



## FIXED INCOME RESEARCH

### Market Review

**Imbal hasil obligasi Zona Amerika ditutup bervariasi, didominasi oleh kenaikan imbal hasil.** Kenaikkan imbal hasil terbesar berada di Mexico (7.53%, +17.8). Penurunan imbal hasil terbesar berada di Kolombia (5.99%, -1.0). Imbal hasil Zona Eropa ditutup bervariasi, didominasi oleh kenaikan imbal hasil terbesar berada di Yunani (2.16%, +13). Penurunan imbal hasil terbesar berada di Italia (1.73%, -5.1). Imbal hasil Zona Asia Pacific ditutup bervariasi, didominasi oleh kenaikan imbal hasil. Kenaikkan imbal hasil terbesar berada di Philipina (5.00%, +4.8). Penurunan imbal hasil terbesar berada di China (3.16%, -1.3). Imbal hasil Obligasi Indonesia 10y ditutup melemah dari sebelumnya di 7.25 menjadi 7.26. Imbal hasil Obligasi Indonesia 20y ditutup melemah dari sebelumnya di 7.75 menjadi 7.78. Rupiah ditutup melemah dari sebelumnya di 14.108 menjadi 14.130. Minyak Texas ditutup turun dari sebelumnya 57.66 menjadi 57.52.

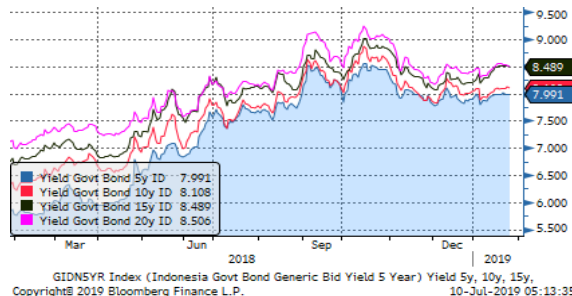
**Pasar obligasi kemarin pada akhirnya menunjukkan tanda tanda 70% sudah mulai terkonfirmasi untuk terjadinya penurunan.** Namun sayangnya penurunan tersebut tidak diikuti oleh obligasi 5y yang masih bertahan dan mengalami kenaikan, meskipun masih dalam rentang 20 – 40 bps. Hal ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar dan investor mulai beralih sementara waktu mendekati testimoni dari Powell yang akan disampaikan di depan kongres subuh hari nanti. Pagi ini pasar obligasi diperkirakan akan dibuka melemah dengan potensi melemah terbatas. Teh hijau di pagi hari ini akan dimulai dari Perwakilan Dagang dari Amerika yaitu Robert dan Sekretaris keuangan Steven telah berbicara di telepon dengan rekan rekan dari China, mereka menandai pembicaraan pertama tingkat tinggi setelah Presiden masing masing negara setuju untuk melanjutkan pembicaraan perdagangan. Para pejabat Amerika berbicara dengan Wakil perdana Menteri Tiongkok Liu He, dan Menteri Perdagangan Zhong San pada hari selasa kemarin. Menurut salah satu sumber dari pihak Amerika, kedua pihak akan melanjutkan pembicaraan ini sebagaimana mestinya. Hal ini diamini oleh Penasihat ekonomi Gedung Putih Larry Kudlow yang mengatakan bahwa diskusi tersebut konstruktif, dan para pejabat kedua Negara merencanakan lebih banyak pertemuan tersebut tetapi sayangnya tidak ada rincian yang dapat dikonfirmasi oleh kedua belah pihak. Meskipun demikian kami melihat, sejauh mata memandang, belum ada diskusi yang lebih jelas terkait dengan kerangka waktu atau mungkin deadline dari pembicaraan tersebut untuk menyelesaikan kesepakatan perdagangan. Lagipula pembicaraan ini sudah berlangsung sejak lama, dan para pelaku pasar dan investor juga Lelah menunggu, dan akhirnya lama lama ceritanya akan menjadi basi. Sejauh ini China menunjukkan niat baik kepada Amerika dengan meningkatkan pembelian produk pertanian Amerika, namun Amerika tentu tidak akan pernah puas terkait hal tersebut. **Fokus berikutnya akan beralih kepada penantian pidato Powell yang akan bersaksi di depan Kongres mengenai kebijakan moneter dan keadaan ekonomi Amerika pada hari Rabu yang berlangsung di depan Dewan Perwakilan Rakyat, dan Kamis yang akan berlangsung di Senat. Risalah The Fed akan terbit pada hari Rabu, dan risalah ECB akan terbit pada hari Kamis.** Setelah Amerika mencari lawan untuk diajak rebut mengenai perdagangan, kali ini Trump mengincar India. Dalam sebuah tweetnya, Trump mengatakan bahwa India telah memiliki waktu yang cukup lama mengenai Tarif pada produk produk Amerika, dan hal itu tidak lagi bisa diterima. Pemerintahan Trump telah menangalkan status preferensial bagi India yang membebaskan produk bernilai miliaran dolar. Atas kejadian hal ini, MSCI ETF India langsung turun lebih dari 1% di premarket, namun pada akhirnya pulih seiring dengan perdagangan kemarin. Trump mengatakan bahwa Saya telah menentukan bahwa India belum meyakinkan Amerika bahwa India akan memberikan akses yang adil dan masuk akal ke dalam pasarnya. Setelah India, hubungan yang panas tercipta antara Amerika dan Inggris terkait dengan memo internal Inggris yang bocor. Dalam memo tersebut Kim Darroch selaku Duta Besar Inggris untuk Amerika mengatakan bahwa Pemerintahan Trump tidak layak dan disfungsi. Trump mengatakan bahwa Trump tidak berurusan dengannya. Saya tidak tahu Duta Besar, tetapi dia tidak disukai di Amerika. Juru bicara Downing Street mengatakan bahwa mereka telah menjelaskan kepada Amerika betapa menyesalnya mengenai kebocoran yang terjadi. Sejauh ini meskipun Amerika dan Inggris memanas, namun masih dalam batas toleransi. Kami merekomendasikan jual hari ini dengan volume terbatas.

