

10 April 2025

## Ikhtisar

Indonesia memulai Q2 2025 dengan perubahan besar dalam diplomasi perdagangan. Presiden Prabowo Subianto mengadopsi strategi “stock therapy” sebagai respons terhadap ancaman tarif AS—memprioritaskan pelonggaran regulasi, konsesi perdagangan, dan pragmatisme ekonomi, ketimbang pembalasan. Sejumlah penyesuaian yang dilakukan mencakup pelonggaran aturan TKDN, pengurangan bea masuk, dan penyederhanaan prosedur pajak untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan meningkatkan daya tawar dalam negosiasi. Inflasi naik ke 1.03% YoY pada bulan Maret setelah dua bulan deflasi, didorong oleh kenaikan harga listrik dan pangan, sementara inflasi inti tetap stabil. Pasar keuangan menunjukkan sentimen hati-hati di tengah volatilitas Rupiah dan arus keluar modal yang berkelanjutan, meskipun arus masuk reksa dana dan ekuitas menunjukkan tanda-tanda stabilisasi. Neraca perdagangan Indonesia tetap kuat, dengan surplus Februari sebesar USD 3.12 miliar dan pertumbuhan ekspor yang kuat, bahkan ketika permintaan konsumen melemah. Sektor manufaktur terus berkembang, meski tidak secepat sebelumnya, didukung optimisme bisnis yang masih tinggi. Ke depannya, prospeknya bergantung pada implementasi reformasi yang efektif, kebijakan AS, dan kemampuan pemerintah dalam menghadapi tekanan inflasi, volatilitas pasar modal, dan fragmentasi perdagangan global.

## Isu Utama

### Ekonomi

**Respons Strategis Indonesia terhadap Tarif AS:** Presiden Prabowo Subianto memberikan respon terhadap tarif AS sebesar 32% yang akan diberlakukan terhadap ekspor dari Indonesia. Alih-alih melakukan pembalasan, pemerintahannya sedang menjalankan strategi “shock therapy” yang mengkombinasikan pelonggaran regulasi, konsesi perdagangan, dan diplomasi ekonomi. Dalam Sarasehan Ekonomi yang diadakan pada tanggal 8 April, Prabowo menekankan perdagangan “win-win” dengan AS—mengusulkan peningkatan impor barang-barang Amerika seperti kapas, LNG, dan teknologi pengeboran untuk mendukung keamanan energi dan prioritas industri Indonesia. Langkah-langkah ‘shock therapy’ yang dimaksud di antaranya pelonggaran persyaratan kandungan lokal (TKDN), penghapusan kuota impor, dan penyederhanaan prosedur pajak dan bea cukai. Prabowo juga mengisyaratkan pergeseran dari proteksionisme yang kaku menuju kebijakan industri berbasis insentif. Tujuannya adalah untuk memperkuat stabilitas ekonomi makro dan mendapatkan daya tawar dalam pembicaraan bilateral di masa mendatang.

### Harga dan Inflasi: Inflasi Naik di Tengah Kenaikan Harga

Inflasi utama melonjak ke 1.65% MoM pada Maret 2025, mengakhiri rentetan deflasi selama dua bulan dan membawa inflasi tahunan kembali ke level positif di 1.03% YoY. Penggerak utamanya adalah berakhirnya subsidi tarif listrik, yang menaikkan harga listrik sebesar 6.53% MoM. Harga pangan naik 1.96% b/b di tengah Ramadan dan gangguan cuaca. Inflasi inti tetap stabil di 2.48% YoY. Biaya transportasi sedikit menurun (-0.08% MoM) karena turunnya harga tiket pesawat, meskipun harga tiket transportasi antarkota naik.

**Paket Reformasi Regulasi:** Kementerian Keuangan telah mengumumkan beberapa langkah untuk meredam dampak tarif dan mendukung perdagangan:

- **Pajak dan Bea Cukai:** Percepatan audit, penyederhanaan pengembalian pajak, dan perizinan—diperkirakan dapat mengurangi beban biaya hingga ~2%.
- **Pajak Impor (PPH):** Tarif barang elektronik dan teknologi dikurangi dari 2.5% menjadi 0.5%.
- **Bea Masuk:** Pemotongan tarif untuk barang strategis asal AS (baja, pertambangan, medis) dari 5–10% menjadi 0–5%.
- **Pungutan Ekspor CPO:** Fleksibilitas bea ekspor minyak kelapa sawit menjadi 0–25% berdasarkan pergerakan harga global.
- **Upaya Hukum Perdagangan:** Pemrosesan kasus antidumping dan tindakan pengamanan yang lebih cepat, dikurangi dari 30 menjadi 15 hari.

**Meskipun dunia bisnis mendukung pendekatan pragmatis ini,** kekhawatiran tetap ada tentang potensi dibanjirinya pasar oleh barang-barang negara ketiga. Namun, Asosiasi Pertekstilan Indonesia memanfaatkan kebijakan tersebut dengan bersiap untuk meningkatkan impor kapas AS sebesar 50%, demi mendapatkan keringanan tarif ekspor garmen. Penyangga makro Indonesia—pertumbuhan PDB Q4 sebesar 5.03%, inflasi di bawah 2%, surplus neraca transaksi berjalan sebesar USD 7.2 miliar, dan cadangan devisa sebesar USD 154.5 miliar—tetap kuat. Namun, penyangga ini terancam oleh penurunan harga komoditas dan depresiasi Rupiah. Paket kebijakan ini perlu dilaksanakan secara hati-hati untuk menjaga kepercayaan pasar dan memperoleh tanggapan yang berarti dari AS.

10 April 2025

## Pasar Keuangan

**Arus Investasi dan Pasar Modal:** Arus keluar modal asing dari pasar ekuitas terus berlanjut hingga Februari dan Maret, meski sedikit mereda akhir Maret. NAB reksa dana tetap stabil di IDR 499–500 triliun, sementara reksa dana saham sedikit pulih ke IDR 105 triliun. IHSG ditutup di level 5,996 pada 8 April, turun jauh dari 7,080 pada akhir 2024, mencerminkan sentimen hati-hati investor di tengah volatilitas mata uang.

