



**Khusus untuk distributor dan/atau investor institusional[^].
Materi ini hanya untuk referensi dan tidak untuk distribusi lebih lanjut.**

[^] Sesuai dengan definisi dalam Pasal 4A(1) Undang-Undang Sekuritas dan Berjangka 2001.

NOVEMBER 2024

Donald Trump bersiap kembali ke White House

Semua indikator menunjukkan Donald Trump akan menang, dan kami memprediksikan bahwa sebagian besar kebijakan populisnya akan menimbulkan guncangan, meskipun harga pasar telah disesuaikan untuk menyambut hasil ini. Bagaimana investor dapat menyikapi situasi ini?



Gregor MA Hirt
Global CIO Multi Asset



Michael Krautzberger
Global CIO Fixed Income



Virginie Maisonneuve
Global CIO Equity

Poin-poin utama

- Fokus Donald Trump terhadap penurunan pajak perusahaan dan deregulasi lebih lanjut dapat merebut simpati perusahaan AS, terutama bisnis skala kecil yang valuasi pasar sahamnya memiliki potensi.
- Meskipun Republik sepertinya akan memenangi Senat, kemenangan mutlak di Kongres akan memungkinkan Trump untuk mendorong pengesahan pemotongan pajak dan pengeluaran yang lebih tinggi sehingga meningkatkan kemungkinan pasar kredit menjadi tidak stabil akibat rencana fiskal tanpa pendanaan.
- Menurut prediksi kami, kemenangan Trump memiliki risiko geopolitik yang lebih besar dibandingkan dengan kemenangan Kamala Harris karena strategi geopolitik Trump mencakup pendekatan tak terduga terhadap kawan dan lawan. Kami memprediksi adanya peningkatan tarif untuk perdagangan dengan Tiongkok, dan mungkin beberapa negara Eropa.
- Sikap keras Trump terhadap berbagai isu, mulai dari perdagangan hingga imigrasi, kemungkinan akan memperkuat dolar Amerika dan emas. Dampak situasi ini terhadap pasar obligasi lebih sulit diprediksi, dan saham diperkirakan akan volatil sampai dikeluarkannya hasil akhir pemilu. Jika kemenangan Trump segera dikonfirmasi, kemungkinan volatilitas akan menurun karena faktor ketidakpastian sudah hilang.

PEMILU AS: HASIL TERKINI

Hasil akhir masih ditunggu, tetapi sepertinya Donald Trump telah memenangi perebutan kursi kepresidenan AS 2024 ini. Kemenangan Trump merupakan hasil dari kompetisi sengit antara dua kandidat dengan hasil jajak pendapat yang selalu berselisih tipis. Pengumuman hasil pemilihan anggota kongres yang krusial mungkin akan memakan waktu lebih lama, tetapi indikasi awal menunjukkan kemenangan telak Partai Republik. Berdasarkan riwayat, pasar cenderung beroperasi lebih baik di bawah pemerintahan terbelah yang tidak didominasi oleh satu partai dalam hal kepresidenan dan dua kamar Kongresnya, yaitu Dewan Perwakilan Rakyat (*House of Representatives*) dan Senat.

Meskipun kami memprediksi bahwa kondisi belum akan stabil sebelum hasil akhir keluar, margin kemenangan menunjukkan bahwa sentimen pengambilan risiko akan mulai naik. Untuk sementara ini, kami juga memprediksi adanya respons pelarian ke aset yang aman. Fenomena ini kemungkinan akan membuat pasar condong ke investasi yang dianggap aman, seperti, dolar AS berdasarkan ekspektasi bahwa akan ada penguatan perekonomian, dukungan fiskal, dan pajak yang melahirkannya inflasi, sedangkan emas tetap akan diminati sebagai upaya untuk mengamankan diri dari risiko geopolitik.

