

Hasil Lelang Sukuk

CoF Tinggi Menekan Lelang Sukuk Terakhir pada 1Q20

Lelang Sukuk Selasa

| | SPNS11092020 | PBS002 | PBS026 | PBS004 | PBS005 |
|----------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Incoming Bid | Rp10.18 Trn. | Rp2.25 Trn. | Rp0.36 Trn. | Rp1.32 Trn. | Rp0.48 Trn. |
| Highest Incoming Bid Yield | 6.00% | 7.50% | 7.50% | 8.97% | 9.50% |
| Lowest Incoming Bid Yield | 3.00% | 5.97% | 7.06% | 8.66% | 8.94% |
| Weighted Average Yield | 3.07% | - | 7.16% | 8.75% | 9.01% |
| Nominal Won | Rp5.15 Trn. | - | Rp0.24 Trn. | Rp0.77 Trn. | Rp0.44 Trn. |
| Bid-to-cover-ratio | 1.98x | - | 1.53x | 1.72x | 1.09x |

Penyerapan di Bawah Target Indikatif

Pemerintah melalui Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) mengadakan lelang sukuk (Surat Berharga Syariah Negara/ SBSN) pada Selasa (24/03/2020). Jumlah total penawaran yang masuk senilai Rp14,61 triliun, tetapi Pemerintah hanya menyerap Rp6,60 triliun atau 94,2% dari target indikatif senilai IDR7 triliun. Kenaikan *Cost of Fund* (CoF) diindikasikan oleh kenaikan imbal hasil perdagangan dua pekan terakhir sehingga Pemerintah lebih selektif dalam melelang sukuk terakhir pada 1Q20.

Kenaikan Imbal Hasil hingga 146 Bps

Pada lelang kali ini, *project-based* sukuk seri PBS026 (reopening) dengan tenor pendek 4 tahun bukukan imbal hasil rerata tertimbang 7,16% atau 146 bps lebih tinggi dari lelang sukuk Selasa (10/03/2020) di level 5,70%. Kenaikan imbal hasil meningkatkan CoF yang ditanggung Pemerintah sebagai penerbit SBSN di tengah tingginya tingkat risiko investasi di Indonesia sejak 2015 sehingga sejumlah investor menghindari obligasi tenor pendek. Sebagai catatan, profil risiko investasi yang dicerminkan oleh *Credit Default Swap* (CDS) meningkat pada akhir pekan karena semakin tinggi CDS berarti semakin tinggi risiko *default*. Pada perdagangan akhir pekan, CDS Indonesia tenor 5 dan 10 tahun masing-masing berada di level 246,12 dan 326,18 atau level tertinggi sejak 2015.

Pemerintah Tidak Menangkan PBS002

Tingginya CoF menjadi salah satu alasan Pemerintah tidak memenangkan sama sekali sukuk tenor pendek 2 tahun PBS002 yang membukukan penawaran masuk imbal hasil antara 5,96% - 7,50% pada lelang Selasa (24/03/2020). Indikasi imbal hasil tersebut lebih tinggi 100 bps - 200 bps dari imbal hasil lelang 10 Maret 2020 yang berada di kisaran 4,90% - 5,50%. Seri PBS002 paling banyak dimenangkan dan berhasil menyerap dana Rp2,4 triliun dengan imbal hasil rerata tertimbang di level 4,97%. Pada periode lelang yang sama, Pemerintah menawarkan sukuk tenor menengah (17 tahun), yaitu PBS004 (reopening). Pemerintah memenangkan seri ini dengan dana hasil senilai Rp770 miliar atau 58,2% dari penawaran masuk Rp32 triliun. Adapun, imbal hasil rerata tertimbang PBS004 berada di level 8,74% dan penawaran imbal hasil seri ini berada di kisaran 8,65% - 8,96%.

Pemerintah Agresif Menangkan Tenor Pendek

Di sisi lain, kebutuhan alokasi Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) Tahun 2020 untuk percepatan penanggulangan wabah virus corona memicu agresivitas Pemerintah untuk memenangkan SPNS11092020 (reopening) senilai Rp5,15 triliun atau melebihi 50% dari penawaran masuk senilai Rp10,18 triliun. Saat ini, Pemerintah tengah melakukan relokasi APBN untuk pengadaan alat dan fasilitas tes COVID-19 secara massal dan gratis, penambahan alat perlindungan diri bagi tenaga kesehatan, penambahan fasilitas rumah sakit, pengobatan pasien virus corona gratis, serta upaya-upaya menangkal penyebaran virus tersebut.

