



## FIXED INCOME RESEARCH

### Market Review

Pasar obligasi melanjutkan penurunan di hari keduanya, ditengah tengah situasi dan kondisi global yang kian tidak menentu. Namun pasar obligasi terlihat berpotensi untuk mengalami rebound dalam jangka pendek. Pertanyaannya adalah, apakah rebound nanti sebagai reaksi kenaikan sebelum penurunan, atau ternyata kenaikan tersebut dapat di anggap sebagai trend kenaikan untuk jangka pendek ?. Pagi ini pasar obligasi diperkirakan akan dibuka melemah dengan potensi melemah terbatas. Keterbatasan ini datang dari liburanya bulan Ramadhan, sehingga membuat transaksi dan frekuensi akan turun hari ini. Sentiment akan kembali menerpa hubungan antara Amerika dan China mengenai Huawei 5G. Amerika melalui Donald Trump akan bertemu dengan Theresa May untuk membahas lebih lanjut mengenai Huawei. Tampaknya Amerika berusaha meyakinkan semua sekutunya di Eropa untuk mengecualikan Huawei dari jaringan 5G. Sejahtu ini Inggris belum membuat keputusan apapun terkait dengan Huawei untuk menempatkannya dalam daftar hitam. Amerika menggunakan alasan spionase untuk memblokir Huawei dari Inggris. Tampaknya Trump terus menerus menekan China, kali ini tidak hanya dari pihak Amerika, namun juga melalui sekutunya. Tentu hal ini membuat potensi kerugian terhadap China semakin membesar akibat apa yang dilakukan Amerika. Selama kunjungan tersebut yang dimulai 3 Juni 2019, Trump dan May juga akan membahas China, Iran, Timur Tengah, Rusia, dan Suriah. Menteri dalam Negeri Inggris, Sajid Javid, telah memberikan isyarat kepada Inggris untuk mengambil sikap yang lebih keras terhadap Huawei. Tetapi pada bulan February, Kepala Badan Intelijen Inggris memberikan petunjuk kuat bahwa la tidak akan mendesak untuk melakukan larangan langsung terhadap Huawei. Keputusan itu langsung dianggap kontroversial, sehingga May langsung memecat Menteri Pertahanan Inggris karena adanya kebocoran sikap Inggris terhadap Huawei. Wakil Presiden Amerika, Mike Pence juga muncul di konfransi pers di Ottawa, dimana Mike juga mengadakan pertemuan dengan Justin Trudeau, Perdana Menteri Kanada. Mike menyampaikan bahwa Huawei tidak sesuai dengan kepentingan keamanan Amerika atau sekutu kami di negara – negara yang mencintai kebebasan di seluruh dunia. Dan kami terus mendesak sekutu kami di Eropa, dan Kanada dalam hal ini. Amerika memang menunda masuknya Huawei kedalam daftar hitam, terlihat Amerika sangat bijaksana. Namun apa bedanya dengan Amerika menjadi kompor bagi negara negara lain untuk menolak Huawei? Sedikit banyak tentu hal ini menambah tensi antara Amerika dan China. Dan ternyata China tidak tinggal diam. Sebagai pembeli kedelai terbesar di dunia dari Amerika, China telah menunda untuk membeli pasokan tersebut setelah sebelumnya perang dagang tidak memiliki penyelesaian. Namun sejauh ini China hanya menunda, belum membatalkan pembelian dari Amerika. Alhasil dalam kontrak perdagangan komoditas di Chicago, harga kedelai turun ke level terendah dalam 10 tahun terakhir. China telah berjanji akan melakukan pembelian sekitar 13 juta ton dari Amerika pada bulan Desember lalu, dan berjanji akan membeli 10 juta ton lagi pada bulan February. Namun itu dulu sebelum ada kenaikan tarif. Pemerintah Indonesia telah menyampaikan Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal RAPBN 2020. Dalam kerangka ekonomi makro dan pokok kebijakan fiskal tersebut, pemerintah menetapkan asumsi pertumbuhan ekonomi pada kisaran 5,3% - 5,6% untuk tahun 2020. Namun kami melihat tampaknya cukup berat tahun ini terhadap kerangka ekonomi tersebut, ditengah tengah perang dagang yang berkecamuk antara Amerika dan China, serta situasi dan kondisi dalam negeri yang kurang stabil. Kami merekomendasikan jual hari ini, dan nikmati liburannya.

