

OKTOBER 2024

# House View

## Q4 2024

Mengambil langkah baru

# Pokok pembahasan House View kami

## Pandangan kami terhadap pasar global

- Titik balik
- Berbagai faktor pendorong volatilitas

## Pembaruan per kuartal

- Pertumbuhan ekonomi: Hilangnya momentum
- Singkat kata: Data kunci berdasarkan wilayah
- Inflasi: Tetap berlanjut di beberapa area
- Suku bunga: Tren pemangkasan suku bunga global
- Pandangan terhadap valuasi: Ada peluang tertentu
- Multi-aset: Pandangan terhadap alokasi aset

## Keyakinan kelas aset

### Ekuitas

- Fokus pada kualitas dan pertumbuhan
- Asia masih gemilang

### Pendapatan Tetap

- Tiga alasan melirik obligasi dengan mata uang lokal di pasar negara berkembang
- Fokus pada obligasi pemerintah di pasar negara maju, khususnya Inggris

### Multi-aset

- Investasi yang seimbang di pasar saham AS
- Pertimbangkan ekuitas daripada obligasi berimbal hasil tinggi

# Pandangan kami terhadap pasar global

## Titik balik

- Penantian akan pemangkasan suku bunga oleh Federal Reserve AS (Fed) pada bulan September menjadi titik balik bagi pasar. **Meskipun peluang investor tidak serta-merta berubah dalam semalam, kami rasa ini akan mengawali berakhirnya masa kejayaan saham teknologi dan dana tunai (atau instrumen seperti uang tunai) di pasar.**
- **Sejauh ini, kami tetap positif perekonomian AS akan mencapai soft-landing.** Ke depannya, suku bunga diperkirakan akan tetap fluktuatif, termasuk laju pemangkasannya dan suku bunga netral yang baru. **Namun, perkiraan pasar terhadap pemangkasan suku bunga lebih besar daripada indikasi yang terlihat dari hasil soft-landing, dan penentuan harga ulang dari perkiraan tersebut dapat menjadi penyebab volatilitas.**
- Secara keseluruhan, obligasi dan ekuitas tampak berada di jalur positif, **dengan fokus khusus pada ekuitas pasar negara maju, obligasi perusahaan tingkat investasi, dan obligasi pemerintah.**
- Dari gejolak singkat di pasar Agustus lalu, telah diketahui bahwa **setiap poin data dipelajari dengan saksama dalam keadaan yang tidak menentu.** Artinya, investor akan memilih pendekatan aktif terhadap peluang yang muncul.
- Tetaplah waspada, ini saatnya mengatur pemosisian Anda pada era yang **menilai risiko dengan cara berbeda – dan yang menyediakan lebih banyak pilihan bagi investor dibandingkan era sebelumnya.**

## BAGAN KUARTAL

### Perkiraan pemangkasan suku bunga: terlalu agresif?

Pasar memperkirakan pemangkasan suku bunga global tahun mendatang akan mencapai 135 bps secara keseluruhan, dibandingkan dengan perkiraan yang hanya sebesar 75 bps pada akhir Juni.<sup>1</sup> AS diperkirakan akan melakukan pemangkasan signifikan, melebihi antisipasi pada kondisi soft-landing. Oleh karena itu, ini kan disusul dengan penentuan harga ulang dan menyebabkan volatilitas.



Sumber: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg. Data per 23 September 2024.

<sup>1</sup> Berdasarkan data negara dengan pertimbangan PDB per 23 September 2024.

# Pandangan kami terhadap pasar global

## Berbagai faktor pendorong volatilitas

- Secara keseluruhan, kami optimistis untuk beberapa bulan ke depan. Namun, kami juga sadar betul bahwa **kita tengah memasuki periode pertumbuhan di bawah potensi, di mana risiko penurunan secara alami akan meningkat**. Meskipun bukan kondisi ideal yang diharapkan, meningkatnya risiko resesi AS tak dapat disangkal. Tantangannya adalah hal ini sering kali sulit diprediksi karena data pasar tenaga kerja cenderung tidak menurun sampai resesinya telah terjadi.
- **Kondisi geopolitik akan tetap menjadi sumber volatilitas** seiring dengan peristiwa di Timur Tengah dan Ukraina yang kembali membawa risiko kenaikan harga pada bidang sumber energi.
- **Bayang-bayang pemilu AS kian dekat, dan kebijakan yang ditetapkan kubu pemenangnya kemungkinan akan memberikan dampak jangka panjang terhadap pasar**. Kami juga melihat risiko di Eropa, yakni Prancis dan Jerman yang tenggelam dalam isu-isu dalam negeri sementara pertumbuhan dan stabilitas keuangan sangat rentan. Ada bahaya ketidakstabilan yang lebih luas di zona euro, dengan implikasi terhadap pasar obligasi.
- **Perkiraan pertumbuhan pendapatan perusahaan relatif terkonsentrasi**, dan segala risiko hasil buruk juga dapat membuat investor gelisah.
- Intinya, setelah masa-masa yang relatif stagnan di pasar – terlepas dari volatilitas yang terjadi secara acak – **bersiaplah menghadapi kembalinya volatilitas struktural pada tahun 2025**.

