

Ikhtisar

Di bulan Juli 2024, surplus dagang Indonesia turun ke level terendah dalam 14 bulan di USD 0.47 miliar, didorong oleh lonjakan impor yang signifikan sebesar 11.07%, yang mengindikasikan meningkatnya permintaan domestik dan pengisian kembali stok barang dalam rantai pasokan. Namun, meningkatnya import juga dapat menyebabkan tekanan inflasi dan potensi pelebaran defisit transaksi berjalan, dan pertumbuhan PDB di 2024 diperkirakan melambat menjadi 4.9%. Sisi positifnya, ekspor tumbuh sebesar 6.46% YoY, dibantu oleh melemahnya rupiah dan permintaan yang kuat dari mitra dagang utama Indonesia. Dalam pidato APBN-nya, Presiden Joko Widodo diperkirakan akan menyerahkan tongkat tanggung jawab fiskal kepada Presiden terpilih Prabowo Subianto, yang berpotensi mengindikasikan kebijakan ekonomi masa depan. Sementara itu, tingkat pengangguran terbuka Indonesia telah turun ke level terendah sejak Era Reformasi, dan Indonesia terus menarik investor karena potensi carry-and-growth yang tinggi, meskipun minat terhadap sukuk negara menurun. Sektor energi mencatatkan perkembangan signifikan dengan berbagai proyek baru, termasuk rencana eksplorasi ExxonMobil dan proyek pembangkit listrik tenaga surya terapung milik ACWA Power, sementara pemerintah tengah mempertimbangkan penutupan pembangkit listrik tenaga batu bara di Suralaya guna mengatasi polusi udara di Jakarta.

Isu Utama

Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

Surplus Perdagangan Indonesia Bulan Juli Terendah dalam 14 Bulan: Surplus perdagangan Indonesia pada bulan Juli 2024 menurun signifikan menjadi USD 0.47 miliar, angka terendah sejak Mei 2023, jauh di bawah ekspektasi pasar dan ekspektasi kami. Meskipun demikian, ekspor tumbuh sebesar 6.46% YoY, didorong oleh pelemahan rupiah dan permintaan yang kuat dari mitra dagang utama seperti Jepang dan AS. Namun, impor melonjak sebesar 11.07% YoY, didorong oleh meningkatnya permintaan domestik dan pengisian kembali stok barang dalam rantai pasokan, yang dapat mengindikasikan pemulihan produksi dalam negeri tetapi juga menimbulkan risiko tekanan inflasi dan potensi pelebaran defisit transaksi berjalan, yang mengarah pada perlambatan pertumbuhan PDB yang diperkirakan turun ke 4.9% pada tahun 2024.

Jokowi Akan Menyerahkan Tongkat Fiskal kepada Prabowo dalam Pidato APBN: Presiden Joko Widodo (Jokowi) akan menyerahkan tanggung jawab keuangan negara kepada Presiden terpilih Prabowo Subianto dalam Pidato APBN tahunan pada hari Jumat. Peristiwa ini penting karena dapat mengindikasikan arah kebijakan ekonomi pemerintahan yang akan datang.

Tingkat Pengangguran Terbuka Terendah Sejak Era Reformasi: Menteri Ketenagakerjaan Ida Fauziyah mengumumkan bahwa hingga Februari 2024, tingkat pengangguran terbuka Indonesia hanya mencapai 4.8%, level terendah sejak Era Reformasi.

ASEAN Berpotensi Diuntungkan dari Ketegangan AS-Tiongkok: Ketegangan yang sedang berlangsung antara AS dan Tiongkok menghadirkan peluang bagi ASEAN, termasuk Indonesia, untuk memperoleh keuntungan dari pergeseran dinamika perdagangan global disaat AS mencari alternatif untuk barang-barang Tiongkok.

Indonesia Memimpin Reli Pasar Berkembang, Didukung Daya Tarik dan Pertumbuhan Aset: Aset Indonesia termasuk di antara aset berkinerja terbaik di pasar berkembang karena ekspektasi pelonggaran kebijakan moneter The Fed memacu minat investor di negara-negara dengan prospek carry-and-growth yang tinggi.

Minat Investor terhadap Sukuk Negara Terus Menurun: Minat terhadap sukuk negara Indonesia terus menurun; di lelang terakhir, angka penawaran masuk 27.4% lebih rendah dari lelang sebelumnya di 30 Juli 2024.

ExxonMobil Rencanakan Studi untuk Eksplorasi Minyak dan Gas di Indonesia: ExxonMobil telah mengumumkan rencana untuk memulai kegiatan eksplorasi di Indonesia pada akhir tahun, sebagaimana dinyatakan oleh Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral, Arifin Tasrif.