### Bond News

- ❖ **Pemerintah** telah melaksanakan penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan cara Private Placement pada tanggal 29 Mei 2019 dengan nilai nominal sebesar Rp1.5 T. Seri tersebut adalah PBS 25 dengan kupon 8.375%, dan jatuh tempo 15 Mei 2033. (DJPPR)

### Global Economics Calendar

- ❖ **US Richmond Fed Manf. Index** turun dari sebelumnya 2.4% menjadi -3.3%. (Bloomberg)
- ❖ **US Personal Consumption** naik dari sebelumnya 1.2% menjadi 1.3%. (Bloomberg)
- ❖ **US GDP Annualized QoQ** turun dari sebelumnya 3.2% menjadi 3.1%. (Bloomberg)
- ❖ **US GDP Price Index** turun dari sebelumnya 0.9% menjadi 0.8%. (Bloomberg)
- ❖ **US Core PCE QoQ** turun dari sebelumnya 1.3% menjadi 1%. (Bloomberg)
- ❖ **US Initial Jobless Claims** naik dari sebelumnya 212k menjadi 215k. (Bloomberg)
- ❖ **US Continuing Claims** turun dari sebelumnya 1.683k menjadi 1.657k. (Bloomberg)
- ❖ **US Bloomberg Consumer Comfort** naik dari sebelumnya 60.3 menjadi 60.8. (Bloomberg)
- ❖ **US Pending Home Sales MoM** turun dari sebelumnya 3.9% menjadi -1.5%. (Bloomberg)
- ❖ **US Wholesale Inventories MoM** naik dari sebelumnya 0% menjadi 0.7%. (Bloomberg)

### EPISODE I MINAL AIDIN WAL FAIZIN



### Bond Market Indicators

Data	Close		Bps Change	
	Last	Prev	Daily	YTD
<b>Global Bonds 10y (%)</b>				
Japan	-0.08	-0.08	0.00	(8.20)
Germany	-0.18	-0.18	0.00	(41.70)
US	2.18	2.21	(2.96)	(53.45)
Thailand	2.39	2.39	0.00	(9.10)
Malaysia	3.81	3.81	0.00	(27.60)
India	7.14	7.14	0.00	(25.00)
Brazil	8.43	8.43	0.00	(80.80)
Turkey	19.09	19.09	0.00	260.00

<b>LIBOR (%)</b>				
1m	2.43	2.43	0.00	(9.18)
3m	2.52	2.52	0.00	(27.21)
12m	2.62	2.62	0.00	(39.41)

<b>JIBOR (%)</b>				
1m	7.04	7.04	0.51	(50.33)
3m	7.24	7.24	0.35	(45.84)

<b>Prime Spread (bps)</b>				
SUN10y-UST10y	592	589	2.96	62.25
SUN10y-BI rate	211	211	0.00	158.80
SUN10y-Jibor3m	86	86	0.00	54.64
SUN10y-Inflation	528	528	0.00	105.80

<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

	2019			
	1QF	2QF	3QF	4QF
<b>BI 7 days RR</b>	6.00%	6.25%	6.25%	6.50%
Year	2017	2018	2019F	2020F
<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%	6.50%	6.00%
<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			14.425
Long Term	Up	14.410	14.475	14.500

Figure 2. Yield Obligasi 10y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Up			8.07
Long Term	Down	7.96	8.05	7.65

Figure 3. Fixed Rate 77 / 5y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			102.20
Long Term		102.20	102.50	

Figure 4. Fixed Rate 78 / 10y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			101.20
Long Term		101.15	101.60	

Figure 5. Fixed Rate 68 / 15y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			98.70
Long Term		98.70	99.60	