## Pertimbangkan hal-hal berikut

- **Ekuitas:** Di tengah menurunnya suku bunga, faktor kualitas dan pertumbuhan diperkirakan akan tampil menonjol; dengan volatilitas akibat pemilu AS, penambahan portofolio harus dilakukan secara selektif pada sektor defensif; berfokuslah pada sektor defensif, seperti emiten yang bergerak di bidang air.
- **Asia:** Di India, ada potensi pertumbuhan yang mungkin sepadan dengan premi valuasi; Tiongkok bisa menjadi pasar kontra yang diuntungkan oleh stabilisasi pasar properti; pertimbangkan lagi Jepang setelah penurunan pada bulan Agustus lalu.
- **Pendapatan tetap:** Fokuslah pada Gilt (obligasi pemerintah Inggris) jangka panjang dibandingkan sekumpulan pasar G4; sebaiknya ambil risiko yang terhitung secara jangka panjang di pasar-pasar tertentu dan perhatikan peluang dengan nilai yang relatif menarik dalam kurva imbal hasil obligasi pemerintah.

Pada tingkat investasi, kami lebih memilih data keuangan yang berbasis nilai relatif, dan pinjaman pasar negara berkembang (emerging market/EM) sebagai fundamental positifnya, terlepas dari sensitivitas terhadap Treasury AS.

→ Lihat halaman 10-12 untuk informasi selengkapnya mengenai keyakinan kelas aset.



Peningkatan volatilitas struktural dalam beberapa bulan mendatang dapat menghentikan sejenak langkah para investor. Namun, dengan menurunnya imbal hasil tunai—dan serangkaian peluang yang lebih luas—kami rasa, investor harus mengatur kembali pemosisian mereka.



# Singkat kata: Data kunci berdasarkan wilayah

## AS

Pemangkasan suku bunga untuk pertama kalinya dalam empat tahun terakhir menjadi momen yang sangat penting dan seharusnya dapat membantu memudahkan perekonomian mencapai soft-landing. **Kami memperkirakan akan ada pemangkasan sebesar 50 bps lagi sebelum akhir tahun**, sebagaimana disebutkan dalam proyeksi "dot plot" Fed. Namun, risiko tetap ada selama masih ada ketidakpastian mengenai suku bunga netral jangka panjang Fed.

Pemangkasan suku bunga yang terlalu besar dapat berisiko mengakibatkan inflasi kembali dan pemangkasan yang terlalu cepat dapat membahayakan aset risiko. Namun, jika pemangkasannya terlalu kecil, ini akan memicu resesi.

## Eropa

Lemahnya produktivitas dan pertumbuhan upah yang cepat telah menghambat perekonomian di zona euro. Namun, tekanan-tekanan negatif ini mulai menyusut dan pertumbuhan akan membaik pada tahun 2025. **European Central Bank (ECB) diperkirakan akan memangkas 50 bps lagi pada tahun 2024** setelah pemangkasan sebesar 25 bps pada bulan September. Akan tetapi, ini akan bergantung banyak pada perkembangan inflasi layanan dan biaya tenaga kerja. Di Inggris, kami memperkirakan akan ada pemangkasan sebesar 50 bps lagi oleh Bank of England tahun ini.

## Asia

Hambatan akibat **kemerosotan struktural pada pasar perumahan dan pendekatan kebijakan makro yang tidak seimbang** terus memberatkan perekonomian Tiongkok meskipun ada tanda-tanda stabilisasi. Data makro yang terus lemah dapat memperbesar keraguan akan kemampuan Tiongkok mencapai target pertumbuhan resminya, yaitu "sekitar 5%" untuk tahun ini. Di Jepang, kami memperkirakan akan ada langkah lebih lanjut dari bank sentral dalam menaikkan suku bunga kebijakannya.

1) Keterangan gambar: ↑ AllianzGI di atas konsensus; ↓ AllianzGI di bawah konsensus; = AllianzGI sesuai dengan konsensus.

