

9 January 2025

## Ikhtisar

Perekonomian Indonesia terus menunjukkan kekuatannya; cadangan devisa mencapai rekor tertinggi sepanjang masa di USD 155,7 miliar pada Desember 2024, yang akan mendukung upaya Bank Indonesia untuk menstabilkan rupiah di tengah ketidakpastian global. Perkembangan fiskal utama meliputi peluncuran program makan siang gratis dengan anggaran USD 28 miliar, yang menimbulkan pertanyaan tentang keberlanjutan fiskal, dan APBN 2025, yang menunjukkan fokus Presiden Prabowo pada infrastruktur dan belanja sosial. Perkembangan dunia industri terbaru antara lain kinerja perbankan yang kuat, larangan ekspor tembaga, penundaan kebijakan biodiesel, dan meningkatnya persaingan di pasar teknologi dan kendaraan listrik. Di dunia politik, reformasi elektoral dan investigasi korupsi menjadi topic terhangat, sementara upaya di sektor lingkungan, seperti regulasi penangkapan karbon dan rencana penghentian penggunaan batu bara, menghadapi masalah kelayakan. Masalah kesehatan, termasuk kasus HMPV, wabah penyakit kaki dan mulut, dan masalah kebijakan perdagangan, seperti larangan impor garam industri, memberikan tekanan ke pasar domestik. Di tengah situasi ini, perkembangan ekonomi digital Indonesia, inisiatif ekspor tenaga kerja, dan kebangkitan pasar IPO menunjukkan fokus Indonesia untuk mewujudkan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkelanjutan.

## Isu Utama

### Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

**Cadangan Devisa Indonesia Capai Titik Tertinggi di USD 155.7 Miliar:** Cadangan devisa Indonesia mencapai rekor tertinggi di USD 155,7 miliar pada Desember 2024, melampaui proyeksi. Angka ini mencerminkan kinerja fiskal dan sektor eksternal yang kuat, didorong oleh peningkatan penerimaan pajak, pinjaman luar negeri, dan pendapatan migas. Posisi cadangan yang kuat ini membuktikan kekuatan Indonesia untuk menghadapi gejolak keuangan global, serta akan mendukung Bank Indonesia (BI) untuk menstabilkan rupiah, yang berpotensi mendapat tekanan dari kebijakan moneter global yang lebih ketat dan risiko geopolitik. Meski cadangan yang besar ini membantu memperkuat stabilitas makroekonomi dan kepercayaan investor, kendala ekspor dan ketidakpastian eksternal yang bisa saja membatasi pertumbuhan cadangan devisa di masa mendatang. Di tengah peralihan Indonesia ke pemerintahan baru, menjaga stabilitas rupiah akan sangat penting untuk menarik investasi asing langsung (FDI) dan mempertahankan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

**Program Makan Gratis Diluncurkan di Tengah Kekhawatiran Fiskal:** Program makan gratis di sekolah dengan anggaran USD 28 miliar dari pemerintah, yang ditujukan untuk menjangkau 82 juta siswa setiap tahun, telah menimbulkan pertanyaan tentang keberlanjutan fiskal. Meskipun program ini menunjukkan komitmen Indonesia terhadap kesejahteraan sosial, sejumlah pihak memperingatkan adanya peningkatan risiko utang publik.

**APBN 2025 Menunjukkan Prioritas Fiskal Prabowo:** APBN 2025, yang diteken oleh Presiden Jokowi, menunjukkan alokasi yang signifikan untuk infrastruktur, subsidi energi, dan program sosial. Anggaran ini memberikan gambaran tentang pendekatan Presiden Prabowo Subianto terhadap kebijakan fiskal.

**Produsen Makanan Berfokus pada Keterjangkauan:** Di tengah ketidakpastian ekonomi, produsen makanan Indonesia memprioritaskan keterjangkauan dan fleksibilitas dalam inovasi produk sambil tetap memperhatikan tren kesehatan dan kebugaran.

**Reformasi Subsidi Energi Menargetkan Distribusi yang Lebih Baik:** Pemerintah sedang mengembangkan skema subsidi baru untuk lebih menargetkan populasi yang rentan. Namun, dunia bisnis khawatir tentang potensi dampaknya pada harga energi dan inflasi.

**Larangan Ekspor Tembaga Diberlakukan:** Kementerian Keuangan mengonfirmasi penerapan larangan ekspor konsentrat tembaga, yang berlaku mulai Januari 2025. Kebijakan ini bertujuan untuk mempromosikan industri bernilai tambah dalam negeri tetapi telah memicu kekhawatiran dari eksportir besar seperti Freeport Indonesia.

**Kebijakan Biodiesel Ditunda:** Kebijakan biodiesel B40 Indonesia, yang awalnya dijadwalkan dimulai pada 1 Januari, telah ditunda hingga Februari mendatang. Pada tahun 2026, kebijakan tersebut akan berubah menjadi B50, sejalan dengan tujuan pemerintah untuk menghentikan impor solar.

**Pembatasan Ekspor Minyak Sawit:** Pembatasan ekspor minyak goreng bekas dan residu kelapa sawit bertujuan untuk mendukung produksi biodiesel dalam negeri. Langkah ini diharapkan dapat menstabilkan rantai pasokan, tetapi dapat menciptakan volatilitas di pasar internasional.