## Perdagangan dan Industri

### Surplus Perdagangan Tetap Kuat

Indonesia membukukan surplus perdagangan sebesar USD 3.12 miliar pada Februari 2025—menandai surplus bulanan ke-58 berturut-turut. Ekspor naik 14.05% YoY ke USD 21.98 miliar, didorong oleh produk manufaktur dan pertambangan. Impor naik 2.30% YoY ke USD 18.86 miliar, dengan bahan baku (+7.44% MoM) dan barang modal (+4.13%) memimpin kenaikan. Namun, impor barang konsumsi turun 10.61% MoM, yang mengindikasikan melambatnya permintaan rumah tangga. Tiongkok tetap menjadi mitra dagang utama Indonesia, diikuti oleh AS, India, dan Jepang.

**Prospek Manufaktur:** PMI Maret 2025 berada di angka 52.4, sedikit turun dari 53.6 pada Februari, tetapi masih bertahan di zona ekspansi untuk bulan keempat berturut-turut. Output dan pesanan terus tumbuh, meskipun lebih lambat. Backlog pekerjaan meningkat, inventaris meningkat, meski biaya input tetap tinggi karena harga bahan baku dan tekanan mata uang. Meskipun demikian, sentimen bisnis mendekati level tertinggi dalam 35 bulan, didorong oleh optimisme atas pemulihan permintaan dan pengembangan produk baru.

## Outlook

### Kebijakan dan Diplomasi Perdagangan

"Shock therapy" dari Presiden Prabowo menandakan pergeseran struktural dalam diplomasi perdagangan Indonesia—dari nasionalisme reaktif menjadi pragmatisme strategis. Dalam beberapa bulan ke depan, perhatian akan difokuskan pada empat bidang penting: (1) kecepatan dan konsistensi implementasi regulasi; (2) keberlanjutan fleksibilitas TKDN; (3) keselarasan adaptasi bisnis dengan insentif pemerintah; dan (4) respon dari AS.

Jika respon AS sesuai dengan harapan, hal ini dapat membentuk dinamika perdagangan bilateral yang lebih seimbang. Namun, jika AS tidak memberi respon berarti, Indonesia bisa terekspos secara politis setelah secara sepihak menyesuaikan sikap regulasinya.

## Pengelolaan Makroekonomi

Meskipun fundamental makro Indonesia tetap tangguh—didukung oleh surplus perdagangan yang sehat, inflasi yang rendah, dan cadangan yang kuat—tantangan masih ada. Volatilitas harga komoditas, pelemahan Rupiah yang terus-menerus, dan pengetatan kondisi keuangan global dapat membatasi ruang untuk kebijakan moneter yang akomodatif. Bank Indonesia diharapkan untuk mempertahankan sikap hati-hati, menyeimbangkan pertahanan mata uang dengan upaya untuk mendukung permintaan domestik dan arus kredit, terutama untuk UMKM dan sektor industri yang terkait dengan agenda Asta Cita. Tekanan inflasi dapat muncul kembali pada Q2 karena penyesuaian harga yang sedang berlangsung dan pasokan pangan yang tidak stabil akibat anomali cuaca. Namun, dengan inflasi inti yang stabil dan arahan yang kredibel dari BI, ekspektasi harga tetap terjaga.

## Perdagangan dan Industri

Sektor eksternal Indonesia akan menghadapi tantangan dari perubahan perdagangan global dan pergeseran rantai pasokan. Meskipun demikian, investasi berkelanjutan dalam pertambangan hilir, infrastruktur energi, dan transformasi digital akan memberikan penyangga. Produksi industri diperkirakan akan tetap dalam mode ekspansi, meskipun dengan kecepatan yang lebih lambat, sebagaimana tercermin dalam data PMI Maret. Sektor berorientasi ekspor dapat diuntungkan dari akses istimewa jika Indonesia dapat memperoleh keringanan tarif bilateral, khususnya di bidang tekstil dan elektronik.

## Pasar Keuangan

Meskipun fundamental pasar modal masih kuat, sentimen investor dibayangi oleh volatilitas eksternal dan risiko mata uang. Arus keluar lebih lanjut mungkin terjadi kecuali kondisi global stabil atau instrumen pro-pasar BI (SRBI, SVBI, SUVBI) berhasil menarik minat asing baru. IHSG kemungkinan akan tetap tertahan di Q2, dan pemulihan akan bergantung pada stabilitas Rupiah dan sinyal kebijakan perdagangan yang positif.

10 April 2025

## Pergerakan Pasar

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup turun 0.47% ke level 5.968,0, mencerminkan kehati-hatian investor yang terus berlanjut. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga melemah 0.35% ke level 185.7, menunjukkan pelemahan di berbagai segmen pasar. Investor asing membukukan net sell sebesar IDR 1,045.8 miliar di pasar reguler dan IDR 53,6 miliar di pasar negosiasi, yang menandakan berlanjutnya sentimen risk-off.

Di antara saham-saham yang menguat, BBCA (+1.9%), ASII (+3.1%), dan DCII (+2.0%) cukup menonjol, meskipun pasar cenderung negatif. Sebaliknya, saham-saham seperti BREN (-10.3%), TPIA (-6.6%), dan GOTO (-5.6%) menunjukkan pelemahan yang signifikan.

Sektor dengan kinerja terbaik hari ini adalah IDXINFRA, sementara IDXBASIC menjadi sektor dengan kinerja terburuk, yang mencerminkan tekanan berkelanjutan pada bahan baku. Net buy asing tercatat pada saham-saham seperti ANTM (+5.4%), TLKM (+1.3%), BBCA (+1.9%), ASII (+3.1%), dan EXCL (+2.3%). Sementara itu, net sell asing terkonsentrasi pada BBRI (-0.3%), BMRI (+0.9%), BBNI (+0.2%), MDKA (-14.8%), dan MAPI (-4.3%).