2) Prakiraan inflasi Allianz Global Investors untuk tahun 2024 umumnya sesuai dengan konsensus. Angka tahun 2023 yang tercantum adalah konsensus Bloomberg. Data per 3 September 2024.

## Pertumbuhan ekonomi: Perekonomian dunia kembali ke tren yang lebih normal

PDB riil, % dari tahun ke tahun

	2023	Konsensus Bloomberg 2024	Prakiraan AllianzGI 2024 <sup>1</sup>	Konsensus Bloomberg 2025
Global	3,0	3,1	=	3,1
AS	2,5	2,3	=	1,7
Zona Euro	0,5	0,7	↓	1,4
Jerman	-0,1	0,2	↑	1,2
Inggris	0,3	0,8		1,3
Jepang	1,9	0,1	↓	1,2
Tiongkok	5,2	4,9		4,5

## Inflasi: Tekanan harga melonggar

Inflasi, % dari tahun ke tahun

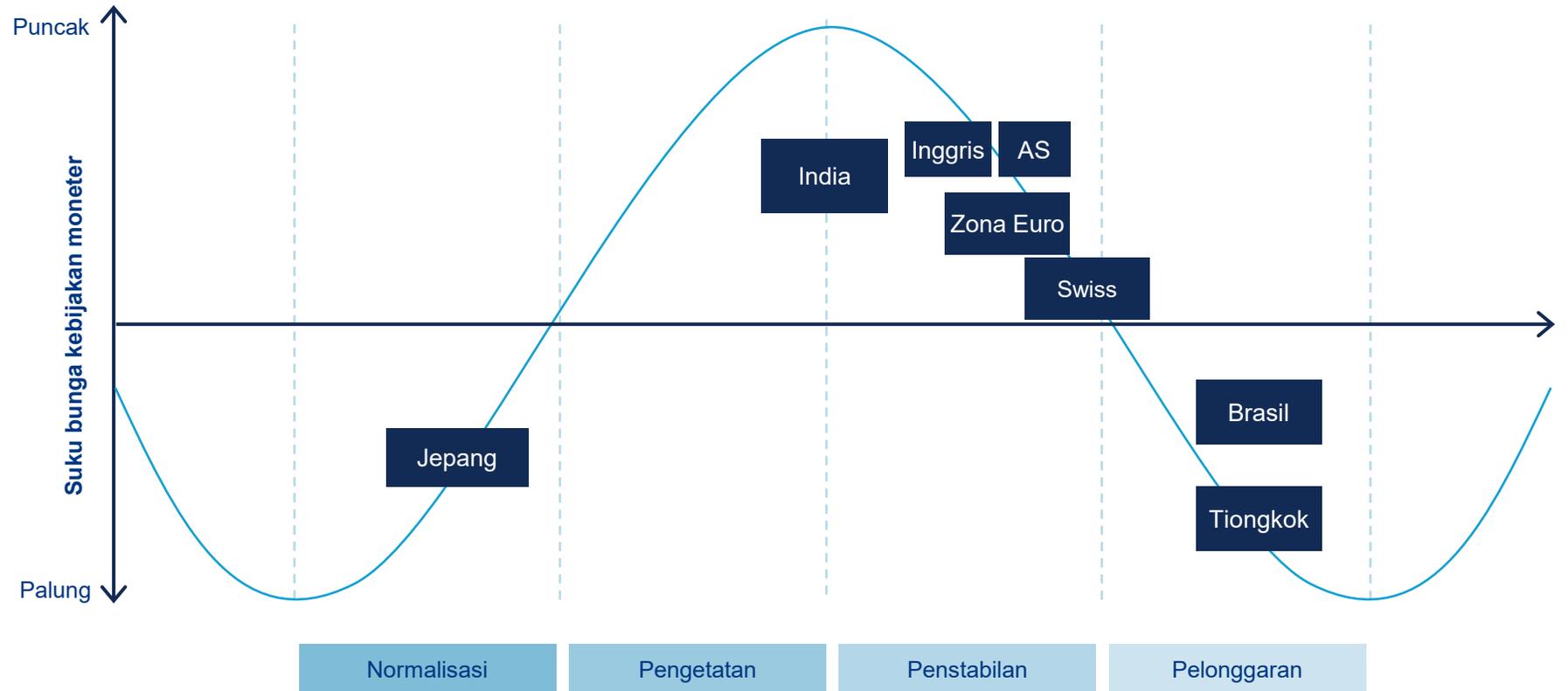
	2023	Konsensus Bloomberg 2024 <sup>2</sup>	Konsensus Bloomberg 2025
Global	6,0	4,6	3,5
AS	4,1	3,0	2,4
Zona Euro	5,4	2,4	2,1
Jerman	6,0	2,4	2,1
Inggris	7,3	2,6	2,2
Jepang	3,3	2,4	1,9
Tiongkok	0,2	0,6	1,5