**Pinjaman Bank Tumbuh 10.79%, Rasio NPL Membaik:** Pinjaman bank meningkat sebesar 10.79% YoY pada November 2024, didorong oleh pertumbuhan sektor ritel dan manufaktur. Rasio pinjaman bermasalah (NPL) juga membaik, menandakan sektor perbankan yang lebih sehat.

9 January 2025

**Jumlah IPO Diharapkan Meningkat pada Tahun 2025:** Setelah tahun 2024 yang lesu, pasar IPO Indonesia diharapkan akan pulih tahun ini, didukung oleh meredanya ketidakpastian politik pasca pemilu.

**Lonjakan Pasar Kripto Indonesia:** Pasar kripto mengalami lonjakan nilai transaksi sebesar 68% pada tahun 2024, mencapai IDR 556 triliun. Pengalihan pengawasan regulasi kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diharapkan dapat meningkatkan tata kelola.

**Apple Akan Mulai Produksi AirTag di Batam:** Fasilitas produksi Apple di Batam, yang dijadwalkan mulai beroperasi pada tahun 2025, akan memproduksi 65% dari suplai AirTag global. Hal ini menunjukkan meningkatnya peran Indonesia dalam rantai pasokan teknologi global, meskipun aturan TKDN tetap menjadi penghalang untuk ekspansi lebih lanjut.

**Mitsubishi Hadapi Tantangan di Tengah Meningkatnya Persaingan Kendaraan Listrik:** Mitsubishi Motors telah menyatakan kekhawatirannya atas meningkatnya persaingan dari produsen kendaraan listrik Tiongkok di Indonesia dan Asia Tenggara, yang akan memberikan tekanan bagi produsen mobil Jepang.

**Impor Sapi Hidup dari Brasil Dimulai Lagi:** Indonesia telah melanjutkan impor sapi hidup dari Brasil, yang dinyatakan bebas dari penyakit kaki dan mulut (PMK). Langkah ini bertujuan untuk menstabilkan harga daging dalam negeri di tengah meningkatnya permintaan.

**Target Ekspor 425,000 Pekerja Ditetapkan untuk Tahun 2025:** Pemerintah menargetkan untuk mengirim 425,000 pekerja ke luar negeri tahun ini, dengan proyeksi pendapatan devisa sebesar IDR 300 triliun (USD 18.5 miliar). Untuk mendukung target tersebut, pemerintah merencanakan pendirian 100 pusat pelatihan baru untuk meningkatkan keterampilan pekerja.

**Ekonomi Digital Berkembang di Tengah Restrukturisasi:** Bukalapak telah keluar dari pasar barang fisik untuk fokus pada layanan keuangan dan digital. Pergeseran ini menyoroti persaingan ketat di sektor e-commerce Indonesia, dengan TikTok Shop dan Shopee sebagai pemain yang dominan.

## Politik dan Keamanan

**Dugaan Korupsi Mengguncang Kepemimpinan PDI-P:** Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) telah mengintensifkan penyelidikan terhadap Sekretaris Jenderal PDI-P Hasto Kristiyanto. Kasus tersebut telah memicu spekulasi tentang motif politik menyusul keretakan Jokowi dengan partai tersebut.

**Reformasi Pemilu Setelah Penghapusan Presidential Treshold:** Penghapusan presidential treshold dipuji sebagai kemenangan bagi demokrasi. Namun, para ahli memperingatkan bahwa Indonesia masih menghadapi risiko pengaruh oligarki.

**Pelantikan Gubernur Jakarta Dijadwalkan pada 9 Januari:** Gubernur terpilih Pramono Anung dan Wakil Gubernur Rano Karno akan resmi dilantik pada 9 Januari mendatang. Sejumlah analis menantikan aksi mereka terkait infrastruktur perkotaan dan tantangan lingkungan.

## Lingkungan dan Ekonomi Hijau

**Rencana Penghentian Penggunaan Batubara pada 2040 Menimbulkan Pertanyaan:** Janji Presiden Prabowo untuk menghentikan operasional pembangkit listrik tenaga batu bara pada 2040 dan berinvestasi dalam energi terbarukan telah menuai berbagai reaksi, dengan kekhawatiran atas kelayakan mengingat ketergantungan Indonesia pada batu bara.

**Regulasi Penangkapan Karbon Disambut Baik oleh Industri:** Regulasi penangkapan dan penyimpanan karbon (CCS) dipandang sebagai langkah positif menuju pencapaian target emisi nol Indonesia. Namun, kurangnya infrastruktur menimbulkan tantangan dalam implementasinya.

## Kesehatan dan Pertanian

**Kasus Human Metapneumovirus (HMPV) Dikonfirmasi:** Otoritas kesehatan telah mengkonfirmasi kasus HMPV di Indonesia, dengan peningkatan pemantauan di Bali dan daerah berisiko tinggi lainnya. Para pejabat meyakinkan masyarakat bahwa risiko kesehatannya sangat kecil.

**Wabah Penyakit Mulut dan Kuku di Jawa Timur:** Jawa Timur telah melaporkan lebih dari 60 kematian ternak akibat penyakit mulut dan kuku (PMK), yang mendorong percepatan kampanye vaksinasi.

**Larangan Impor Garam Industri Timbulkan Kekhawatiran:** Larangan impor garam industri telah menuai kritik dari para pelaku bisnis, yang memperingatkan potensi gangguan produksi dan relokasi.