Terkait nilai perdagangan, BMRI, BBRI, BBCA, BBNI, dan GOTO mencatatkan nilai yang tinggi, meskipun beberapa di antaranya mengalami penurunan yang signifikan, seperti GOTO (-5.6%). Di saat para pelaku pasar menunggu perkembangan lebih lanjut, volatilitas tampaknya masih kuat, yang didorong oleh fluktuasi pada saham-saham berkapitalisasi besar dan aliran dana asing.

## Fixed Income

Pasar obligasi Indonesia melemah hari ini; Indeks obligasi Indonesia (ICBI) merosot -0.12%, melanjutkan tren penurunannya, dengan imbal hasil tahun berjalan sebesar -1.58%. Meskipun Rupiah sedikit menguat sebesar 18 poin ke IDR 16,873/USD, harga obligasi melemah, yang mengindikasikan tekanan dari pergerakan suku bunga global dan sentimen investor. Obligasi pemerintah 10 tahun acuan (FR0103) mengalami kenaikan imbal hasil menjadi 7.11%, yang mencerminkan penurunan permintaan dan pergeseran persepsi risiko. Di sisi global, imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun melonjak 223 basis poin ke 4.374%, menambah tekanan pada utang pasar berkembang karena investor menyesuaikan portofolio setelah imbal hasil obligasi AS naik.

## Aktivitas Perdagangan

Likuiditas pasar secara signifikan melemah, dengan penurunan volume perdagangan sebesar -19.69% menjadi IDR 30.27 triliun, dari IDR 37.69 triliun pada sesi sebelumnya. Frekuensi transaksi juga menurun tajam sebesar -21.47%, turun dari 5,510 perdagangan menjadi 4,327, menandakan berkurangnya partisipasi investor dan sikap hati-hati di tengah kondisi pasar yang tidak menentu.

## US 10 Year Treasury

Imbal hasil obligasi pemerintah AS naik pada hari Rabu di saat investor terus menilai dampak dari langkah-langkah tarif ekspansif Presiden Trump terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Imbal hasil obligasi 10 tahun sempat mencapai 4.5% sebelum turun ke sekitar 4.35%, sementara imbal hasil obligasi 30 tahun naik di atas 4.8%, menandai level tertingginya dalam sekitar dua bulan. Kenaikan tersebut mencerminkan meningkatnya keresahan investor setelah peluncuran tarif Trump, yang mengenakan bea kumulatif 104% pada barang-barang Tiongkok. Eskalasi ini telah mengintensifkan kekhawatiran akan kemungkinan resesi AS dan inflasi yang terus-menerus, yang berpotensi membatasi kapasitas Federal Reserve untuk menurunkan suku bunga lebih lanjut. Obligasi pemerintah juga menghadapi tekanan tambahan dari laporan penjualan asing dan pergerakan umum menuju uang tunai, yang menunjukkan preferensi likuiditas yang lebih luas di antara investor. Sementara itu, lelang obligasi 3 tahun senilai USD 58 miliar pada hari Selasa—menandai penerbitan kupon pertama sejak pengumuman tarif—tidak terlalu menarik investor.

## Outlook

Tekanan jangka pendek pada pasar obligasi kemungkinan akan terus berlanjut karena imbal hasil global tetap tinggi dan pelaku pasar terus menimbang prospek kebijakan Fed. Meskipun Rupiah menguat, obligasi domestik tertahan oleh meningkatnya premi risiko global dan kurangnya katalis lokal yang kuat. Jika imbal hasil obligasi Treasury AS terus meningkat, selisih antara obligasi Indonesia dan AS dapat semakin menyempit, membatasi arus masuk asing.

Meskipun demikian, fundamental makro Indonesia yang solid—inflasi rendah, surplus perdagangan, dan postur fiskal yang stabil—dapat memberikan pendukung jangka menengah bagi pasar obligasi. Namun, banyak hal bergantung pada arah kebijakan Bank Indonesia, pelaksanaan langkah fiskal, dan sentimen risiko global. Investor mungkin akan tetap selektif, dan pasar tampaknya akan lebih menyukai instrumen berdurasi pendek dan terlindungi dari inflasi hingga volatilitas mereda.

10 April 2025

Dalam jangka pendek, pasar obligasi kemungkinan akan tetap sensitif terhadap fluktuasi mata uang dan pergerakan suku bunga global, khususnya perkembangan kebijakan moneter AS dan data inflasi. Meski imbal hasil SBN acuan cenderung stabil, pelemahan Rupiah dapat meningkatkan premi risiko, sehingga menekan harga obligasi lebih lanjut.

Meskipun demikian, peningkatan volume dan frekuensi perdagangan menunjukkan bahwa pelaku pasar tetap aktif, menanti peluang dari sinyal bank sentral atau rilis ekonomi makro mendatang. Dengan imbal hasil global yang turun tipis dan ekspektasi pelanggaran kebijakan akhir tahun ini, masih ada prospek konstruktif untuk obligasi Indonesia, terutama jika Rupiah stabil dan inflasi tetap dalam target.

Investor disarankan untuk mencermati perkembangan nilai tukar, data inflasi mendatang, dan sinyal kebijakan Bank Indonesia untuk mendapatkan petunjuk tentang arah pasar obligasi.

Imbal hasil SUN 10 tahun Indonesia menurun menjelang libur panjang, terkoreksi dari zona suplai yang telah berlangsung sejak November 2022. Tren penurunan ini menunjukkan potensi pergerakan menuju kisaran 6.85–6.74. Namun, jika imbal hasil naik di atas 7,11, sentimen bearish saat ini mungkin melemah.

