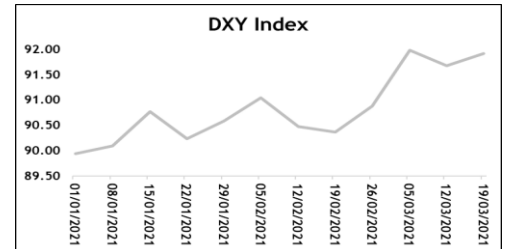


GLOBAL HIGHLIGHT

DXY Index naik +0.25% ke level 91.9 seiring dengan kenaikan UST Yield yang meningkatkan daya tarik dollar AS. Adapun dalam sepekan UST yield +7 bps menjadi 1.73%, memimpin kenaikan yield obligasi di negara maju yang bergerak stabil. Meskipun Federal Reserve pada pertemuan bulanan yang diselenggarakan pada hari Rabu (17-Mar) menegaskan akan mempertahankan kebijakan dovish dengan menahan kenaikan suku bunga setidaknya hingga tahun 2023 dan tidak berencana mengurangi pembelian obligasi senilai \$120bn/bulan di tengah kenaikan yield UST, namun ekspektasi pemulihan ekonomi AS yang kuat telah mendorong UST yield melampaui level Agustus 2019. Adapun ekspektasi pemulihan ekonomi AS tersebut didukung oleh program vaksinasi Covid-19 di AS yang menarget herd immunity pada musim panas 2021 serta disetujuinya stimulus fiskal senilai \$1.9tn. The Fed memproyeksikan ekonomi AS 2021 tumbuh +6.5% dengan tingkat inflasi +2.2%. Dalam hal ini, The Fed memilih untuk membiarkan tingkat inflasi melampaui batas 2% sampai dengan tingkat lapangan pekerjaan kembali penuh. Sementara itu, obligasi negara berkembang dalam sepekan diperdagangkan mixed dengan Brazil memimpin penurunan yield -27 bps, Thailand stabil pada level 1.96%, sementara Indonesia memimpin kenaikan yield +8 bps. Dengan demikian, Indonesia mencatatkan kinerja obligasi negara terburuk dibandingkan negara lainnya dalam sepekan.

Pasar saham dalam sepekan mayoritas melemah dengan Hang Seng memimpin penguatan +0.87% wtd, JCI cenderung stabil -0.03% wtd, dan CAC memimpin pelemahan -0.80% wtd. Adapun secara *year-to-date* pasar saham masih mencatatkan kinerja positif dengan Nikkei memimpin penguatan +9.30%. Kenaikkan UST yield telah memberatkan risk appetite investor terhadap aset berisiko dengan VIX Index +1.27% wtd.

Sikap Dovish yang ditempuh The Fed setidaknya hingga tahun 2023, telah mendorong harga emas +0.84% ke level 1,741.70. Harga batu bara menembus level \$90/ton atau +5.70% ke level \$92.75/ton. Sementara itu, harga minyak -6.78% ke level 64.53 di tengah kekhawatiran permintaan jangka pendek dan penguatan dollar AS.



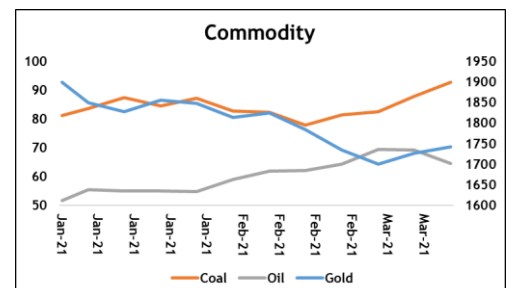
Source: Bloomberg

10-Year Government Bond Yield				
	S&P Rating	19-Mar	(-1 Week) Chg. (bps)	
US	AA+	1.70	1.63	7
UK	AA	0.83	0.82	1
Germany	AAA	-0.31	-0.31	0
France	AA	-0.06	-0.07	1
Brazil	BB-	8.41	8.68	-27
India	BBB-	6.19	6.23	-4
China	A+	3.23	3.26	-2
South Korea	AA	2.12	2.09	3
Thailand	BBB+	1.96	1.97	0
Malaysia	A-	3.45	3.38	7
Singapore	AAA	1.58	1.53	5
Indonesia	BBB	6.78	6.71	8