### Bond News

❖ **Pemerintah melaksanakan lelang Surat Berharga Syariah Negara pada tanggal 9 Juli 2019.** Seri SBSN yang akan dilelang sebagai berikut; SPN-S 10012020, PBS014, PBS019, PBS021, PBS022, dan PBS015. Total penawaran yang masuk sebesar Rp 36.4 T dengan total yang dimenangkan sebesar Rp 8 T. (DJPPR)

### Global Economics Calendar

- ❖ **US NFIB Small Business Optimism** turun dari sebelumnya 105 menjadi 103.3. (Bloomberg)
- ❖ **US JOLTS Job Openings** turun dari sebelumnya 7.372 menjadi 7.323. (Bloomberg)
- ❖ **Japan Labor Cash Earnings YoY** naik dari sebelumnya -0.3% menjadi -0.2%. (Bloomberg)
- ❖ **Japan Money Stock M2 YoY** turun dari sebelumnya 2.6% menjadi 2.3%. (Bloomberg)
- ❖ **Japan Money Stock M3 YoY** turun dari sebelumnya 2.3% menjadi 2%. (Bloomberg)
- ❖ **Japan machine Tool Orders YoY** turun dari sebelumnya -27.3% menjadi -38%. (Bloomberg)



### Bond Market Indicators

Data	Close		Bps Change	
	Last	Prev	Daily	YTD
<b>Global Bonds 10y (%)</b>				
Japan	-0.14	-0.14	0.00	(14.10)
Germany	-0.35	-0.35	0.00	(59.60)
US	2.06	2.06	0.00	(65.34)
Thailand	1.97	1.97	0.00	(51.30)
Malaysia	3.63	3.63	0.00	(44.90)
India	6.59	6.59	0.00	(79.70)
Brazil	7.28	7.28	0.00	(195.20)
Turkey	17.01	17.01	0.00	52.00
<b>LIBOR (%)</b>				
1m	2.38	2.38	0.00	(14.05)
3m	2.34	2.34	0.00	(45.93)
12m	2.26	2.26	0.00	(75.16)
<b>JIBOR (%)</b>				
1m	6.58	6.58	(2.29)	(96.59)
3m	6.81	6.81	(3.96)	(89.12)
<b>Prime Spread (bps)</b>				
SUN10y-UST10y	604	604	0.00	74.14
SUN10y-BI rate	211	211	0.00	158.80
SUN10y-Jibor3m	130	130	0.00	97.92
SUN10y-Inflation	483	483	0.00	60.80
<b>Tenure Spread (%)</b>				
SUN5y-SUN3y	0.21	0.18	0.03	0.17
SUN10y-SUN5y	0.11	0.12	(0.01)	(0.00)
SUN20y-SUN10y	0.40	0.40	0.00	0.02
<b>Indonesian Government Yield Curve (%)</b>				
3y	7.79	7.82	-0.02	-0.15%
5y	8.00	7.99	0.01	0.01%
10y	8.11	8.11	0.00	0.01%
15y	8.50	8.49	0.01	0.25%
20y	8.51	8.51	0.00	0.03%

### Macro Forecast

Quartal	2019			
	1QF	2QF	3QF	4QF
<b>BI 7 days RR</b>	6.00%	6.00%	6.00%	5.75%
<b>Year</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019F</b>	<b>2020F</b>
<b>Gdp</b>	5.10%	5.20%	5.15%	5.20%
<b>Inflation</b>	3.80%	3.50%	3.50%	3.65%
<b>BI 7 days RR</b>	4.25%	5.75%	5.75%	5.75%
<b>USDIDR</b>	13.555	14.390	14.500	14.400

Source: Bloomberg, Research Pilarmas

# TECHNICAL VIEW

Figure 1. IDR



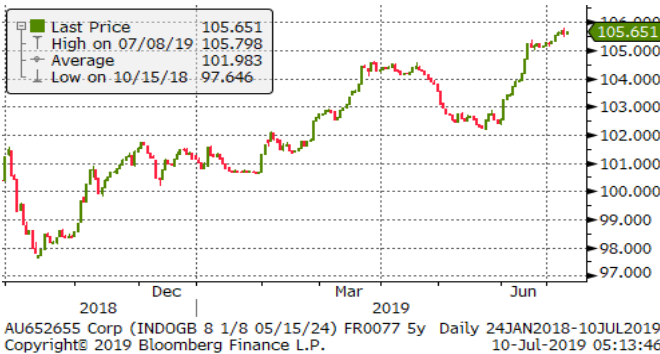
Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Up			14.150
Long Term	Up	14.130	14.160	14.500

Figure 2. Yield Obligasi 10y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Up			7.28
Long Term	Down	7.20	7.28	7.65

Figure 3. Fixed Rate 77 / 5y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			105.45
Long Term		105.00	105.66	

Figure 4. Fixed Rate 78 / 10y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			106.85
Long Term		106.85	107.40	

Figure 5. Fixed Rate 68 / 15y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			106.65
Long Term		106.35	107.55	

Figure 6. Fixed Rate 79 / 20y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			105.95
Long Term		105.55	106.67	