Korelasi saham-imbal hasil obligasi 3 hari di AS menunjukkan hubungan terbalik, di mana permintaan untuk obligasi US Treasury 10 tahun melonjak karena meningkatnya risiko perang dagang. Obligasi dianggap sebagai tempat berlindung yang aman, yang menekan pasar saham AS. Akibatnya, imbal hasil obligasi mengalami penurunan tajam. Persepsi risiko global lebih besar daripada kekhawatiran atas tekanan inflasi yang disebabkan oleh gangguan rantai pasokan global, yang mendorong pemodal untuk beralih ke pasar obligasi. Karena imbal hasil obligasi AS menurun, selisihnya dengan pasar asing menyempit, meningkatkan potensi arus keluar modal dari pasar AS.

Sebagian besar arus keluar ini diserap oleh yen Jepang, yang juga dianggap sebagai aset safe haven di luar AS. Tingkat risiko meningkat menyusul pengumuman Tiongkok tentang tarif 34% pada semua impor dari AS dan kontrol ekspor pada logam langka mulai 10 April, sebagai balasan atas tarif AS baru-baru ini. Perang dagang yang memanas telah meningkatkan ketidakpastian pasar, meningkatkan kekhawatiran atas meningkatnya inflasi dan melambatnya pertumbuhan ekonomi. Pimpinan Federal Reserve Jerome Powell memperingatkan bahwa tarif ini dapat memiliki dampak ekonomi yang lebih besar dari yang diharapkan dan menekankan pentingnya menahan inflasi.

Akibatnya, pasar sekarang memperkirakan setidaknya empat pemotongan suku bunga seperempat poin tahun ini, dengan kemungkinan adanya pemotongan kelima.

Di sisi lain, korelasi saham - imbal hasil obligasi di Indonesia menunjukkan pergerakan yang lebih sinkron antara pasar, meskipun dengan sedikit bias terhadap pasar obligasi karena risiko perang dagang meningkat. Ada kemungkinan sebesar 30% bahwa pasar saham akan menarik arus masuk positif dari investor asing, karena valuasinya sudah cukup murah—yang didukung lebih lanjut oleh depresiasi Rupiah, yang membuat saham Indonesia semakin murah. Ada juga kecenderungan yang meningkat bahwa imbal hasil obligasi akan menurun dalam beberapa minggu mendatang, meskipun masih ada kemungkinan sebesar 40% bahwa imbal hasil dapat melonjak karena potensi arus keluar modal.

## Strategi

Menurut grafik RRG (Relative Rotation Graph), imbal hasil di semua tenor SUN saat ini tertinggal di belakang tenor acuan 10 tahun, kecuali SUN 16 tahun. Meski demikian, momentum untuk tenor 16 tahun mulai menurun. Sementara itu, beberapa tenor lain telah menunjukkan peningkatan momentum, kecuali SUN 12, 15, 16, 18, 20, dan 30 tahun. Mengingat dinamika terkini, kami merekomendasikan instrumen berikut:

**INDOGB: FR94, FR47, FR87, FR85, FR91**

**INDOIS: PBS25, PBS29, PBS32**

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



10 April 2025

## Macro Forecasts

| Macro                           | 2024A  | 2025F     | 2026F  |
|---------------------------------|--------|-----------|--------|
| GDP (% YoY)                     | 5.02   | 4.8 – 4.9 | 5.00   |
| Inflation (% YoY)               | 1.57   | 2.70      | 3.00   |
| 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 | 16,850    | 16,900 |

Source: SSI Research

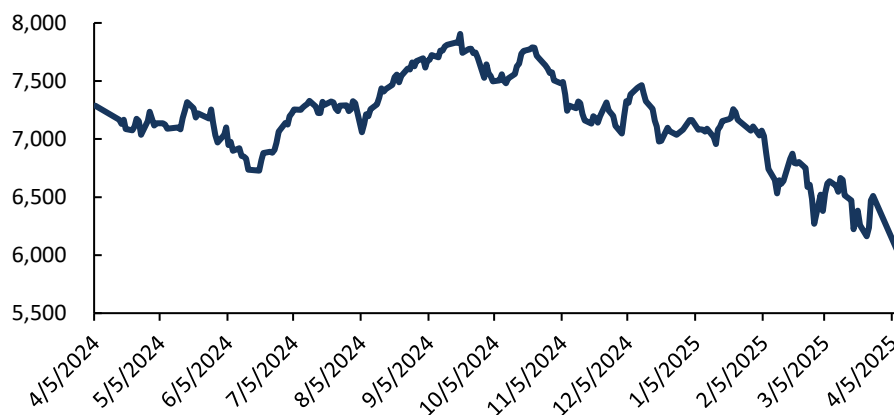
## Currencies

| Currency Pair | Index, Last | Currency Pair | Index, Last |
|---------------|-------------|---------------|-------------|
| AUD / USD     | 0.6         | AUD / IDR     | 10,140      |
| CNY / USD     | 7.3         | CNY / IDR     | 2,295       |
| EUR / USD     | 1.1         | EUR / IDR     | 18,612      |
| GBP / USD     | 1.2         | GBP / IDR     | 21,645      |
| HKD / USD     | 7.7         | HKD / IDR     | 2,174       |
| JPY / USD     | 145         | JPY / IDR     | 116         |
| MYR / USD     | 4.4         | MYR / IDR     | 3,755       |
| NZD / USD     | 0.5         | NZD / IDR     | 9,384       |
| SAR / USD     | 3.7         | SAR / IDR     | 4,493       |
| SGD / USD     | 1.3         | SGD / IDR     | 12,520      |
|               |             | USD / IDR     | 16,873      |

Source: STAR, SSI Research

## JCI Chart Intraday

(IDR)



Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



10 April 2025

Net Foreign Flow: IDR 1,099 bn **Outflow**

| Stock | % TVAL | Last  | % CHG | % MTD | % YTD | NVAL (IDR bn) |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|---------------|
| BBRI  | 4.0    | 3,630 | -0.2  | -10.3 | -11.0 | -605          |
| BMRI  | 6.4    | 4,710 | 0.8   | -9.4  | -17.3 | -408          |
| BBNI  | 1.2    | 4,040 | 0.2   | -4.7  | -7.1  | -93           |
| MDKA  | 0.4    | 1,040 | -14.7 | -27.2 | -35.6 | -40           |
| MAPI  | 0.2    | 1,100 | -4.3  | -18.5 | -21.9 | -30           |
| ADRO  | 0.4    | 1,650 | 0.3   | -10.5 | -32.0 | -28           |
| MEDC  | 0.2    | 935   | -3.6  | -8.7  | -15.0 | -27           |
| BREN  | 0.2    | 4,250 | -10.3 | -22.7 | -54.1 | -22           |
| INCO  | 0.3    | 1,840 | -4.6  | -18.9 | -49.1 | -22           |
| SMGR  | 0.1    | 2,090 | -7.5  | -21.1 | -36.4 | -19           |

Source: STAR, SSI Research

## Index Stock Mover Summary

| Stock | % CHG | JCI (+) | M.CAP (IDR tn) | Stock | % CHG | JCI (+) | M.CAP (IDR tn) |
|-------|-------|---------|----------------|-------|-------|---------|----------------|
| BBCA  | 1.9   | 16.41   | 967            | BREN  | -10.3 | -58.79  | 569            |
| DCII  | 2.0   | 6.41    | 365            | TPIA  | -6.5  | -36.85  | 582            |
| ASII  | 3.1   | 5.08    | 187            | PANI  | -7.3  | -9.46   | 133            |
| BYAN  | 0.6   | 3.73    | 667            | CUAN  | -14.5 | -8.16   | 53             |
| BRIS  | 4.3   | 3.68    | 99             | INDF  | -7.2  | -4.13   | 59             |
| BMRI  | 0.8   | 3.31    | 435            | GOTO  | -5.6  | -4.09   | 76             |
| ISAT  | 7.5   | 2.74    | 44             | MDKA  | -14.7 | -3.95   | 25             |
| TLKM  | 1.3   | 2.66    | 230            | BRPT  | -6.9  | -3.78   | 56             |
| HMSP  | 4.9   | 2.60    | 62             | MLPT  | -5.4  | -3.36   | 66             |
| BNLI  | 3.0   | 2.24    | 85             | FILM  | -14.8 | -3.19   | 20             |

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

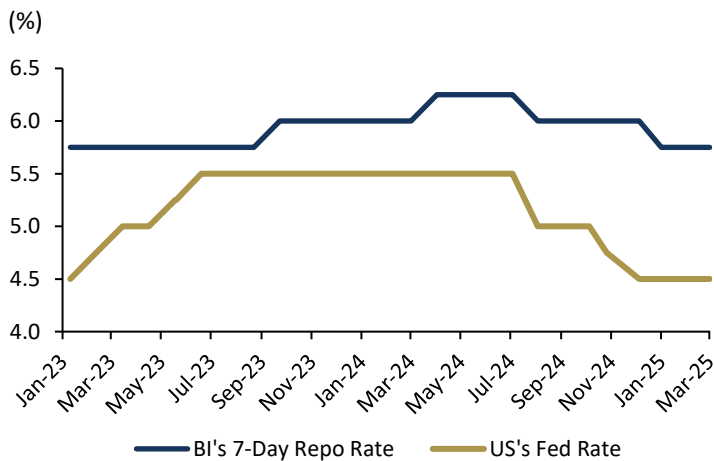
## Daily Sector Summary

| SECTOR     | TVAL   | %TVAL | FNVAL     | FBVAL  | DBVAL  | FSVAL  | DSVAL  |
|------------|--------|-------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| IDXFINANCE | 5.2T   | 43.3  | -1,053.0B | 2.2T   | 3.0T   | 3.2T   | 1.9T   |
| IDXENERGY  | 1.3T   | 10.8  | -66.3B    | 331.8B | 1.0T   | 398.1B | 970.5B |
| IDXBASIC   | 1.4T   | 11.6  | -60.0B    | 485.5B | 961.6B | 545.5B | 901.6B |
| IDXTECHNO  | 1.0T   | 8.3   | -53.3B    | 200.6B | 821.0B | 253.9B | 767.7B |
| IDXCYCLIC  | 394.6B | 3.2   | -24.0B    | 109.8B | 284.7B | 133.9B | 260.7B |
| IDXHEALTH  | 169.0B | 1.4   | -8.2B     | 85.9B  | 83.1B  | 94.1B  | 74.9B  |
| IDXPROPERT | 368.8B | 3.0   | -5.7B     | 94.1B  | 274.7B | 99.8B  | 269.0B |
| COMPOSITE  | 12.0T  | 100.0 |           | 4.7T   | 7.2T   | 5.8T   | 6.1T   |
| IDXTRANS   | 32.5B  | 0.2   | 887.9M    | 8.1B   | 24.4B  | 7.2B   | 25.3B  |
| IDXNONCYC  | 774.4B | 6.4   | 21.8B     | 463.5B | 310.8B | 441.7B | 332.7B |
| IDXINDUST  | 420.2B | 3.5   | 51.3B     | 282.5B | 137.6B | 231.2B | 188.9B |
| IDXINFRA   | 837.2B | 6.9   | 97.0B     | 526.4B | 310.7B | 429.3B | 407.8B |