Source: Bloomberg

Global Stock Markets				
	Last Price	Chg. (%)	% WTD	% YTD
S&P 500	3,913.10	-1.48%	-0.77%	5.74%
DJIA	32,627.97	-0.46%	-0.46%	7.95%
NASDAQ	13,215.24	-3.02%	-0.79%	4.07%
DAX	14,621.00	-0.43%	0.82%	6.51%
FTSE	6,708.71	-0.80%	-0.78%	2.08%
CAC 40	5,997.96	-0.62%	-0.80%	7.32%
Nikkei	29,792.05	1.01%	0.25%	9.30%
Hang Seng	28,990.94	1.28%	0.87%	5.53%
Kospi	3,039.53	0.61%	-0.49%	3.23%
JCI	6,356.16	1.12%	-0.03%	4.12%

Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

DOMESTIC HIGHLIGHT

Macroeconomic Update:

- Bank Indonesia (BI) mencatat posisi ULN Indonesia pada akhir Januari 2021 tumbuh melambat +2.6% YoY (prev. +3.4% YoY) menjadi \$420.7bn, terdiri dari: ULN sektor publik tumbuh melambat +2.8% YoY (prev. +3.3% YoY) menjadi \$213.6bn dan ULN sektor swasta tumbuh melambat +2.3% YoY (prev. +3.8% YoY) menjadi \$207.1bn. Rasio ULN terhadap PDB tercatat 39.5% (prev. 39.4%). ULN jangka panjang berkontribusi sebesar 89.4% terhadap total ULN.
- BPS mencatat surplus perdagangan Februari sebesar \$2.0bn (prev. \$1.96bn), menandakan surplus perdagangan 10 bulan berturut-turut. Ekspor -0.19% mtd atau +8.56% YoY menjadi \$15.27bn dengan impor -0.49% mtd atau +14.86% YoY menjadi \$13.26bn.
- Bank Indonesia (BI) pada pertemuan Rapat Dewan Gubernur (RDG) Maret 2021, memutuskan untuk mempertahankan suku bunga BI7DRR pada level 3.50%. Hingga 16-Mar, BI telah melakukan pembelian SBN di pasar perdana senilai Rp65.03tn, terdiri dari Rp22.90tn melalui lelang utama dan Rp42.13tn melalui lelang tambahan. Bank Indonesia telah menginjeksi senilai Rp776.9tn ke dalam sistem perbankan.

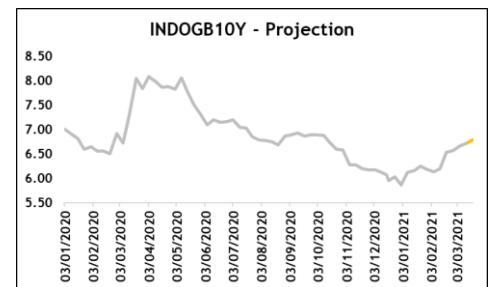
Dalam pekan ketiga bulan Maret 2021, seluruh tenor INDOGB yield mengalami kenaikan dipimpin oleh INDOGB15Y +17 bps, terkecuali INDOGB7Y yang mencatatkan penurunan yield -17 bps. Adapun yield INDOGB10Y naik +8 bps ke level 6.78%. Berdasarkan model yang kami miliki, INDOGB10Y yield pada pekan keempat Maret 2021 cenderung ditutup flat pada level 6.79% (EoW) dalam rentang 6.73% - 6.86%.

Berdasarkan government securities fund flow data 18-Mar, Bank Indonesia melakukan pembelian dalam lelang SUN dan lelang tambahan SUN 16-17 Maret senilai Rp10.77tn. Adapun secara bulanan bank masih menjadi pembeli terbesar SBN senilai +Rp82.30 mtd (+Rp158.20tn ytd - c. 38.87%), diikuti Asuransi dan Dana Pensiun +Rp9.67tn mtd (+Rp38.63tn ytd - c. 14.09%), dan lainnya +Rp1.42tn mtd (+Rp19.58tn ytd - 6.08%). Sementara itu, Bank Indonesia menjadi seller terbesar bulanan senilai -Rp40.84tn mtd (+Rp25.22tn ytd - c. 9.77%) diikuti oleh investor asing -Rp8.31tn mtd (-Rp26.04tn ytd - c. 23.10%). Kenaikan UST yield telah membuat investor asing menjadi satu-satunya kelompok pemegang SBN yang mencatatkan jual bersih secara *year-to-date*. Adapun berdasarkan tenor, investor asing telah menurunkan kepemilikan pada tenor panjang dengan menambah kepemilikan pada tenor *money market* (MM) dan menengah.

