

SYAILENDRA 

# MARKET INSIGHT

November 25, 2020



## Make Emerging Markets Great Again (MEMGA)

Assessing the impact of US elections  
on Emerging Markets



# Make EM Great Again

November 25, 2020



## Key Ideas

- Terlepas siapa pun Presidennya, pasar saham AS (S&P 500) cenderung bergerak positif setelah hari pemilihan dengan probabilitas tingkat pengembalian positif sebesar 69%. Besarnya tingkat pengembalian pada pasar ekuitas AS sejatinya lebih dipengaruhi oleh siklus kredit dibandingkan dengan faktor politik.
- Kinerja historis pasar ekuitas global sebelum hari pemilihan merupakan prediktor yang baik dalam hal memprediksi kinerja 3 bulan setelah hari pemilihan. Pergerakan indeks global (S&P500, MSCI EM Asia dan IHSG) 3 bulan sebelum hari pemilihan dapat digunakan sebagai prediktor terhadap kinerja 3 bulan setelah hari pemilihan.
- Sebagai Presiden Terpilih, Biden akan menetapkan beberapa kebijakan ekonomi yang secara tidak langsung menguntungkan *Emerging Market*, termasuk Indonesia. Rencana peningkatan beban pajak dan biaya upah minimum dapat berimbas negatif, sehingga investor global akan memilih berinvestasi di luar AS, termasuk Indonesia.

## Interesting Facts

- 8** Dalam 15 pemilu terakhir (1960-2016), Partai Demokrat memenangkan kursi kepresidenan selama 8 kali (vs. Partai Republik 7 kali).
- 9** Dalam 15 pemilu terakhir (1960-2016), S&P 500 berhasil mencatatkan kinerja positif sebanyak 9 kali, 3 bulan sebelum hari pemilihan.
- 10** Dalam 15 pemilu terakhir (1960-2016), S&P 500 berhasil mencatatkan kinerja positif sebanyak 10 kali, 12 bulan setelah hari pemilihan.
- 11** Dalam 15 pemilu terakhir (1960-2016), S&P 500 berhasil mencatatkan kinerja positif sebanyak 11 kali, 3 bulan setelah hari pemilihan.

## Fund to Watch

Syailendra Equity Opportunity Fund (SEOF)

### 3%

Cash Level  
(Nov. 17,  
2020)

Reksa dana SEOF saat ini memiliki tingkat kas yang cukup rendah. Dalam kata lain, SEOF telah dipersiapkan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi ketika terjadi *rally post-election day*.

### 17%

JAKMIND  
&  
JAKPROP  
(Nov. 17,  
2020)

*Overweight* pada sektor Aneka Industri dan Properti dengan total bobot sebesar 17%. Kedua sektor ini merupakan sektor *cyclical*, dimana ketika terjadi suatu *rally*, kinerja reksa dana saham SEOF akan meningkat dengan cepat.

## S&P 500 Positive and Negative Performances Post-Election Day

Since 1960-2016 (15 US elections) 69% of the time market ended positive post-election day

Periods	# of Positive Performance Post Election Day	# of Negative Performance Post Election Day	% of Positive Returns Post Election Day
3 Months Post-Election Day	11	4	73%
6 Months Post-Election Day	10	5	67%
12 Months Post-Election Day	10	5	67%
Probability of Positive Returns Post-Election Day			<b>69%</b>

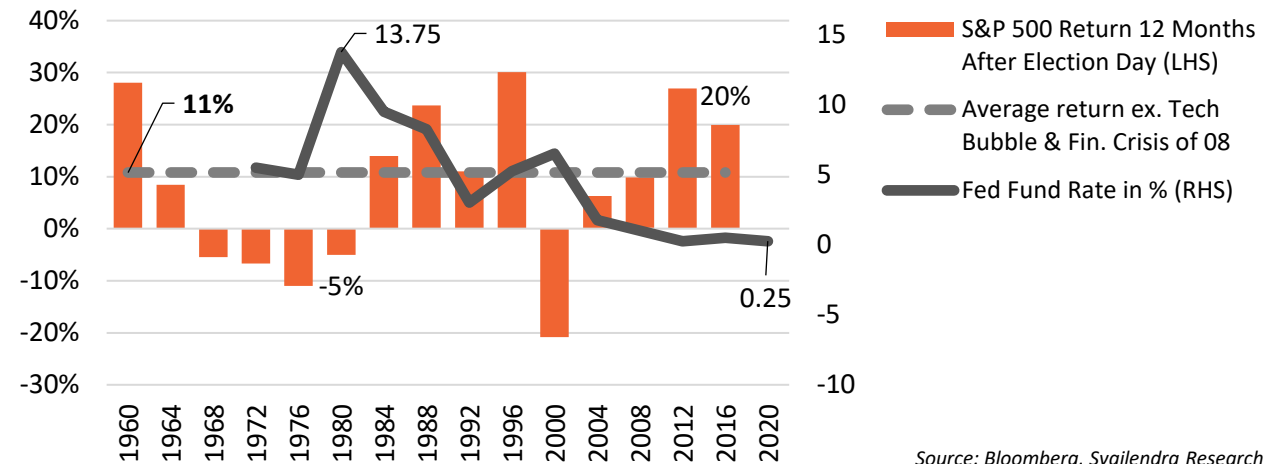
Source: Bloomberg, Syailendra Research

## Credit Cycle Over Political Factor

Besarnya tingkat pengembalian pada pasar ekuitas AS sejatinya lebih dipengaruhi oleh siklus kredit dibandingkan dengan faktor politik/pemilu. Terlihat pada grafik di samping, bahwa korelasi inversi antara tingkat suku bunga dan tingkat pengembalian ekuitas sangatlah terlihat. Tingkat suku bunga yang tinggi menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang rendah. Sejak tahun 2008 (*Obama Era*) hingga kini, tingkat suku bunga AS masih berada pada level yang cukup rendah. Saat ini, tingkat suku bunga the Fed berada di angka 0,25%. Oleh karena itu, tingkat pengembalian ekuitas 12 bulan setelah hari pemilihan masih diperkirakan positif. Secara rata-rata, tingkat pengembalian 12 bulan setelah hari pemilihan adalah 11% (sejak tahun 1960-2016).

## Credit Cycle and Stock Market Performance (1960-2016)

Inverted relationship: the lower the interest rate, the higher the stock market return



Source: Bloomberg, Syailendra Research

## Historical Performance As Future Predictor

Pergerakan indeks global 3 bulan sebelum hari pemilihan dapat digunakan sebagai prediktor atas kinerja 3 bulan setelah hari pemilihan.

Terlihat pada tabel di samping, bahwa 9 dari 15 eleksi S&P 500 mencatatkan kinerja positif, 3 bulan sebelum hari pemilihan. Dari 9 eleksi tersebut, terdapat 7 kali dimana S&P 500 masih melanjutkan kinerja positif, 3 bulan setelah hari pemilihan (78% odds). Logika yang sama dapat diaplikasikan terhadap S&P 500, MSCI EM Asia dan JCI dengan 100% odds.

## Predicting Future Returns Using Pre-Election Day 3 Months Return

Index with positive returns 3M pre-election day tend to keep positive 3M post-election day

Index	Period	# of Elections During the Period	# of Positive Performance 3M Pre-Election	# of Positive Performance 3M Pre-Election AND 3M Post-Election	Odds
S&P 500	1960-2016	15	9	7	78%
S&P 500, MSCI EM Asia, and JCI	1988-2016	8	2	2	100%

Source: Bloomberg, Syailendra Research

## S&P 500 & JCI Index: Move In The Same Direction

Setelah sebelumnya membahas mengenai *odds* atau peluang terjadinya tingkat pengembalian positif pasca hari pemilihan, topik pembahasan berikutnya adalah pola gerak dan besar pergerakan dari indeks saham S&P 500 dan IHSG.

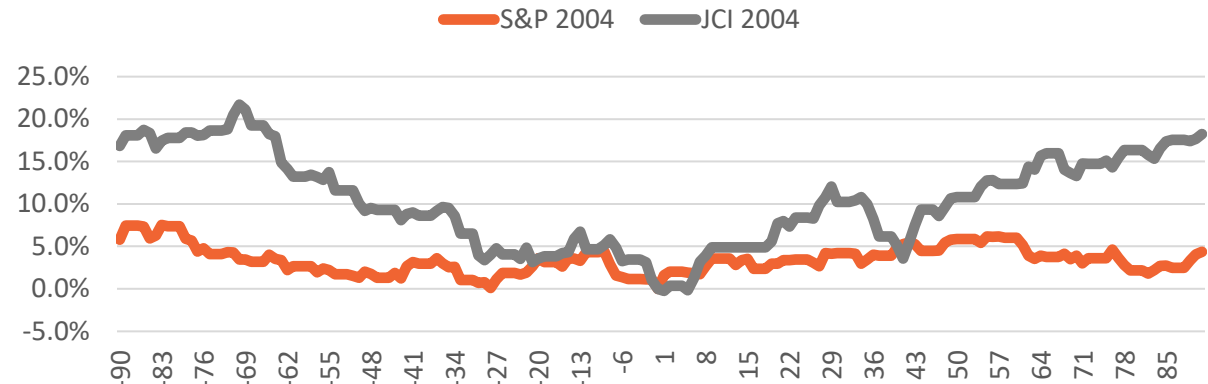
Mengenai pola gerak, S&P 500 dan IHSG cenderung memiliki pola gerak yang sama 90 hari sebelum dan sesudah hari pemilihan. Tabel disamping menunjukkan adanya pola penurunan pada kedua indeks, 90 hari menjelang hari pemilihan. Namun, pola peningkatan pada ke dua indeks tersebut juga terlihat, 90 hari setelah hari pemilihan.

Mengenai besar pergerakan, IHSG cenderung memiliki sensitivitas yang tinggi dibandingkan dengan S&P 500. Sebagai contoh, 90 hari menjelang pemilu AS 2012, IHSG turun sebesar 5% dimana S&P 500 tercatat flat. Bahkan di periode yang sama pada tahun 2004, IHSG turun sebesar 17% sedangkan S&P 500 hanya turun sebesar 6%.

Namun di sisi lain, saat terjadi *rally* pasca hari pemilihan, indeks IHSG mengalami peningkatan yang relatif lebih besar dan cepat dibandingkan dengan peningkatan pada indeks S&P 500. Pada tahun 2004, IHSG tumbuh 18%, atau 14% lebih besar dibandingkan dengan S&P 500 yang hanya tumbuh sebesar 4%.

### S&P 500 and JCI Index Movement – 2004 US Election

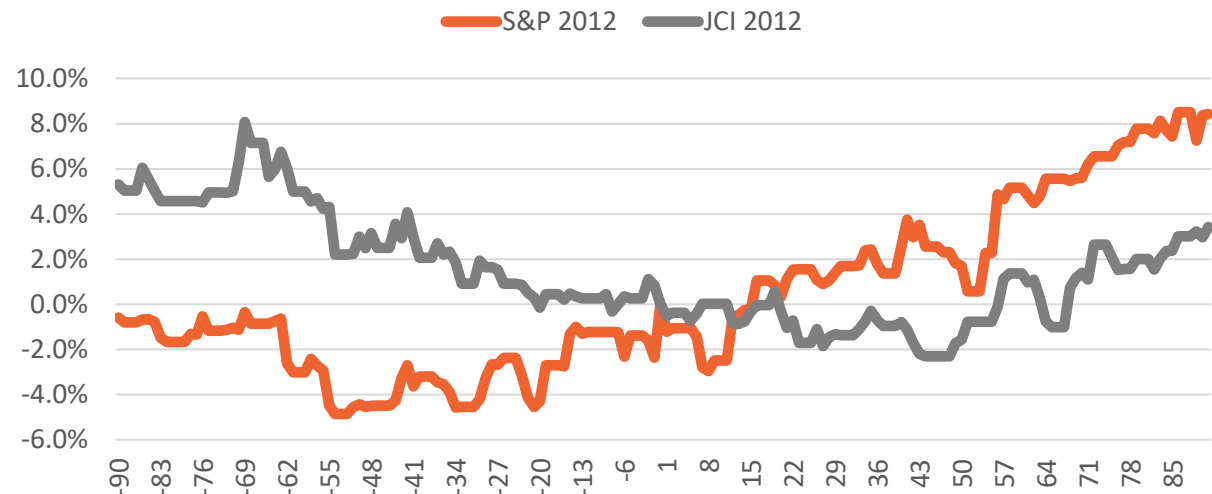
Index movement 90 days before and 90 days after election day



Source: Bloomberg, Syailendra Research

### S&P 500 and JCI Index Movement – 2012 US Election

Index movement 90 days before and 90 days after election day



Source: Bloomberg, Syailendra Research

## Biden's Effect

Setelah terpilihnya Biden sebagai Presiden AS 2021, pelaku pasar global melihat adanya peluang bahwa pasar EM Asia akan mengalami imbas positif. Imbas positif yang dimaksud berupa peningkatan pada arus investasi yang masuk ke negara *emerging* dan juga memulihkannya aktifitas ekspor-impor berskala global.

Terlihat pada tabel disamping, bahwa kebijakan ekonomi yang diajukan oleh Biden secara luas akan memberikan keuntungan bagi *Emerging Market*. Dengan adanya kebutuhan fiskal defisit yang meningkat, pelaku pasar melihat adanya ruang untuk mata uang USD melanjutkan pelemahannya. Tak hanya itu, peningkatan biaya pajak korporasi dan upah minimum juga akan memberikan pukulan keras bagi para pelaku bisnis di AS. Hal ini secara langsung akan memberikan *outlook* negatif pada pertumbuhan laba perusahaan. Oleh sebab itu, para pelaku pasar melihat adanya peluang bagi *Emerging Market*, termasuk Indonesia, untuk dipilih sebagai destinasi investasi utama.

Secara nilai, Indonesia masih berada pada valuasi yang cukup menarik, dengan rasio *Price to Book* 1,8x, dibawah rata-rata 5 tahun terakhir yaitu sebesar 2,1x. Ditambah lagi, Indonesia masih menawarkan ROE yang sangat tinggi di level 14,2%, jauh di atas rata-rata negara *South East Asia* lainnya di level 9,3%. Oleh sebab itu, kami melihat bahwa Indonesia masih menjadi salah satu pilihan utama bagi investor asing yang ingin berinvestasi di luar AS, terutama *Emerging Market*.

## Joe Biden's Economic Plan

Economic plan that could benefit EM Asia, including Indonesia

Topics	Joe Biden : Economic Plans	Potential Impact to US	Potential Impact to EM
Job and Wages	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Increase the federal minimum wage to \$ 15 from \$ 7.25</li> <li>2) Increase employment-based on green cards</li> <li>3) Create jobs through infrastructure plan</li> </ol>	Negative: Higher cost of business in the US	Positive: Lower cost of doing business outside the US
Healthcare	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Protect and build Affordable Care Act (ACA)</li> <li>2) Lowering the Medicare Eligibility to 60 from 65</li> <li>3) Expand Obamacare, to ensure 97% of Americans are insured</li> </ol>	Negative: Higher deficits	Positive: Weakening USD
Infrastructure and Trade	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) A 10Y, \$ 1.3tn infrastructure plan</li> <li>2) Building renewable energy infrastructure</li> <li>3) Forming a coalition with allies and partners (not through unilateral tariffs) to confront china on intellectual property and technology transfers</li> </ol>	Negative: Higher fiscal deficits	Positive : Weakening USD, Milder US-China Trade War
Student Debt	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Forgiving student debt for low-income and middle class individuals (earnings up to \$ 125k)</li> <li>2) Cancelling a minimum of \$ 10k of student debt per person</li> <li>3) Make public college and university fees for families whose income is below \$ 125k free</li> </ol>	Negative: Higher fiscal deficits	Positive: Weakening USD
Taxes	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Applying social security payroll tax for those earning over \$ 400k a year</li> <li>2) Raise top corporate income tax rate from 21% to 28%</li> <li>3) Raise the top income tax rate back from 37% to 39.6%</li> </ol>	Negative: Higher tax rate, higher cost of doing business in the US	Positive: Lower cost of doing business outside the US
Climate Changes	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Rejoin the paris climate agreement</li> <li>2) A carbon pollution-free power sector by 2035 and net-zero emissions no later than 2050</li> <li>3) 500k new EV public charging outlets</li> <li>4) \$ 400bn invesment in climate innovation and research</li> </ol>	-	-



# 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)**