EWC Australia Menandatangani Perjanjian Pasokan Gas di Indonesia: Energy World Corporation (EWC) dan mitranya di Indonesia telah menandatangani perjanjian pasokan gas jangka panjang, yang menandai perkembangan signifikan di sektor energi.

ACWA Power Menandatangani Perjanjian untuk Proyek Fotovoltaik Terapung Pertama di Indonesia: ACWA Power telah menandatangani perjanjian pembelian daya dengan PLN untuk proyek PV surya terapung pertama di negara ini.

Pembangkit Listrik Tenaga Panas Bumi Ijen di Indonesia Targetkan Mulai Operasi Komersial di Akhir 2024: Pembangkit listrik tenaga panas bumi Ijen Unit 1 di Jawa Timur ditargetkan memulai operasi komersial pada akhir tahun 2024.

Presiden Terpilih Indonesia Harus Bersikap Realistis Soal Nikel: Ambisi presiden terpilih Prabowo Subianto untuk mencapai pertumbuhan PDB 8% bergantung pada perluasan industri nikel Indonesia, komponen penting dari strategi ekonomi masa depan Tanah Air.

Indonesia Akan Memproduksi 90% Mesin Pertanian Iseki Untuk Ekspor: Produsen peralatan pertanian Jepang Iseki & Co. berencana untuk mengalihkan 90% produksi ekspornya ke Indonesia pada tahun 2030, didorong oleh menyusutnya tenaga kerja dan permintaan di Jepang.

Thailand, Indonesia Masih Menunggu Konfirmasi Tesla tentang Kemungkinan Pembatalan Pabrik: Baik Thailand maupun Indonesia sedang menunggu konfirmasi dari Tesla mengenai potensi pembatalan rencana pembangunan pabrik di wilayah tersebut, di tengah rumor yang beredar.

Politik, Keamanan, Nasional

Gerindra Akan Umumkan Pasangan Calon Ridwan-Suswono Minggu Depan: Partai Gerindra diperkirakan akan mengumumkan pencalonan gubernur Ridwan Kamil untuk pemilihan Jakarta minggu depan, dengan politikus PKS Suswono sebagai pasangannya.

Jokowi Berikan Penghargaan Kehormatan Kepada Surya Paloh, Prabowo, dan 62 Orang Lainnya: Sebagai pengakuan atas kontribusi mereka bagi bangsa, Presiden Joko Widodo memberikan penghargaan kehormatan kepada 64 orang, termasuk tokoh politik utama Surya Paloh dan Prabowo Subianto.

Pertanyaan Menggantung di Mahkamah Agung Setelah Kemenangan Anwar: Putusan pengadilan tata usaha negara yang mendukung mantan ketua Mahkamah Konstitusi Anwar Usman telah menimbulkan kekhawatiran tentang potensi intervensi fungsi pengadilan.

Lingkungan, Ekonomi Hijau

Pemerintah Pertimbangkan Penutupan PLTU Suralaya untuk Bersihkan Udara Jakarta: Pemerintah Indonesia sedang mempertimbangkan penutupan awal PLTU Suralaya di Banten untuk mengurangi polusi udara di Jakarta.

Indonesia Tertinggal dalam Pengembangan Tenaga Surya: Meskipun ada peningkatan yang didorong oleh investasi asing, Indonesia masih jauh tertinggal dari negara-negara Asia Tenggara lainnya dalam pengembangan tenaga surya.

Pergerakan Pasar

Pasar Asia menunjukkan kinerja yang beragam; sejumlah indeks menguat sementara yang lain tetap flat atau turun tipis. Nikkei 225 Jepang ditutup di 36,727, naik 0.8%, didorong oleh kenaikan di sektor teknologi dan konsumen. Sementara itu, Indeks Hang Seng Hong Kong cenderung flat di 17,109, mencerminkan kurangnya momentum di pasar di tengah ketidakpastian ekonomi yang sedang berlangsung. Indeks Shanghai Composite naik 0.9% dan ditutup di 2,877, didukung oleh optimisme di sektor manufaktur Tiongkok.

Di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 0.4% ke 7,410. Pergerakan negatif terutama dipengaruhi oleh profit taking di sejumlah sektor utama, termasuk infrastruktur dan pertambangan. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga ditutup di zona merah, turun 0.43% ke level 220.8. Kendati IHSG secara keseluruhan melemah, investor asing tetap mencatatkan net buy, dengan net buy asing IDR 393.9 miliar di pasar reguler dan IDR 234.1 miliar di pasar negosiasi, yang menunjukkan minat asing yang kuat pada saham-saham Indonesia. Sektor properti muncul sebagai sektor top gainer, didorong oleh permintaan yang kuat untuk saham real estat, sementara sektor infrastruktur menjadi top loser, mencerminkan kekhawatiran investor atas potensi keterlambatan dalam proyek pemerintah.