# Suku bunga: Tren pemangkasan suku bunga global

Fed akhirnya menurunkan suku bunga dari level tertingginya selama dua dekade ini. Para pembuat kebijakan juga dituntut untuk menyeimbangkan pertumbuhan dan inflasi.

- Seiring dengan meredanya inflasi secara perlahan dan melambatnya pertumbuhan, **makin banyak bank sentral yang memangkas suku bunga** guna merangsang pergerakan perekonomian mereka.
- Per bulan Agustus, tercatat sudah 10 bulan berturut-turut lebih banyak bank sentral di seluruh dunia yang memangkas suku bunga dibanding yang menaikkan suku bunganya. **Pola tersebut berlanjut pada bulan September ini dengan pemangkasan oleh Fed, ECB, dan bank sentral lainnya.** Jepang tampak tidak akan mengikuti jejak bank sentral lain.
- Namun, ketidakpastian yang membayangi **kemelekatan (stickiness) pada inflasi dan risiko resesi** akan membuat banyak pembuat kebijakan berhati-hati dan sangat bergantung pada data.

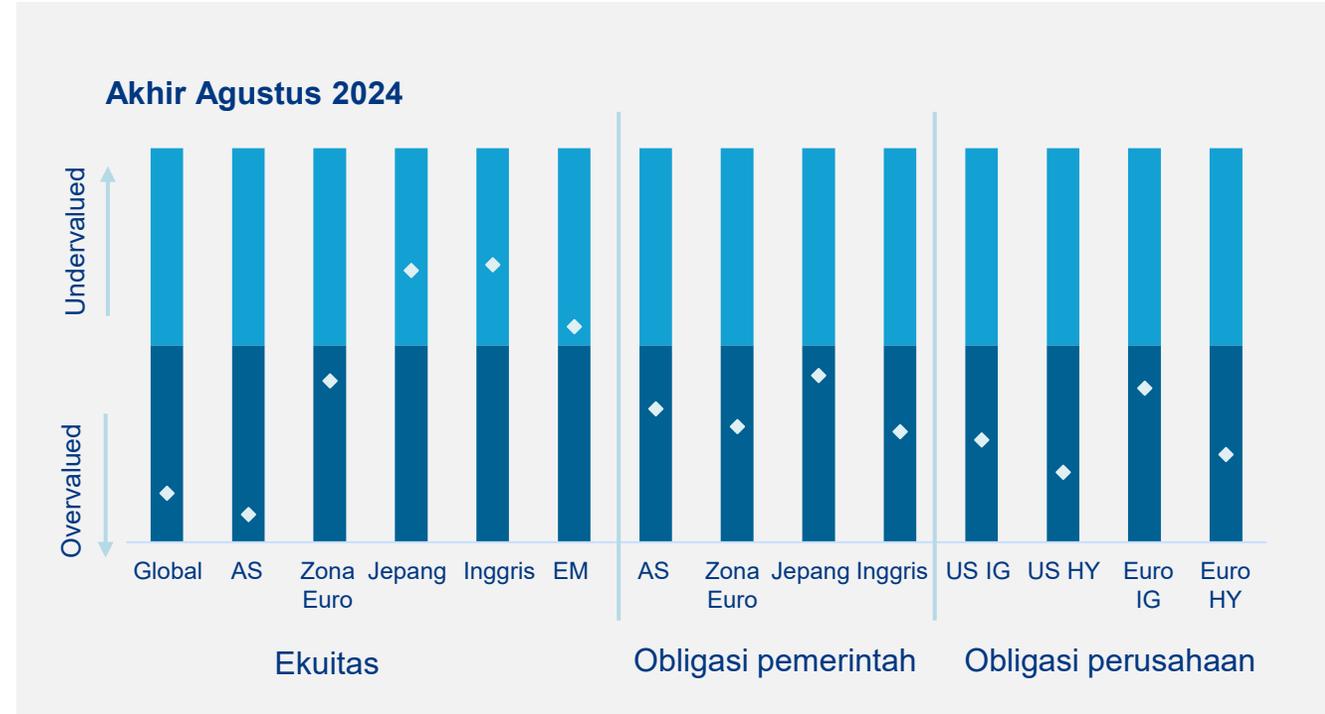


Sumber: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg (data per 18 September 2024). Kami melacak siklus kebijakan moneter dari hingga 37 bank sentral, tergantung pada analisis masing-masing. Bagan ini mencerminkan sampel dari bank-bank di seluruh dunia.