Table

Figure 1. Yield UST 10y vs ID 10y

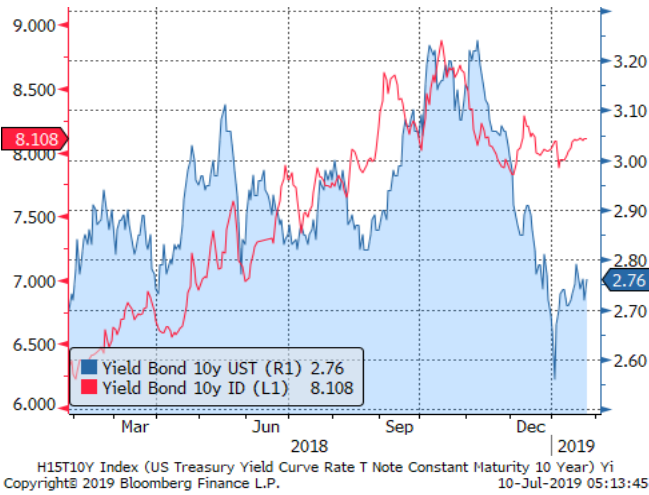


Figure 2. Bond Holder

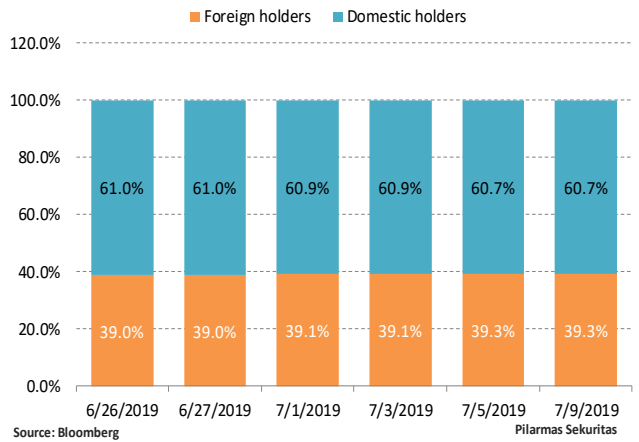


Figure 3. IDR vs Bond 10 vs Oil

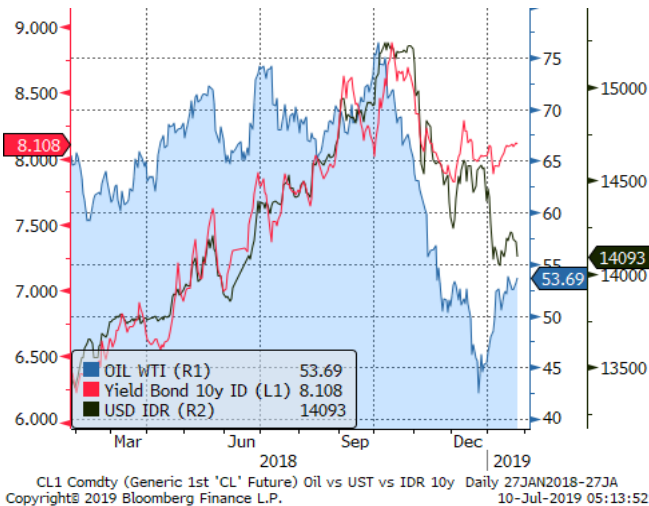