9 January 2025

## Pergerakan Pasar

Pasar Asia mencatatkan kinerja yang bervariasi di 8 Januari 2025, yang mencerminkan sentimen investor yang beragam. Indeks Nikkei Jepang menutup sesi di 39,981, turun 0.3%, sementara indeks Hang Seng Hong Kong turun 0.9% dan ditutup di 19,280. Shanghai Composite tetap flat di 3,230, menandakan sentimen hati-hati di Tiongkok. Sementara itu, Kospi Korea Selatan naik 1.2% ke 2,521, dan STI Singapura melonjak 1.5% dan ditutup di 3,887. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia tertahan di level 7,080, menunjukkan sesi perdagangan yang lesu. Kurs USD/IDR sedikit terapresiasi, menguat 0.4% ke 16,195.

Pasar komoditas menunjukkan pergerakan moderat. Harga emas naik 0.2% ke USD 2,654 per ons, menunjukkan permintaan yang terus berlanjut untuk aset safe haven. Minyak mentah Brent naik 0.9% ke USD 78 per barel, didukung oleh optimisme terkait permintaan energi global.

Di pasar saham Indonesia, IHSG ditutup stagnan di level 7,080.4 (-0.04%), sementara Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) turun 0.94% ke 210.6. Investor asing mencatat net sell sebesar IDR 399.1 miliar di pasar reguler dan net buy sebesar IDR 45.3 miliar di pasar negosiasi. Sektor dengan kinerja terbaik adalah IDXENER (Energi), sedangkan IDXBASIC (Bahan Baku) menjadi sektor dengan kinerja terburuk.

Top lagging movers di pasar Indonesia antara lain BREN (turun 0.7% ke IDR 10,475), AMMN (turun 4.6% ke IDR 8,300), dan ASII (turun 2.2% ke IDR 4,810). Di sisi lain, saham-saham yang menjadi top leading movers termasuk TLKM (naik 3.1% ke IDR 2,650), BBRI (naik 1.2% ke IDR 4,080), dan BBKA (naik 1.6% ke IDR 9,675).

Saham-saham yang menarik minat asing antara lain BMRI (naik 2.7% ke IDR 5,750), TLKM (naik 3.1% ke IDR 2,650), dan BBKA (naik 1.6% ke IDR 9,675). Sebaliknya, penjualan asing yang signifikan terlihat pada RAJA (turun 2.6% ke IDR 3,400), BBRI (naik 1.2% ke IDR 4,080), dan BREN (turun 0.7% ke IDR 10,475).

Dari sisi nilai perdagangan, BMRI, BBRI, dan BBKA merupakan saham yang paling aktif diperdagangkan, yang menunjukkan daya tariknya di kalangan investor institusional dan ritel. Meskipun kinerja pasar keseluruhan hari ini lesu, pembelian selektif pada saham keuangan dan telekomunikasi memberikan sedikit dukungan pasar, yang mencerminkan minat investor pada sektor-sektor yang berpotensi tumbuh pada tahun 2025.

## Fixed Income

Pasar obligasi Indonesia kembali terkoreksi hari ini, tertekan oleh melemahnya pergerakan Surat Utang Negara (SUN) tenor menengah dan pelemahan nilai tukar rupiah. Indeks obligasi Indonesia (ICBI) melemah -0.12%, dengan return year-to-date sebesar -0.05%. Obligasi pemerintah bertenor 10 tahun (FR0103) melemah, terlihat dari kenaikan imbal hasil menjadi 7.17%.

Sejalan dengan itu, nilai tukar rupiah terdepresiasi hingga 68 poin menjadi IDR 16,211 terhadap dolar AS. Pergerakan ini mencerminkan tekanan mata uang yang lebih luas, diperburuk oleh kenaikan imbal hasil global, karena imbal hasil US Treasury 10 tahun (UST) naik 6.3 bps menjadi 4.685%.

## Aktivitas Perdagangan

Aktivitas perdagangan obligasi menunjukkan penurunan yang signifikan baik dari segi volume maupun frekuensi. Volume transaksi turun hingga -48.21%, dari IDR 31.51 triliun pada sesi sebelumnya menjadi IDR 16.32 triliun hari ini. Demikian pula, frekuensi transaksi turun sebesar -6.61%, dari 3,689 menjadi 3,445 transaksi. Aktivitas yang lesu ini mencerminkan kehati-hatian pasar di tengah meningkatnya imbal hasil obligasi global dan volatilitas mata uang.

Pasar obligasi Indonesia tengah menghadapi lingkungan yang penuh tantangan, ditandai oleh tekanan mata uang, aktivitas perdagangan yang lesu, dan dinamika imbal hasil global. Meskipun volatilitas jangka pendek mungkin akan terjadi, stabilisasi imbal hasil global dan kebijakan domestik yang mendukung dapat memberikan kelegaan dalam jangka menengah. Investor harus berhati-hati, menyeimbangkan risiko dan imbal hasil sambil memantau perkembangan utama ekonomi makro dan moneter.