Berdasarkan Investor Biweekly Update, pemerintah telah menerbitkan SBN Rp365.22tn ytd (23.35% dari target) yang dibagi atas penerbitan SUN Rp293.98Ttn ytd (26.67% dari target) dan SBSN Rp71.50tn (15.40% dari target). Adapun the average government cost of fund atas SUN adalah sebesar 5.96% dan SBSN 5.37%.

Indonesia Government Bonds Yield (IDR)			
Maturities (Year)	19-Mar	(-1 Week)	Chg. (in bps)
01	3.93	3.84	9
02	5.03	4.99	4
03	5.64	5.62	2
04	5.91	5.84	7
05	5.95	5.86	9
06	6.31	6.24	7
07	5.91	6.09	-17
08	6.81	6.76	5
09	6.77	6.62	15
10	6.78	6.71	8
15	6.61	6.44	17
20	7.48	7.45	3
30	7.48	7.45	3

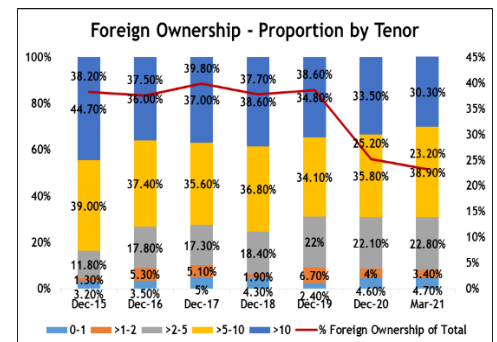
Source: Bloomberg & MCS



Source: MCS Estimates

Government Bond Ownership As of March 18, 2021 (in Trillion)			
Holders (tn)	2020	26-Feb-21	18-Mar-21
Banks	1,375.57	1,513.09	1,546.51
Bank Indonesia	454.36	447.95	439.53
Mutual Fund	161.33	164.80	164.43
Insurance & Pension Fund	542.82	571.34	579.42
Foreign Investor	973.91	971.40	950.98
Individual Investors	131.24	167.57	168.58
Others	231.54	243.39	249.45
Total	3,870.76	4,079.55	4,098.89

Source: DJPPR & MCS



Source: DJPPR & MCS

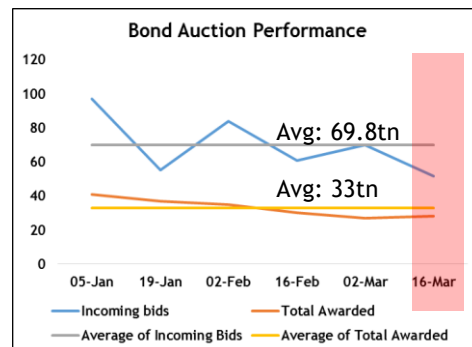
AUCTION UPDATE

Page | 3

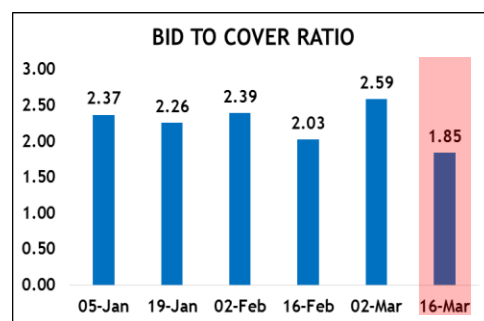
Pemerintah telah menyelenggarakan lelang SUN dwimingguan pada hari Selasa (16-Mar) dengan incoming bids turun dibandingkan lelang sebelumnya sebesar Rp40.09tn (Vs. prev: Rp49.73tn). Penurunan incoming bids terjadi seiring dengan kembali meningkatnya UST yield serta jelang pertemuan bulanan Federal Reserve dan Bank Indonesia yang masing-masing mempertahankan policy ratenya pada level 0-0.25% (17-Mar) dan 3.50% (18-Mar). Adapun awarded bids tercatat sebesar Rp18.90tn, di bawah target yang ditetapkan sebesar Rp30tn.