# Pandangan terhadap valuasi: Ada peluang tertentu

## Beberapa pasar ekuitas tampak terjangkau

- Berdasarkan standar historis, banyak aset tampak berada di harga yang relatif tinggi, tetapi kami melihat **ada peluang tertentu**. Peluang lainnya juga masih bisa muncul seiring berjalannya pertumbuhan ekonomi dan perkembangan suku bunga yang beragam.
- **Jepang, Inggris, dan pasar negara berkembang berada di kategori undervalued (dinilai terlalu murah)**, bahkan ketika saham AS dan global terlihat mahal.
- Dalam sektor pendapatan tetap, obligasi pemerintah Jepang dan obligasi perusahaan tingkat investasi Eropa tak jauh dari nilai wajar.
- **Valuasi pendapatan tetap lainnya dapat menjadi lebih menarik seiring dengan pergerakan suku bunga yang beragam sehingga menyebabkan volatilitas pasar.**



Perhitungan oleh tim Economics & Strategy kami. Skor valuasi = skor saat ini yang relatif terhadap distribusi skor secara historis. Valuasi ekuitas berdasarkan Shiller-PE, harga/buku, rasio PE (price-to-earnings atau harga/pendapatan) 12 bulan ke depan. Valuasi obligasi pemerintah berdasarkan suku bunga riil 10 tahun dan premi berjangka. Valuasi obligasi perusahaan berdasarkan probabilitas gagal bayar implisit dan valuasi obligasi pemerintah terkait. Sumber: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (data per 31 Agustus 2024). Kinerja masa lalu bukan merupakan indikator untuk kinerja masa depan. Pernyataan yang dimuat di sini dapat mencakup pernyataan ekspektasi masa depan dan pernyataan prediksi lainnya yang didasarkan pada pandangan dan asumsi manajemen saat ini serta melibatkan risiko yang diketahui maupun tidak diketahui dan ketidakpastian yang dapat menyebabkan hasil, kinerja, atau kejadian aktual yang berbeda secara materiel dari yang dinyatakan atau tersirat dalam pernyataan tersebut. Kami tidak berkewajiban untuk memperbarui pernyataan prakiraan mana pun. Valuasi didasarkan pada asumsi terbaru tentang prospek pertumbuhan ekonomi.

# Keyakinan kelas aset: Ekuitas

## Fokus pada kualitas dan pertumbuhan

Melambatnya pertumbuhan ekonomi global tidak serta-merta mengindikasikan penurunan pasar ekuitas. Seiring dengan menurunnya inflasi dan suku bunga, kualitas dan pertumbuhan tampak akan berjalan cenderung positif. Kami melihat tren ini akan melampaui perkiraan dalam beberapa bulan ke depan. Membaiknya perekonomian global memang sangat bergantung pada tercapainya tidaknya keseimbangan antara suku bunga, pertumbuhan, dan harga. Namun, saat ini, semua aspek mengindikasikan hasil yang positif.

Volatilitas mungkin akan muncul pada penghujung tahun, setidaknya akibat pemilihan umum AS pada bulan November. Jadi, pertimbangkanlah opsi sektor defensif untuk memastikan portofolio Anda seimbang. Nilai ekuitas Inggris terlihat menarik bagi kami. Kondisi ini akan diperkuat lagi berkat dampak dipangkasnya suku bunga dan stabilitas politik. M&A sebenarnya sangat aktif di Inggris, terlebih mengingat valuasinya yang rendah.

Area lain seperti emiten dengan kapitalisasi kecil dan emiten teknologi seharusnya akan berkinerja baik dalam kondisi suku bunga turun dan laju pertumbuhan sedang. Saham yang terkait dengan sektor air saat ini juga tampaknya bisa menjadi peluang defensif yang baik karena tidak tergantung pada program kebijakan tertentu.

## Asia masih gemilang

Secara keseluruhan, kami tetap optimistis pada wilayah pasar Asia. Mengingat penurunan baru-baru ini di Jepang – terbesar kedua dalam sejarah – dan reformasi struktural yang sedang berlangsung, ekuitas Jepang saat ini tampak sangat menarik. Kami juga melihat revisi pendapatan yang positif, pembelian kembali (buyback), dan peningkatan dividen.