## Obligasi Treasury AS 10 Tahun

Imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun bertahan stabil di sekitar 4.69% pada hari Rabu, menandai titik tertingginya dalam delapan bulan. Stabilitas ini didorong oleh data ekonomi AS yang kuat yang meredam ekspektasi penurunan suku bunga tambahan oleh Federal Reserve. Data ISM terbaru menunjukkan peningkatan aktivitas dan kenaikan harga sejumlah layanan, yang memicu kekhawatiran tentang inflasi yang terus-menerus. Selain itu, lowongan pekerjaan meningkat sebanyak 259.000 menjadi 8,098 juta pada bulan November, melampaui perkiraan dan mencapai titik tertinggi dalam enam bulan. Investor kini mengalihkan perhatian mereka ke rilis data tenaga kerja bulanan hari Jumat, salah satu rilis data penting terakhir sebelum pertemuan kebijakan moneter Fed bulan ini.

9 January 2025

Saat ini, pasar mengantisipasi total pemotongan suku bunga untuk tahun ini tidak akan mencapai 50 bps.

## Outlook

### Faktor Domestik

**Prospek Imbal Hasil:** Meningkatnya imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia menunjukkan peningkatan premi risiko. Jika tekanan inflasi tetap terkendali, tren kenaikan imbal hasil bisa saja mereda. Namun, perubahan tidak terduga inflasi domestik atau kebijakan suku bunga Bank Indonesia dapat meningkatkan volatilitas.

**Tekanan Mata Uang:** Depresiasi rupiah, yang dipicu oleh kekuatan dolar AS dan potensi perubahan kebijakan Fed, tetap menjadi faktor penting. Pelemahan rupiah meningkatkan biaya pembayaran utang dan dapat semakin membebani sentimen investor asing.

**Permintaan Obligasi Tenor Menengah:** Lemahnya permintaan SUN tenor menengah mencerminkan pandangan hati-hati dari investor domestik dan internasional. Jika kondisi ekonomi membaik, tenor ini dapat kembali menarik.

### Faktor Global

**Imbal Hasil Treasury AS:** Meningkatnya imbal hasil UST 10 tahun menyoroti penghindaran risiko global dan memperkuat dolar AS, memberikan tekanan tambahan pada mata uang dan obligasi pasar berkembang. Sebelum imbal hasil UST menunjukkan tanda-tanda stabilisasi, volatilitas lebih lanjut kemungkinan besar masih terjadi di pasar obligasi Indonesia.

**Kebijakan Moneter:** Kebijakan bank sentral global, terutama dari Federal Reserve AS, akan tetap menjadi penentu utama. Sikap agresif yang berkepanjangan dapat mengurangi minat investor terhadap obligasi negara berkembang, termasuk Indonesia.

Imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun (acuan SUN) awalnya bertahan stabil di 7.1% sebelum terkoreksi ke 6.99%. Kisarannya tetap antara 6.99% dan 7.1%, tetapi jika berhasil turun di bawah 6.99%, diperkirakan akan mendekati level 6.95%–6.91%.

Korelasi ekuitas- imbal hasil obligasi AS selama 3 hari mengindikasikan melonggarnya ketegangan di pasar obligasi karena investor berpotensi mendiversifikasi portofolio mereka ke kedua pasar tersebut. Melihat hal ini, tingkat imbal hasil obligasi berpotensi menurun setelah mencapai level tertinggi dalam delapan bulan di 4.65% pada tanggal 27 Desember, mempertahankan kenaikan lebih dari 50bps dari tahun 2024 karena data ekonomi yang kuat mendukung sinyal FOMC bahwa suku bunga akan tetap tinggi tahun ini.

Namun, kondisi ekonomi makro secara keseluruhan di AS masih menunjukkan potensi meningkatnya ketegangan dalam jangka menengah, yang dapat mendorong tingkat imbal hasil naik. Hal ini didukung oleh PMI ISM bulan Desember yang lebih tinggi dari perkiraan, yang mencerminkan rebound dalam pesanan dan produksi baru. Pengukur harga survei tersebut juga naik karena pabrik-pabrik meningkatkan investasi menjelang potensi kenaikan tarif dari pemerintahan Trump. Hal ini mengikuti data lain yang menunjukkan bahwa initial jobless claims secara tak terduga turun ke level terendah sejak April pada akhir Desember, memperkuat pandangan pasar tenaga kerja yang kuat. Latar belakang ekonomi makro yang kuat dan kebijakan pro-inflasi yang didukung oleh Presiden terpilih Trump telah menyebabkan pasar terbagi mengenai apakah Fed akan menerapkan satu atau dua pemotongan suku bunga sebesar 25bps tahun ini.

Di Indonesia, korelasi ekuitas- imbal hasil obligasi 3 hari hampir sama dengan AS, di mana investor biasanya mendiversifikasi portofolio mereka ke kedua pasar tersebut. Dalam jangka pendek, setidaknya untuk minggu ini, meredanya ketegangan di pasar obligasi AS kemungkinan akan menciptakan spread yang menguntungkan, mendorong lebih banyak arus masuk modal ke pasar Indonesia. Hal ini akan berdampak positif pada kinerja saham dan obligasi.