Terkait kinerja saham individual, BBCA, BMRI, TLKM, ANTM, dan KLBF termasuk di antara saham-saham dengan net buy asing yang signifikan. ANTM cukup menonjol dengan kenaikan 6.1%, didorong oleh permintaan yang kuat untuk nikel di tengah kenaikan harga global. Sebaliknya, AMMN, BBNI, TPIA, MAPI, dan TSPC termasuk di antara saham-saham dengan net sell asing yang signifikan, meskipun TSPC menunjukkan kenaikan yang mengejutkan sebesar 14.7% di tengah tekanan jual.

Di pasar komoditas, harga emas naik 0.5% ke USD 2,460 per ons, didorong oleh permintaan aset safe haven di tengah ketidakpastian global. Minyak mentah Brent juga naik tipis sebesar 0.7%, ditutup di USD 80 per barel, didukung oleh kendala pasokan dan ketegangan geopolitik di wilayah-wilayah penghasil minyak utama. Nilai tukar Rupiah Indonesia relatif stabil; nilai tukar USD/IDR turun tipis 0.1% ke 15,695.

Fixed Income

Pasar obligasi Indonesia mencatatkan pergerakan positif, ditandai dengan naiknya harga obligasi berdenominasi rupiah. Pertumbuhan ini terutama didorong oleh apresiasi harga seri obligasi acuan pemerintah (Surat Utang Negara/SUN), yang berhasil mencatatkan kinerja baik meskipun nilai tukar rupiah terhadap dolar AS melemah.

Indeks obligasi Indonesia (ICBI) naik sebesar 0.14%, dengan return tahun berjalan sebesar 3.71%. Pergerakan ini mencerminkan sentimen positif secara keseluruhan di pasar obligasi, didorong oleh permintaan investor terhadap surat berharga berpendapatan tetap, terutama di tengah ketidakpastian global dan lingkungan mata uang yang bergejolak.

Imbal hasil obligasi pemerintah acuan 10 tahun (FR0100) menurun, ditutup di level 6.68%.

Di pasar mata uang, depresiasi rupiah dapat mencerminkan berbagai faktor ekonomi, termasuk neraca perdagangan, cadangan devisa, atau tekanan eksternal seperti kenaikan imbal hasil obligasi Treasury AS. Imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun sendiri naik 0.015 basis poin ke 3.841%. Kenaikan imbal hasil ini dapat memberikan tekanan pada mata uang pasar berkembang seperti rupiah, karena banyak investor mencari imbal hasil yang lebih tinggi di pasar maju yang lebih aman di tengah ketidakpastian.

Aktivitas Perdagangan:

Aktivitas perdagangan secara keseluruhan di pasar obligasi Indonesia menurun hari ini, baik dari segi volume maupun frekuensi. Total volume perdagangan turun sebesar 10.80% ke IDR 36.26 triliun, dari IDR 40.65 triliun di sesi perdagangan sebelumnya. Penurunan volume ini mengindikasikan pendekatan yang hati-hati di kalangan investor, mungkin karena ketidakpastian di pasar mata uang atau aksi profit taking setelah kenaikan harga obligasi baru-baru ini.

Dalam hal frekuensi transaksi, terjadi penurunan sebesar 7.16% dari 3,773 menjadi 3,503. Penurunan jumlah transaksi mungkin mengindikasikan berkurangnya partisipasi pasar atau maraknya pendekatan wait-and-see oleh investor, yang mencerminkan kehati-hatian di tengah sinyal beragam dari pasar mata uang domestik dan pasar obligasi global.

Secara keseluruhan, meski pasar obligasi mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap surat berharga pemerintah, dinamika pasar yang mendasarinya menunjukkan kehati-hatian, dan tekanan eksternal serta fluktuasi mata uang akan memainkan peran penting dalam membentuk tren masa depan.

