

## Bab 1. Kondisi Pasar – Memperkuat Ketahanan terhadap Tantangan di Masa Depan

Sejak *Laporan Stabilitas Keuangan ASEAN+3* pertama kali diterbitkan pada akhir tahun 2023, kondisi keuangan global terus membaik pada paruh pertama tahun 2024, meskipun berfluktuasi dengan volatilitas yang meningkat pada kuartal ketiga tahun 2024. Ekspektasi seputar kebijakan Bank Sentral AS yang disertai prospek pertumbuhan AS dan valuasi saham sektor teknologi telah menjadi pendorong utama perilaku pasar, sementara risiko geopolitik juga memainkan peran penting.

Pasar keuangan ASEAN+3 telah memperoleh manfaat dari kondisi keuangan yang membaik pada akhir tahun 2023, namun pasar menunjukkan arah yang berbeda di tahun 2024 karena mereka merespon perkembangan yang idiosinkratik. Aliran portofolio di kawasan ini juga relatif stabil di paruh pertama 2024 karena valuasi aset ASEAN+3 yang relatif moderat.

Inflasi tetap menjadi risiko utama bagi stabilitas makro-keuangan di ASEAN+3, tetapi respons kebijakan diperkirakan akan bervariasi karena kondisi domestik yang berbeda, antara lain seperti prospek pertumbuhan ekonomi, perkembangan nilai tukar, tekanan yang dihadapi sektor properti, dan tingkat utang rumah tangga. Jika inflasi kembali meningkat, tindakan yang dilakukan bank sentral akan bergantung pada strategi kebijakan non-moneter yang tersedia dan dampak dari pengetatan moneter global. Jika kekhawatiran yang muncul seputar pertumbuhan AS terwujud di tengah tekanan inflasi yang tinggi, maka dapat mempersulit respon kebijakan dan memperketat kondisi keuangan. Sistem perbankan tetap sehat dan memiliki kecukupan modal yang baik, meskipun terdapat beberapa titik kerentanan. Peran penting lembaga keuangan non-bank di kawasan ini terus meningkat, tetapi peran mereka masih relatif kecil dibandingkan lembaga perbankan.

Kondisi ekonomi, baik di dalam dan luar kawasan menimbulkan risiko terhadap stabilitas keuangan sehingga diperlukan pemantauan yang ketat. Pihak otoritas perlu terus mengembangkan strategi kebijakan dan mengatasi isu-isu struktural seperti kelemahan sektor properti dan tingginya tingkat utang rumah tangga. Selain itu, intervensi juga diperlukan untuk mendukung segmen tertentu di dalam sistem keuangan ketika berada dalam periode di bawah tekanan, namun dengan tetap menghindari terjadinya penyalahgunaan wewenang. Ke depan, pihak otoritas juga harus secara cermat memantau cepatnya perubahan dalam pembiayaan hijau dan digitalisasi keuangan, serta memastikan adanya pembaruan regulasi yang sesuai untuk mengikuti perkembangan lanskap ekonomi yang terus berkembang dan meminimalkan risiko terkait.

## Analisis Fitur: Keterhubungan Keuangan ASEAN+3 dan Potensi Dampak Lanjutan

Keterhubungan intra-regional di antara ekonomi ASEAN+3 semakin meningkat, meskipun kawasan ini tetap rentan terhadap guncangan makro-keuangan dari negara ekonomi maju yang dominan dan guncangan eksogen lainnya.

Hubungan eksternal yang luas di Singapura dan Hong Kong dapat mengekspos sistem keuangan mereka terhadap dampak lintas batas, yang dapat menularkan guncangan ke seluruh negara di kawasan. Sistem keuangan Jepang memiliki keterkaitan erat dengan ekonomi maju, dan China lebih terhubung dengan Hong Kong. Setiap negara ASEAN+3 tidak hanya merupakan penerima dampak dari luar kawasan, tetapi juga dapat menjadi sumber dampak bagi negara ekonomi maju dan berkembang, baik di dalam maupun di luar ASEAN+3.

