

DEAR INVESTOR,

Dimas Noverio - Head of Equity & Research
Zaki Aulia - Head of Fixed Income

WEEKLY FUND MANAGER'S LETTER
SEPTEMBER 4TH WEEK, 2022

Equity **Seeking Refuge in Defensive Stock**

*With the **S&P 500 down -14.2% in the past month**, it evoked investors' mind to take a solace in Defensive stocks during a market downturn. Defensive stock is defined by Investopedia as stock that provides consistent dividends and stable earnings regardless of the state of the stock market. Defensive stocks is said to be more stable during different phases of the business cycle. When the market turned more volatile, defensive stocks that is assumed to have lower volatility is expected to perform better compared to its peers. Another characteristic that noticeable in defensive stock is they have strong cash flows to overcome weakening economic conditions.*

Mencari Perlindungan Terhadap Koreksi Pasar di Saham Defensif

S&P 500 telah turun -14,2% dalam sebulan terakhir, itu hal ini membangkitkan ingatan investor untuk berlindung di saham Defensif selama fase koreksi pasar. Saham defensif didefinisikan oleh Investopedia sebagai saham yang memberikan dividen yang konsisten dan pendapatan yang stabil terlepas dari kondisi pasar saham. Saham defensif diperkirakan akan lebih stabil dalam berbagai fase siklus bisnis. Ketika pasar berubah menjadi lebih fluktuatif, saham defensif yang diasumsikan memiliki volatilitas yang lebih rendah akan berkinerja lebih baik dibandingkan dengan rekan-rekannya. Karakteristik lain saham defensif adalah mereka memiliki arus kas yang kuat untuk mengatasi kondisi ekonomi yang lemah.

We could expect some sectors are more defensive in nature than others. Companies in Utilities sector like water, gas, and electricity, Consumer Staples, and healthcare are considered defensive.

And how did these stocks perform during S&P 500 correction in the past month?

They did quite well, Defensive sectors like Utilities (-7.1%), consumer staples (-9.6%), and healthcare (8.2%) outperformed S&P 500 (-14.2%) and its peers.

Kami berharap beberapa sektor lebih bersifat defensif dibandingkan yang lain. Perusahaan di sektor Utilitas seperti air, gas, dan listrik, bahan pokok konsumen dan perawatan kesehatan dianggap defensif.

Dan bagaimana kinerja saham-saham ini selama koreksi S&P 500 dalam sebulan terakhir?

Mereka memiliki kinerja cukup baik, sektor Defensif seperti Utilitas (-7,1%), bahan pokok konsumen (-9,6%), dan perawatan kesehatan (8,2%) mengungguli S&P 500 (-14,2%) dan rekan-rekannya.

When we take another sample in period of August to September 2022, Utilities (-4.2%), consumer staples (-7.6%), and healthcare (-5.03%) sectors also outperformed S&P 500 (-10.03%) and its peers.

Given, above examples we can say that the result was in accordance with the theory.

Ketika kami mengambil sampel lain pada periode koreksi pasar di bulan Agustus hingga September 2022, sektor Utilitas (-4,2%), bahan pokok konsumen (-7,6%), dan perawatan kesehatan (-5,03%) juga mengungguli sektor S&P 500 (-10,03%) dan rekan-rekannya.

Mengingat, contoh-contoh di atas kita dapat mengatakan bahwa hasilnya sesuai dengan teori.

*What if we take Indonesia data, **in 2022 YTD JCI Index is performing well and doesn't have long correction period as in US.** One correction period happened in June through July, when the market was down by -7.5%. In that period, Healthcare (+3.74%), Consumer Non-Cyclicals (-0.62%), and Infrastructures (-1.19%) sectors also outperformed the benchmark and its peers.*

Bagaimana jika kita mengambil data di Indonesia, **pada tahun 2022 YTD Indeks IHSG berkinerja baik dan tidak memiliki periode koreksi yang panjang seperti di AS.** Satu periode koreksi terjadi pada bulan Juni hingga Juli, ketika pasar turun -7,5%. Pada periode tersebut, sektor Healthcare (+3,74%), Consumer Non-Cyclicals (-0,62%), dan Infrastructures (-1,19%) juga mengungguli tolok ukur dan rekan-rekannya.

*Examples above showed consistency with theoretical assumptions, though we need to take it with a grain of salt. As I expect **each situation is different and it will also depend on each sectors' valuations prior to the correction** and other factors in play. I need to emphasize and remind myself that outperforming during correction or bear market doesn't mean defensive stocks won't take a hit nor will it produce positive return, but we expect it will produce less negative result compared to its benchmark and peers.*

Contoh-contoh di atas menunjukkan kesesuaian dengan asumsi teoretis, meskipun kita perlu tetap berhati-hati dalam mengintepretasikan data diatas. Seperti yang saya perkirakan bahwa **setiap situasi berbeda dan akan tergantung pada penilaian masing-masing sektor sebelum periode koreksi** dan faktor-faktor lain yang berperan. Saya perlu menekankan dan mengingatkan diri sendiri bahwa outperformed selama koreksi atau bear market tidak berarti saham defensif tidak akan turun dan juga tidak akan menghasilkan pengembalian positif, tetapi kami berharap itu akan menghasilkan hasil yang kurang negatif dibandingkan dengan tolok ukur dan rekan-rekannya.

