

Ikhtisar

Indonesia nampaknya mengadopsi pendekatan yang hati-hati namun tetap strategis, tercermin dari proyeksi Bank Indonesia untuk nilai tukar rupiah di 2025 antara IDR 15,300 - 15.700, pengurangan subsidi bahan bakar oleh pemerintah, dan alokasi anggaran yang besar untuk program lumbung pangan. Kesamaan kebijakan Presiden terpilih Prabowo Subianto dengan Presiden Jokowi mengindikasikan adanya stabilitas, sementara minat investor global, khususnya pada obligasi, menunjukkan daya tarik Indonesia di tengah pergeseran kebijakan Fed AS. Namun, dorongan untuk reformasi regulasi di sektor-sektor seperti minyak, gas, dan ekonomi digital, ditambah dengan tantangan lingkungan di ibu kota baru, menunjukkan bahwa Indonesia dihadapkan pada tantangan yang kompleks dalam mempertahankan pertumbuhan dan mengatasi risiko yang muncul.

Isu Utama

Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

Bank Indonesia Proyeksikan Nilai Tukar Rupiah di Kisaran IDR 15,300 hingga IDR 15,700 pada 2025: Bank Indonesia (BI) memproyeksikan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada 2025 akan berada di kisaran IDR 15,300 hingga IDR 15,700, didorong oleh tren ekonomi global dan kebijakan Federal Reserve AS. Prakiraan ini berbeda dengan asumsi pemerintah dalam Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN) 2025 yang sebesar IDR 16,100 per dolar AS.

Pemerintah dan DPR Sepakati Pengurangan Volume BBM Bersubsidi Tahun 2025: Pemerintah dan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) sepakat untuk mengurangi volume BBM bersubsidi dalam RAPBN 2025. Langkah ini bertujuan agar penyaluran subsidi lebih tepat sasaran, sebagai upaya meningkatkan kesinambungan fiskal.

Presiden Terpilih Prabowo Subianto Pertahankan Program Food Estate, Alokasi Anggaran IDR 124.4 Triliun: Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati memastikan Presiden Terpilih Prabowo Subianto akan mempertahankan program food estate dengan alokasi anggaran sebesar IDR 124.4 triliun. Program tersebut akan difokuskan pada penguatan ketahanan pangan, khususnya beras dan jagung, serta peningkatan infrastruktur pertanian secara menyeluruh.

RAPBN 2025 Tunjukkan Dukungan Jokowi terhadap Program-Program Prabowo: Pemaparan RAPBN 2025 oleh Presiden Joko "Jokowi" Widodo menunjukkan dukungannya terhadap program-program Presiden Terpilih Prabowo Subianto, yang mengutamakan fokus pada peningkatan sumber daya manusia dan stabilitas ekonomi. Kolaborasi ini menggarisbawahi kesinambungan kebijakan dan strategi ekonomi antara pemerintahan saat ini dan yang akan datang.

Dana Global Mengalir ke Indonesia Menjelang Siklus Pemotongan Suku Bunga The Fed: Investasi global terus mengalir ke pasar keuangan Indonesia di saat siklus pemotongan suku bunga Federal Reserve AS semakin mendekat. Masuknya modal diharapkan akan semakin memperkuat prospek ekonomi Indonesia di beberapa bulan mendatang.

Masih ada Potensi Peningkatan Permintaan Global terhadap Obligasi Indonesia: Investor asing telah menggelontorkan USD 2.2 miliar ke obligasi pemerintah Indonesia pada bulan Agustus, tertinggi sejak Januari 2023. Meski demikian, kepemilikan dana asing atas obligasi Indonesia masih di bawah level historis, memberikan potensi lebih lanjut untuk pertumbuhan di pasar obligasi.

Indonesia Berupaya Menjadi Magnet Jutaan: Upaya Indonesia untuk menarik individu dengan kekayaan bersih tinggi melalui kantor keluarga bertujuan untuk menguasai setidaknya 5% dari pasar global senilai USD 11.7 triliun. Namun, muncul kekhawatiran atas potensi jebakan yang mirip dengan skandal pencucian uang baru-baru ini di Singapura, yang mendorong seruan untuk kerangka regulasi yang kuat.

Indonesia Dekati Investor Amerika untuk Proyek Industri Tembaga dan Makanan Halal: Indonesia secara aktif mendekati investor Amerika untuk berpartisipasi dalam proyek pengolahan tembaga dan industri makanan halal. Upaya ini merupakan bagian dari strategi yang lebih luas untuk mendiversifikasi basis industri Indonesia dan memperkuat hubungan dengan Amerika Serikat.