## Strategi

Berdasarkan grafik Relative Rotation Graph (RRG), imbal hasil semua SUN jangka pendek (di bawah acuan 10 tahun) sudah berada di kuadran terdepan dan terus menunjukkan momentum penguatan. Sementara itu, imbal hasil jangka panjang (di atas acuan 10 tahun) mengalami pelemahan momentum yang berkelanjutan. Khususnya, selain imbal hasil 30 tahun, yang telah tertinggal di belakang tenor acuan selama tiga minggu terakhir, tenor 16 tahun dan 20 tahun kini juga telah tertinggal. Oleh karena itu, kami merekomendasikan instrumen berikut:

**INDOGB: FR80, FR72, FR88, FR45, FR83**

**INDOIS: PBS37, PBS34, PBS39**

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



9 January 2025

## Macro Forecasts

Macro	2024A	2025F	2026F
GDP (% YoY)	5.02	5.05	5.2
Inflation (% YoY)	1.57	2.7	3.0
Current Account Balance (% GDP)	-0.9	-1.4	-1.9
Fiscal Balance (% to GDP)	-2.29	-2.9	-2.9
BI 7DRRR (%)	6.0	5.75	5.25
10Y. Government Bond Yield (%)	7.0	7.3	7.24
Exchange Rate (USD/IDR)	16,162	16,500	16,900

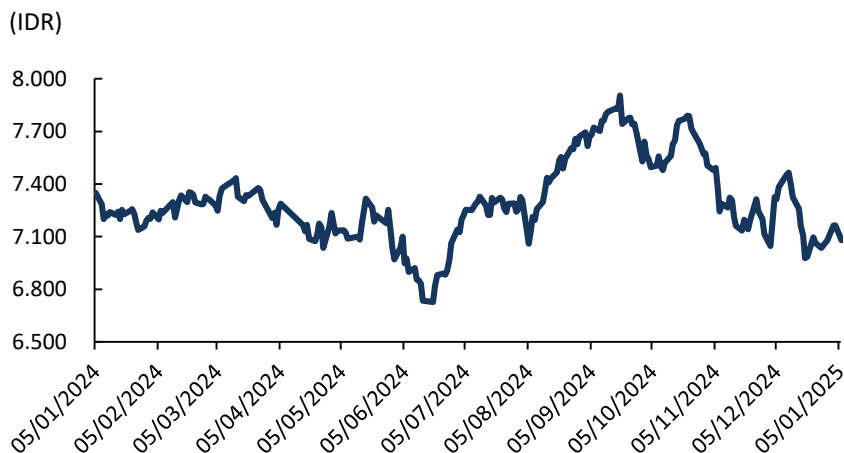
Source: SSI Research

## Currencies

Currency Pair	Index, Last	Currency Pair	Index, Last
AUD / USD	0.6	AUD / IDR	10,096
CNY / USD	7.3	CNY / IDR	2,207
EUR / USD	1.0	EUR / IDR	16,839
GBP / USD	1.2	GBP / IDR	20,225
HKD / USD	7.7	HKD / IDR	2,087
JPY / USD	158	JPY / IDR	103
MYR / USD	4.4	MYR / IDR	3,607
NZD / USD	0.5	NZD / IDR	9,129
SAR / USD	3.7	SAR / IDR	4,321
SGD / USD	1.3	SGD / IDR	11,874
		USD / IDR	16,214

Source: STAR, SSI Research

## JCI Chart Intraday



Source: Bloombera, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



9 January 2025

## Net Foreign Flow: IDR 353.8 bn **Outflow**

Stock	% TVAL	Last	% CHG	% MTD	% YTD	NVAL (IDR bn)
RAJA	0.9	3,400	-2.5	25.0	25.0	-101
BBRI	2.8	4,080	1.2	0.0	0.0	-73
BREN	1.1	10,475	-0.7	12.9	12.9	-49
GOTO	1.3	80	0.0	14.2	14.2	-43
BBNI	1.2	4,370	0.2	0.4	0.4	-37
UNTR	0.5	25,175	-2.6	-5.9	-5.9	-35
BRMS	0.4	400	-6.1	15.6	15.6	-25
HEAL	0.3	1,650	1.8	1.2	1.2	-25
ASII	0.7	4,810	-2.2	-1.8	-1.8	-22
PORT	0.1	818	-12.0	-12.0	-12.0	-22

Source: STAR, SSI Research

## Index Stock Mover Summary

Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)	Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)
BBCA	1.5	44.23	1,181	AMMN	-4.5	-70.09	602
CUAN	12.1	40.74	155	TPIA	-2.5	-36.58	577
BMRI	2.6	33.49	531	BREN	-0.7	-24.24	1,401
PANI	2.7	19.37	298	DSSA	-1.7	-11.63	274
TLKM	3.1	19.14	263	ASII	-2.2	-10.76	195
BBRI	1.2	18.12	612	BRMS	-6.1	-8.90	57
BBHI	24.3	7.01	15	MDKA	-9.9	-8.86	33
ICBP	1.6	4.93	129	MBMA	-6.3	-7.30	44
PTRO	7.3	4.87	29	UNTR	-2.6	-6.08	94
MDIY	3.8	3.95	45	ADRO	-2.8	-5.20	74