Respons terhadap pasar obligasi lebih sulit diprediksi, dengan pertimbangan adanya kenaikan imbal hasil sejak pertengahan September. Namun, apabila terjadi "sapu bersih" dari partai merah, kemungkinan akan ada konsolidasi lebih jauh di pasar obligasi. Untuk saham, kami merasa bahwa saham dengan kapitalisasi yang lebih kecil memiliki valuasi yang lebih diminati, dan kami juga mempertahankan beberapa posisi opsi (*option position*) terbuka dalam portofolio kami untuk menanggulangi kondisi yang tidak stabil.

Perekonomian AS tetap kuat, dan para investor mungkin mempertimbangkan pemanfaatan penurunan sementara harga saham di pasar sebagai peluang strategis untuk melakukan diversifikasi atau peningkatan risiko. Hal ini terutama karena pasar biasanya lebih menjanjikan pasca-pemilu dan karena bulan-bulan pada akhir tahun biasanya sangat mendukung.

Dampak potensial dari hasil pemilu AS

Analisis kami terhadap rencana Trump mencakup kemungkinan implikasi pasar di berbagai area kebijakan utama:

Rencana fiskal: pemotongan pajak diperpanjang?

- Trump menjanjikan pengeluaran dan pemotongan pajak yang besar, serta deregulasi. Proposalnya dapat

meningkatkan pertumbuhan jangka pendek sekaligus pendapatan perusahaan di Amerika, terutama yang kapitalisasinya kecil, serta perusahaan di sektor energi dan keuangan. Menurut Committee for a Responsible Federal Budget, rencana tersebut juga dapat menambah utang pemerintah AS sebesar 7,5 triliun USD pada tahun 2035 mendatang, saat rasio utang dan GDP nasional AS sudah mencapai lebih dari 120%.

- Kemungkinan pasar kredit mencemaskan rencana fiskal tanpa dukungan anggaran jika Partai Republik berhasil mendominasi kursi di Kongres (*red sweep*). Menurut kami, status dolar sebagai mata uang pendanaan dan perdagangan dapat sedikit melindungi AS dari reaksi pasar yang negatif terhadap stimulus fiskal.
- Pengeluaran besar fiskal, yang terjadi bersamaan dengan kenaikan tarif, kebijakan imigrasi yang lebih ketat, dan regulasi yang lebih longgar, cenderung menyebabkan inflasi. Merespons hal ini, Federal Reserve AS mungkin akan mengurangi penurunan suku bunganya dan mendukung dolar.

Kebijakan tarif dan perdagangan: taktik negosiasi atau realitas?

- Trump menjanjikan penerapan pajak menyeluruh sebesar 20% terhadap impor AS, ditambah pajak sebesar 60-100% untuk produk Tiongkok. Penerapan peningkatan tarif ini dapat memicu tindakan balasan dari negara lain, yang kemudian dapat menjadi awal perang dagang, yang dalam skenario terburuknya dapat mendorong AS memasuki resesi.
- Kami memprediksi adanya peningkatan *nearshoring* dan *onshoring* regional seiring terjadinya diversifikasi yang dilakukan perusahaan terhadap basis manufaktur dan rantai pasoknya, yang pada akhirnya dapat membebani neraca keuangan.
- Tarif yang lebih tinggi dapat berdampak terhadap negara-negara Eropa dan pasar saham yang sedang berkembang, terutama yang bergantung pada pasar AS, misalnya produsen barang mewah, mobil, produsen pesawat, dan perusahaan baja. Saham nilai (*value stock*) untuk minyak, keuangan, dan mungkin infrastruktur dapat diuntungkan dalam skenario tersebut. Untuk menyikapi kemungkinan besar adanya keragaman yang cukup signifikan dalam kinerja *winner* dan *loser* di sektor dan tema tersebut, serta antar-wilayah, manajemen investasi perlu dilakukan secara aktif.