Aturan Gross Split Baru Mungkin Tidak Cukup untuk Memikat Investor Minyak dan Gas: Pemerintah Indonesia telah memperkenalkan aturan baru untuk kontrak bagi hasil produksi (PSC) gross split sebagai upaya untuk menarik lebih banyak investasi minyak dan gas....

...Namun, para ahli industri memperingatkan bahwa perubahan ini mungkin tidak cukup untuk meningkatkan investasi di sektor tersebut, yang terus menghadapi tantangan seperti ketidakpastian regulasi dan biaya operasional yang tinggi.

Marubeni, JAPEX Bekerja Sama dengan PT Pertamina dalam Studi Kelayakan BECCS di Indonesia: Marubeni Corporation dan Japan Petroleum Exploration (JAPEX) telah menandatangani perjanjian studi bersama dengan perusahaan energi milik negara Indonesia, PT Pertamina, untuk menilai kelayakan Bioenergy with Carbon Capture and Storage (BECCS) di Sumatera Selatan. Proyek ini bertujuan untuk mengeksplorasi solusi energi berkelanjutan sekaligus mengatasi perubahan iklim.

Pajak Karbon Tidak Akan Mengurangi Daya Saing: Menteri Perindustrian Indonesia meyakinkan publik bahwa pajak karbon yang akan diterapkan pada tahun 2025 tidak akan mengurangi daya saing industri dalam negeri. Pajak tersebut merupakan bagian dari kerangka kebijakan lingkungan pemerintah yang lebih luas yang bertujuan untuk mengurangi emisi karbon.

Pemerintah Perpanjang Pembebasan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) untuk Pembelian Rumah Hingga Akhir Tahun: Pemerintah Indonesia telah memperpanjang pembebasan pajak pertambahan nilai (PPN) untuk pembelian rumah hingga akhir tahun 2024. Perpanjangan ini diharapkan dapat menggairahkan pasar properti dan mendukung upaya pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19.

Politik, Keamanan, Nasional

PDI-P Indonesia Coret Anies sebagai Calon Gubernur Jakarta, Pilih Pramono Aning: PDI-P, partai oposisi utama Indonesia, telah memilih Pramono Anung, seorang pengusaha yang beralih menjadi politisi, sebagai kandidatnya untuk Pilkada Jakarta, mengejutkan banyak pihak yang mengharapkan partai tersebut mendukung Anies Baswedan. Langkah ini dipandang sebagai keputusan strategis untuk mengkonsolidasikan pengaruh partai di Jakarta menjelang Pilkada 2024.

Prabowo: 'Oposisi Adalah Nilai Barat': Presiden terpilih Prabowo Subianto menekankan bahwa oposisi adalah konsep Barat yang tidak mencerminkan nilai-nilai budaya Indonesia, dan sebaliknya mengajak partai politik untuk berkolaborasi. Pernyataan Prabowo menunjukkan adanya potensi pergeseran ke arah pendekatan tata kelola yang lebih inklusif.

KPU Dapat Memperpanjang Masa Pendaftaran Jika Jumlah Calon Tidak Mencukupi: Komisi Pemilihan Umum (KPU) mempertimbangkan untuk memperpanjang masa pendaftaran calon kepala daerah jika hanya satu pendaftar yang disetujui hingga batas waktu yang ditentukan. Langkah ini bertujuan untuk memastikan proses pemilihan yang kompetitif dan demokratis di seluruh Indonesia.

Mantan Kapolri Ahmad Luthfi Berhadapan dengan Mantan Panglima TNI di Pilkada Jawa Tengah 2024: Ahmad Luthfi, calon gubernur Jawa Tengah dari Koalisi Indonesia Maju (KIM) Plus, akan bersaing dengan mantan Panglima TNI Andika Perkasa di Pilkada 2024 mendatang. Persaingan ini diperkirakan akan sangat kompetitif, dengan kedua kandidat memiliki latar belakang militer dan politik yang kuat.

Ekonomi Digital, Media, Telekomunikasi

Google, Meta, TikTok, X Diwajibkan Menandatangani Pakta Integritas Melawan Perjudian Online: Indonesia telah mewajibkan lebih dari 18,000 penyedia sistem elektronik swasta, termasuk perusahaan besar seperti Google, Meta, TikTok, dan X, untuk menandatangani pakta integritas guna memerangi perjudian online. Inisiatif ini merupakan bagian dari upaya yang lebih luas untuk mengatur ekonomi digital dan melindungi konsumen.

Enam Startup East Ventures Masuk dalam Daftar Forbes Asia 100 to Watch 2024: Enam startup dari portofolio East Ventures masuk dalam daftar Forbes Asia 100 to Watch 2024. Ini menunjukkan semakin besarnya pengaruh startup Asia Tenggara di lanskap teknologi global.