Figure 4. Inflation vs 7D RR vs USDIDR

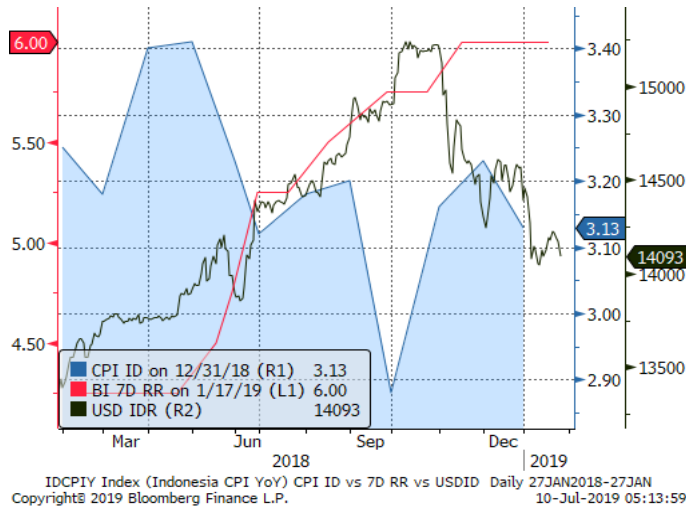


Figure 5. Yield Curve

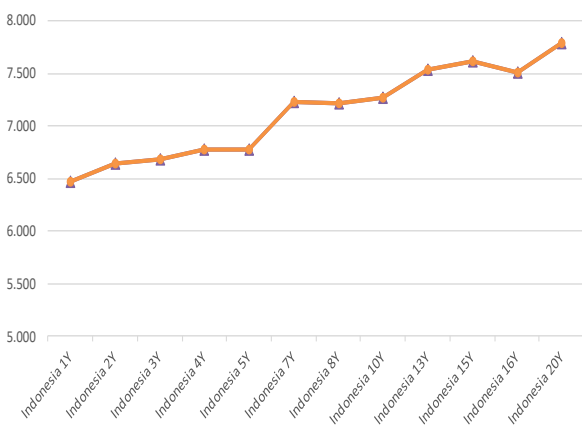
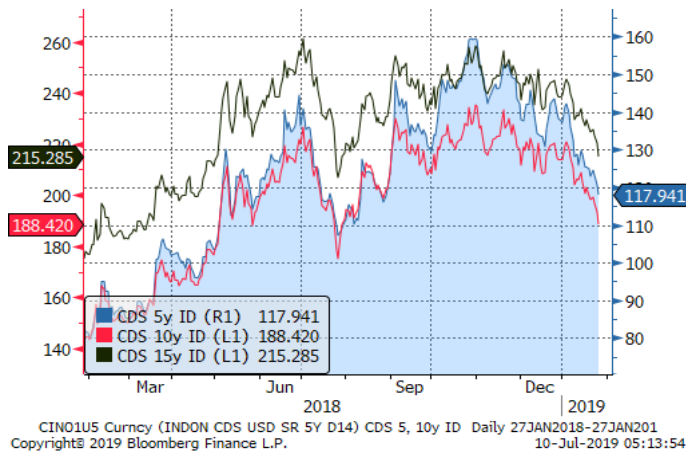