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

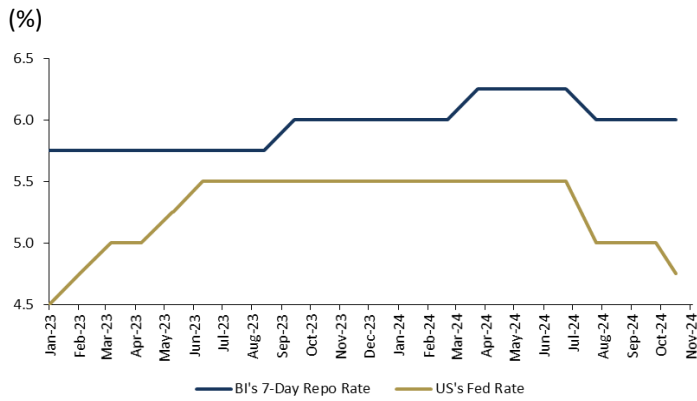
## Daily Sector Summary

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXENERGY	2.0T	21.5	-129.3B	323.3B	1.7T	452.7B	1.6T
IDXINDUST	311.0B	3.3	-57.8B	104.5B	206.5B	162.4B	148.6B
IDXHEALTH	200.3B	2.1	-45.8B	50.5B	149.7B	96.4B	103.8B
IDXINFRA	905.5B	9.7	-43.7B	310.5B	595.0B	354.3B	551.2B
IDXTECHNO	439.4B	4.7	-34.8B	148.6B	290.7B	183.5B	255.8B
IDXPROPERT	489.8B	5.2	-25.4B	40.7B	449.0B	66.1B	423.6B
IDXNONCYC	426.4B	4.5	-13.4B	170.3B	256.0B	183.8B	242.6B
IDXBASIC	1.2T	12.9	-8.5B	264.2B	991.2B	272.7B	982.7B
IDXTRANS	41.7B	0.4	-3.4B	4.9B	36.8B	8.3B	33.4B
IDXCYCLIC	375.8B	4.0	-1.5B	126.0B	249.8B	127.6B	248.2B
COMPOSITE	9.3T	100.0		3.0T	6.3T	3.4T	5.9T
IDXFINANCE	2.8T	30.1	10.4B	1.5T	1.3T	1.4T	1.3T