Korea Investment, Sinar Mas Bangun Pusat Data di Indonesia: Korea Investment dan Sinar Mas berkolaborasi membangun pusat data di Indonesia. Proyek ini menunjukkan meningkatnya permintaan infrastruktur data di Asia Tenggara dan pentingnya strategis Indonesia dalam ekonomi digital di kawasan tersebut.

BDx Indonesia Luncurkan Fase 1 Ekosistem Pusat Data yang Terinterkoneksi: BDx Indonesia, bermitra dengan Indosat Ooredoo Hutchison, Lintasarta, dan NeutraDC, telah meluncurkan fase pertama ekosistem internet exchange (IX) yang terinterkoneksi di Indonesia. Pengembangan ini diharapkan dapat meningkatkan konektivitas digital Indonesia dan mendukung pertumbuhan ekonomi digitalnya.

Lingkungan, Perubahan Iklim, Ekonomi Hijau

Coca-Cola, Dana Investasi Bermitra untuk Menjaga Hutan Bakau Filipina dan Indonesia: Coca-Cola Foundation dan Conservation International Ventures telah meluncurkan proyek ketahanan iklim yang bertujuan untuk melindungi dan memulihkan kawasan hutan bakau di Filipina dan Indonesia. Inisiatif ini merupakan bagian dari upaya yang lebih luas untuk mengatasi perubahan iklim dan mempromosikan keberlanjutan lingkungan di Asia Tenggara.

Ibu Kota 'Hijau' Baru Indonesia Menyebabkan Kerusakan Lingkungan yang Luas dan Menyeluruh: Meskipun dibantah oleh pemerintah, para ahli berpendapat bahwa desain dan pembangunan ibu kota baru Indonesia, Nusantara, justru menyebabkan kerusakan lingkungan yang signifikan alih-alih mencapai tujuan "hijau" dan "cerdas". Mereka menunjuk penggundulan hutan dan perusakan habitat sebagai masalah utama.

Menatap Masa Depan Tenaga Surya Indonesia: Indonesia berpotensi menjadi pemimpin dalam industri fotovoltaik surya (PV) di Asia Tenggara. Dengan sumber daya energi surya yang melimpah, Indonesia berada pada posisi yang tepat untuk memperbesar kapasitas energi terbarukannya dan mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil.

Pergerakan Pasar

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup naik signifikan dengan kenaikan sebesar 0,80%, ditutup di level 7,658.9. Momentum positif ini juga tercermin pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang naik 0.52% dan berakhir di level 225.6. Aktivitas pasar terlihat cukup kuat, dengan investor asing menunjukkan net buy yang tinggi. Investor asing mencatatkan aksi net buy sebesar IDR 257.3 miliar di pasar reguler dan IDR 1,832.8 miliar di pasar negosiasi, mencerminkan keyakinan pada prospek saham Indonesia.

Di antara penggerak utama hari ini, BMRI menguat sebesar 2.9% menjadi IDR 7,225, diikuti oleh BREN yang naik 4.1% menjadi IDR 10,200. BBCA juga berkontribusi pada penguatan pasar, naik 1.5% menjadi IDR 10,350. Sebaliknya, AMMN menjadi saham dengan penurunan terbesar hari ini, turun 2.5% menjadi IDR 10,775, diikuti oleh ASII yang turun 2.4% menjadi IDR 5,025.

Dari sisi sektor, IDXPROM memimpin kenaikan, menandakan minat yang kuat pada sektor properti, sementara IDXTECH turun, menunjukkan adanya rotasi selektif dari saham teknologi. Kekuatan pasar secara keseluruhan ditekankan oleh kinerja saham-saham yang diminati oleh investor asing, terutama BMRI, BRPT, dan BREN, yang mencatatkan kenaikan solid. CUAN naik sebesar 16,5% menjadi IDR 9.375.

Di sisi lain, beberapa saham utama mengalami tekanan jual dari investor asing, termasuk BBRI, UNTR, dan BBNI. Meskipun BBRI merupakan salah satu saham bernilai tinggi, saham ini turun tipis 0.5% menjadi IDR 5,150, mencerminkan sentimen pasar yang beragam. Secara keseluruhan, dinamika pasar hari ini dibentuk oleh pergerakan sektor yang kuat dan aktivitas investor asing yang terfokus, yang bersama-sama mendorong IHSG ke level saat ini. Seiring pasar mencerna perkembangan ini, perhatian akan tertuju pada bagaimana tren ini berkembang dalam sesi-sesi mendatang.