Figure 6. Credit Default Swap



## PRICE

Series	Maturity Date	Tenor to Maturity	Coupon (%)	Price (%)	Yield to Maturity (%)	Fair Yield t (%)	Fair Yield t-1 (%)	Remarks
FR0031	15-Nov-20	1.36	11.000	105.89	6.459	6.697	6.574	not attractive
FR0034	15-Jun-21	1.94	12.800	111.13	6.629	6.795	6.631	not attractive
FR0035	15-Jun-22	2.94	12.900	116.34	6.712	6.730	6.682	not attractive
FR0037	15-Sep-26	7.19	12.000	126.30	7.313	7.218	7.221	attractive
FR0039	15-Aug-23	4.10	11.750	117.18	6.951	6.770	6.781	attractive
FR0040	15-Sep-25	6.19	11.000	119.95	6.976	7.269	7.025	not attractive
FR0042	15-Jul-27	8.02	10.250	117.47	7.377	7.256	7.220	attractive
FR0043	15-Jul-22	3.02	10.250	109.56	6.739	6.784	6.687	not attractive
FR0044	15-Sep-24	5.19	10.000	112.75	7.125	7.018	6.811	attractive
FR0045	15-May-37	17.86	9.750	117.35	7.982	9.219	8.062	not attractive
FR0046	15-Jul-23	4.02	9.500	109.59	6.742	6.771	6.782	not attractive
FR0047	15-Feb-28	8.61	10.000	116.66	7.404	7.277	7.241	attractive
FR0050	15-Jul-38	19.03	10.500	124.60	8.028	7.614	7.937	attractive
FR0052	15-Aug-30	11.11	10.500	122.75	7.531	7.700	7.382	not attractive
FR0053	15-Jul-21	2.02	8.250	103.14	6.629	6.686	6.638	not attractive
FR0054	15-Jul-31	12.02	9.500	115.66	7.512	7.540	7.475	not attractive
FR0056	15-Sep-26	7.19	8.375	106.58	7.222	7.218	7.221	attractive
FR0057	15-May-41	21.87	9.500	115.38	8.028	8.215	7.822	not attractive
FR0058	15-Jun-32	12.95	8.250	105.97	7.539	7.570	7.535	not attractive
FR0059	15-May-27	7.85	7.000	98.95	7.220	7.216	7.219	attractive
FR0061	15-May-22	2.85	7.000	100.95	6.684	6.726	6.678	not attractive
FR0062	15-Apr-42	22.78	6.375	82.85	8.104	8.318	7.843	not attractive
FR0063	15-May-23	3.85	5.625	96.34	6.783	6.865	6.768	not attractive
FR0064	15-May-28	8.86	6.125	92.96	7.255	7.286	7.250	not attractive
FR0065	15-May-33	13.86	6.625	91.80	7.631	7.665	7.568	not attractive
FR0067	15-Feb-44	24.62	8.750	107.80	8.072	8.525	7.884	not attractive
FR0068	15-Mar-34	14.69	8.375	106.92	7.607	7.722	7.597	not attractive
FR0070	15-Mar-24	4.69	8.375	106.16	6.860	6.763	6.774	attractive
FR0071	15-Mar-29	9.69	9.000	111.02	7.426	7.277	7.264	attractive
FR0072	15-May-36	16.86	8.250	105.60	7.683	8.620	7.762	not attractive
FR0073	15-May-31	11.86	8.750	109.92	7.492	7.854	7.458	not attractive
FR0074	15-Aug-32	13.11	7.500	99.67	7.575	7.615	7.543	not attractive
FR0075	15-May-38	18.86	7.500	98.54	7.683	7.641	7.964	attractive
FR0076	15-May-48	28.87	7.375	93.25	8.005	9.003	7.980	not attractive
FR0077	15-Feb-24	4.61	8.750	105.65	6.770	6.764	6.775	attractive