Obligasi Treasury AS 10 Tahun

Imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun bertahan di kisaran 3.85%, mendekati level terendahnya dalam lebih dari seminggu, di saat tanda-tanda perlambatan inflasi AS memperkuat ekspektasi pemotongan suku bunga Federal Reserve. Tingkat inflasi utama tahunan di AS turun ke 2.9% pada bulan Juli, turun dari 3% pada bulan Juni, sekaligus menjadi level terendah sejak Maret 2021. Sementara itu, angka inflasi inti selaras dengan ekspektasi. Awal minggu ini, data menunjukkan bahwa harga produsen naik tipis sebesar 0.1% pada bulan Juli dibandingkan dengan bulan sebelumnya, lebih rendah dari perkiraan sebesar 0.2%, sementara harga produsen inti tetap tidak berubah,. Pasar sepenuhnya mengharapkan pemotongan suku bunga Fed pada bulan September, meskipun banyak pendapat apakah akan terjadi pengurangan 25 atau 50 basis poin, dengan total pemotongan sebesar 100 basis poin tahun ini.

Outlook

Kondisi pasar saat ini menunjukkan sentimen yang beragam di kalangan investor. Meski apresiasi harga obligasi pemerintah dan peningkatan ICBI menunjukkan kepercayaan pada pasar pendapatan tetap, pelemahan Rupiah dan penurunan aktivitas perdagangan menunjukkan kekhawatiran. Hal ini dapat berasal dari faktor eksternal seperti kenaikan imbal hasil Treasury AS, yang sering menyebabkan arus keluar modal dari pasar berkembang, atau kondisi ekonomi domestik, termasuk ekspektasi inflasi dan kebijakan fiskal.

Ke depannya, kinerja pasar obligasi kemungkinan akan dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, termasuk lintasan Rupiah, tren suku bunga global, dan kebijakan ekonomi domestik. Jika Rupiah terus melemah, hal itu dapat memberikan tekanan ke atas pada imbal hasil karena investor menuntut return yang lebih tinggi untuk mengimbangi risiko mata uang. Sebaliknya, stabilisasi atau penguatan Rupiah dapat semakin meningkatkan harga obligasi, terutama jika kondisi ekonomi global tetap tidak pasti. Di pasar Indonesia, korelasi antara indeks saham dan imbal hasil obligasi 10 tahun masih menunjukkan korelasi negatif.

Hal ini menunjukkan bahwa baik saham maupun obligasi Indonesia mengalami pergerakan yang relatif bersamaan, didorong oleh aliran modal asing masuk, sehingga aliran modal asing tetap agnostik, mengalir ke kedua pasar, yang menekan tingkat imbal hasil 10 tahun.

Ada kemungkinan rebound jangka pendek mendekati 6.9% lagi. Namun, jika gagal menembus 6.95%, pelemahan lebih lanjut dapat terjadi, mendekati 6.7%

Strategi

Berdasarkan grafik RRG (Relative Rotation Graph), imbal hasil di hampir semua tenor mengalami penguatan momentum, kecuali tenor 5 tahun. Tenor 7-9 tahun sudah mengungguli tenor acuan 10 tahun.

Mengingat situasi yang dinamis, kami merekomendasikan instrumen berikut ini:

INDOGB: FR59, FR74, FR75, FR80, FR87

Fithra Faisal Hastiadi,
Ph.D.
Senior Economist
fithra.hastiadi@samuel.co.id

Currencies

Currency Pair	Index, Last	Currency Pair	Index, Last
AUD / USD	0.6	AUD / IDR	10,388
CNY / USD	7.1	CNY / IDR	2,193
EUR / USD	1.1	EUR / IDR	17,282
GBP / USD	1.2	GBP / IDR	20,171
HKD / USD	7.7	HKD / IDR	2,015
JPY / USD	147.4	JPY / IDR	107
MYR / USD	4.4	MYR / IDR	3,538
NZD / USD	0.6	NZD / IDR	9,419
SAR / USD	3.7	SAR / IDR	4,184
SGD / USD	1.3	SGD / IDR	11,917
		USD / IDR	15,700

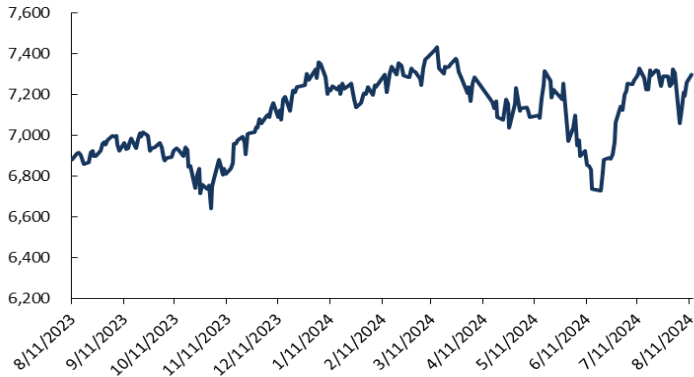
Source: SSI Research

Macro Forecasts

Macro	2023A	2024F	2025F
GDP (% YoY)	5.1	4.9	5.0
Inflation (% YoY)	2.6	3.2	3.5
Current Account Balance (% GDP)	-0.1	-0.7	-1.2
Fiscal Balance (% to GDP)	-1.7	-2.7	-2.9
BI 7DRRR (%)	6.0	6.5	6.0
10Y. Government Bond Yield (%)	6.6	6.9	7.2
Exchange Rate (USD/IDR)	15,252	16,000	16,200