PEMILU AS: HASIL TERKINI

Geopolitik: kembalinya “pembuat kesepakatan”

- Latar geopolitik di bawah kepemimpinan Trump mungkin akan bergeser secara signifikan. Selain pendekatan yang lebih agresif terhadap Tiongkok, kami juga memperkirakan kemungkinan lebih besar akan adanya konfrontasi militer dengan Iran dan meningkatnya ketegangan konflik di Timur Tengah.
- Sebaliknya, perang Ukraina mungkin dapat diakhiri dengan lebih cepat jika Trump mencapai kesepakatan dengan presiden Rusia, Vladimir Putin. Berhentinya konflik tersebut dapat menurunkan harga komoditas jika Rusia kembali resmi memasuki pasar. Eropa perlu menambah pengeluaran militernya, yang menyebabkan bertambahnya utang dan menurunnya produktivitas pengeluaran fiskal.
- Kami juga memprediksi makin tegangnya hubungan dengan beberapa negara Eropa, dan adanya kemungkinan peningkatan pajak impor yang dapat memperlambat pertumbuhan Eropa.

Kebijakan moneter: tetap independen?

- Kami melihat kemungkinan munculnya kekhawatiran pasar jika Trump mengganggu independensi bank sentral AS, bahkan jika hanya dengan berkomentar. Serangan berkelanjutan terhadap Fed dapat mempercepat tren penurunan penggunaan dolar. Premi risiko AS juga dapat meningkat seiring mulai munculnya tekanan terhadap suplai penerbitan Obligasi AS yang dijual secara internasional.
- Keuntungan bisa didapatkan dari asset *safe haven*, seperti emas dan mata uang yang biasa defensif, misalnya franc Swiss dan yen Jepang.
- Menurut kami, untuk Obligasi AS, dampak ini bisa lebih terasa untuk suku bunga jangka pendek dibandingkan jangka panjang. Selisih yang lebih kecil antara imbal hasil AS dan negara lain dapat melemahkan dolar AS, sementara ekuitas dan komoditas dapat diuntungkan oleh prospek stimulus moneter.

Kebijakan iklim: komitmen melemah?

- Jika komitmen AS terhadap mitigasi perubahan iklim di bawah kepemimpinan Trump melemah, Tiongkok bisa makin terdorong untuk menjadi pemimpin global dalam teknologi iklim. Pasar saham juga menyesuaikan harga terhadap melemahnya Undang-Undang Penurunan Inflasi yang merupakan program penting Presiden Biden, yang mencakup investasi yang cukup besar untuk energi bersih.

- Mengingat negara bagian pendukung Republik juga mendapat keuntungan dari pengeluaran ini, menurut kami, dampak yang dihasilkan hanyalah dampak menengah, dan pencabutan Undang-Undang Penurunan Inflasi hanya mungkin terjadi jika sebagian besar kursi Kongres diduduki oleh Partai Republik. Segala bentuk pencabutan undang-undang tersebut dapat melemahkan sektor energi terbarukan, termasuk perusahaan internasional yang terpapar ke pasar energi terbarukan AS.

Fokus pada potensi peluang pasar di tengah volatilitas

Pasar sudah mendapatkan insentif dalam beberapa bulan ini berkat pengendalian inflasi dan peningkatan kemungkinan terjadinya *soft landing* untuk ekonomi AS. Pasar juga tentunya ingin hasil pemilu segera diresmikan. Tanpa resesi, S&P 500 biasanya naik setelah berlalunya risiko pasar AS, dan kami memprediksikan munculnya tren serupa kali ini.

Dalam situasi saat ini, terdapat sejumlah peluang yang kami rasa perlu dipertimbangkan:

- Pencapaian menakjubkan *Magnificent Seven* baru-baru ini berpeluang menghasilkan partisipasi yang lebih luas jika perekonomian AS berhasil mencapai *soft landing*. Konsentrasi pasar saham AS sudah berada pada level tertinggi selama beberapa dekade dan pendekatan investasi dengan bobot yang sama, yang memberikan pembobotan yang sama untuk setiap saham dalam satu portofolio tanpa memandang kapitalisasi pasarnya, bisa menawarkan diversifikasi serta menawarkan keuntungan jika pendapatan positif mampu menghadirkan konvergensi valuasi. Pemerintahan Trump yang mengadopsi pendekatan yang lebih fleksibel dapat mendorong pasar M&A dan menguntungkan saham teknologi dengan kapitalisasi yang lebih kecil.
- Setelah meningkat secara signifikan pada setahun terakhir, kami memperkirakan bahwa harga emas akan terus naik. Hal ini didukung oleh besarnya permintaan pembelian dari sektor ritel dan bank sentral pasar berkembang dalam lingkungan dengan risiko geopolitik yang meningkat. Kenaikan tarif yang berakibat pada meningkatnya risiko terjadinya perang dagang juga akan mendongkrak harga emas.