Di Tiongkok, pasar properti tampaknya sudah stabil sehingga dapat berfungsi sebagai katalis bagi saham, saat ini harga sebagian besarnya sangat menarik. Kondisi geopolitik tentu saja tetap menjadi risiko di pasar ini. Meluasnya hambatan perdagangan yang ada kemungkinan akan memperkeruh sentimen. Perkiraan kami, kondisi akan membaik pada Kuartal 4 2024 untuk pasar ekuitas Tiongkok.

Beralih ke India; meskipun pasti ada premi valuasi, kemungkinan besar diperkuat lagi oleh pertumbuhan yang solid. Fundamental yang sangat solid, terutama demografi India yang menguntungkan – populasi usia kerja yang besar dengan usia rata-rata 28 tahun – menunjukkan prospek ekonomi yang positif untuk tahun-tahun mendatang. Misalnya, pasar konsumen India sendiri saja diperkirakan akan berlipat ganda pada tahun 2031.

# Keyakinan kelas aset: Pendapatan Tetap

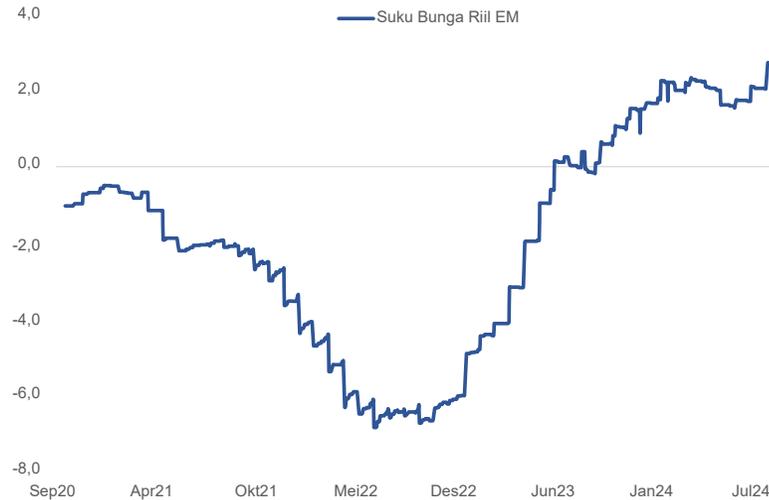
## Tiga alasan melirik obligasi dengan mata uang lokal di pasar negara berkembang

Ada tiga faktor yang mendasari pandangan positif kami terhadap obligasi dengan mata uang lokal di pasar negara berkembang. Pertama, inflasi pasar negara berkembang menurun lebih cepat dibandingkan upaya pemangkasan bank-bank sentralnya. Artinya, imbal hasil riil pasar negara berkembang saat ini sedang berada di puncaknya dalam beberapa tahun terakhir. Karena itu, ruang gerak bank sentralnya untuk memangkas suku bunga masih sangat luas. Dimulainya siklus pemangkasan suku bunga oleh Fed akan mendorong momentum pemangkasan di pasar negara berkembang.

Kedua, meluasnya perbedaan antara imbal hasil obligasi lokal dan Treasury AS secara perlahan selama tahun 2024 menciptakan peluang menahan aset (carry) yang menarik. Ketiga, pertumbuhan pasar negara berkembang terlihat akan bertahan untuk tahun ini dan selanjutnya. Pasar ini tentu akan lebih mudah melampaui prospek pertumbuhan dibandingkan pasar negara maju.

Kami memperkirakan pergerakan menurun pada imbal hasil obligasi dengan mata uang lokal di pasar negara berkembang dalam beberapa bulan mendatang.

**Suku bunga riil EM sedang berada di puncaknya dalam beberapa tahun terakhir sehingga bank sentralnya masih bisa lebih leluasa memangkas suku bunga kebijakan.**



## Fokus pada obligasi pemerintah di pasar negara maju, khususnya Inggris

Kami optimistis dengan prospek imbal hasil obligasi pemerintah, mengingat kondisi kebijakan dan makro global saat ini. Kami lebih bersikap positif terhadap suku bunga yang berjangka panjang di beberapa pasar dengan posisi pada kurva imbal hasil yang lebih curam, terutama di AS dan zona euro.