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

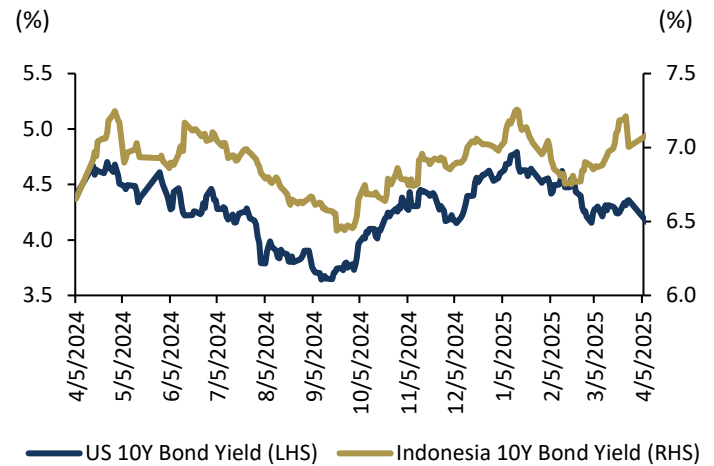
10 April 2025

## Monetary Policy



Source: Bloomberg, SSI Research

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



Source: Bloomberg, SSI Research

10 April 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     | 0.19          | 6.5%        | 99.99        | 6.4%              | 5.8%        | 100.13          | 64.93              | Cheap          | 0.18     |
| 2   | FR40   | 9/21/2006  | 9/15/2025     | 0.44          | 11.0%       | 101.81       | 6.6%              | 5.9%        | 102.17          | 66.62              | Cheap          | 0.43     |
| 3   | FR84   | 5/4/2020   | 2/15/2026     | 0.86          | 7.3%        | 100.41       | 6.7%              | 6.1%        | 100.94          | 62.45              | Cheap          | 0.83     |
| 4   | FR86   | 8/13/2020  | 4/15/2026     | 1.02          | 5.5%        | 98.76        | 6.8%              | 6.2%        | 99.35           | 61.84              | Cheap          | 0.99     |
| 5   | FR37   | 5/18/2006  | 9/15/2026     | 1.44          | 12.0%       | 107.17       | 6.6%              | 6.3%        | 107.70          | 32.76              | Cheap          | 1.33     |
| 6   | FR56   | 9/23/2010  | 9/15/2026     | 1.44          | 8.4%        | 102.27       | 6.7%              | 6.3%        | 102.79          | 35.88              | Cheap          | 1.36     |
| 7   | FR90   | 7/8/2021   | 4/15/2027     | 2.02          | 5.1%        | 96.95        | 6.8%              | 6.5%        | 97.49           | 29.99              | Cheap          | 1.91     |
| 8   | FR59   | 9/15/2011  | 5/15/2027     | 2.10          | 7.0%        | 100.41       | 6.8%              | 6.5%        | 100.98          | 29.15              | Cheap          | 1.96     |
| 9   | FR42   | 1/25/2007  | 7/15/2027     | 2.27          | 10.3%       | 107.26       | 6.7%              | 6.5%        | 107.73          | 20.00              | Cheap          | 2.02     |
| 10  | FR94   | 3/4/2022   | 1/15/2028     | 2.77          | 5.6%        | 96.96        | 6.8%              | 6.6%        | 97.44           | 19.22              | Cheap          | 2.55     |
| 11  | FR47   | 8/30/2007  | 2/15/2028     | 2.86          | 10.0%       | 108.26       | 6.8%              | 6.6%        | 108.61          | 11.47              | Cheap          | 2.50     |
| 12  | FR64   | 8/13/2012  | 5/15/2028     | 3.10          | 6.1%        | 98.08        | 6.8%              | 6.7%        | 98.46           | 14.09              | Cheap          | 2.83     |
| 13  | FR95   | 8/19/2022  | 8/15/2028     | 3.36          | 6.4%        | 98.70        | 6.8%              | 6.7%        | 98.98           | 9.46               | Cheap          | 3.02     |
| 14  | FR99   | 1/27/2023  | 1/15/2029     | 3.78          | 6.4%        | 99.83        | 6.4%              | 6.8%        | 98.78           | (32.59)            | Expensive      | 3.33     |
| 15  | FR71   | 9/12/2013  | 3/15/2029     | 3.94          | 9.0%        | 107.11       | 6.9%              | 6.8%        | 107.52          | 10.91              | Cheap          | 3.36     |
| 16  | 101    | 11/2/2023  | 4/15/2029     | 4.02          | 6.9%        | 100.08       | 6.9%              | 6.8%        | 100.26          | 4.98               | Cheap          | 3.49     |
| 17  | FR78   | 9/27/2018  | 5/15/2029     | 4.10          | 8.3%        | 104.82       | 6.9%              | 6.8%        | 105.08          | 6.67               | Cheap          | 3.50     |
| 18  | 104    | 8/22/2024  | 7/15/2030     | 5.27          | 6.5%        | 98.18        | 6.9%              | 6.9%        | 98.21           | 0.39               | Cheap          | 4.43     |
| 19  | FR52   | 8/20/2009  | 8/15/2030     | 5.36          | 10.5%       | 115.89       | 6.9%              | 6.9%        | 115.81          | (2.50)             | Expensive      | 4.21     |
| 20  | FR82   | 8/1/2019   | 9/15/2030     | 5.44          | 7.0%        | 100.18       | 7.0%              | 6.9%        | 100.34          | 3.62               | Cheap          | 4.55     |
| 21  | FR87   | 8/13/2020  | 2/15/2031     | 5.86          | 6.5%        | 97.63        | 7.0%              | 6.9%        | 97.87           | 4.85               | Cheap          | 4.86     |
| 22  | FR85   | 5/4/2020   | 4/15/2031     | 6.02          | 7.8%        | 104.09       | 6.9%              | 7.0%        | 103.84          | (5.14)             | Expensive      | 4.82     |
| 23  | FR73   | 8/6/2015   | 5/15/2031     | 6.10          | 8.8%        | 108.43       | 7.0%              | 7.0%        | 108.76          | 5.93               | Cheap          | 4.80     |
| 24  | FR54   | 7/22/2010  | 7/15/2031     | 6.27          | 9.5%        | 112.54       | 7.0%              | 7.0%        | 112.67          | 1.68               | Cheap          | 4.80     |
| 25  | FR91   | 7/8/2021   | 4/15/2032     | 7.02          | 6.4%        | 96.16        | 7.1%              | 7.0%        | 96.54           | 7.13               | Cheap          | 5.60     |
| 26  | FR58   | 7/21/2011  | 6/15/2032     | 7.19          | 8.3%        | 106.15       | 7.1%              | 7.0%        | 106.88          | 12.26              | Cheap          | 5.52     |