PEMILU AS: HASIL TERKINI

- Kami lebih mewaspadai pendapatan tetap dibanding bulan sebelumnya karena kami memperkirakan pertumbuhan AS yang didukung perluasan fiskal lebih lanjut. Potensi defisit fiskal yang lebih besar menjadi tambahan risiko bagi masa awal obligasi jangka panjang, meskipun adanya risiko kenaikan tarif juga dapat menjadi penyeimbang tekanan kurva imbal hasil AS yang cenderung datar seiring dengan pasar yang menghendaki keputusan kebijakan Fed yang lebih agresif. Dolar AS juga cenderung akan menguat dengan skenario ini. Volatilitas pasar obligasi mungkin akan tetap tinggi dalam jangka pendek selagi pasar menelaah komposisi Kongres yang baru. Jadi, kami rasa menentukan durasi penjualan adalah langkah yang bijaksana.
- Di luar AS, kami melihat adanya peluang di Inggris karena risiko pemilu telah berlalu, dan condong ke Obligasi Pemerintah Inggris (*UK Gilt*) karena durasinya yang sangat menguntungkan. Selain itu,

kami juga memiliki pandangan positif terhadap obligasi mata uang keras pasar berkembang.

- Terakhir, jika independensi Fed terancam di bawah kepemimpinan Trump dan investor merasa khawatir karenanya, mereka mungkin lebih memilih mata uang *safe-haven* lainnya, seperti yen Jepang dan franc Swiss, ketimbang dolar AS.

Sebagian investor memilih menjadi penonton selama pemilu. Namun demikian, setelah hasil pemilu diketahui, pasar sepertinya akan kembali fokus pada ekonomi dan prakiraan suku bunga. Ini berarti bahwa, bagi sebagian besar investor, yang paling penting adalah mencermati volatilitas serta tetap berinvestasi dan melakukan diversifikasi, dengan memastikan keseimbangan di antara keduanya.

Investasi melibatkan risiko. Nilai investasi dan pendapatan yang dihasilkan dapat berfluktuasi, dan investor mungkin tidak mendapatkan kembali pokok yang diinvestasikan. Kinerja masa lalu bukan merupakan indikator untuk kinerja masa depan. Dokumen ini adalah komunikasi pemasaran. Dokumen ini hanya untuk tujuan informasi. Dokumen ini bukan merupakan nasihat investasi atau rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan surat berharga apa pun dan tidak akan dianggap sebagai penawaran untuk menjual atau ajakan untuk membeli surat berharga apa pun.

Pandangan dan pendapat yang diungkapkan dalam dokumen ini, yang dapat berubah tanpa pemberitahuan, adalah milik penerbit atau perusahaan afiliasinya pada saat publikasi. Data tertentu yang digunakan berasal dari berbagai sumber yang diyakini dapat diandalkan, tetapi keakuratan atau kelengkapan data tidak dijamin dan tidak ada tanggung jawab yang ditanggung atas kerugian langsung atau yang bersifat konsekuensial yang timbul dari penggunaannya. Duplikasi, publikasi, ekstraksi, atau transmisi konten, terlepas dari bentuknya, tidak diizinkan.

Materi ini belum pernah ditinjau oleh otoritas pengawas mana pun. Di Tiongkok daratan, dokumen ini digunakan untuk skema Qualified Domestic Institutional Investor sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan untuk tujuan informasi semata. Dokumen ini bukan merupakan bagian dari penawaran umum berdasarkan Undang-Undang Nomor 26.831 Republik Argentina dan Resolusi Umum No. 622/2013 NSC. Sesuai bab 4 Surat Keputusan 2555 tahun 2010, komunikasi ini murni untuk tujuan informasi dan sama sekali bukan merupakan promosi atau publikasi produk dan/atau layanan Allianz Global Investors di Kolombia atau bagi penduduk Kolombia. Komunikasi ini sama sekali tidak bertujuan untuk memulai pembelian suatu produk atau penyediaan layanan yang ditawarkan oleh Allianz Global Investors, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dengan menerima dokumen ini, setiap penduduk Kolombia mengakui dan menyatakan bahwa mereka menghubungi Allianz Global Investors atas inisiatifnya sendiri dan komunikasi tersebut sama sekali bukan berasal dari kegiatan promosi atau pemasaran yang dilaksanakan oleh Allianz Global Investors. Penduduk Kolombia menyatakan bahwa akses ke halaman jejaring sosial Allianz Global Investors dalam bentuk apa pun dilakukan atas tanggung jawab dan inisiatifnya sendiri dan sadar bahwa mereka mungkin mengakses informasi tertentu mengenai produk dan layanan Allianz Global Investors. Komunikasi ini murni bersifat privat dan rahasia dan tidak boleh diproduksi ulang. Komunikasi ini bukan merupakan penawaran umum sekuritas di Kolombia sesuai dengan peraturan penawaran umum yang tercantum dalam Surat Keputusan 2555 tahun 2010. Komunikasi ini dan informasi yang tertuang dalam dokumen ini bukan merupakan permintaan penawaran oleh Allianz Global Investors atau afiliasinya untuk menyediakan produk finansial apa pun di Brasil, Panama, Peru, dan Uruguay. Di Australia, materi ini disajikan oleh Allianz Global Investors Asia Pacific Limited ("AllianzGI AP") dan hanya ditujukan untuk digunakan oleh konsultan investasi serta investor perusahaan/profesional lainnya, bukan untuk investor retail umum atau perorangan. AllianzGI AP tidak memegang lisensi untuk menyediakan layanan finansial kepada klien retail di Australia. AllianzGI AP dibebaskan dari persyaratan untuk memegang lisensi Australian Foreign Financial Service sesuai Undang-Undang Perusahaan (Corporations Act) 2001 (Cth) berdasarkan ASIC Class Order (CO 03/1103) sesuai ketentuan penyediaan layanan finansial khusus untuk klien grosir. AllianzGI AP memegang lisensi dan berada di bawah regulasi dari Komisi Sekuritas dan Futures Hong Kong sesuai dengan hukum negara Hong Kong yang berbeda dari hukum negara Australia.

Dokumen ini didistribusikan oleh perusahaan-perusahaan Allianz Global Investors berikut: Allianz Global Investors GmbH, perusahaan investasi di Jerman, di bawah otoritas Jerman Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); Allianz Global Investors (Schweiz) AG; di HK, oleh Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., yang memegang lisensi dari Komisi Sekuritas dan Futures Hong Kong; di Singapura, oleh Allianz Global Investors Singapore Ltd., yang berada di bawah regulasi dari Otoritas Moneter Singapura [No. Registrasi Perusahaan 199907169Z]; di Jepang, oleh Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., terdaftar di Jepang sebagai Operator Bisnis Instrumen Keuangan [No. Registrasi Direktur Biro Keuangan Lokal Kanto (Operator Bisnis Instrumen Keuangan), No. 424], Anggota Asosiasi Penasihat Investasi Jepang, Asosiasi Dana Investasi, Jepang dan Asosiasi Perusahaan Instrumen Keuangan Tipe II; di Taiwan, oleh Allianz Global Investors Taiwan Ltd., yang memegang lisensi dari Komisi Pengawas Keuangan di Taiwan; dan di Indonesia, oleh PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia yang memegang lisensi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia.

AdMaster 4004467