 5153055 ext. 346

Rilis data inflasi masih tinggi, namun relatif in-line, dimana *personal consumption expenditure* (PCE) yang menjadi *benchmark* inflasi untuk The Fed, hanya meningkat +0,4% MoM; +2,8% YoY pada Jan-24. Namun, patut dicermati, *trader* obligasi menurunkan ekspektasi terhadap suku bunga, maksimal 75bps di 2024, in-line dengan ekspektasi dari The Fed. Pertemuan Finance Minister dan Central bank Governor (FMCBG) negara anggota G20 menginformasikan bahwa kondisi ekonomi global tidak baik, disebabkan oleh perubahan iklim, disrupsi teknologi digital, fragmentasi dan proteksionisme perdagangan, akan memperparah kesenjangan untuk negara berpendapatan rendah. Patut diketahui CDS pada tanggal 1 Maret tercatat di 70,2 (23 Feb: 68,2) yang menginformasikan adanya persepsi peningkatan risiko.

Inflasi yang masih relatif tinggi akan menahan The Fed menurunkan suku bunga. Rilis data inflasi masih sesuai ekspektasi, dimana *personal consumption expenditure* (PCE) yang menjadi *benchmark* inflasi untuk The Fed, hanya meningkat +0,4% MoM; +2,8% YoY pada Jan-24. Sementara itu, *headline* PCE yang memasukan komponen *volatile food*, juga tercatat in-line, +0,3% MoM dan +2,4% YoY. *Trader* obligasi menurunkan ekspektasi kenaikan suku bunga, diperkirakan The Fed tidak akan memangkas suku bunga lebih dari 75bps di tahun ini, in-line dengan ekspektasi dari The Fed. Patut diketahui, 3 anggota The Fed, seperti Presiden The Fed untuk Boston, Susan Collins dan Presiden The Fed untuk New York, John Williams, menyatakan pemangkasan suku bunga akan terjadi "*later this year*", sejalan dengan pernyataan Presiden The Fed untuk Atlanta, Raphael Bostic, yang masih akan menunggu beberapa data, sebelum The Fed memangkas suku bunga. Sementara itu, rilis data pertumbuhan ekonomi di India tercatat positif dan diatas ekspektasi, tumbuh +8,4% di 4Q23, didorong pertumbuhan signifikan untuk investasi swasta.

Persepsi risiko meningkat. Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani Indrawati, menghadiri pertemuan Finance Minister dan Central bank Governor (FMCBG) negara anggota G20 di Sao Paolo Brazil, di 28-29 Feb 2024, yang menginformasikan bahwa kondisi ekonomi global tidak baik, yang disebabkan oleh perubahan iklim, disrupsi teknologi digital, fragmentasi dan proteksionisme perdagangan, akan memperparah kesenjangan untuk negara berpendapatan rendah. Hasil rapat juga menginformasikan bahwa pemulihan ekonomi lebih baik dari perkiraan, namun pertumbuhan jangka menengah masih akan lemah. Patut diketahui bahwa, mulai terjadi *inflow* obligasi, dimana pada minggu lalu tercatat *inflow* sebesar Rp1 triliun, sementara itu CDS pada tanggal 1 Maret tercatat di 70,2 (23 Feb: 68,2) yang menginformasikan adanya persepsi peningkatan risiko.

Sementara itu berita dari surat hutang dalam negeri sebagai berikut:

- **Rencana lelang obligasi pada 5 Maret 2024.** Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) di Selasa 5 Maret 2024, jam 9-11 WIB. Indikasi target sebesar Rp12 miliar, dimana SUN yang akan dilelang adalah: (1) SPN03092024 (*new issuance*) jatuh tempo di 3 Sep 2024, dengan tingkat kupon diskonto, (2) SPN02122024 (*new issuance*) jatuh tempo di 2 Des 2024, dengan tingkat kupon diskonto, (3) PBS032 (*reopening*) jatuh tempo di 15 Jul 2026, dengan tingkat kupon 4,875%, (4) PBS030 (*reopening*) jatuh tempo di 15 Jul 2028, dengan tingkat kupon di 5,875%, (5) PBS0004 (*reopening*) jatuh tempo di 15 Feb 2037, dengan tingkat kupon di 6,100%, (6) PBS039 (*reopening*) jatuh tempo di 15 Jul 2041, dengan tingkat kupon 6,625% dan (7) PBS038 (*reopening*) jatuh tempo di 15 Des 2049, dengan tingkat kupon di 6,875%.
- **Penjualan sukuk ritel.** Pemerintah akan melakukan penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) ritel kepada investor individu secara online (e-SBN), yaitu Sukuk Ritel seri SR020T3 (6,3% fixed p.a; 3 tahun) dan SR020T5 (6,4% fixed p.a; 5 tahun) dengan pokok-pokok ketentuan: periode 1-27 Maret 2004, dengan tanggal *settlement* di 3 April 2024, dimana pembayaran imbalan akan dilakukan setiap tanggal 10 setiap bulan.
- **PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)** akan kembali menerbitkan obligasi hijau atau *green bond*, dengan nilai Rp2,5 triliun, yang akan dibagi menjadi 3 seri: (1) seri A dengan nilai Rp1,23 triliun, bunga di 6,15% tenor 370 hari, (2) seri B dengan nilai Rp879 miliar, bunga 6,25% tenor 2 tahun, dan (3) seri C dengan nilai Rp383 miliar, tingkat bunga 6,25% tenor 3 tahun. Untuk obligasi ini kupon akan dibagi setiap 3 bulan dengan pelunasan *bullet payment* di jatuh tempo.
- **PT Permodalan Nasional Madani (PNM)** akan menerbitkan obligasi berkelanjutan V tahap II tahun 2024 dengan penawaran di 13-15 Maret 2024, dengan jumlah Rp1,67 triliun, yang akan dibagi menjadi 2 seri, yaitu: (1) Seri A, dengan jumlah Rp1,33 triliun, tingkat bunga tetap 6,4% per tahun di jangka waktu 370 hari, serta (2) seri B, dengan jumlah Rp341 miliar, tingkat bunga tetap 6,55% per tahun di jangka waktu 3 tahun.
- **PT Merdeka Battery Materials Tbk (MBMA)** akan menerbitkan obligasi Rp1,5 triliun di Maret 2024, dibagi menjadi 2 seri dengan tenor 1 dan 3 tahun, dengan indikasi penawaran di 22-25 Maret 2024. Perseroan belum merinci jumlah pokok dan tingkat bunga
- **Pefindo menegaskan peringkat idAAA untuk Eximbank** hal ini didukung oleh aset likuid yang signifikan sebesar Rp10,3 triliun di September 2023.
- **Pefindo merevisi peringkat obligasi Kapuas Prima Coal (ZINC) menjadi IdCCC** dari sebelumnya di idD. Hal ini setelah restrukturisasi obligasi pada 13 Feb 2024, dimana perusahaan akan melakukan pembayaran pokok obligasi melalui cicilan bulan dari Maret 2024 – Agustus 2025.