Fixed Income

*The global market seems to be in a state of panic after rate hike announcement from central banks across the developed and emerging markets last week, especially after Fed announcement to raise another 75bps for its FFR in September. **Selloff in stock and bonds continued.** Market also expect the European Central Bank (ECB) to catch up with the Federal Reserve's more aggressive rate hike agenda. Meanwhile, 10-year UST yield rose 18 bps to 3.71%.*

Pendapatan Tetap

Pasar Global tampaknya berada dalam keadaan panik setelah pengumuman kenaikan suku bunga dari Bank Sentral di sebagian besar Negara maju dan berkembang minggu lalu, terutama setelah pengumuman Fed untuk menaikkan 75 bps untuk FFR-nya pada bulan September. **Aksi jual saham dan obligasi terus berlanjut.** Pasar juga memperkirakan Bank Sentral Eropa (ECB) akan mengikuti agenda kenaikan suku bunga Federal Reserve yang lebih agresif. Sementara itu, yield UST 10-tahun naik 18 bps menjadi 3,71%.

The US 10-year Treasury note yield broke above the 3.7% mark for the first time since February 2011 as expectations of higher interest rates drove investors to sell. The Fed has hiked interest rates for a third consecutive meeting last Wednesday while pledging to continue increasing rates as high as 4.6% in 2023 until inflation is under control. **The 2-year US Treasury yield surged above 4.1%, the highest since 2007**, widening the gap in the former and further inverting the yield curve.

Imbal hasil treasury note 10-tahun AS menembus di atas angka 3,7% untuk pertama kalinya sejak Februari 2011 karena ekspektasi suku bunga yang lebih tinggi mendorong investor untuk mengurangi posisi. Fed AS telah menaikkan suku bunga untuk ketiga kali berturut-turut Rabu lalu sambil berkomitmen untuk terus menaikkan suku bunga hingga dapat mencapai 4,6% pada tahun 2023 sampai inflasi terkendali. **Imbal hasil Treasury AS 2-tahun melonjak di atas 4,1%, level tertinggi sejak 2007**, memperlebar selisih dengan Imbal hasil Treasury AS-10 tahun dan semakin menyebarkan kurva imbal hasil menjadi inverted.

*In the Indonesian market, investors were surprised by the bigger-than-expected 7DRRR hike at 50 bps to 4.25% (vs consensus 25 bps to 4%). BI makes this decision due to stronger-than-expected inflationary pressure, with **headline inflation projected to be higher than 6% and core inflation at 4%**. The decision to raise interest rates was a front loaded, pre-emptive and forward looking measure to lower inflation expectations and ensure inflation returns back to the target of 3.0 ± 1 percent in the second half of 2023, as well as support the rupiah.*

Di pasar Indonesia, investor dikejutkan oleh kenaikan 7DRRR yang lebih besar dari perkiraan sebesar 50 bps menjadi 4,25% (vs konsensus 25 bps) BI mengambil keputusan ini karena tekanan inflasi yang lebih kuat dari perkiraan, dengan **inflasi IHK diperkirakan lebih tinggi dari 6% dan inflasi inti sebesar 4%**. Keputusan kenaikan suku bunga merupakan langkah ahead of the curve, pre-emptive dan forward looking untuk menurunkan ekspektasi inflasi dan memastikan inflasi kembali ke target $3,0 \pm 1$ persen pada semester II-2023, serta mendukung stabilitas nilai tukar rupiah.

The rupiah, along with other Asian currencies, was under pressure last week after the Federal Reserve raised US rates (FFR) by 75 basis points. Prior to the rate announcement, the rupiah was traded at 15,040 to the dollar, its weakest since May 2020. After the surprised hike by BI, **the rupiah continued weakened to 15,105 level as market are worried on the continuing aggressive monetary policy from the US Federal Reserves.** The signal of the Fed's increasingly aggressive hawkish stance, reflected in the Fed's dot plot, has driven the USD Index on an upward trend to its highest level in the last 20 years. On the other hand, the currencies of other countries including rupiah depreciate.

Rupiah, bersama dengan mata uang Asia lainnya, berada di bawah tekanan pekan lalu setelah Federal Reserve menaikkan suku bunga AS (FFR) sebesar 75 basis poin. Sebelum pengumuman suku bunga, rupiah diperdagangkan pada 15.040 terhadap dolar, terlemah sejak Mei 2020. Setelah kenaikan BI yang mengejutkan, **rupiah terus melemah ke level 15.105 karena pasar khawatir akan berlanjutnya kebijakan moneter agresif dari Federal Reserve AS.** Sinyal sikap hawkish Fed yang semakin agresif, tercermin dalam dot plot Fed, telah mendorong Indeks USD pada tren naik ke level tertinggi dalam 20 tahun terakhir. Di sisi lain, mata uang negara lain termasuk rupiah terdepresiasi.

During the week, retail investors were the biggest net buyer of rupiah government bonds, reaching net buy of Rp27.8tn due to the issuance of Sukuk Retail SR-017, which recorded sales of Rp26.9tn. This indicates **that domestic investors still support the government bond market** amid a relatively unstable and volatile market.

Selama sepekan, investor ritel menjadi pembeli bersih terbesar obligasi pemerintah rupiah, mencapai net buy sebesar Rp27,8tn akibat penerbitan Sukuk Ritel SR-017 yang mencatatkan penjualan sebesar Rp26,9tn. Hal ini mengindikasikan **investor domestik masih mendukung pasar obligasi pemerintah** di tengah pasar yang relatif tidak stabil dan bergejolak.



Follow us!

 **avrist.investasi**

www.avrist-am.com