Fixed Income

Pasar obligasi yang didenominasikan dalam Rupiah menunjukkan penguatan yang terbatas pada perdagangan hari ini, terutama didukung oleh kenaikan pada obligasi pemerintah (Surat Berharga Negara, SBN) bertenor menengah dan apresiasi Rupiah. Indonesia Composite Bond Index (ICBI) mencatatkan kenaikan tipis sebesar 0.03%, membawa return year-to-date (YTD) ke 4.30%. Sementara itu, seri SBN acuan bertenor 10 tahun (FR0100) tetap stabil, ditutup dengan imbal hasil sebesar 6.62%. Rupiah menguat sebesar 73 poin, berakhir di IDR 15,422 per USD, sementara imbal hasil Treasury AS 10 tahun sedikit menurun sebesar 0.010 basis poin menjadi 3.825%.

Aktivitas Perdagangan

Aktivitas perdagangan obligasi mengalami penurunan volume yang signifikan hari ini, turun sebesar 21.03% menjadi IDR 35.22 triliun, dibandingkan dengan sesi perdagangan sebelumnya yang sebesar IDR 44.60 triliun. Namun, frekuensi transaksi meningkat sebesar 8.80%, dari 3,398 menjadi 3,697 transaksi. Ini menunjukkan bahwa meskipun volume perdagangan secara keseluruhan menurun, para pelaku pasar melakukan transaksi lebih sering, kemungkinan karena penyesuaian portofolio sebagai respons terhadap kondisi pasar.

Penggerak Pasar

- **Apresiasi Rupiah:** Penguatan Rupiah memberikan latar belakang positif bagi pasar obligasi, karena mata uang yang lebih kuat sering kali mengurangi tekanan inflasi, sehingga membuat aset yang didenominasikan dalam mata uang lokal lebih menarik bagi investor domestik dan asing.
- **Penguatan SBN Bertenor Menengah:** Kenaikan pada SBN bertenor menengah menjadi penggerak utama penguatan pasar yang terbatas. Obligasi ini sering berfungsi sebagai indikator sentimen investor, dan kinerjanya menunjukkan optimisme yang hati-hati di pasar.
- **Stabilnya Imbal Hasil Treasury AS:** Penurunan ringan pada imbal hasil Treasury AS 10 tahun mungkin telah mengurangi beberapa tekanan pada obligasi pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, karena imbal hasil AS yang lebih rendah mengurangi daya tarik relatif aset AS, yang berpotensi mengalihkan aliran investasi ke pasar yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi seperti Indonesia.

Secara keseluruhan, sesi perdagangan di pasar obligasi Indonesia ditandai oleh penguatan terbatas, didorong oleh SBN bertenor menengah dan Rupiah yang lebih kuat. Meskipun volume perdagangan menurun, peningkatan frekuensi transaksi menunjukkan partisipasi pasar yang aktif. Prospek pasar tetap optimis secara hati-hati, dengan investor yang terus memantau faktor-faktor domestik dan internasional.

US Treasury 10 Tahun

Imbal hasil pada US Treasury 10 tahun meningkat menjadi 3.84% ketika investor menilai risiko resesi dan arah kebijakan Federal Reserve. Selisih antara imbal hasil pada obligasi dua tahun dan 10 tahun menyempit menjadi minus 8.7 basis poin dari minus 12.4 basis poin, yang menunjukkan ekspektasi pasar terhadap siklus pelonggaran Fed yang akan datang. Laporan ekonomi menunjukkan bahwa harga rumah keluarga tunggal di AS menurun pada bulan Juni, dengan peningkatan tahunan terkecil dalam hampir setahun, sementara kepercayaan konsumen meningkat pada bulan Agustus meskipun kekhawatiran tentang pasar tenaga kerja meningkat. Data terbaru dan komunikasi Fed telah meningkatkan peluang penurunan suku bunga sebesar 50 basis poin, dengan ekspektasi untuk penurunan pada bulan September kini terbagi antara 25 basis poin (probabilitas 71%) dan 50 basis poin (probabilitas 29%).

Prospek

Imbal hasil obligasi pemerintah (SUN) acuan 10 tahun berada pada persimpangan jalan, dengan pola dukungan sejak September 2023 sekitar 6.64%.

Jika terjadi peningkatan di atas 6.7%, imbal hasil akan naik kembali, mengakhiri penurunan sejak Juni 2024. Namun, jika menembus 6.6%, penurunan dapat berlanjut ke 6.45%.

Korelasi imbal hasil ekuitas-obligasi AS selama 3 hari mengalami tren negatif, yang menunjukkan pergerakan berkelanjutan yang mendorong pasar ke dalam pergerakan relatif, menyerap sikap dovish dari Fed. Meskipun terdapat sedikit peningkatan pada hari terakhir pekan ini, yang menunjukkan ketakutan kemungkinan perlambatan ekonomi AS, risikonya mungkin tidak signifikan.