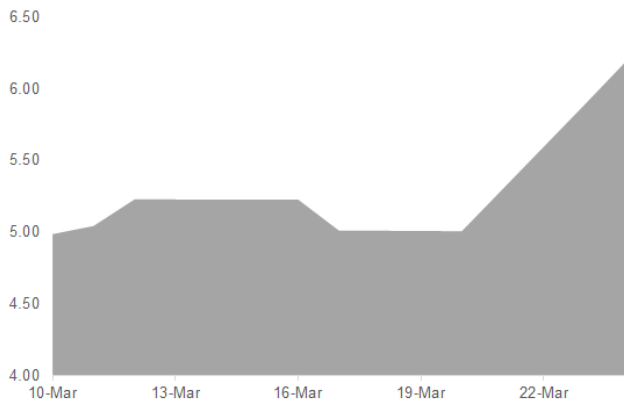
Arief Machrus

+62 21 50889127

arief.machrus@nhsec.co.id

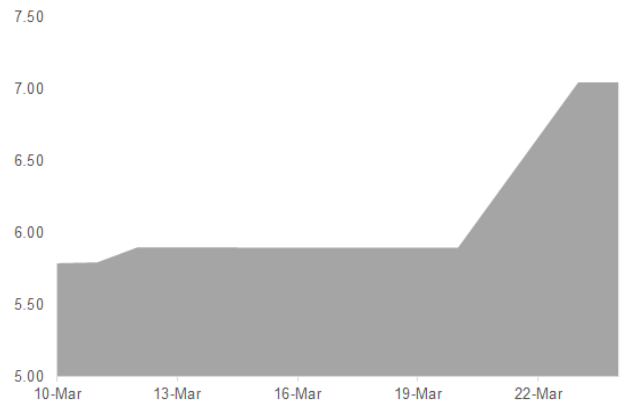
Please consider important disclaimer

PBS002 Yield Movement | Mar. 10th - 24th. 2020



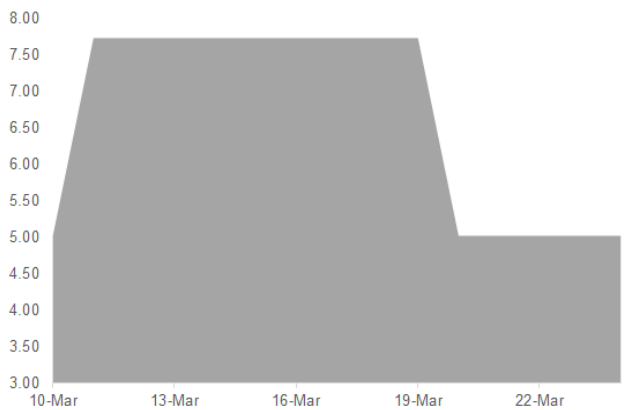
Source: Bloomberg, NHKS Research

PBS026 Yield Movement | Mar. 10th - 24th. 2020



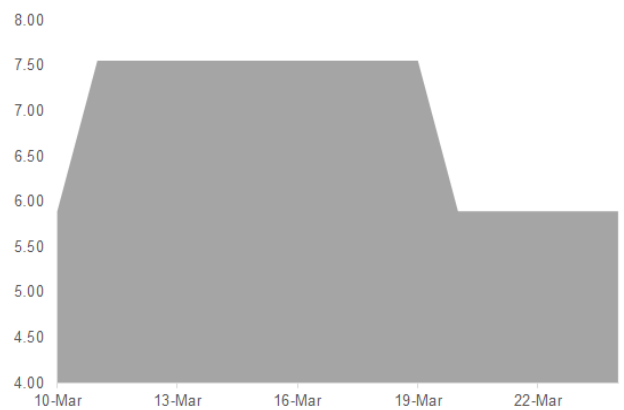
Source: Bloomberg, NHKS Research

PBS004 Yield Movement | Mar. 10th - 24th. 2020



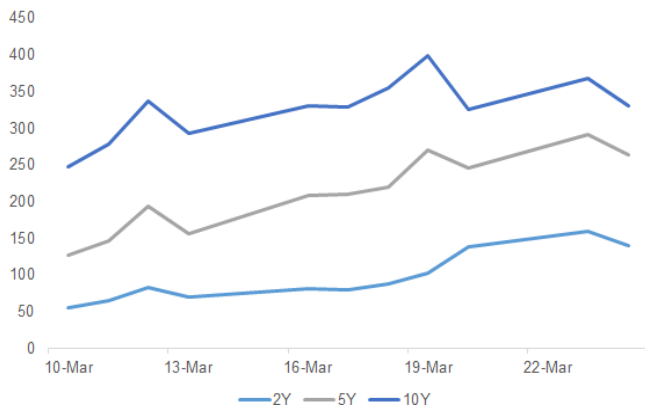
Source: Bloomberg, NHKS Research

PBS005 Yield Movement | Mar. 10th - 24th. 2020



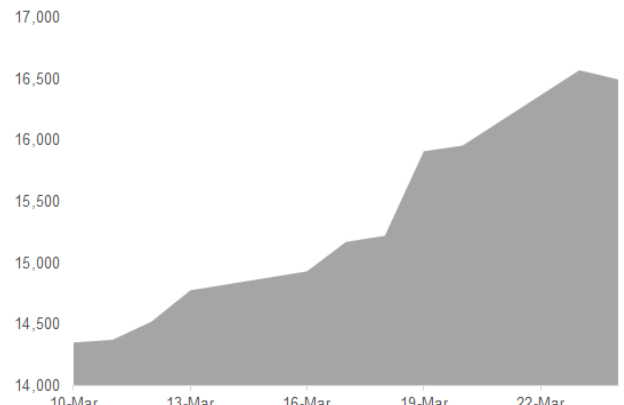
Source: Bloomberg, NHKS Research

USD/IDR Movement | Mar. 10th - 24th. 2020



Source: Bloomberg, NHKS research

Indonesia CDS Movement | Mar. 10th - 24th. 2020



Source: Bloomberg, NHKS research

DISCLAIMER

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entity of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not suitable for all investors. Although the information here is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, respective employees, and agents disclaim any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy arising herefrom.

All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia