

# More Stimulus: Are We There Yet?

June 22, 2020



## Considering the Risk Reward

- **Dovish Stance Intensified:** pasar kembali diwarnai oleh kebijakan moneter bank sentral di dunia. The Fed mengawali dengan melanjutkan *dovish stance* dan penambahan anggaran pembelian obligasi korporasi. Beberapa bank sentral lainnya juga melakukan pemotongan suku bunga.
- **However, Market Turned Cautious Due to Probability of Second Wave:** penambahan stimulus diperkirakan masih akan berlanjut mengingat negara AS kembali mencatatkan peningkatan harian kasus COVID baru. Negara lain yang sudah melakukan pelonggaran *lockdown* kembali juga melakukan penambahan stimulus fiskal.
- **Consolidation Phase in the Market:** pasar menimbang antara risiko terjadinya *second wave* akibat pelonggaran dan *V-shaped recovery* sebagai dampak dari stimulus sebelumnya. IHSG mencatatkan *net outflow* asing minggu lalu dan sektor infrastruktur mencatatkan imbal hasil tertinggi.

## Our View

Kami melihat *dovish stance* masih akan berlanjut mewarnai pasar. Para investor akan cenderung bersikap hati-hati terhadap *data point* aktivitas ekonomi, dampak stimulus baik fiskal maupun moneter, serta peningkatan kasus harian COVID.

Pasar masih akan menimbang *risk-reward* antara memilih untuk berada pada posisi *forward looking* atau *wait and see* dari risiko *second wave*.

Namun demikian kami melihat bahwa berita atau *data point* positif mampu menjadi katalis kembalinya tingkat kepercayaan investor kepada pasar terutama dari dampak yang dihasilkan oleh stimulus sebelumnya.

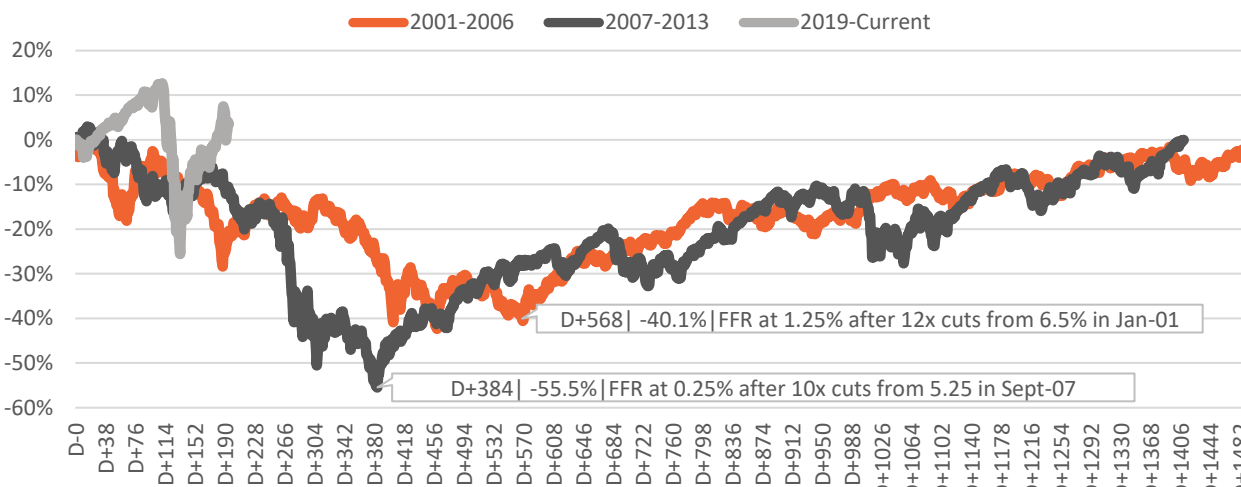
## Jump Start to Execution & Impact of the Stimulus

Berkaca pada *dovish stance* pada tahun 2001 (pasca 9/11) dan 2007 (GFC), indeks S&P 500 cenderung mengalami penurunan selama The Fed masih menurunkan suku bunga dan akan kembali positif jika kebijakan moneter telah memberikan dampak pada ekonomi.

Namun, kali ini the Fed diawali dengan kondisi suku bunga yang cukup rendah sejak 2019. The Fed telah menyatakan dukungan jangka panjang dalam upaya mengembalikan ekonomi AS dan mengindikasikan suku bunga 0% pada 2020. **Pasar berharap eksekusi dan size stimulus dapat memberikan dampak lebih cepat pada pemulihan ekonomi AS.**

### S&P 500 in down trend mode during continuous FFR cut

Change in % to the day of FFR first cut to save the economy



Source: Bloomberg, Syailendra Research

# Between Believing in Stimulus or Holding Back From Potential Second Wave

Indexes and Currencies Movement 2 weeks prior and post FOMC Meeting  
Chg. in % to the day of FOMC meeting of the next 2 months after last rate cut

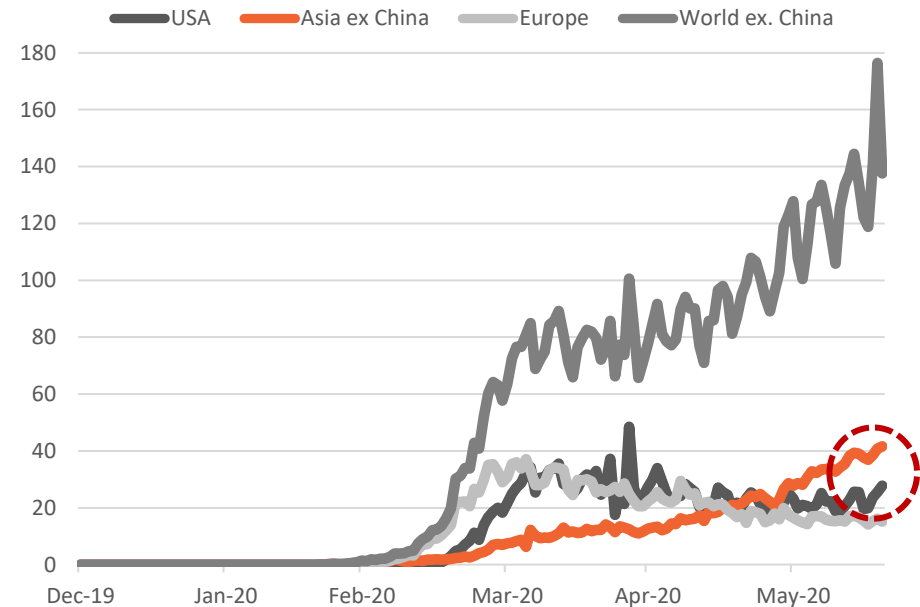
	S&P	JCI	DXY	MSCI EM	Gold	USDEUR	USDJPY	USDIDR
1-Sep-03	-0.7%	-7.0%	2.2%	-0.4%	-1.2%	2.9%	-0.8%	0.1%
8-Sep-03	1.7%	2.1%	1.2%	1.5%	1.1%	2.0%	-0.5%	0.3%
15-Sep-03	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
22-Sep-03	0.8%	1.9%	-2.2%	-0.4%	1.2%	-1.6%	-4.5%	-0.2%
29-Sep-03	-0.8%	3.9%	-3.0%	-0.9%	-0.5%	-2.7%	-5.7%	-0.5%
4-Mar-09	-10.3%	-2.5%	4.7%	-9.3%	-8.4%	6.4%	3.0%	1.1%
11-Mar-09	-9.2%	-0.6%	3.9%	-5.8%	-7.3%	5.0%	1.1%	0.0%
18-Mar-09	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
25-Mar-09	2.5%	7.3%	-0.9%	8.0%	5.1%	-0.8%	1.4%	-3.1%
1-Apr-09	2.1%	10.5%	1.1%	6.8%	3.6%	1.7%	2.4%	-3.1%
27-May-20	-4.8%	-5.7%	3.2%	-8.4%	-5.8%	3.3%	0.6%	5.2%
3-Jun-20	-2.1%	0.4%	1.4%	-2.4%	-2.0%	1.3%	1.7%	0.8%
10-Jun-20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
17-Jun-20	-2.4%	1.4%	1.2%	-1.8%	-2.2%	1.2%	-0.1%	0.7%

Source: Bloomberg, Syailendra Research

Pergerakan pasar cenderung berada pada fase konsolidasi menanggapi kebijakan beberapa bank sentral di dunia. Minggu lalu: Bank of England meningkatkan pembelian obligasi dari USD125bn menjadi USD929bn; Bank of Japan meningkatkan anggaran pemberian pinjaman dan pembelian obligasi dari USD320bn menjadi USD1tn; Central Bank of Brazil menurunkan suku bunga sebesar 75bps.

Berdasarkan data historis, tidak ada tren pasar yang mirip karena kondisi ekonomi yang tidak serupa. Namun, IHSG masih mencatatkan imbal hasil positif ketika Indeks MSCI *Emerging Market (EM)* mengalami penurunan satu minggu setelah *FOMC meeting* bulan ini.

Daily COVID Confirmed Cases: Another Rise in US and Asia  
In thousands cases



Source: Our World in Data, Syailendra Research

Pergerakan pasar masih menimbang kemungkinan *second wave* pada kasus COVID baik pada negara AS maupun beberapa negara Asia. Hal ini menyebabkan kekhawatiran karena naiknya kasus hingga di atas 2,000 per hari di beberapa negara bagian AS yang telah melakukan pembukaan kembali aktivitas ekonomi.

Pasar masih menimbang *risk-reward* antara kemungkinan *V-shaped recovery* dan penambahan stimulus jika *second wave* memaksa penutupan kembali aktivitas ekonomi.

## Indonesia Just Announced Additional IDR310tn to Recovery Budget

Indonesia kembali menambahkan anggaran penanganan COVID dan Penanganan Ekonomi Nasional (PEN) menjadi IDR905tn dari sebelumnya IDR695tn. Hal ini mengindikasikan besaran stimulus setara 6.1% terhadap PDB Indonesia.

Negara-negara tetangga juga telah tiga kali menambahkan program stimulus, kecuali India. Kami juga melihat bahwa kebijakan moneter di berbagai negara juga masih akan berlanjut bersamaan dengan kebijakan fiskal.

### Continuous Stimulus Additions and Expect Benchmark Rate Cut to Continue As stated per column

Country	Stimulus (in USD bn)	% to GDP	No. of Stimulus Revision(s)	Benchmark Rate	YTD Cut(s) in bps	No. of YTD Cut(s)
India	260.0	10%	none	4.00	115	2
<b>Indonesia</b>	<b>63.9</b>	<b>6.1%</b>	<b>3</b>	<b>4.25</b>	<b>75</b>	<b>3</b>
Malaysia	67.0	18%	3	2.00	100	3
Philippines	52.0	14.6%	2	2.75	125	3
Singapore	93.6	20%	3	0.54	123	>5
Thailand	59.6	10%	3	0.50	75	3

