

Weekly Fixed Income

Fixed Income | Senin, 5 Februari 2024

Fixed Income: Move carefully on rate cuts

Tabel 1. Pasar obligasi domestik

Tenor	Last yield	Δbps week	Δbps month	Δbps YoY
1Y	6.140	0.049	-	0.289
2Y	6.311	0.029	-0.151	0.127
3Y	6.290	-0.038	-0.114	0.050
4Y	6.398	-0.035	-0.122	0.040
5Y	6.371	-0.078	-0.098	0.086
6Y	6.454	-0.080	-0.093	-0.105
7Y	6.600	-0.064	-0.108	-0.180
9Y	6.589	-0.110	-0.030	-0.080
10Y	6.476	-0.151	-0.038	-0.113
15Y	6.688	-0.111	0.041	-0.160
20Y	6.802	-0.111	0.016	-0.084
30Y	6.861	-0.103	-0.032	-0.229

Sumber: Bloomberg, PANS

The Fed tidak menaikkan suku bunga pada pertemuan 30-31 Maret 2024 kemarin, masih di level 5,25-5,5%. Namun patut dicermati bahwa, *yield* obligasi meningkat di pagi ini, pasca pernyataan dari Fed Chairman, Jerome Powell, yang menginformasikan bahwa The Fed akan lebih berhati-hati dalam pemangkasan suku bunga acuan. Saat ini, probabilitas pemangkasan suku bunga di Maret 2024 turun ke 36% (sebelumnya: ~70%). Rilis data pagi ini, menginformasikan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia relatif in-line dengan estimasi, tumbuh +5,04% YoY di 4Q23 (estimasi: +5% YoY; 3Q23: +4,94% YoY). Persepsi risiko mengalami penurunan dimana CDS 10 tahun turun ke 127,5 (minggu lalu: 134,6).

Yield obligasi global sebagian besar turun di minggu lalu. The Fed tidak menaikkan suku bunga pada pertemuan 30-31 Maret 2024 kemarin, masih di level 5,25-5,5%. Namun patut dicermati bahwa, *yield* obligasi meningkat di pagi ini, pasca pernyataan dari Fed Chairman, Jerome Powell, yang menginformasikan bahwa The Fed akan lebih berhati-hati dalam pemangkasan bunga dan menyatakan pasar terlalu berspekulatif terkait dengan jumlah pemangkasan bunga yang agresif. Saat ini, probabilitas pemangkasan suku bunga di Maret 2024 turun ke 36% (sebelumnya: ~70%). Patut dicermati, di minggu lalu inflasi *personal consumption expenditure* (PCE) yang menjadi *benchmark* The Fed terhadap inflasi, hanya meningkat +0,2% MoM dan +2,9% YoY (estimasi: +0,2% MoM; +3% YoY) dan rilis data tenaga kerja meningkat, rilis data manufaktur positif serta laporan keuangan yang lebih baik dari estimasi, dapat menjadi alasan The Fed untuk tidak agresif memangkas suku bunga.

Tabel 2. Pasar obligasi global

Tenori	Last yield	Δbps week	Δbps month	Δbps YoY
USA	4.020	-0.054	0.091	0.627
Brazil	10.706	-0.020	0.267	-2.498
Germany	2.240	0.006	0.174	0.167
UK	3.915	0.041	0.279	0.912
Italy	3.811	0.082	0.102	-0.086
Spain	3.165	0.041	0.144	0.176
Netherlands	2.524	0.018	0.160	0.193
Swiss	0.812	-0.026	-	-0.254
Japan	0.667	-0.049	0.059	0.175
India	7.055	-0.118	-0.154	-0.241
Singapore	2.860	-0.088	0.104	-0.021
Thailand	2.645	-0.015	-0.057	0.179
China	2.425	-0.065	-0.138	-0.470

Sumber: Bloomberg, PANS

Yield domestik juga mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penurunan *yield* obligasi di negara lain. Patut dicermati, beberapa lembaga memperkirakan bahwa Indonesia akan tumbuh relatif stabil di 2024, dimana International Monetary Fund (IMF) memperkirakan ekonomi akan tumbuh 5% di 2024 (2023: 5%) World Bank di 4,9% (2023: 5%) Asian Development Bank di 5% (2023: 5%) dan Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD: 5,2%). Pertumbuhan ekonomi ini masih lebih tinggi dari ekspektasi pertumbuhan ekonomi dunia di 2,9-3,1%. Rilis data pagi ini, menginformasikan bahwa pertumbuhan ekonomi relatif in-line dengan estimasi, tumbuh +5,04% YoY di 4Q23 (estimasi: +5% YoY; 3Q23: +4,94% YoY). Persepsi risiko mengalami penurunan dimana CDS 10 tahun turun ke 127,5 (minggu lalu: 134,6).