Source: SSI Research

IHSG Chart Intraday



Source: SSI Research

Net Foreign Flow: IDR 628bn Inflow

Stock	% TVAL	Last	% CHG	% MTD	% YTD	NVAL (IDR bn)
BBCA	2.2	10,225	0.2	-0.4	8.7	120
BMRI	3.9	7,025	-0.7	9.7	16.1	92
TLKM	0.9	2,870	0.3	-0.3	-27.3	78
ANTM	0.9	1,385	6.1	5.3	-18.7	49
KLBF	0.2	1,670	-0.5	5.0	3.7	29
AMRT	0.2	2,850	0.0	0.3	-2.7	28
CTRA	0.1	1,290	-1.9	2.7	10.2	22
BBRI	6.0	4,830	0.2	3.4	-15.6	20
CPIN	0.2	5,200	0.4	-0.4	3.4	19
JPFA	0.1	1,595	0.6	-2.7	35.1	18

Source: SSI Research, STAR

Index Stock Mover Summary

Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)	Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)
BBCA	0.2	2.73	1,248	BREN	-1.4	-14.99	1,161
MSIN	4.3	2.44	65	TPIA	-1.4	-11.63	906
PANI	2.3	1.75	85	AMMN	-1.6	-11.38	743
ANTM	6.1	1.72	33	DSSA	-1.9	-5.70	312
BYAN	0.2	1.49	581	BMRI	-0.7	-4.13	649
TSPC	14.7	1.45	13	ISAT	-3.0	-2.52	90
BBRI	0.2	1.34	725	CUAN	-2.7	-2.25	90
BUMI	5.2	1.33	30	UNVR	-2.0	-1.71	91
GOTO	1.8	1.07	65	BRPT	-1.7	-1.68	104
DNET	1.5	0.95	72	MTEL	-2.2	-1.12	56

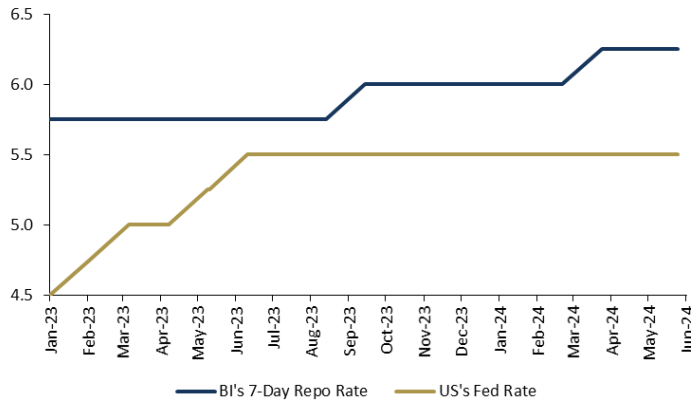
Source: SSI Research, STAR

Sector Statistic

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXENERGY	892.4B	9.4	5.8B	152.2B	740.2B	158.1B	734.3B
IDX BASIC	1.3T	13.8	11.8B	325.4B	1.0T	313.5B	1.0T
IDXINDUST	478.7B	5.0	32.2B	213.6B	265.0B	245.9B	232.7B
IDXNONCYC	662.2B	7.0	122.4B	258.5B	403.7B	136.0B	526.2B
IDXCYCLIC	717.9B	7.6	149.6B	265.9B	451.9B	116.3B	601.5B
IDXHEALTH	226.4B	2.4	23.2B	86.4B	139.9B	63.2B	163.1B
IDXFINANCE	2.8T	29.7	319.8B	1.6T	1.2T	1.3T	1.5T
IDXPROPERT	342.1B	3.6	37.3B	65.3B	276.7B	102.7B	239.3B
IXTECHNO	199.1B	2.1	16.6B	45.7B	153.3B	29.1B	169.9B
IDXINFRA	1.6T	17.0	57.7B	290.7B	1.3T	232.9B	1.4T
IDXTRANS	51.4B	0.5	2.1B	5.0B	46.3B	2.9B	48.5B
COMPOSITE	9.4T	100.0		3.3T	6.1T	2.7T	6.7T