Meningkatnya keterhubungan di antara sistem keuangan ASEAN+3 memerlukan pengawasan regional yang lebih kuat dan kerjasama yang lebih erat. Langkah-langkah penting yang perlu ditempuh pihak otoritas antara lain memperkuat pengawasan lintas batas dan berbagi data, melakukan uji ketahanan regional, meningkatkan supervisi antarnegara, serta memastikan dukungan likuiditas.

EN

ID

MS

ZH

JA

KM

KO

LO

MY

TH

VI

## Bab 2. Kerentanan dan Potensi Dampak Lanjutan yang Berasal dari Pembiayaan Pengembang Properti

Prospek pasar real estat di ASEAN+3 secara umum mengalami pelemahan sejak terjadinya pandemi COVID-19, dengan adanya penurunan harga dan volume transaksi di beberapa negara ASEAN+3.

Penurunan tersebut, yang disertai dengan meningkatnya tingkat suku bunga di beberapa negara di kawasan, telah meningkatkan kerentanan bagi para pengembang properti. Risiko potensi dampak dari pasar properti ke pasar keuangan dapat diminimalkan dengan adanya cadangan modal yang kuat di sektor perbankan.

Namun demikian, adanya risiko tersembunyi dan/atau kurang terlihat dari bank-bank kecil dan lokal, serta aktivitas perbankan bayangan yang terkait dengan sektor properti, memerlukan pemantauan yang cermat oleh pihak otoritas.

Pihak otoritas perlu terus membangun kerangka kerja yang tangguh untuk mendukung proyek-proyek properti dalam menghadapi kekurangan likuiditas, yang disertai dengan melakukan perbaikan fundamental untuk meningkatkan kesehatan sektor properti secara keseluruhan.

## Bab 3. Implikasi Ketergantungan pada Dolar AS di ASEAN+3

Dolar AS memiliki peran yang signifikan dalam sistem makro-keuangan ASEAN+3 sebagai kendaraan mata uang dalam transaksi perdagangan dan mata uang pilihan untuk transaksi keuangan lintas batas.

Rantai pasokan dolar AS di ASEAN+3 sangat kompleks karena berbagai pihak berinteraksi dan menjalankan peran yang berbeda. Eksportir barang dan jasa serta penerbit obligasi adalah sumber utama yang mendatangkan dolar AS, sementara kegiatan impor dan pembayaran utang ke luar negeri merupakan pengguna utama valuta asing tersebut. Bank dan berbagai lembaga keuangan non-bank (antara lain seperti perusahaan sekuritas, pengelola aset, dan perantara pasar lainnya) memfasilitasi terjadinya aliran dana dan manajemen risiko. Namun demikian, rantai pasokan dolar AS juga mengakibatkan beberapa ketidaksesuaian mata uang dan jatuh tempo yang dapat menimbulkan risiko dalam kondisi pasar yang buruk.

Ketergantungan kawasan ASEAN+3 terhadap dolar AS menimbulkan dua risiko bagi sistem keuangan ASEAN+3. Pertama, kekurangan akan ketersediaan dolar AS meningkatkan risiko stabilitas bagi pasar keuangan dan sektor terkait lainnya. Kedua, ketergantungan terhadap dolar AS menjadi saluran transmisi guncangan yang timbul dari kebijakan moneter AS, ketegangan geopolitik, dan perkembangan global lainnya.

Pihak otoritas perlu mengadopsi pendekatan dua arah untuk menghadapi risiko tersebut di atas. Dalam jangka pendek, mereka perlu membangun ketahanan ekonomi terhadap dampak global serta memperkuat strategi pengawasan dan manajemen risiko sektor keuangan. Selain itu, dalam jangka panjang, mereka juga perlu melakukan diversifikasi dari penggunaan dolar AS dengan representasi yang memadai dari mata uang lokal dalam sistem keuangan ASEAN+3, serta mengadopsi solusi teknologi. Kerjasama regional dan penguatan jaring pengaman keuangan regional juga sangat penting untuk meningkatkan stabilitas keuangan di kawasan.