Untuk Indonesia, periode singkat korelasi positif terjadi di awal pekan, yang menunjukkan dorongan positif terhadap pasar obligasi karena perilaku penghindaran risiko. Namun, kembali ke hubungan yang lebih berlawanan, mengingat sikap agnostik dominan dari aliran asing, yang mendorong pasar ekuitas dan obligasi ke arah yang sama.

Melihat ke depan, pasar obligasi Indonesia diperkirakan akan terus mengalami pergerakan campuran. Apresiasi Rupiah dan imbal hasil Treasury AS yang stabil hingga sedikit menurun dapat mendukung harga obligasi. Namun, ketidakpastian global yang terus berlanjut dan faktor ekonomi domestik akan terus memainkan peran penting dalam mempengaruhi dinamika pasar.

Investor disarankan untuk memantau perkembangan di pasar keuangan global dengan cermat, terutama setiap perubahan dalam kebijakan Federal Reserve AS atau perubahan signifikan dalam prospek ekonomi global, yang dapat mempengaruhi pasar mata uang dan obligasi di Indonesia.

Strategi

Berdasarkan grafik RRG, sebagian besar tenor mengalami momentum penguatan, kecuali tenor 4-5 tahun. Tenor lainnya sedang mendapatkan momentum, dengan tenor 2-7-9 tahun memimpin terhadap imbal hasil acuan 10 tahun. Kami masih melihat dinamika yang mungkin terjadi di pasar obligasi, oleh karena itu kami merekomendasikan koleksi campuran sebagai berikut:

INDOGB: FR78, FR52, FR64

INDOIS: PBS30, PBS22

Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D.

Senior Economist

fithra.hastiadi@samuel.co.id

+628111633191

Currencies

Currency Pair	Index, Last	Currency Pair	Index, Last
AUD / USD	0.6	AUD / IDR	10,480
CNY / USD	7.1	CNY / IDR	2,164
EUR / USD	1.1	EUR / IDR	17,212
GBP / USD	1.3	GBP / IDR	20,475
HKD / USD	7.7	HKD / IDR	1,984
JPY / USD	144.4	JPY / IDR	107
MYR / USD	4.3	MYR / IDR	3,561
NZD / USD	0.6	NZD / IDR	9,654
SAR / USD	3.7	SAR / IDR	4,110
SGD / USD	1.3	SGD / IDR	11,832
		USD / IDR	15,422

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	6.25	5.75
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 2,090bn Inflow

Stock	% TVAL	Last	% CHG	% MTD	% YTD	NVAL (IDR bn)
BMRI	0.3	7,225	2.8	12.8	19.4	293
BRPT	0.0	1,190	7.2	9.1	-10.5	82
BREN	0.2	10,200	4.0	17.9	36.4	75
CUAN	0.0	9,375	16.4	10.6	-30.1	67
BBCA	0.2	10,350	1.4	0.7	10.1	56
AMRT	0.0	2,870	0.3	1.0	-2.0	40
INDF	0.0	6,825	0.3	11.4	5.8	28
PTRO	0.0	10,725	19.8	37.0	104.2	25
MDKA	0.0	2,480	1.2	0.8	-8.1	23
INKP	0.0	8,600	-0.5	2.9	3.3	21

Source: SSI Research, STAR

Index Stock Mover Summary

Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)	Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)
BREN	4.0	47.99	1,365	AMMN	-2.4	-17.88	781
BYAN	3.4	17.19	574	ASII	-2.4	-4.53	203
BMRI	2.8	16.57	668	BBRI	-0.4	-3.36	773
BBCA	1.4	16.41	1,263	DCII	-2.4	-2.13	95
GEMS	19.8	13.71	92	DSSA	-0.7	-2.06	319
CUAN	16.4	13.36	105	UNVR	-1.7	-1.36	86
TPIA	1.0	7.75	818	CPIN	-1.4	-1.10	82
BRPT	7.2	6.72	112	GOTO	-1.9	-1.07	61
PANI	5.2	5.30	118	HMSP	-1.3	-1.04	83
BNLI	5.3	2.24	49	PGEO	-2.1	-0.93	48