Figure 6. Fixed Rate 79 / 20y



Tenor	Strategy	S	R	Target
Short Term	Down			98.50
Long Term		98.30	99.15	

Table

Figure 1. Yield UST 10y vs ID 10y

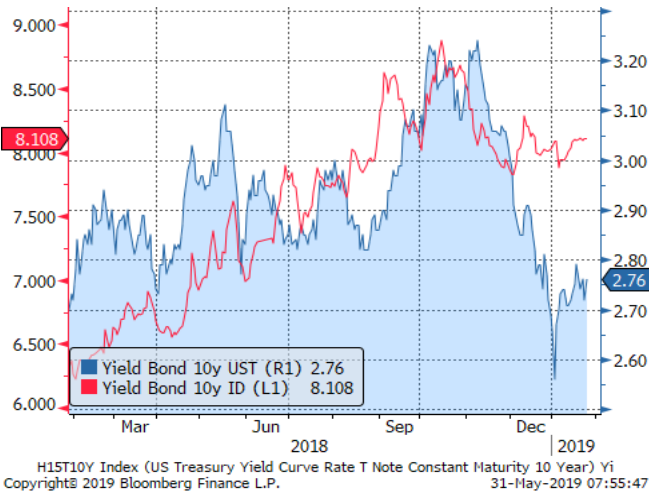


Figure 2. Bond Holder

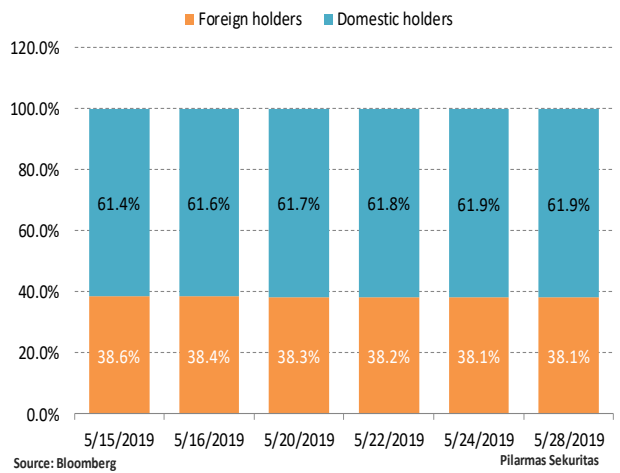