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

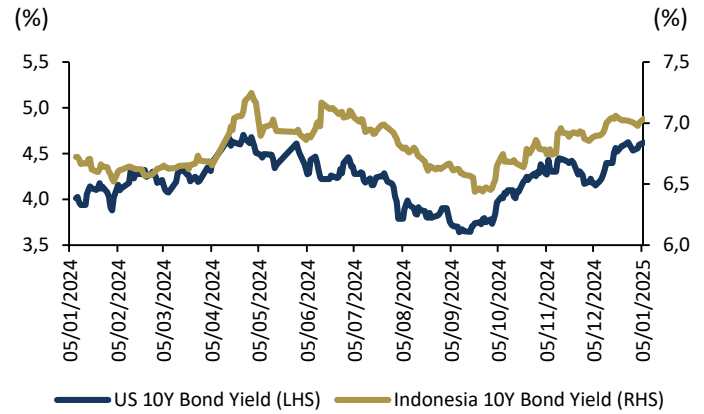
9 January 2025

## Monetary Policy



Source: Bloomberg, SSI Research

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



Source: Bloomberg, SSI Research

9 January 2025

## 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	FR81	8/1/2019	6/15/2025	0.44	6.5%	99.84	6.9%	6.3%	100.09	57.70	Cheap	0.43
2	FR40	9/21/2006	9/15/2025	0.69	11.0%	102.75	6.7%	6.4%	103.06	35.04	Cheap	0.67
3	FR84	5/4/2020	2/15/2026	1.11	7.3%	100.48	6.8%	6.5%	100.76	25.53	Cheap	1.06
4	FR86	8/13/2020	4/15/2026	1.27	5.5%	98.27	6.9%	6.6%	98.71	37.52	Cheap	1.22
5	FR37	5/18/2006	9/15/2026	1.69	12.0%	107.89	6.9%	6.7%	108.37	24.29	Cheap	1.55
6	FR56	9/23/2010	9/15/2026	1.69	8.4%	102.20	7.0%	6.7%	102.67	27.73	Cheap	1.58
7	FR90	7/8/2021	4/15/2027	2.27	5.1%	96.28	6.9%	6.8%	96.57	14.58	Cheap	2.13
8	FR59	9/15/2011	5/15/2027	2.35	7.0%	100.09	6.9%	6.8%	100.44	15.66	Cheap	2.17
9	FR42	1/25/2007	7/15/2027	2.52	10.3%	107.45	7.0%	6.8%	107.82	14.83	Cheap	2.22
10	FR94	3/4/2022	1/15/2028	3.02	5.6%	96.59	6.9%	6.9%	96.57	(0.61)	Expensive	2.76
11	FR47	8/30/2007	2/15/2028	3.11	10.0%	108.54	6.9%	6.9%	108.58	0.20	Cheap	2.69
12	FR64	8/13/2012	5/15/2028	3.35	6.1%	97.48	7.0%	6.9%	97.69	7.03	Cheap	3.03
13	FR95	8/19/2022	8/15/2028	3.61	6.4%	98.02	7.0%	6.9%	98.26	7.45	Cheap	3.21
14	FR99	1/27/2023	1/15/2029	4.02	6.4%	99.64	6.5%	7.0%	98.07	(45.49)	Expensive	3.52
15	FR71	9/12/2013	3/15/2029	4.19	9.0%	106.83	7.1%	7.0%	107.27	10.86	Cheap	3.54
16	101	11/2/2023	4/15/2029	4.27	6.9%	99.32	7.1%	7.0%	99.64	8.45	Cheap	3.68
17	FR78	9/27/2018	5/15/2029	4.35	8.3%	104.28	7.1%	7.0%	104.70	10.54	Cheap	3.68
18	104	8/22/2024	7/15/2030	5.52	6.5%	97.42	7.1%	7.0%	97.61	4.24	Cheap	4.60
19	FR52	8/20/2009	8/15/2030	5.61	10.5%	115.82	7.0%	7.0%	115.83	(0.42)	Expensive	4.36
20	FR82	8/1/2019	9/15/2030	5.69	7.0%	99.61	7.1%	7.0%	99.83	4.56	Cheap	4.72
21	FR87	8/13/2020	2/15/2031	6.11	6.5%	96.97	7.1%	7.0%	97.31	7.11	Cheap	5.02
22	FR85	5/4/2020	4/15/2031	6.27	7.8%	103.44	7.1%	7.1%	103.48	0.39	Cheap	4.96
23	FR73	8/6/2015	5/15/2031	6.35	8.8%	108.39	7.1%	7.1%	108.56	2.71	Cheap	4.95
24	FR54	7/22/2010	7/15/2031	6.52	9.5%	112.86	7.0%	7.1%	112.58	(5.32)	Expensive	4.95
25	FR91	7/8/2021	4/15/2032	7.27	6.4%	95.92	7.1%	7.1%	96.07	2.48	Cheap	5.75
26	FR58	7/21/2011	6/15/2032	7.44	8.3%	106.53	7.1%	7.1%	106.68	2.30	Cheap	5.67
27	FR74	11/10/2016	8/15/2032	7.61	7.5%	102.17	7.1%	7.1%	102.42	4.12	Cheap	5.82
28	FR96	8/19/2022	2/15/2033	8.11	7.0%	99.16	7.1%	7.1%	99.45	4.59	Cheap	6.18
29	FR65	8/30/2012	5/15/2033	8.36	6.6%	97.19	7.1%	7.1%	97.08	(1.91)	Expensive	6.39
30	100	8/24/2023	2/15/2034	9.11	6.6%	96.28	7.2%	7.1%	96.82	8.33	Cheap	6.79
31	FR68	8/1/2013	3/15/2034	9.19	8.4%	108.06	7.2%	7.1%	108.46	5.38	Cheap	6.58
32	FR80	7/4/2019	6/15/2035	10.44	7.5%	102.53	7.2%	7.1%	102.78	3.25	Cheap	7.34
33	103	8/8/2024	7/15/2035	10.52	6.8%	97.03	7.2%	7.1%	97.30	3.74	Cheap	7.44
34	FR72	7/9/2015	5/15/2036	11.36	8.3%	108.22	7.2%	7.1%	108.65	4.99	Cheap	7.56
35	FR88	1/7/2021	6/15/2036	11.44	6.3%	93.41	7.1%	7.1%	93.22	(2.67)	Expensive	8.09
36	FR45	5/24/2007	5/15/2037	12.36	9.8%	121.11	7.1%	7.1%	121.26	1.26	Cheap	7.71
37	FR93	1/6/2022	7/15/2037	12.53	6.4%	94.46	7.0%	7.1%	93.78	(8.63)	Expensive	8.46
38	FR75	8/10/2017	5/15/2038	13.36	7.5%	102.86	7.2%	7.1%	103.07	2.28	Cheap	8.53
39	FR98	9/15/2022	6/15/2038	13.44	7.1%	99.54	7.2%	7.1%	99.87	3.86	Cheap	8.70
40	FR50	1/24/2008	7/15/2038	13.53	10.5%	128.65	7.2%	7.1%	128.84	1.67	Cheap	7.96
41	FR79	1/7/2019	4/15/2039	14.28	8.4%	110.53	7.2%	7.1%	110.91	3.74	Cheap	8.61
42	FR83	11/7/2019	4/15/2040	15.28	7.5%	103.12	7.2%	7.1%	103.24	1.01	Cheap	9.16
43	FR57	4/21/2011	5/15/2041	16.36	9.5%	122.31	7.2%	7.2%	122.42	0.82	Cheap	9.11
44	FR62	2/9/2012	4/15/2042	17.28	6.4%	92.34	7.2%	7.2%	92.33	(0.27)	Expensive	10.14
45	FR92	7/8/2021	6/15/2042	17.45	7.1%	99.45	7.2%	7.2%	99.69	2.37	Cheap	10.05
46	FR97	8/19/2022	6/15/2043	18.45	7.1%	99.74	7.1%	7.2%	99.65	(0.97)	Expensive	10.34
47	FR67	7/18/2013	2/15/2044	19.12	8.8%	116.13	7.2%	7.2%	116.41	2.20	Cheap	10.01
48	FR76	9/22/2017	5/15/2048	23.37	7.4%	101.98	7.2%	7.2%	102.30	2.68	Cheap	11.30
49	FR89	1/7/2021	8/15/2051	26.62	6.9%	96.79	7.1%	7.2%	96.45	(3.06)	Expensive	12.04
50	102	1/5/2024	7/15/2054	29.54	6.9%	97.35	7.1%	7.2%	96.28	(8.87)	Expensive	12.42
51	105	8/27/2024	7/15/2064	39.55	6.9%	97.41	7.1%	7.2%	95.91	(11.68)	Expensive	13.32