Sementara itu berita dari surat hutang dalam negeri sebagai berikut:

- **Hasil lelang 30 Januari 2024.** Pemerintah melaksanakan lelang Surat Utang Negara pada tanggal 30 Januari 2024, dimana total penawaran yang masuk Rp73,2 triliun, dengan jumlah yang dimenangkan adalah Rp24 triliun. Permintaan tertinggi adalah untuk FR0101 (Rp25,6 triliun; jatuh tempo 15 April 2029) dan FR0100 (Rp18,6 triliun; jatuh tempo 15 Feb 2024). Sementara itu, *bid to cover ratio* tertinggi adalah FRSDG001 di 10,6x (kupon 7,4%; jatuh tempo 15 Oktober 2030) dan SPN12250116 di 7,9x (kupon: 6,51%; jatuh tempo 16 Januari 2025).
- **Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) tanggal 5 Februari 2024.** Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan APBN 2024, dengan target Rp12 triliun.
- **Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)** menawarkan Obligasi berkelanjutan IV tahap V tahun 2024 dengan jumlah Rp1,5 triliun yang terdiri dari 2 Seri: (1) Seri A dengan jumlah pokok Rp750 miliar dengan bunga tetap sebesar 7,25% per tahun dan jangka waktu 367 Hari Kalender sejak tanggal emisi, dan (2) Seri B sebesar Rp750 miliar dengan bunga tetap 9% per tahun dan jangka waktu 3 tahun sejak emisi.
- **Lembaga Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo)** memperkirakan nilai obligasi jatuh tempo mencapai Rp150,5 triliun di 2024 dimana untuk rating BBB (Rp7,9 triliun) BB (Rp1,5 triliun) dan CCC (Rp1,4 triliun). Patut dicermati bahwa ada gagal bayar sebesar Rp5,11 triliun di 2023, sehingga Pefindo menurunkan peringkat surat utang ke peringkat D, untuk obligasi: Waskita Karya (Rp4,7 triliun) dan Ricobana Abadi (RICO) sebesar Rp400 miliar.
- **Kapuas Prima Coal Tbk (ZINC).** Lembaga pemeringkat PEFINDO menurunkan peringkat untuk obligasi I seri E tahun 2018 milik ZINC menjadi idD (default) dari sebelumnya idCCC, dengan nilai sebesar Rp23 miliar. Hal ini dilakukan karena ketidakmampuan ZINC untuk penyelesaian obligasi selama masa remedial di 4 Januari 2024.

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



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	100.9	6.501	27,116
SPN	6.875	04/15/29	102	6.413	19,396
FR98	7.125	06/15/38	104.15	6.67	10,613
FR96	7	02/15/33	102.5	6.627	9,368
FR97	7.125	06/15/43	103.65	6.782	5,729
PBS	4.875	07/15/26	95.5	6.909	5,644
PBS	6.875	12/15/49	101.25	6.771	4,996
FR81	6.5	06/15/25	100.28	6.273	4,159
FR70	8.375	03/15/24	99.6	11.861	3,902
SPN	6.875	07/15/54	101.5	6.758	3,757
FR87	6.5	02/15/31	100	--	3,370
FR59	7	05/15/27	103.75	5.723	3,134
FR68	8.375	03/15/34	113.12	6.576	3,131
FR91	6.375	04/15/32	99.3	6.485	3,042
FR95	6.375	08/15/28	101.8	5.915	2,496

Sumber: Bloomberg, PANS

Tabel 5. Top 15 transaksi obligasi korporasi paling aktif

Ticker	Coupon (%)	Maturity	Price	Yield (%)	Volume (IDR bn)
MDKAIJ	9.5	12/15/26	100.175	9.427	877.5
MDKAIJ	7.8	03/08/25	102.73	5.202	617
LONTAR	9.25	01/26/25	102.55	6.55	511.9
PIDLIJ	8.25	01/13/25	100	8.247	450
BMTRIJ	9.25	07/16/24	100	9.243	382.01
BCAPIJ	11.02	01/29/25	100	11.019	373.47
MFINIJ	7	06/29/24	100.82	4.954	370
ARMADI	9.75	11/24/25	100.49	9.443	304
SMARIJ	7.25	02/16/25	102.35	4.891	290
MDKAIJ	8.25	09/01/25	105.03	4.905	284
INKPIJ	8.75	02/24/25	102.12	6.666	254
INKPIJ	9.5	03/23/24	100.24	7.708	241
BNIIJ	5.8	03/30/25	99	6.7	200
IATAIJ	11.5	10/06/28	100.02	11.492	185.12
BBNIJ	6.35	06/21/25	100.68	5.836	160

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,





Research Team

Nico Laurens, CFA, FRM	Head of Research Strategy, Banks, Fixed Income	nico@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 346
Hosianna Evalita Situmorang	Economist Macroeconomics - Global and Domestic; Fixed Income	hosianna@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext, 348
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