

# Case Study: Stimulus and Earnings

APRIL 13, 2020

## What We've Learned : Great Stimulus, Monitor Bottom of Earnings

- **Fiskal defisit berbagai negara telah mencapai level 2009** : Pemerintahan Indonesia telah menyisihkan anggaran terkait pandemik *covid-19* sebesar 405trn atau 2.2% dari PDB. Hal ini mengakibatkan Fiskal Defisit melebar menjadi 5.1% yang merupakan fiskal defisit terbesar sejak 1988.
- **Penurunan tingkat bunga sedikit lebih rendah karena dampak QE 2008-2009** : Untuk negara *Asia ex-Japan*, Penurunan tingkat suku bunga sedikit lebih rendah dibandingkan dengan periode 2008-2009 oleh Konsensus. Indonesia diperkirakan 50-100bps *cut* untuk 2020 dibandingkan 150bps selama 2008-2009.
- **Belajar dari 2008 saat EPS 12 bulan kedepan = EPS tahun berjalan, EPS Market cenderung *Bottoming*** : Konsensus telah menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sebelumnya berada di 5.0-5.1% menjadi 2.0-3.0% untuk skenario dasar. Hal ini akan mempengaruhi terhadap pertumbuhan laba emiten di JCI. *Bottoming* EPS Fwd. merupakan salah satu indikator untuk melihat stabilisasi JCI.

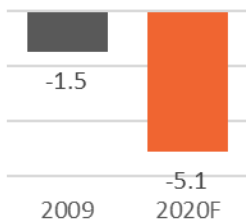
## Our View

Volatilitas di pasar masih akan terjadi selama beberapa waktu ke depan. Hal ini dikarenakan tingginya ketidakpastian atas data makro demikian pula dengan data mikro/korporasi.

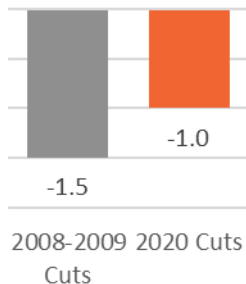
Berita baiknya ialah kebijakan pemerintah di beberapa negara sudah sesuai dengan krisis yang akan di hadapi kedepan.

Kami melihat secara historis, selama permasalahannya tidak mengakibatkan permasalahan struktural. Kami optimis imbal hasil jangka panjang akan *offset* dampak perlambatan ekonomi saat ini.

## Intresting Fact



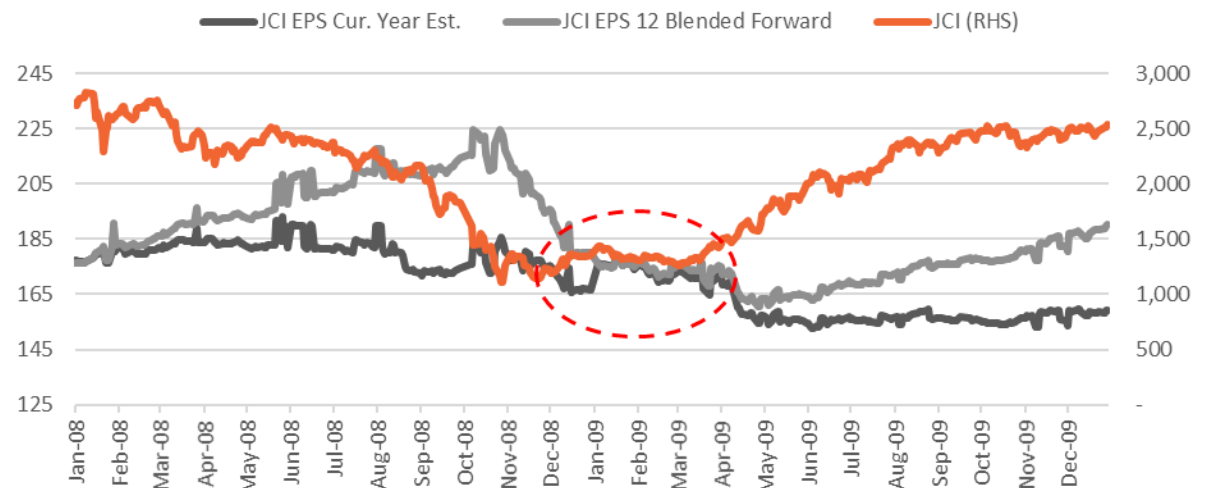
**Defisit Indonesia melebar sampai dengan -5.1%**  
Fiskal Defisit melebar menjadi 5.1% yang merupakan fiskal defisit terbesar sejak 1988.



**Penurunan tingkat bunga lebih rendah dibandingkan level 2008-2009**  
Konsensus memperkirakan 50-100bps *cut* untuk 2020 dibandingkan 150bps selama 2008-2009

## JCI tend to Rally After The Market EPS already Bottoming Out

In USD/IDR

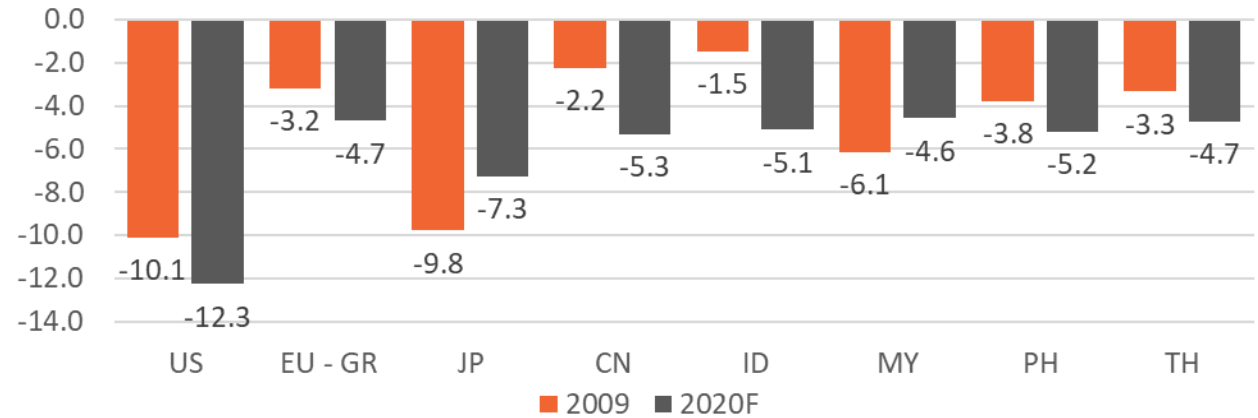


## Fiscal Stimulus is already Beyond 2009 Level

- Dalam beberapa minggu kebelakang, kita melihat berbagai negara mengeluarkan insentif ekonomi. Konsensus memprediksi defisit fiskal telah melebihi level 2009.
- Pemerintahan Indonesia telah menyisihkan anggaran spesifik terkait pandemik *covid-19* sebesar 405trn or 2.2% dari PDB. Hal ini mengakibatkan Fiskal Defisit melebar menjadi 5.1% yang merupakan fiskal defisit terbesar sejak 1988.

## Comparing Budget Deficit

Per 2009 vs 2020F



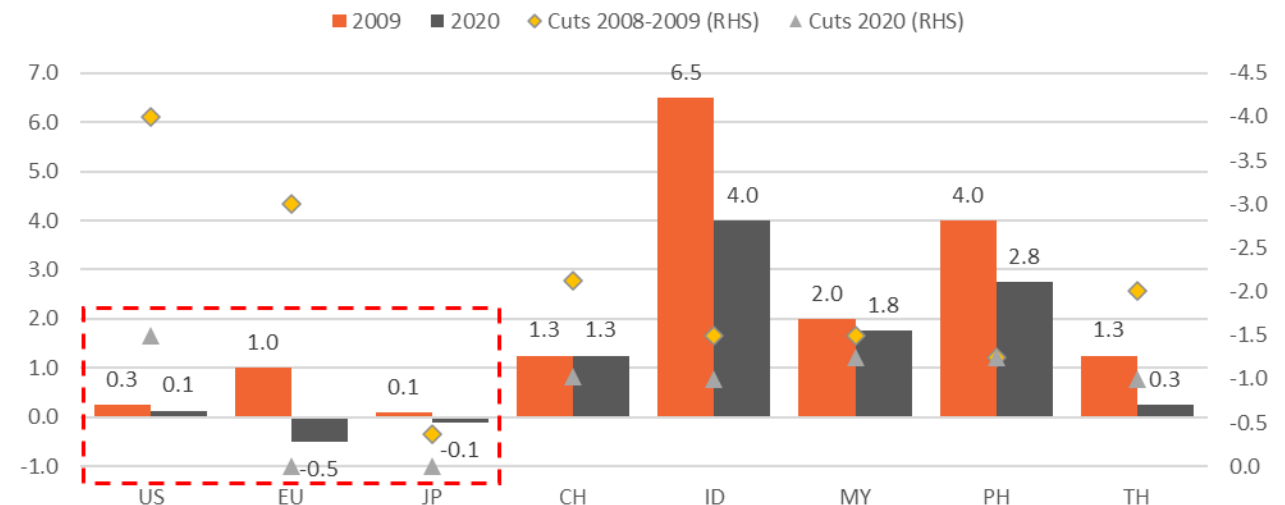
Source : Bloomberg, Syailendra Research

## Interest Cut is lower due to QE Impact in 2008-2009

- Di sisi lain, Penurunan tingkat suku bunga cenderung dibawah level 2009 akibat dampak kebijakan *Quantitative Easing* saat *Global Financial Crisis*. Hal ini terlihat pada tingkat suku bunga yang sama untuk ketiga bank sentral (US, EU dan JP)
- Untuk *Asia ex-Japan*, Penurunan tingkat suku bunga sedikit lebih rendah dengan periode 2008-2009 oleh Konsensus. Indonesia diperkirakan 50-100bps *cut* untuk 2020 dibandingkan 150bps selama 2008-2009.

## Comparing Interest Rate and Interest Cut

Per 2008-2009 vs 2020F

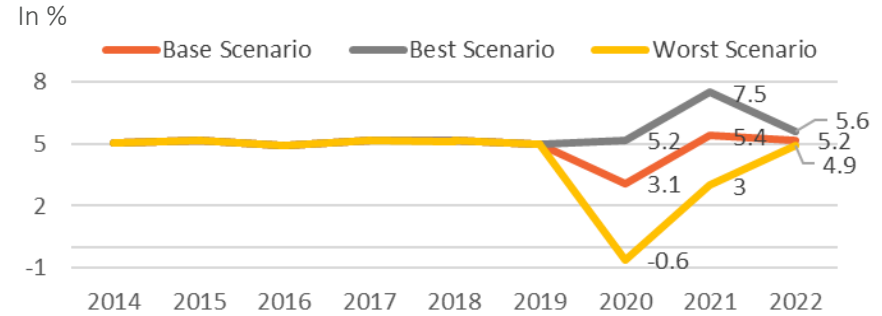


Source : Bloomberg, Syailendra Research, CLSA

## Earnings need to Bottom-Out First for Market to Rally

- Menyebarnya Pandemi Covid-19 mengakibatkan konsensus menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sebelumnya berada di 5.0-5.1% menjadi 2.0-3.0% untuk skenario dasar. Hal ini akan mempengaruhi terhadap pertumbuhan laba emiten di JCI.
- Di tahun 2008, Pada saat Konsensus menurunkan EPS 12 bulan berjalan sama menjadi EPS tahun berjalan merupakan salah satu indikator *bottoming market*. Beberapa bulan berikutnya, Optimisme pasar kembali yang diikuti *rally* JCI.
- Bottoming EPS Fwd.* merupakan salah satu indikator untuk melihat stabilisasi JCI.

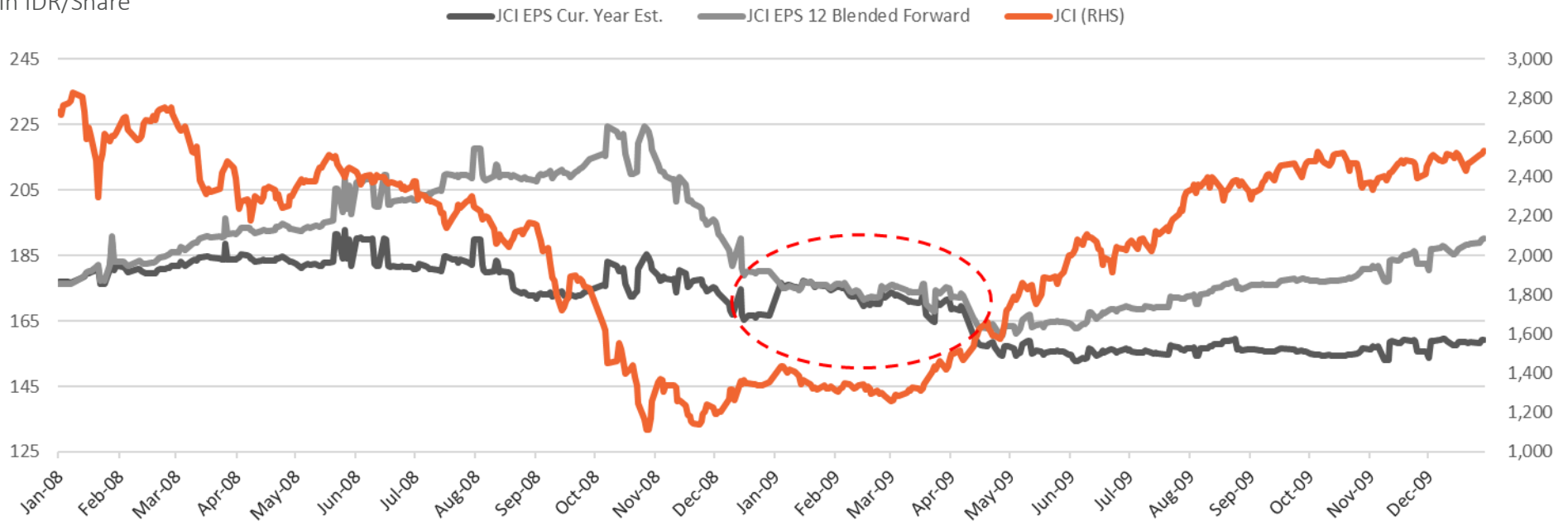
**Consensus Indonesia Real GDP Growth**



Source : Bloomberg, Syailendra Research

## JCI vs EPS Estimates in 2008-2009

In IDR/Share



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)