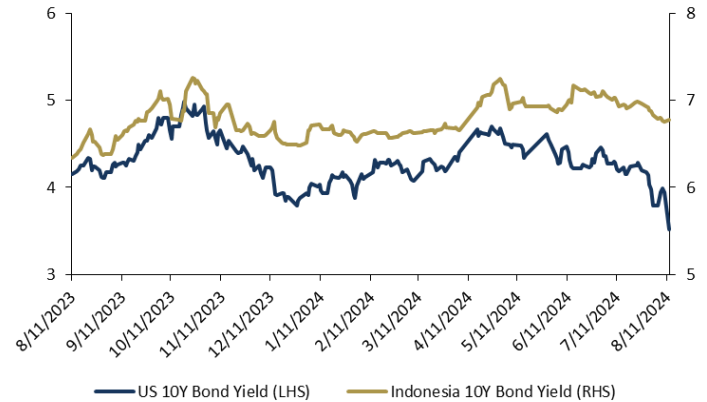
Source: STAR, SSI Research

Monetary Policy



Source: Bloomberg, SSI Research

Indonesia 10Y Bond Yield vs. U.S. 10Y Treasury Yield



Source: Trading Economic, SSI Research

INDOGB Bonds Valuation

No.	Series	Issue Date	Maturity Date	Tenure (Year)	Coupon Rate	Actual Price	Yield to Maturity	Yield Curve	Valuation Price	Spread to YC (bps)	Recommendation	Duration
1	FR37	5/18/2006	9/15/2026	2.09	12.0%	110.60	6.5%	6.6%	110.34	(16.44)	Expensive	1.86
2	FR40	9/21/2006	9/15/2025	1.09	11.0%	104.72	6.4%	6.3%	104.84	4.08	Cheap	1.02
3	FR42	1/25/2007	7/15/2027	2.92	10.3%	109.66	6.5%	6.8%	109.11	(21.92)	Expensive	2.56
4	FR44	4/19/2007	9/15/2024	0.09	10.0%	100.25	6.3%	5.8%	100.36	50.73	Cheap	0.09
5	FR45	5/24/2007	5/15/2037	12.76	9.8%	123.79	6.9%	7.1%	122.27	(16.26)	Expensive	7.84
6	FR47	8/30/2007	2/15/2028	3.51	10.0%	110.56	6.6%	6.8%	109.75	(26.41)	Expensive	2.96
7	FR50	1/24/2008	7/15/2038	13.93	10.5%	130.74	7.0%	7.1%	129.99	(7.48)	Expensive	8.23
8	FR52	8/20/2009	8/15/2030	6.01	10.5%	118.34	6.7%	7.0%	117.06	(24.62)	Expensive	4.56
9	FR54	7/22/2010	7/15/2031	6.92	9.5%	114.44	6.8%	7.0%	113.53	(16.16)	Expensive	5.25
10	FR56	9/23/2010	9/15/2026	2.09	8.4%	103.62	6.5%	6.6%	103.38	(13.61)	Expensive	1.91
11	FR57	4/21/2011	5/15/2041	16.76	9.5%	124.51	7.0%	7.1%	123.41	(10.04)	Expensive	9.21
12	FR58	7/21/2011	6/15/2032	7.84	8.3%	108.61	6.8%	7.0%	107.32	(20.97)	Expensive	5.87
13	FR59	9/15/2011	5/15/2027	2.75	7.0%	101.39	6.4%	6.7%	100.66	(30.16)	Expensive	2.49
14	FR62	2/9/2012	4/15/2042	17.68	6.4%	93.59	7.0%	7.1%	92.82	(8.22)	Expensive	10.41
15	FR64	8/13/2012	5/15/2028	3.75	6.1%	98.76	6.5%	6.8%	97.64	(35.08)	Expensive	3.33
16	FR65	8/30/2012	5/15/2033	8.76	6.6%	99.45	6.7%	7.0%	97.36	(32.70)	Expensive	6.59
17	FR67	7/18/2013	2/15/2044	19.52	8.8%	118.30	7.0%	7.1%	117.29	(8.64)	Expensive	10.11
18	FR68	8/1/2013	3/15/2034	9.59	8.4%	111.41	6.7%	7.0%	109.16	(30.71)	Expensive	6.77
19	FR71	9/12/2013	3/15/2029	4.59	9.0%	109.52	6.6%	6.9%	108.09	(35.58)	Expensive	3.80
20	FR72	7/9/2015	5/15/2036	11.76	8.3%	111.64	6.8%	7.1%	109.36	(27.25)	Expensive	7.73
21	FR73	8/6/2015	5/15/2031	6.75	8.8%	110.73	6.7%	7.0%	109.31	(25.62)	Expensive	5.16
22	FR74	11/10/2016	8/15/2032	8.01	7.5%	104.62	6.7%	7.0%	102.89	(28.08)	Expensive	6.03
23	FR75	8/10/2017	5/15/2038	13.76	7.5%	106.03	6.8%	7.1%	103.67	(26.26)	Expensive	8.70