| 27  | FR74   | 11/10/2016 | 8/15/2032     | 7.36          | 7.5%        | 102.13       | 7.1%              | 7.0%        | 102.71          | 9.92               | Cheap          | 5.68     |
| 28  | FR96   | 8/19/2022  | 2/15/2033     | 7.86          | 7.0%        | 99.38        | 7.1%              | 7.0%        | 99.76           | 6.27               | Cheap          | 6.04     |
| 29  | FR65   | 8/30/2012  | 5/15/2033     | 8.11          | 6.6%        | 96.95        | 7.1%              | 7.0%        | 97.42           | 7.83               | Cheap          | 6.24     |
| 30  | 100    | 8/24/2023  | 2/15/2034     | 8.86          | 6.6%        | 96.80        | 7.1%              | 7.1%        | 97.10           | 4.59               | Cheap          | 6.67     |
| 31  | FR68   | 8/1/2013   | 3/15/2034     | 8.94          | 8.4%        | 107.81       | 7.2%              | 7.1%        | 108.52          | 10.12              | Cheap          | 6.45     |
| 32  | FR80   | 7/4/2019   | 6/15/2035     | 10.19         | 7.5%        | 102.26       | 7.2%              | 7.1%        | 102.85          | 7.84               | Cheap          | 7.21     |
| 33  | 103    | 8/8/2024   | 7/15/2035     | 10.27         | 6.8%        | 97.39        | 7.1%              | 7.1%        | 97.45           | 0.64               | Cheap          | 7.33     |
| 34  | FR72   | 7/9/2015   | 5/15/2036     | 11.11         | 8.3%        | 107.31       | 7.3%              | 7.1%        | 108.58          | 15.71              | Cheap          | 7.44     |
| 35  | FR88   | 1/7/2021   | 6/15/2036     | 11.19         | 6.3%        | 92.94        | 7.2%              | 7.1%        | 93.36           | 5.61               | Cheap          | 7.96     |
| 36  | FR45   | 5/24/2007  | 5/15/2037     | 12.11         | 9.8%        | 121.62       | 7.1%              | 7.1%        | 120.96          | (7.56)             | Expensive      | 7.63     |
| 37  | FR93   | 1/6/2022   | 7/15/2037     | 12.28         | 6.4%        | 93.75        | 7.1%              | 7.1%        | 93.83           | 0.82               | Cheap          | 8.34     |
| 38  | FR75   | 8/10/2017  | 5/15/2038     | 13.11         | 7.5%        | 102.22       | 7.2%              | 7.1%        | 102.95          | 8.47               | Cheap          | 8.42     |
| 39  | FR98   | 9/15/2022  | 6/15/2038     | 13.19         | 7.1%        | 98.68        | 7.3%              | 7.2%        | 99.78           | 13.08              | Cheap          | 8.58     |
| 40  | FR50   | 1/24/2008  | 7/15/2038     | 13.28         | 10.5%       | 127.51       | 7.2%              | 7.2%        | 128.40          | 8.49               | Cheap          | 7.86     |
| 41  | FR79   | 1/7/2019   | 4/15/2039     | 14.03         | 8.4%        | 110.00       | 7.2%              | 7.2%        | 110.64          | 6.82               | Cheap          | 8.51     |
| 42  | FR83   | 11/7/2019  | 4/15/2040     | 15.03         | 7.5%        | 102.29       | 7.2%              | 7.2%        | 103.00          | 7.65               | Cheap          | 9.06     |
| 43  | 106    | 1/9/2025   | 8/15/2040     | 15.36         | 7.1%        | 100.38       | 7.1%              | 7.2%        | 99.55           | (9.07)             | Expensive      | 9.37     |
| 44  | FR57   | 4/21/2011  | 5/15/2041     | 16.11         | 9.5%        | 121.71       | 7.2%              | 7.2%        | 121.94          | 1.92               | Cheap          | 9.02     |
| 45  | FR62   | 2/9/2012   | 4/15/2042     | 17.03         | 6.4%        | 91.43        | 7.3%              | 7.2%        | 92.09           | 7.31               | Cheap          | 10.02    |
| 46  | FR92   | 7/8/2021   | 6/15/2042     | 17.20         | 7.1%        | 98.79        | 7.2%              | 7.2%        | 99.38           | 5.87               | Cheap          | 9.95     |
| 47  | FR97   | 8/19/2022  | 6/15/2043     | 18.20         | 7.1%        | 98.76        | 7.2%              | 7.2%        | 99.29           | 5.19               | Cheap          | 10.23    |
| 48  | FR67   | 7/18/2013  | 2/15/2044     | 18.87         | 8.8%        | 115.80       | 7.2%              | 7.2%        | 115.86          | 0.38               | Cheap          | 9.94     |
| 49  | 107    | 1/9/2025   | 8/15/2045     | 20.37         | 7.1%        | 100.13       | 7.1%              | 7.2%        | 99.12           | (9.64)             | Expensive      | 10.79    |
| 50  | FR76   | 9/22/2017  | 5/15/2048     | 23.12         | 7.4%        | 101.84       | 7.2%              | 7.2%        | 101.73          | (1.11)             | Expensive      | 11.25    |
| 51  | FR89   | 1/7/2021   | 8/15/2051     | 26.37         | 6.9%        | 96.71        | 7.2%              | 7.2%        | 95.81           | (7.90)             | Expensive      | 12.00    |
| 52  | 102    | 1/5/2024   | 7/15/2054     | 29.29         | 6.9%        | 96.56        | 7.2%              | 7.2%        | 95.57           | (8.42)             | Expensive      | 12.33    |
| 53  | 105    | 8/27/2024  | 7/15/2064     | 39.30         | 6.9%        | 97.35        | 7.1%              | 7.3%        | 95.02           | (18.50)            | Expensive      | 13.30    |

Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



10 April 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     | 0.35          | 5.4%        | 99.75        | 6.1%              | 6.7%        | 99.55           | (64.62)            | Expensive      | 0.35     |
| 2   | PBS017 | 1/11/2018  | 10/15/2025    | 0.52          | 6.1%        | 99.87        | 6.4%              | 6.7%        | 99.73           | (28.14)            | Expensive      | 0.51     |
| 3   | PBS032 | 7/29/2021  | 7/15/2026     | 1.27          | 4.9%        | 97.77        | 6.7%              | 6.6%        | 97.95           | 15.16              | Cheap          | 1.22     |
| 4   | PBS021 | 12/5/2018  | 11/15/2026    | 1.60          | 8.5%        | 103.04       | 6.5%              | 6.6%        | 102.90          | (11.02)            | Expensive      | 1.50     |
| 5   | PBS003 | 2/2/2012   | 1/15/2027     | 1.77          | 6.0%        | 98.55        | 6.9%              | 6.6%        | 99.08           | 31.72              | Cheap          | 1.67     |
| 6   | PBS020 | 10/22/2018 | 10/15/2027    | 2.52          | 9.0%        | 105.56       | 6.6%              | 6.6%        | 105.59          | 0.38               | Cheap          | 2.25     |
| 7   | PBS018 | 6/4/2018   | 5/15/2028     | 3.10          | 7.6%        | 102.79       | 6.6%              | 6.6%        | 102.92          | 3.87               | Cheap          | 2.77     |
| 8   | PBS030 | 6/4/2021   | 7/15/2028     | 3.27          | 5.9%        | 97.94        | 6.6%              | 6.6%        | 97.97           | 0.49               | Cheap          | 2.95     |
| 9   | PBSG1  | 9/22/2022  | 9/15/2029     | 4.44          | 6.6%        | 100.02       | 6.6%              | 6.6%        | 99.98           | (1.07)             | Expensive      | 3.86     |
| 10  | PBS023 | 5/15/2019  | 5/15/2030     | 5.10          | 8.1%        | 105.96       | 6.7%              | 6.7%        | 106.23          | 5.67               | Cheap          | 4.21     |
| 11  | PBS012 | 1/28/2016  | 11/15/2031    | 6.61          | 8.9%        | 110.92       | 6.8%              | 6.7%        | 111.21          | 4.62               | Cheap          | 5.10     |
| 12  | PBS024 | 5/28/2019  | 5/15/2032     | 7.10          | 8.4%        | 108.75       | 6.8%              | 6.8%        | 108.94          | 2.94               | Cheap          | 5.45     |
| 13  | PBS025 | 5/29/2019  | 5/15/2033     | 8.10          | 8.4%        | 109.18       | 6.9%              | 6.8%        | 109.60          | 6.05               | Cheap          | 6.00     |
| 14  | PBS029 | 1/14/2021  | 3/15/2034     | 8.94          | 6.4%        | 96.68        | 6.9%              | 6.8%        | 96.87           | 2.95               | Cheap          | 6.81     |
| 15  | PBS022 | 1/24/2019  | 4/15/2034     | 9.02          | 8.6%        | 112.44       | 6.8%              | 6.9%        | 111.79          | (9.32)             | Expensive      | 6.42     |
| 16  | PBS037 | 6/23/2021  | 6/23/2036     | 11.21         | 6.5%        | 96.78        | 6.9%              | 6.9%        | 96.80           | 0.06               | Cheap          | 7.95     |
| 17  | PBS004 | 2/16/2012  | 2/15/2037     | 11.86         | 6.1%        | 93.71        | 6.9%              | 6.9%        | 93.26           | (5.99)             | Expensive      | 8.32     |
| 18  | PBS034 | 1/13/2022  | 6/15/2039     | 14.19         | 6.5%        | 96.55        | 6.9%              | 7.0%        | 95.57           | (11.33)            | Expensive      | 9.23     |
| 19  | PBS007 | 9/29/2014  | 9/15/2040     | 15.45         | 9.0%        | 118.82       | 7.0%              | 7.0%        | 118.49          | (3.36)             | Expensive      | 9.03     |
| 20  | PBS039 | 1/11/2024  | 7/15/2041     | 16.28         | 6.6%        | 96.68        | 7.0%              | 7.0%        | 96.08           | (6.56)             | Expensive      | 9.81     |
| 21  | PBS035 | 3/30/2022  | 3/15/2042     | 16.94         | 6.8%        | 97.32        | 7.0%              | 7.0%        | 97.12           | (2.08)             | Expensive      | 10.07    |
| 22  | PBS005 | 5/2/2013   | 4/15/2043     | 18.03         | 6.8%        | 96.16        | 7.1%              | 7.1%        | 96.88           | 7.41               | Cheap          | 10.23    |
| 23  | PBS028 | 7/23/2020  | 10/15/2046    | 21.53         | 7.8%        | 108.06       | 7.0%              | 7.1%        | 107.17          | (7.72)             | Expensive      | 10.85    |
| 24  | PBS033 | 1/13/2022  | 6/15/2047     | 22.20         | 6.8%        | 96.44        | 7.1%              | 7.1%        | 96.10           | (3.24)             | Expensive      | 11.41    |
| 25  | PBS015 | 7/21/2017  | 7/15/2047     | 22.28         | 8.0%        | 111.86       | 6.9%              | 7.1%        | 109.97          | (15.77)            | Expensive      | 10.99    |
| 26  | PBS038 | 12/7/2023  | 12/15/2049    | 24.70         | 6.9%        | 97.77        | 7.1%              | 7.1%        | 97.16           | (5.47)             | Expensive      | 11.85    |

Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



10 April 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 Dealer                | 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.