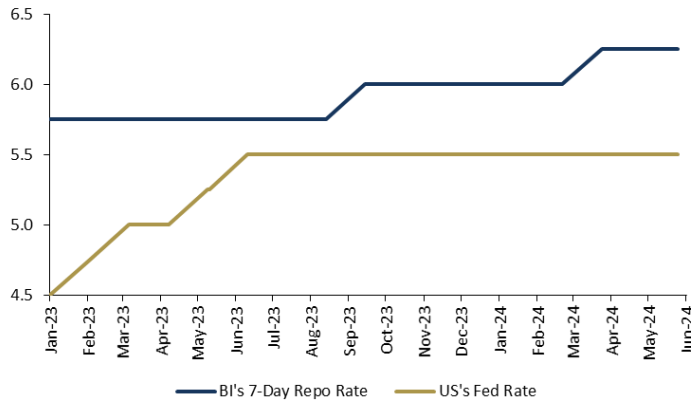
Source: SSI Research, STAR

Sector Statistic

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXFINANCE	5.9T	5.0	1,959.6B	3.7T	2.1T	1.7T	4.1T
IDXNONCYC	690.6B	0.5	80.5B	226.8B	463.7B	146.3B	544.2B
IDXENERGY	103.6T	89.3	67.3B	102.1T	1.4T	102.1T	1.5T
IDXPROPERT	1.1T	0.9	51.3B	254.8B	875.5B	203.4B	926.8B
IDXBASIC	1.8T	1.5	30.9B	481.2B	1.3T	450.2B	1.3T
IDXINFRA	1.0T	0.8	16.4B	415.2B	656.4B	398.7B	672.9B
IDXHEALTH	217.5B	0.1	3.8B	71.8B	145.7B	67.9B	149.5B
IDXTRANS	93.2B	0.0	3.7B	10.6B	82.6B	6.8B	86.3B
COMPOSITE	116.0T	100.0		107.6T	8.3T	105.5T	10.4T
IDXTECHNO	130.6B	0.1	18.6B	28.2B	102.3B	46.9B	83.6B
IDXCYCLIC	603.5B	0.5	26.0B	72.3B	531.2B	98.3B	505.2B
IDXINDUST	719.4B	0.6	79.0B	173.2B	546.1B	252.3B	467.1B