Tabel 3. Ekonomi Outlook Indonesia

Indicator	2020	2021	2022	2023F	2024F
GDP (%YoY)	-2,07	3,71	5,31	5,10	5,10
Inflation (%YoY)	1,68	1,87	5,51	2,61	3,20
BI7-Days Reverse Repo Rate	3,75	3,50	5,75	6,00	5,50
Exchange rate (Rp/USD)	14.050	14.263	15.570	15.780	15.510
Best Scenario	-	-	14.670	14.869	14.432
Base Scenario	-	-	15.570	15.780	15.510
Worst Scenario	-	-	16.470	16.691	16.432
Current Account (% of GDP)	-0,40	+0,30	7,15	-0,5%	-0,4%
Yield 10yr-SUN	5,89	6,38	4,78	7,20	6,70
Best Scenario			7,15	6,89	6,41
Base Scenario			9,34	7,20	6,70
Worst Scenario			5,31	7,51	6,99

Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 4. Top 15 transaksi obligasi pemerintah paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
SPN	6.625	02/15/34	100.03	6.62	16836.93
SPN	6.875	07/15/54	99.85	6.89	9945.11
FR98	7.125	06/15/38	103.02	6.79	7524.40
FR97	7.125	06/15/43	102.99	6.84	7032.58
PBS	6.875	12/15/49	102.30	6.69	6716.97
FR96	7	02/15/33	102.95	6.56	6687.78
SPN	6.875	04/15/29	101.65	6.49	6510.54
FR81	6.5	06/15/25	100.15	6.37	4543.32
FR91	6.375	04/15/32	99.40	6.47	3547.49
FR87	6.5	02/15/31	99.32	--	3386.13
PBS	5.375	08/15/25	99.70	5.59	2795.74
FR82	7	09/15/30	102.15	6.59	2353.04
FR68	8.375	03/15/34	112.77	6.61	2271.37
FR95	6.375	08/15/28	99.70	6.45	2195.62
PBS	4.875	07/15/26	96.50	6.49	2169.19

Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 5. Top 15 transaksi obligasi korporasi paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
TBIGIJ	6.75	02/16/25	99.94	6.82	1008.70
MDKAIJ	7.25	03/02/25	100.09	7.16	658.67
INKPIJ	8.75	02/24/25	100.50	8.21	399.10
SMARIJ	7.25	02/16/25	102.78	4.30	362.00
IATAIJ	11.5	10/06/28	103.74	--	350.00
ARMADI	9.75	11/24/25	101.62	8.73	340.00
MDKAIJ	8.25	09/01/25	102.00	6.83	228.85
MDKAIJ	9	02/23/27	101.50	8.42	220.51
MFINIJ	7	06/29/24	100.71	4.88	200.00
INKPIJ	8.75	02/24/25	102.01	6.61	164.00
INKPIJ	9.5	03/23/24	100.00	9.34	150.00
INKPIJ	10.25	08/25/26	104.78	8.10	127.50
BFINIJ	6.1	04/24/24	99.95	6.42	122.00
TPIAIJ	7.5	09/27/28	97.90	8.05	105.00
SMMAIJ	8.75	09/07/24	101.75	5.22	100.00

Sumber: Bloomberg, 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,



MARGIN EXPRESS

Bunga Margin
0,044%
per hari



EVERSE REPO

Cepat, Mudah & Aman!



Research Team

Nico Laurens, CFA, FRM	Head of Research Strategy, Banks, Fixed Income	nico@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 346
Felix Darmawan	Analyst Conglomerate, Coal, Metal Mining, Oil & Gas, Plantation	felix@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
Andhika Audrey	Analyst Automotive, Consumer Goods, Retail, Transportation & Logistic	audrey@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 312
Rizal Nur Rafly	Analyst Healthcare, Media, Petrochemical, Pharmaceutical, Technology, Tobacco,	rafly@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 343
Sarkia Adelia Lukman	Associate Strategy, Banks, Fixed Income	sarkia@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
Timika Jl, Kartini No, 8 Kel, Otomona, Kec, Mimika Baru, Kab, Mimika, Papua	Telp: (+62-901) 326 8793 Fax: (+62-901) 326 8793 E-mail: timika@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, Pedurungan, 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