Dalam rangka memenuhi target, pemerintah kembali menyelenggarakan lelang tambahan pada hari Rabu (17-Mar) dengan incoming bids sebesar Rp11.59tn dan awarded bids sebesar Rp9.1tn. Dengan demikian, total incoming bids dalam lelang SUN dwimingguan sebesar Rp51.67tn, di bawah rata-rata incoming bids selama *year-to-date* (Avg: Rp69.8tn). Adapun pemerintah kembali mengurangi *supply* SBN dengan hanya memenangkan sebesar Rp28tn (prev. Rp27tn), di bawah target yang ditetapkan.

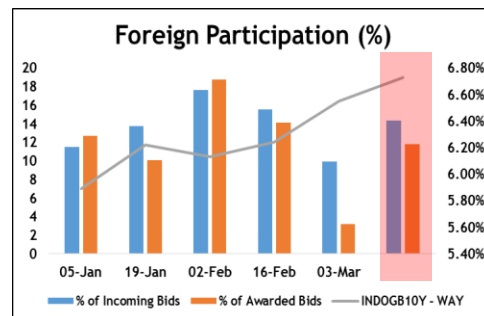
Dalam lelang dan lelang tambahan yang telah diselenggarakan, seluruh seri FR menunjukkan penurunan permintaan dengan penurunan terbesar terjadi pada seri tenor pendek, yakni FR86 (5Y) yang permintaannya turun -48% dibandingkan lelang sebelumnya. Sementara itu, SPN3Mo merupakan satu-satunya seri yang ditawarkan yang mencatatkan kenaikan permintaan signifikan sebesar +185%. Adapun yield yang dimenangkan dalam lelang sesuai dengan estimasi kami dengan the weighted government cost of fund naik menjadi 6.43% (Vs. 6.20%), sejalan dengan meningkatnya yield SBN. Namun demikian, the average tenor turun menjadi 13.44-yr (Vs. 14.18-yr) seiring dengan berkurangnya kontribusi seri tenor panjang di dalam awarded bids. Meningkatnya yield SBN telah membuat investor asing kembali memburu FR yang ditunjukkan dengan naiknya partipasi investor asing dalam lelang dengan mewakili 14.36% (Vs. 9.96%) dari total incoming bids dan 11.81% (Vs. 3.21%) dari total awarded bids.



Source: DJPPR & MCS



Source: DJPPR & MCS



Source: DJPPR, Bloomberg & MCS

16-17 Mar	SPN3mo	SPN12mo	FR86	FR87	FR88	FR83	FR89
Total incoming bids (IDR tn)	1.57	1.40	8.72	14.26	7.41	10.84	7.48
Total awarded (IDR tn)	1.00	1.00	5.70	7.90	3.94	4.11	4.34
Bid to cover ratio	1.57	1.40	1.53	1.80	1.88	2.63	1.72
Wighted Average Yield	3.02%	3.30%	5.87%	6.74%	6.55%	7.45%	7.03%
Cut Off	3.05%	3.34%	5.93%	6.76%	6.60%	7.47%	7.05%
MCS Forecast	3.00 - 3.15%	3.20 - 3.30%	5.80 - 5.90%	6.70 - 6.80%	6.45 - 6.55%	7.40 - 7.50%	6.95 - 7.05%

Source: MCS Estimates

PT. MEGA CAPITAL SEKURITAS
Head Office
Menara Bank Mega Lt. 2
Jl. Kapten P. Tendean Kav 12-14A
Jakarta 12790

Dealing Room

Phone No. : +62 21 7995795

Fax No. : +62 21 79175965

Contact Person

Doni Setiowibowo	Head of Debt Capital Market	doni.setiowibowo@megasekuritas.id	Ext. 62030
Ajeng Palupi	Sales Debt	palupi@megasekuritas.id	Ext. 62157
Ratna Nurhasanah	Sales Debt	ratna.nurhasanah@megasekuritas.id	Ext. 62087
Retno Sekar Datu	Debt Capital Market Analyst	retno.sekar@megasekuritas.id	Ext. 62112
Nada Lathifah Utari	Administrative	nada@megasekuritas.id	Ext. 62424

DISCLAIMER ON

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 and strictly a personal view and should not be used as a sole judgment for investment. 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 Mega Capital Sekuritas.