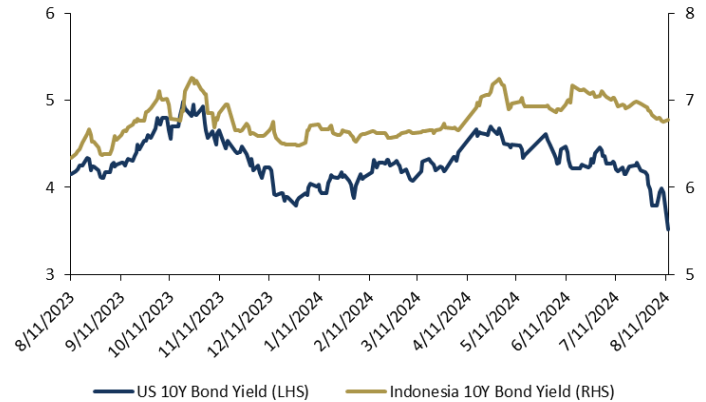
Source: STAR, SSI Research

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	FR44	4/19/2007	9/15/2024	0.05	10.0%	100.20	5.2%	5.7%	100.22	(50.79)	Expensive	0.05
2	FR81	8/1/2019	6/15/2025	0.80	6.5%	100.04	6.4%	5.9%	100.45	52.46	Cheap	0.78
3	FR40	9/21/2006	9/15/2025	1.05	11.0%	104.55	6.4%	6.0%	105.05	44.09	Cheap	0.99
4	FR84	5/4/2020	2/15/2026	1.47	7.3%	101.07	6.5%	6.1%	101.62	38.34	Cheap	1.40
5	FR86	8/13/2020	4/15/2026	1.63	5.5%	98.56	6.4%	6.1%	99.06	32.50	Cheap	1.56
6	FR37	5/18/2006	9/15/2026	2.05	12.0%	110.61	6.4%	6.2%	111.02	17.59	Cheap	1.82
7	FR56	9/23/2010	9/15/2026	2.05	8.4%	103.71	6.4%	6.2%	104.13	20.49	Cheap	1.88
8	FR90	7/8/2021	4/15/2027	2.63	5.1%	96.99	6.4%	6.3%	97.20	8.84	Cheap	2.46
9	FR59	9/15/2011	5/15/2027	2.72	7.0%	101.46	6.4%	6.3%	101.71	9.22	Cheap	2.49
10	FR42	1/25/2007	7/15/2027	2.88	10.3%	109.69	6.5%	6.3%	110.18	16.65	Cheap	2.52
11	FR94	3/4/2022	1/15/2028	3.39	5.6%	96.80	6.7%	6.4%	97.62	27.85	Cheap	3.08
12	FR47	8/30/2007	2/15/2028	3.47	10.0%	110.84	6.5%	6.4%	111.04	4.86	Cheap	2.99
13	FR64	8/13/2012	5/15/2028	3.72	6.1%	98.91	6.5%	6.4%	99.01	2.90	Cheap	3.34
14	FR95	8/19/2022	8/15/2028	3.97	6.4%	100.08	6.4%	6.5%	99.74	(10.06)	Expensive	3.53
15	FR99	1/27/2023	1/15/2029	4.39	6.4%	99.56	6.5%	6.5%	99.67	2.74	Cheap	3.83
16	FR71	9/12/2013	3/15/2029	4.55	9.0%	109.61	6.5%	6.5%	109.71	1.98	Cheap	3.76
17	FR101	11/2/2023	4/15/2029	4.64	6.9%	101.46	6.5%	6.5%	101.46	(0.53)	Expensive	3.98
18	FR78	9/27/2018	5/15/2029	4.72	8.3%	106.82	6.5%	6.5%	106.96	2.66	Cheap	3.98
19	FR52	8/20/2009	8/15/2030	5.97	10.5%	118.52	6.7%	6.6%	119.06	9.35	Cheap	4.63
20	FR82	8/1/2019	9/15/2030	6.05	7.0%	102.20	6.6%	6.6%	102.02	(3.74)	Expensive	4.93
21	FR87	8/13/2020	2/15/2031	6.47	6.5%	99.65	6.6%	6.6%	99.43	(4.19)	Expensive	5.32
22	FR85	5/4/2020	4/15/2031	6.64	7.8%	105.40	6.7%	6.6%	106.01	10.91	Cheap	5.25
23	FR73	8/6/2015	5/15/2031	6.72	8.8%	111.22	6.6%	6.6%	111.41	2.87	Cheap	5.23
24	FR54	7/22/2010	7/15/2031	6.88	9.5%	115.35	6.7%	6.6%	115.69	5.22	Cheap	5.22
25	FR91	7/8/2021	4/15/2032	7.64	6.4%	98.57	6.6%	6.7%	98.37	(3.60)	Expensive	6.04
26	FR58	7/21/2011	6/15/2032	7.81	8.3%	109.36	6.7%	6.7%	109.58	3.08	Cheap	5.84
27	FR74	11/10/2016	8/15/2032	7.97	7.5%	104.86	6.7%	6.7%	105.13	4.06	Cheap	6.11
28	FR96	8/19/2022	2/15/2033	8.48	7.0%	102.47	6.6%	6.7%	102.08	(6.04)	Expensive	6.47
29	FR65	8/30/2012	5/15/2033	8.72	6.6%	99.99	6.6%	6.7%	99.64	(5.54)	Expensive	6.68
30	FR100	8/24/2023	2/15/2034	9.48	6.6%	100.03	6.6%	6.7%	99.50	(7.66)	Expensive	7.09
31	FR68	8/1/2013	3/15/2034	9.55	8.4%	112.11	6.6%	6.7%	111.69	(5.76)	Expensive	6.75
32	FR80	7/4/2019	6/15/2035	10.81	7.5%	106.33	6.7%	6.7%	105.92	(5.38)	Expensive	7.50
33	FR103	8/8/2024	7/15/2035	10.89	6.8%	101.43	6.6%	6.7%	100.22	(15.84)	Expensive	7.76
34	FR72	7/9/2015	5/15/2036	11.72	8.3%	112.42	6.7%	6.7%	112.16	(3.26)	Expensive	7.86
35	FR88	1/7/2021	6/15/2036	11.81	6.3%	96.55	6.7%	6.7%	96.09	(5.91)	Expensive	8.26
36	FR45	5/24/2007	5/15/2037	12.72	9.8%	123.86	6.9%	6.7%	125.39	15.25	Cheap	7.97
37	FR93	1/6/2022	7/15/2037	12.89	6.4%	97.51	6.7%	6.7%	96.82	(8.23)	Expensive	8.76
38	FR75	8/10/2017	5/15/2038	13.72	7.5%	106.53	6.8%	6.8%	106.58	0.36	Cheap	8.83
39	FR98	9/15/2022	6/15/2038	13.81	7.1%	103.82	6.7%	6.8%	103.27	(6.27)	Expensive	8.87
40	FR50	1/24/2008	7/15/2038	13.89	10.5%	130.69	7.0%	6.8%	133.37	24.63	Cheap	8.20
41	FR79	1/7/2019	4/15/2039	14.64	8.4%	114.55	6.8%	6.8%	114.82	2.46	Cheap	8.91
42	FR83	11/7/2019	4/15/2040	15.64	7.5%	106.63	6.8%	6.8%	106.95	3.03	Cheap	9.47
43	FR57	4/21/2011	5/15/2041	16.73	9.5%	125.73	6.9%	6.8%	126.96	10.26	Cheap	9.39
44	FR62	2/9/2012	4/15/2042	17.64	6.4%	96.49	6.7%	6.8%	95.81	(6.96)	Expensive	10.50
45	FR92	7/8/2021	6/15/2042	17.81	7.1%	103.08	6.8%	6.8%	103.46	3.52	Cheap	10.20
46	FR97	8/19/2022	6/15/2043	18.81	7.1%	103.47	6.8%	6.8%	103.50	0.15	Cheap	10.50
47	FR67	7/18/2013	2/15/2044	19.48	8.8%	119.68	6.9%	6.8%	120.93	10.08	Cheap	10.32
48	FR76	9/22/2017	5/15/2048	23.73	7.4%	106.16	6.8%	6.8%	106.57	3.18	Cheap	11.69
49	FR89	1/7/2021	8/15/2051	26.98	6.9%	100.11	6.9%	6.8%	100.65	4.34	Cheap	12.42
50	FR102	1/5/2024	7/15/2054	29.90	6.9%	100.53	6.8%	6.8%	100.59	0.34	Cheap	12.80

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	PBS026	10/17/2019	10/15/2024	0.13	6.6%	100.03	6.3%	6.5%	100.02	(20.64)	Expensive	0.13
2	PBS036	8/25/2022	8/15/2025	0.96	5.4%	99.03	6.4%	6.5%	98.97	(5.81)	Expensive	0.94
3	PBS017	1/11/2018	10/15/2025	1.13	6.1%	99.57	6.5%	6.5%	99.61	2.99	Cheap	1.09
4	PBS032	7/29/2021	7/15/2026	1.88	4.9%	96.96	6.6%	6.5%	97.15	11.56	Cheap	1.80
5	PBS021	12/5/2018	11/15/2026	2.22	8.5%	104.14	6.5%	6.5%	104.04	(6.25)	Expensive	2.04
6	PBS003	2/2/2012	1/15/2027	2.38	6.0%	98.58	6.7%	6.5%	98.87	13.55	Cheap	2.22
7	PBS020	10/22/2018	10/15/2027	3.13	9.0%	106.90	6.5%	6.5%	106.88	(1.36)	Expensive	2.75
8	PBS018	6/4/2018	5/15/2028	3.72	7.6%	103.53	6.5%	6.5%	103.51	(1.36)	Expensive	3.27
9	PBS030	6/4/2021	7/15/2028	3.88	5.9%	97.60	6.6%	6.5%	97.72	3.50	Cheap	3.47
10	PBS023	5/15/2019	5/15/2030	5.72	8.1%	107.44	6.5%	6.6%	107.23	(4.61)	Expensive	4.66
11	PBS012	1/28/2016	11/15/2031	7.22	8.9%	114.15	6.4%	6.6%	112.80	(22.47)	Expensive	5.52
12	PBS024	5/28/2019	5/15/2032	7.72	8.4%	110.87	6.6%	6.6%	110.44	(7.22)	Expensive	5.86
13	PBS025	5/29/2019	5/15/2033	8.72	8.4%	111.49	6.6%	6.6%	111.31	(2.93)	Expensive	6.40
14	PBS029	1/14/2021	3/15/2034	9.55	6.4%	97.61	6.7%	6.7%	98.00	5.59	Cheap	7.10
15	PBS022	1/24/2019	4/15/2034	9.64	8.6%	113.64	6.7%	6.7%	113.79	1.61	Cheap	6.79
16	PBS037	1/12/2023	3/15/2036	11.55	6.9%	100.49	6.8%	6.7%	101.40	11.31	Cheap	7.96
17	PBS004	2/16/2012	2/15/2037	12.48	6.1%	94.30	6.8%	6.7%	94.85	6.87	Cheap	8.67
18	PBS034	1/13/2022	6/15/2039	14.81	6.5%	97.92	6.7%	6.8%	97.60	(3.58)	Expensive	9.43
19	PBS007	9/29/2014	9/15/2040	16.06	9.0%	121.63	6.8%	6.8%	121.51	(1.31)	Expensive	9.20
20	PBS039	1/11/2024	7/15/2041	16.89	6.6%	98.35	6.8%	6.8%	98.30	(0.64)	Expensive	10.14
21	PBS035	3/30/2022	3/15/2042	17.56	6.8%	99.27	6.8%	6.8%	99.41	1.32	Cheap	10.24
22	PBS005	5/2/2013	4/15/2043	18.64	6.8%	99.35	6.8%	6.8%	99.20	(1.60)	Expensive	10.62
23	PBS028	7/23/2020	10/15/2046	22.15	7.8%	109.42	6.9%	6.9%	109.74	2.49	Cheap	11.14
24	PBS033	1/13/2022	6/15/2047	22.81	6.8%	97.99	6.9%	6.9%	98.32	2.75	Cheap	11.52
25	PBS015	7/21/2017	7/15/2047	22.89	8.0%	113.24	6.8%	6.9%	112.58	(5.35)	Expensive	11.27
26	PBS038	12/7/2023	12/15/2049	25.32	6.9%	98.85	7.0%	6.9%	99.25	3.25	Cheap	11.92

Source: Bloomberg, SSI Research