Source : Bloomberg, Multiple News, Syailendra Research

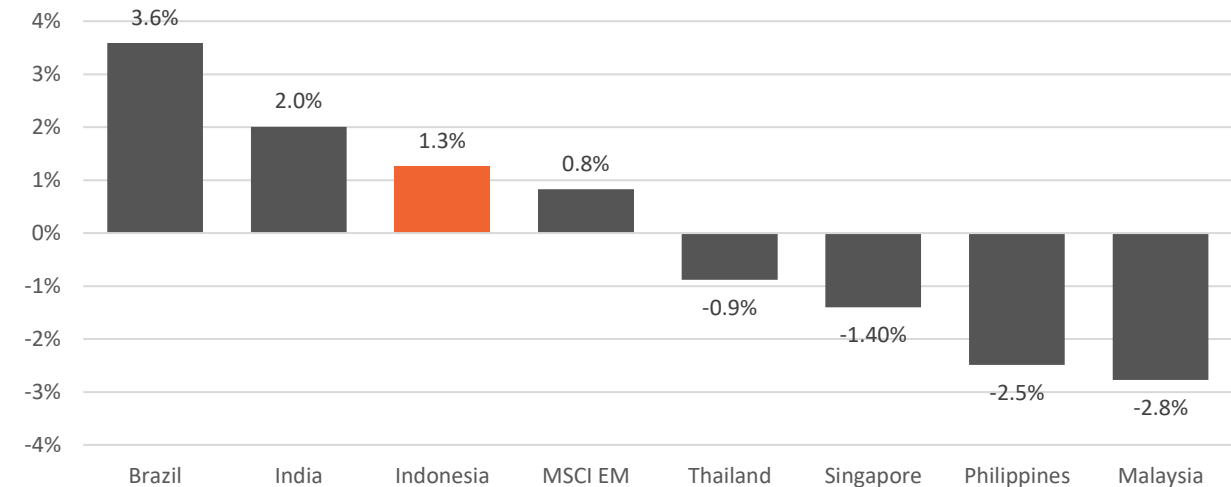
## Despite of Foreign Net Outflow, JCI Recorded Positive Return Last Week

Minggu lalu, IHSG masih mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 1.3% walaupun terdapat *net outflow* asing sebesar USD197mn. Hal ini dikarenakan investor ritel masih mewarnai pembukaan pasar di awal minggu.

Sektor infrastruktur yang membukukan imbal hasil sebesar 6% kembali mencatatkan pertumbuhan tertinggi dibandingkan sektor lainnya. Kenaikan ini didorong oleh pergerakan positif para emiten operator telekomunikasi.

### JCI Outperformed Regional Peers w-w (June 12<sup>th</sup> – 19<sup>th</sup>)

In % change



Source : Bloomberg, Syailendra Research

# Disclaimer



This document is prepared by PT Syailendra Capital (“Syailendra”) and is being supplied to you on a strictly confidential basis solely for your information and is made strictly on the basis that it will remain confidential. Accordingly, this document and its contents may not be reproduced, redistributed, transmitted or passed on, directly or indirectly, to any other person or published, in whole or in part, for any purpose.

The information contained in this document does not constitute an offer to sell securities or the solicitation of an offer to buy, or recommendation for investment in, any securities in any jurisdiction. The information in this document is not intended as financial advice and is only intended for professionals with appropriate investment knowledge who can be classified as a ‘Professional Client’ under the Rules & Regulations of the appropriate financial authority. Moreover, none of the documents are intended as a prospectus within the meaning of the applicable laws of any jurisdiction and none of the documents are directed to any person in any country in which the distribution of such presentation is unlawful.

This document provides general information only. The information and opinions in the document constitute a judgment as at the date indicated and are subject to change without notice. The information may therefore not be accurate or current. The information and opinions contained in this document have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable in good faith, but no representation or warranty, express, or implied, is made by Syailendra, as to their accuracy, completeness or correctness and Syailendra does also not warrant that the information is up to date. Moreover, you should be aware of the fact that investments in undertakings, securities or other financial instruments involve risks. Past results do not guarantee future performance. Syailendra accepts no liability for any loss arising from the use of material presented in this presentation.

**SYAILENDRA** 

**PT Syailendra Capital**

District 8 Treasury Tower  
39th Fl. Unit 39A, SCBD Lot 28  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Jakarta 12190  
P. : +62 21 2793 9900  
F. : +62 21 2972 1199

[www.syailendracapital.com](http://www.syailendracapital.com)