Source: Bloomberg, SSI Research



9 January 2025

## 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	PBS036	8/25/2022	8/15/2025	0.60	5.4%	99.41	6.4%	6.7%	99.24	(30.01)	Expensive	0.59
2	PBS017	1/11/2018	10/15/2025	0.77	6.1%	99.54	6.7%	6.7%	99.58	3.22	Cheap	0.74
3	PBS032	7/29/2021	7/15/2026	1.52	4.9%	96.91	7.1%	6.7%	97.38	33.48	Cheap	1.45
4	PBS021	12/5/2018	11/15/2026	1.85	8.5%	103.05	6.7%	6.7%	103.03	(3.03)	Expensive	1.72
5	PBS003	2/2/2012	1/15/2027	2.02	6.0%	98.15	7.0%	6.7%	98.62	25.75	Cheap	1.89
6	PBS020	10/22/2018	10/15/2027	2.77	9.0%	105.64	6.7%	6.8%	105.56	(4.11)	Expensive	2.44
7	PBS018	6/4/2018	5/15/2028	3.35	7.6%	102.57	6.8%	6.8%	102.49	(3.03)	Expensive	2.96
8	PBS030	6/4/2021	7/15/2028	3.52	5.9%	97.18	6.8%	6.8%	97.19	0.68	Cheap	3.15
9	PBSG1	9/22/2022	9/15/2029	4.69	6.6%	99.93	6.6%	6.8%	99.24	(17.67)	Expensive	4.05
10	PBS023	5/15/2019	5/15/2030	5.35	8.1%	105.64	6.8%	6.8%	105.71	1.12	Cheap	4.38
11	PBS012	1/28/2016	11/15/2031	6.85	8.9%	110.95	6.8%	6.9%	110.83	(2.47)	Expensive	5.24
12	PBS024	5/28/2019	5/15/2032	7.35	8.4%	108.44	6.9%	6.9%	108.53	1.08	Cheap	5.58
13	PBS025	5/29/2019	5/15/2033	8.35	8.4%	109.04	6.9%	6.9%	109.27	3.11	Cheap	6.13
14	PBS029	1/14/2021	3/15/2034	9.19	6.4%	97.80	6.7%	6.9%	96.39	(21.36)	Expensive	6.96
15	PBS022	1/24/2019	4/15/2034	9.27	8.6%	111.62	6.9%	6.9%	111.57	(0.95)	Expensive	6.53
16	PBS037	6/23/2021	6/23/2036	11.46	6.5%	96.62	6.9%	6.9%	96.59	(0.43)	Expensive	8.07
17	PBS004	2/16/2012	2/15/2037	12.11	6.1%	93.93	6.8%	7.0%	93.08	(11.03)	Expensive	8.44
18	PBS034	1/13/2022	6/15/2039	14.44	6.5%	95.85	7.0%	7.0%	95.67	(2.11)	Expensive	9.31
19	PBS007	9/29/2014	9/15/2040	15.70	9.0%	117.91	7.1%	7.0%	118.96	9.57	Cheap	9.08
20	PBS039	1/11/2024	7/15/2041	16.53	6.6%	96.61	7.0%	7.0%	96.38	(2.42)	Expensive	9.88
21	PBS035	3/30/2022	3/15/2042	17.19	6.8%	97.34	7.0%	7.0%	97.50	1.54	Cheap	10.15
22	PBS005	5/2/2013	4/15/2043	18.28	6.8%	98.00	6.9%	7.0%	97.37	(6.38)	Expensive	10.38
23	PBS028	7/23/2020	10/15/2046	21.78	7.8%	108.08	7.0%	7.0%	108.11	0.08	Cheap	10.91
24	PBS033	1/13/2022	6/15/2047	22.45	6.8%	96.93	7.0%	7.0%	96.98	0.47	Cheap	11.49
25	PBS015	7/21/2017	7/15/2047	22.53	8.0%	111.31	7.0%	7.0%	111.02	(2.35)	Expensive	11.01
26	PBS038	12/7/2023	12/15/2049	24.95	6.9%	97.74	7.1%	7.0%	98.33	5.04	Cheap	11.90

Source: Bloomberg, SSI Research

9 January 2025

## Research Team

Harry Su	Managing Director of Research, Digital Production	harry.su@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D	Senior Economist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Farras Farhan	Commodity, Plantation, Media, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jason Sebastian	Telco, Tower, Auto	jason.sebastian@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Ahnaf Yassar	Research Associate, Toll Roads, Property	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Hernanda Cahyo Suryadi	Research Associate, Mining Contracting	hernanda.cahyo@samuel.co.id	+6221 2854 8110
Steven Prasetya	Research Associate, Renewables	steven.prasetya@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Research Associate, Cement	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325

## Equity Institutional Team

Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Institutional Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8139
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

## Equity Retail Team

Joseph Soegandhi	Director of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Anthony Yunus	Head of Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Denzel Obaja	Equity Retail Chartist	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Sylviawati	Equity Sales Support	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8113
Handa Sandiawan	Equity Sales Support	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Michael Alexander	Equity Dealer	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Yonathan	Equity Dealer	yonathan@samuel.co.id	+6221 2854 8347
Reza Fahlevi	Equity Dealer	reza.fahlevi@samuel.co.id	+6221 2854 8359

## Fixed Income Sales Team

R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 2854 8104
Muhammad Alfizar	Fixed Income Sales	Muhammad.alfizar@samuel.co.id	+6221 2854 8305

**DISCLAIMERS:** The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.