Figure 3. IDR vs Bond 10 vs Oil

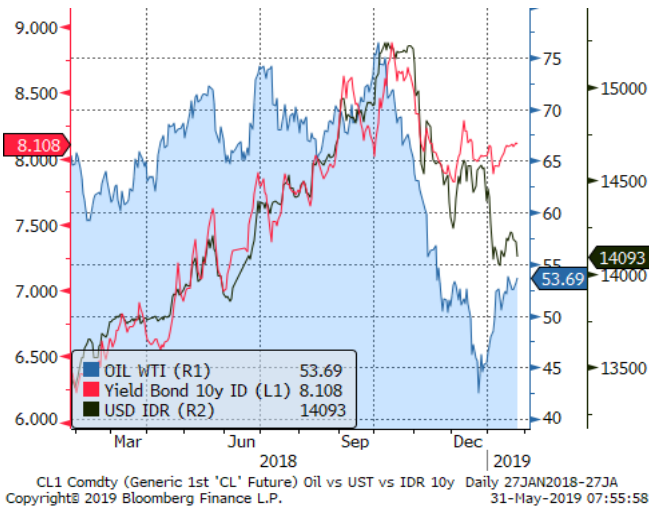


Figure 4. Inflation vs 7D RR vs USDIDR

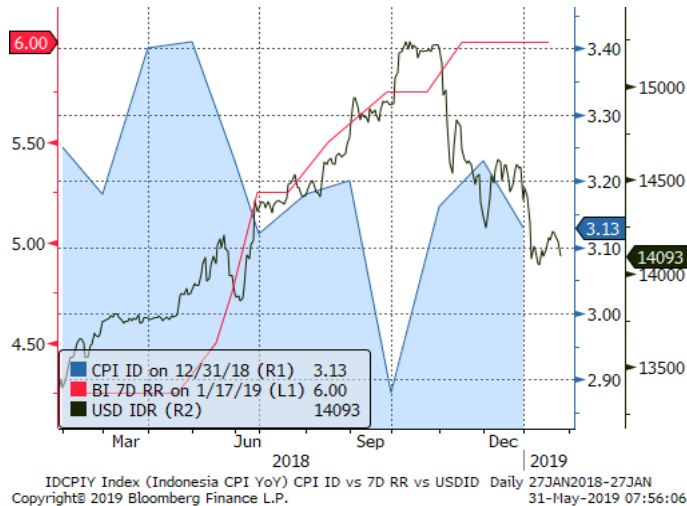


Figure 5. Yield Curve

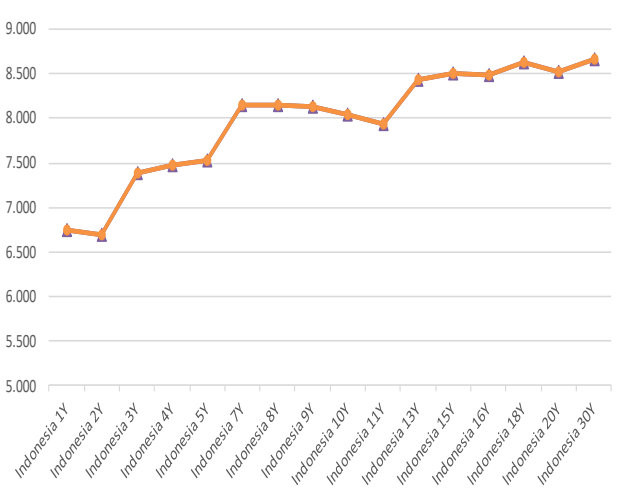
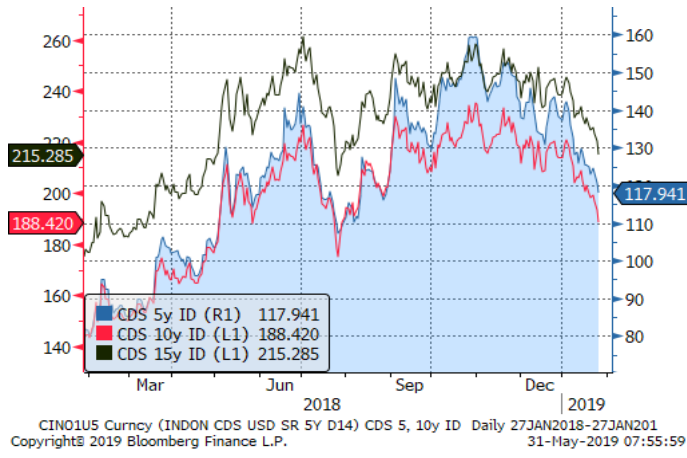