Pasar mulai mengurangi ekspektasi terhadap pertumbuhan AS, sementara pertumbuhan Eropa dan Tiongkok masih kurang menarik. Tekanan inflasi juga kian melonggar, dibantu oleh turunnya harga komoditas dan sumber energi. Kami melihat peluang terkait penentuan harga ulang pada pasar suku bunga, terutama jika kemungkinan terjadinya hard-landing dan pemangkasan suku bunga front-load bank sentral meningkat dalam beberapa bulan mendatang. Jika titik impas inflasi makin menurun seiring dengan meredanya risiko inflasi jangka pendek, kami juga akan lebih condong mendorong investor untuk menyeimbangkan pemosisiannya dengan menambahkan perlindungan terhadap inflasi dalam portofolio.

Kami lebih memandangi positif Gilt Inggris berdasarkan nilai relatif dan pasar lintas negara dibandingkan Bund (obligasi pemerintah) Jerman. Kami yakin bahwa pasar suku bunga tidak cukup mengakomodasi penyesuaian harga dari pemangkasan suku bunga oleh Bank of England dalam enam hingga sembilan bulan ke depan, dibandingkan ECB dan Fed.

# Keyakinan kelas aset:

## Multi-aset

### Investasi yang seimbang di pasar saham AS

Pasar ekuitas AS mencapai rekor tertingginya sejak tahun 1970-an berkat kinerja luar biasa dari Magnificent Seven (tujuh emiten teknologi terkemuka). Kekhawatiran akan pengaruh yang signifikan dari ketujuh emiten tersebut membuat pendekatan yang seimbang tampak menjanjikan sehingga tercipta diversifikasi yang mengurangi risiko saham tunggal, sebagaimana ditunjukkan oleh laporan pendapatan terbaru Nvidia.

Sejarah menunjukkan bahwa perusahaan dominan jarang bertahan di posisi teratas. Dari 10 perusahaan terbesar secara global pada tahun 2010, hanya Apple dan Microsoft yang tetap bertahan. Hal ini juga dibuktikan oleh riset yang menunjukkan kinerja jangka panjang emiten terbesar yang berada di bawah target dan didukung dengan kesenjangan valuasi penjualan saat ini sebesar 3x vs. 1,7x.

Secara taktis, ekspektasi soft-landing dapat memperluas partisipasi pasar karena kesenjangan pertumbuhan pendapatan antara Magnificent Seven dan 493 emiten lainnya diperkirakan akan menyempit. Investor mulai memperhatikan: Sejak pertengahan Juli, pendekatan yang seimbang membawa hasil yang lebih baik setelah 18 bulan tertinggal.

Hal ini bukan tanpa risiko, karena emiten terbesar dapat terus melampaui perkiraan pasar. Namun demikian, kami yakin bahwa penekanan risiko idiosinkratik, valuasi yang wajar, dan ekspektasi pertumbuhan pendapatan mampu mengatasi kekhawatiran ini.

### Pertimbangkan ekuitas daripada obligasi berimbang hasil tinggi

Kami lebih optimistis terhadap pasar ekuitas daripada obligasi berimbang hasil tinggi ketika prospek risikonya tampak positif. Ekuitas AS memang tampak bernilai tinggi karena dorongan utama dari saham-saham dengan pertumbuhan pesat. Namun, mengingat bahwa kami lebih menitikberatkan nilai dibandingkan pertumbuhan dan keseimbangan dibandingkan kapitalisasi pasar, ekuitas besar secara umum, dan ekuitas Eropa khususnya, tak terlihat begitu menggiurkan. Di AS, kita telah melihat bahwa valuasi yang tinggi dapat bertahan lebih lama dari perkiraan. Menurut kami, kondisi teknis masih mendukung pasar ekuitas dan kami melihat potensi untuk meraup keuntungan lebih lanjut.

Sekilas, carry yang ditawarkan aset berimbang hasil tinggi terlihat cukup menarik, terutama karena kondisi ekonomi tidak menunjukkan indikasi negatif. Namun, mengingat durasi penyebaran selama lima tahun ini, risiko guncangan pasar yang cukup besar mengikis peluang carry tersebut.

Sementara ekuitas AS dan Eropa masih belum meraih angka puncaknya, investasi berimbang hasil tinggi AS dan Eropa telah tercatat mencapai rekor tertinggi barunya sejak Agustus. Mengingat penyebarannya yang kecil, pada intinya, kami melihat lebih sedikit peluang untuk mendorong performa yang berkelanjutan pada aset berimbang hasil tinggi dibandingkan ekuitas.