24	FR76	9/22/2017	5/15/2048	23.77	7.4%	105.00	6.9%	7.1%	103.03	(16.78)	Expensive	11.46
25	FR78	9/27/2018	5/15/2029	4.75	8.3%	106.55	6.6%	6.9%	105.31	(30.67)	Expensive	3.93
26	FR79	1/7/2019	4/15/2039	14.68	8.4%	114.00	6.8%	7.1%	111.68	(23.75)	Expensive	8.93
27	FR80	7/4/2019	6/15/2035	10.84	7.5%	105.68	6.8%	7.1%	103.31	(30.72)	Expensive	7.53
28	FR81	8/1/2019	6/15/2025	0.84	6.5%	100.01	6.5%	6.2%	100.22	24.99	Cheap	0.81
29	FR82	8/1/2019	9/15/2030	6.09	7.0%	101.79	6.6%	7.0%	100.11	(34.21)	Expensive	4.96
30	FR83	11/7/2019	4/15/2040	15.68	7.5%	106.09	6.9%	7.1%	103.87	(22.84)	Expensive	9.49
31	FR84	5/4/2020	2/15/2026	1.51	7.3%	101.16	6.4%	6.5%	101.11	(4.89)	Expensive	1.41
32	FR85	5/4/2020	4/15/2031	6.67	7.8%	105.20	6.8%	7.0%	103.97	(23.03)	Expensive	5.28
33	FR86	8/13/2020	4/15/2026	1.67	5.5%	98.53	6.4%	6.5%	98.42	(6.89)	Expensive	1.60
34	FR87	8/13/2020	2/15/2031	6.51	6.5%	99.29	6.6%	7.0%	97.47	(35.36)	Expensive	5.26
35	FR88	1/7/2021	6/15/2036	11.84	6.3%	95.61	6.8%	7.1%	93.53	(27.15)	Expensive	8.27
36	FR89	1/7/2021	8/15/2051	27.02	6.9%	99.07	7.0%	7.1%	97.15	(16.22)	Expensive	12.17
37	FR90	7/8/2021	4/15/2027	2.67	5.1%	96.73	6.5%	6.7%	96.16	(24.01)	Expensive	2.50
38	FR91	7/8/2021	4/15/2032	7.67	6.4%	98.20	6.7%	7.0%	96.24	(33.89)	Expensive	6.08
39	FR92	7/8/2021	6/15/2042	17.85	7.1%	102.30	6.9%	7.1%	100.30	(19.70)	Expensive	10.21
40	FR93	1/6/2022	7/15/2037	12.93	6.4%	97.44	6.7%	7.1%	94.15	(40.00)	Expensive	8.79
41	FR94	3/4/2022	1/15/2028	3.42	5.6%	96.80	6.7%	6.8%	96.34	(15.43)	Expensive	3.11
42	FR95	8/19/2022	8/15/2028	4.01	6.4%	99.82	6.4%	6.9%	98.29	(44.43)	Expensive	3.51
43	FR96	8/19/2022	2/15/2033	8.51	7.0%	102.00	6.7%	7.0%	99.81	(34.28)	Expensive	6.39
44	FR97	8/19/2022	6/15/2043	18.85	7.1%	102.74	6.9%	7.1%	100.28	(23.60)	Expensive	10.51
45	FR98	9/15/2022	6/15/2038	13.84	7.1%	103.26	6.8%	7.1%	100.41	(32.10)	Expensive	8.90
46	FR99	1/27/2023	1/15/2029	4.42	6.4%	99.21	6.6%	6.9%	98.12	(29.36)	Expensive	3.86
47	100	8/24/2023	2/15/2034	9.51	6.6%	99.39	6.7%	7.0%	97.13	(33.18)	Expensive	7.00
48	101	11/2/2023	4/15/2029	4.67	6.9%	101.28	6.5%	6.9%	99.84	(36.77)	Expensive	4.02
49	102	1/5/2024	7/15/2054	29.94	6.9%	99.18	6.9%	7.1%	97.01	(17.82)	Expensive	12.74
50	103	8/8/2024	7/15/2035	10.92	6.8%	100.45	6.7%	7.1%	97.67	(36.86)	Expensive	7.78