Figure 6. Credit Default Swap



## PRICE

Series	Maturity Date	Tenor to Maturity	Coupon (%)	Price (%)	Yield to Maturity (%)	Fair Yield t (%)	Fair Yield t-1 (%)	Remarks
FR0031	15-Nov-20	1.47	11.000	105.92	6.677	7.176	6.729	not attractive
FR0034	15-Jun-21	2.05	12.800	111.32	6.740	7.370	6.965	not attractive
FR0035	15-Jun-22	3.05	12.900	114.50	7.578	7.485	7.357	attractive
FR0037	15-Sep-26	7.30	12.000	121.72	8.047	8.052	8.001	not attractive
FR0039	15-Aug-23	4.21	11.750	114.66	7.654	7.557	7.493	attractive
FR0040	15-Sep-25	6.30	11.000	115.09	7.967	7.987	7.985	not attractive
FR0042	15-Jul-27	8.13	10.250	112.32	8.183	8.060	8.040	attractive
FR0043	15-Jul-22	3.13	10.250	107.63	7.473	7.495	7.367	not attractive
FR0044	15-Sep-24	5.30	10.000	109.30	7.881	8.117	7.676	not attractive
FR0045	15-May-37	17.97	9.750	110.50	8.662	8.978	8.627	not attractive
FR0046	15-Jul-23	4.13	9.500	106.88	7.524	7.551	7.487	not attractive
FR0047	15-Feb-28	8.72	10.000	111.40	8.231	8.071	8.051	attractive
FR0050	15-Jul-38	19.14	10.500	117.57	8.692	8.381	8.539	attractive
FR0052	15-Aug-30	11.22	10.500	115.40	8.440	8.687	8.168	not attractive
FR0053	15-Jul-21	2.13	8.250	102.22	7.171	7.403	6.998	not attractive
FR0054	15-Jul-31	12.13	9.500	108.29	8.433	8.437	8.312	not attractive
FR0056	15-Sep-26	7.30	8.375	101.41	8.140	8.052	8.001	attractive
FR0057	15-May-41	21.98	9.500	108.50	8.696	8.849	8.509	not attractive
FR0058	15-Jun-32	13.05	8.250	98.84	8.429	8.432	8.428	not attractive
FR0059	15-May-27	7.96	7.000	93.52	8.155	8.086	8.035	attractive
FR0061	15-May-22	2.96	7.000	99.08	7.412	7.740	7.335	not attractive
FR0062	15-Apr-42	22.89	6.375	77.17	8.693	8.936	8.526	not attractive
FR0063	15-May-23	3.96	5.625	93.77	7.544	7.602	7.474	not attractive
FR0064	15-May-28	8.97	6.125	87.71	8.126	8.076	8.056	attractive
FR0065	15-May-33	13.97	6.625	85.07	8.495	8.436	8.430	attractive
FR0067	15-Feb-44	24.73	8.750	100.95	8.714	9.110	8.561	not attractive
FR0068	15-Mar-34	14.80	8.375	99.11	8.507	8.439	8.432	attractive
FR0070	15-Mar-24	4.80	8.375	102.99	7.666	7.594	7.530	attractive
FR0071	15-Mar-29	9.80	9.000	105.52	8.209	7.904	7.989	attractive
FR0072	15-May-36	16.97	8.250	98.11	8.505	8.801	8.538	not attractive
FR0073	15-May-31	11.97	8.750	102.90	8.376	8.927	8.289	not attractive
FR0074	15-Aug-32	13.22	7.500	92.53	8.490	8.433	8.428	attractive
FR0075	15-May-38	18.97	7.500	90.92	8.509	8.394	8.552	attractive
FR0076	15-May-48	28.98	7.375	86.00	8.815	9.514	8.642	not attractive
FR0077	15-Feb-24	4.72	8.750	102.42	7.572	7.589	7.525	not attractive
FR0078	15-May-29	9.97	8.250	101.59	8.048	7.890	7.975	attractive
FR0079	15-Apr-39	19.89	8.375	98.90	8.521	8.322	8.480	attractive
ORI 14	15-Oct-20	1.38	5.850	98.39	7.210	7.134	6.694	attractive
Sr 10	10-Mar-21	1.78	5.900	97.96	7.194	7.331	6.857	not attractive
PBS 2	15-Jan-22	2.63	5.450	95.63	7.383	7.607	7.202	not attractive
PBS 3	15-Jan-27	7.64	6.000	88.63	8.051	8.069	8.018	not attractive
PBS 4	15-Feb-37	17.73	6.100	77.88	8.563	8.935	8.605	not attractive
PBS 5	15-Apr-43	23.89	6.750	81.13	8.642	9.031	8.545	not attractive
PBS 6	15-Sep-20	1.30	8.250	101.88	6.767	7.093	6.661	not attractive
PBS 7	15-Sep-40	21.31	9.000	106.88	8.316	8.786	8.496	not attractive
PBS 12	15-Nov-31	12.47	8.875	102.23	8.587	8.460	8.357	attractive
PBS 14	15-May-21	1.96	6.500	98.45	7.429	7.421	6.930	attractive
PBS 15	15-Jul-47	28.15	8.000	92.23	8.759	9.435	8.626	not attractive
PBS 17	15-Oct-25	6.38	6.125	91.63	7.848	7.987	7.985	not attractive
PBS 18	15-May-28	8.97	7.625	96.98	8.135	8.076	8.056	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.