# Pandangan terhadap alokasi aset: Multi-aset



## Risiko keseluruhan

- Ekonomi soft-landing, titik balik dalam siklus bank sentral dan ketahanan margin yang solid mendorong keberlanjutan tren kenaikan di pasar ekuitas di tengah lambatnya pertumbuhan dan perkiraan volatilitas dibandingkan 12 bulan yang lalu.
- Kami memandang positif aset berisiko, dengan momentum dan pendapatan sebagai pendorong utamanya. Selain pemilu AS dan kondisi geopolitik, risiko utama terletak pada meningkatnya kemungkinan resesi di AS.



## Kredit

- Secara umum, kami memandang positif kredit, sebagian besar karena momentumnya mendukung dan rendahnya risiko resesi AS untuk jangka pendek. Untuk jangka menengah, kami lebih berhati-hati.
- Dalam jangka waktu sesuai risiko, tingkat investasi jelas menjadi preferensi kami dibandingkan dengan aset berimbal hasil tinggi pada tahap siklus ini. Utang pasar negara berkembang juga diuntungkan dari fundamental yang lebih solid dibandingkan dengan pasar negara maju, dan penyebarannya juga tampak lebih menarik di segmen tertentu.



## Ekuitas

- Kami optimistis dengan ekuitas secara fundamental dan terlebih lagi dari segi kuantitatifnya.
- Kami kini melirik ekuitas Inggris yang menunjukkan valuasi menarik dan masih "sedikit kepemilikannya", sembari meraup keuntungan di posisi Jepang selama 18 bulan ini. Kasus struktural tetap ada, tetapi perkiraan kenaikan JPY secara perlahan dapat mengganggu potensi pasar.



## Komoditas

- Pandangan kami terhadap komoditas kini netral, kecuali untuk emas dan sertifikat karbon.
- Lemahnya perekonomian dan tingginya persediaan, terutama di Tiongkok, masih menjadi beban bagi bahan baku dan tembaga, sementara minyak akan terus bertahan dalam kisaran tertentu.
- Emas diuntungkan oleh momentum solid dan pembelian dari bank sentral dan Asia Pasifik. Namun, tetap waspada overheating.



## Ekuitas EM

- Ekuitas pasar negara berkembang tampak menarik dari berbagai metrik, khususnya dalam hal valuasi dan kepemilikan. Selain itu, tren pendapatan juga akhirnya menunjukkan indikasi positif. Namun, kami hendak mengonfirmasi tren ini terlebih dahulu sebelum melakukan alokasi ulang sepenuhnya.
- Ekuitas Tiongkok tetap menjadi tanda tanya: Valuasinya mendukung, tetapi sentimennya tetap rendah, diperkeruh lagi dengan data ekonomi terbarunya.



## Dolar AS

- Meskipun secara fundamental masih didukung oleh nilai positif, indikator kuantitatif dan valuasi mendorong USD dinilai lebih rendah dibandingkan EUR. Siklus pemangkasan suku bunga Fed yang makin cepat mendukung pandangan kami ini.
- Prospek suku bunga yang saling bertentangan selama 12 bulan dapat membuat JPY lebih menarik dibandingkan USD hingga akhir tahun.



## Obligasi pemerintah

- Momentum obligasi global telah membawa dampak positif berkat dorongan indikator ekonomi global yang lebih mulus dan ekspektasi inflasi yang rendah.
- Pemangkasan suku bunga oleh Fed dan ECB juga akan memberi dorongan bagi investor pasar uang untuk beralih ke aset jangka panjang. Aset dengan kurva curam tetap menjadi pilihan favorit kami dalam kondisi pasar ini.

Pernyataan yang dimuat di sini dapat mencakup pernyataan ekspektasi masa depan dan pernyataan prediksi lainnya yang didasarkan pada pandangan dan asumsi manajemen saat ini serta melibatkan risiko yang diketahui maupun tidak diketahui dan ketidakpastian yang dapat menyebabkan hasil, kinerja, atau kejadian aktual yang berbeda secara materiel dari yang dinyatakan atau tersirat dalam pernyataan tersebut. Kami tidak berkewajiban untuk memperbarui pernyataan prakiraan mana pun.

# Disclaimer

**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.

Pernyataan yang dimuat di sini dapat mencakup pernyataan ekspektasi masa depan dan pernyataan prediksi lainnya yang didasarkan pada pandangan dan asumsi manajemen saat ini serta melibatkan risiko yang diketahui maupun tidak diketahui dan ketidakpastian yang dapat menyebabkan hasil, kinerja, atau kejadian aktual yang berbeda secara materiel dari yang dinyatakan atau tersirat dalam pernyataan tersebut. Kami tidak berkewajiban untuk memperbarui pernyataan prakiraan mana 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.