Source: Bloomberg, SSI Research

INDOIS Bonds Valuation

No.	Series	Issue Date	Maturity Date	Tenure (Year)	Coupon Rate	Actual Price	Yield to Maturity	Yield Curve	Valuation Price	Spread to YC (bps)	Recommendation	Duration
1	PBS003	2/2/2012	1/15/2027	2.42	6.0%	98.61	6.6%	6.8%	98.33	(12.91)	Expensive	2.25
2	PBS004	2/16/2012	2/15/2037	12.51	6.1%	93.97	6.8%	6.8%	94.43	5.81	Cheap	8.70
3	PBS005	5/2/2013	4/15/2043	18.68	6.8%	99.42	6.8%	6.8%	99.49	0.58	Cheap	10.66
4	PBS007	9/29/2014	9/15/2040	16.10	9.0%	123.09	6.6%	6.8%	121.46	(14.78)	Expensive	9.28
5	PBS012	1/28/2016	11/15/2031	7.25	8.9%	113.78	6.5%	6.7%	112.28	(25.00)	Expensive	5.56
6	PBS015	7/21/2017	7/15/2047	22.93	8.0%	113.22	6.8%	6.8%	113.71	3.73	Cheap	11.30
7	PBS017	1/11/2018	10/15/2025	1.17	6.1%	99.48	6.6%	7.0%	99.00	(43.76)	Expensive	1.13
8	PBS018	6/4/2018	5/15/2028	3.75	7.6%	103.54	6.5%	6.7%	103.07	(14.54)	Expensive	3.31
9	PBS020	10/22/2018	10/15/2027	3.17	9.0%	106.92	6.5%	6.7%	106.45	(17.15)	Expensive	2.79
10	PBS021	12/5/2018	11/15/2026	2.25	8.5%	104.11	6.5%	6.8%	103.53	(28.99)	Expensive	2.08
11	PBS022	1/24/2019	4/15/2034	9.67	8.6%	113.31	6.7%	6.7%	113.23	(1.49)	Expensive	6.82
12	PBS023	5/15/2019	5/15/2030	5.75	8.1%	107.34	6.6%	6.7%	106.77	(12.08)	Expensive	4.70
13	PBS024	5/28/2019	5/15/2032	7.75	8.4%	110.64	6.6%	6.7%	109.90	(12.12)	Expensive	5.89
14	PBS025	5/29/2019	5/15/2033	8.75	8.4%	111.19	6.7%	6.7%	110.75	(6.79)	Expensive	6.43
15	PBS026	10/17/2019	10/15/2024	0.17	6.6%	100.00	6.5%	8.0%	99.78	(149.31)	Expensive	0.17
16	PBS028	7/23/2020	10/15/2046	22.18	7.8%	109.37	6.9%	6.8%	110.70	10.80	Cheap	11.17
17	PBS029	1/14/2021	3/15/2034	9.59	6.4%	97.56	6.7%	6.7%	97.45	(1.61)	Expensive	7.13
18	PBS030	6/4/2021	7/15/2028	3.92	5.9%	97.38	6.6%	6.7%	97.26	(3.73)	Expensive	3.50
19	PBS032	7/29/2021	7/15/2026	1.92	4.9%	96.84	6.7%	6.8%	96.54	(16.78)	Expensive	1.83
20	PBS033	1/13/2022	6/15/2047	22.85	6.8%	98.07	6.9%	6.8%	99.31	10.83	Cheap	11.56
21	PBS034	1/13/2022	6/15/2039	14.84	6.5%	97.80	6.7%	6.8%	97.39	(4.63)	Expensive	9.46
22	PBS035	3/30/2022	3/15/2042	17.59	6.8%	99.27	6.8%	6.8%	99.55	2.73	Cheap	10.28
23	PBS036	8/25/2022	8/15/2025	1.00	5.4%	99.04	6.4%	7.1%	98.36	(71.33)	Expensive	0.98
24	PBS037	1/12/2023	3/15/2036	11.59	6.9%	100.70	6.8%	6.8%	100.91	2.54	Cheap	8.00
25	PBS038	12/7/2023	12/15/2049	25.35	6.9%	98.51	7.0%	6.8%	100.72	18.55	Cheap	11.93
26	PBS039	1/11/2024	7/15/2041	16.93	6.6%	98.01	6.8%	6.8%	98.34	3.29	Cheap	10.17

Source: Bloomberg, SSI Research