FR0078	15-May-29	9.86	8.250	106.98	7.267	7.279	7.266	not attractive
FR0079	15-Apr-39	19.78	8.375	106.17	7.780	7.492	7.815	attractive
ORI 14	15-Oct-20	1.27	5.850	99.15	6.658	6.683	6.566	not attractive
Sr 10	10-Mar-21	1.67	5.900	98.64	6.842	6.750	6.605	attractive
PBS 2	15-Jan-22	2.52	5.450	95.63	7.447	6.710	6.662	attractive
PBS 3	15-Jan-27	7.53	6.000	88.63	8.071	7.217	7.220	attractive
PBS 4	15-Feb-37	17.62	6.100	77.88	8.570	9.073	7.989	not attractive
PBS 5	15-Apr-43	23.78	6.750	81.13	8.645	8.431	7.865	attractive
PBS 6	15-Sep-20	1.19	8.250	101.88	6.668	6.669	6.558	not attractive
PBS 7	15-Sep-40	21.20	9.000	106.88	8.315	8.140	7.807	attractive
PBS 12	15-Nov-31	12.36	8.875	107.00	7.987	7.551	7.497	attractive
PBS 14	15-May-21	1.85	6.500	99.69	6.712	6.781	6.623	not attractive
PBS 15	15-Jul-47	28.04	8.000	92.23	8.761	8.909	7.961	not attractive
PBS 17	15-Oct-25	6.27	6.125	94.50	7.282	7.289	7.045	not attractive
PBS 18	15-May-28	8.86	7.625	96.98	8.137	7.286	7.250	attractive

## BENCHMARK



## Research

**Maximilianus Nico Demus, CSA®, CRP®**  
*Associate Director of Research and Investment*

**Johan Trihantoro, CSA®**  
*Research Analyst*

Research@pilarmas-investindo.com

**Okie Ardiastama, CSA®**  
*Research Analyst*

## Equity Sales

**Hendriek Gunawan**  
*Director of Equity Division*

**021 - 2506233**  
hendriek@pilarmas-investindo.com

## Fixed Income Sales

**Yefri**  
*Fixed Income Sales*

**021 - 2506233**  
yefri@pilarmas-investindo.com

## Equity Online Trading

**Tigor Matondang Natanael**  
*Head of Equity Online Trading*

**021 - 2506233**  
helpdesk@pilarmas-investindo.com

### ANALYSTS CERTIFICATION.

The views expressed in this research report accurately reflect the analyst personal views about any and all of the subject securities or issuers; and no part of the research analyst's compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

### DISCLAIMERS

This research is based on information obtained from sources believed to be reliable, but we do not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, completeness or correctness. Opinions expressed are subject to change without notice. This document is prepared for general circulation. Any recommendations contained in this document does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific addressee. This document is not and should not be construed as an offer or a solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any securities. PT. Pilarmas Investindo Sekuritas or its affiliates may seek or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report.