

## Bab 1: Prospek dan Tantangan Makroekonomi

Tahun 2024 ditandai dengan pertumbuhan ekonomi global yang tetap kuat serta tren disinflasi yang berlanjut, meskipun masih dihadapkan pada berbagai sumber ketidakpastian. Perekonomian global memasuki fase baru seiring dimulainya pelonggaran kebijakan moneter oleh bank sentral utama setelah tiga tahun pengetatan. Namun, tantangan semakin meningkat di sepanjang tahun, dengan ketegangan geopolitik yang memicu lonjakan harga komoditas secara berkala, serta kampanye pemilihan presiden Amerika Serikat (AS) yang menimbulkan kekhawatiran terhadap arah kebijakan perdagangan dan ekonomi AS di masa depan. Meskipun menghadapi berbagai hambatan, perekonomian AS tetap menunjukkan ketahanan, didukung oleh konsumsi rumah tangga dan investasi di sektor teknologi yang kuat, sementara inflasi turun ke level terendah sejak awal pandemi. Sebaliknya, kawasan Eropa tetap mengalami ekspansi yang moderat.

ASEAN+3 mencatat pertumbuhan ekonomi yang stabil sebesar 4,3 persen pada tahun 2024, setelah sebelumnya mengalami ekspansi sebesar 4,4 persen pada tahun 2023. Permintaan domestik tetap menjadi pendorong utama pertumbuhan, didukung oleh kondisi pasar tenaga kerja yang kuat dan pemulihan investasi. Peningkatan ekspor, terutama di sektor semikonduktor dan perdagangan jasa, turut memberikan dorongan tambahan bagi pertumbuhan ekonomi kawasan. Inflasi terus mereda, meskipun lonjakan harga energi dan biaya pengiriman akibat gangguan pasokan kerap menimbulkan tekanan inflasi. Pasar keuangan mengalami penguatan pada paruh pertama tahun ini namun mengalami volatilitas yang meningkat pada paruh kedua, yang ditandai dengan pembalikan keuntungan di pasar saham dan peningkatan imbal hasil obligasi. Meskipun ketidakpastian global semakin meningkat dan pasar keuangan berfluktuasi, cadangan devisa kawasan tetap mencukupi, sehingga dapat memperkuat ketahanan eksternal.

Kawasan ASEAN+3 diperkirakan akan mempertahankan pertumbuhan ekonomi yang stabil di atas 4 persen pada tahun 2025 dan 2026. Permintaan domestik akan tetap menjadi pilar utama pertumbuhan yang didukung oleh meningkatnya aktivitas investasi, serta permintaan eksternal—terutama dari sektor teknologi dan pariwisata—turut memberikan dukungan tambahan bagi pertumbuhan ekonomi kawasan. Namun, prospek ini masih menghadapi ketidakpastian yang signifikan, terutama terkait kebijakan perdagangan AS yang berpotensi dapat membebani pertumbuhan ekonomi kawasan. Dalam jangka menengah, ASEAN+3 diproyeksikan tetap menjadi kontributor utama pertumbuhan global dengan kontribusi sekitar 43 persen dari pertumbuhan global, namun sedikit di bawah rata-rata sebelum pandemi. Sementara itu, inflasi diprakirakan sedikit meningkat namun tetap berada pada tingkat yang rendah, yaitu sebesar 1,7 persen pada tahun 2025 dan 2026.

Risiko terhadap prospek jangka pendek cenderung memburuk. Risiko yang paling utama berasal dari kemungkinan meningkatnya kebijakan proteksionisme yang lebih agresif di AS, yang berpotensi menghambat arus perdagangan dan membebani pertumbuhan ekonomi kawasan. Risiko utama lainnya mencakup kondisi keuangan global yang lebih ketat, perlambatan pertumbuhan ekonomi negara maju, dan potensi lonjakan harga komoditas akibat ketegangan geopolitik atau guncangan terkait cuaca. Dalam jangka panjang, tantangan struktural seperti penuaan populasi, perubahan iklim, dan disrupsi teknologi terus menjadi risiko terhadap stabilitas makrofinansial.

Pada proyeksi dasar (baseline), terdapat peluang untuk membangun kembali ruang kebijakan (policy space), meskipun pembuat kebijakan harus menghadapi ketidakpastian eksternal yang semakin tinggi. Meskipun konsolidasi fiskal dan pelonggaran kebijakan moneter berjalan baik pada tahun 2024, tantangan kebijakan menjadi semakin kompleks. Ke depan, kebijakan perlu difokuskan pada penguatan ketahanan jangka panjang dengan tetap menjaga fleksibilitas dalam menghadapi tantangan jangka pendek, melalui bauran kebijakan yang disesuaikan dengan kondisi dan keterbatasan masing-masing ekonomi di kawasan. Dari sisi fiskal, hal ini mencakup upaya menyeimbangkan pembangunan kembali bantalan fiskal dengan mempertahankan kapasitas untuk dukungan kebijakan kontra-siklikal. Dari sisi kebijakan moneter, otoritas perlu dengan cermat mengkalibrasi penyesuaian kebijakan berdasarkan kondisi domestik dengan tetap mewaspadai risiko stabilitas keuangan dan tekanan eksternal, mengingat prospek kondisi keuangan global yang bergejolak.

**ASEAN+3: Estimasi dan Proyeksi Pertumbuhan dan Inflasi oleh Staf AMRO, 2025–26**

(Persentase, tahun-ke-tahun)

Ekonomi	Pertumbuhan PDB			Inflasi		
	2024e	2025f	2026f	2024e	2025f	2026f
<b>ASEAN+3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>
<b>Plus-3</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>	<b>0.7</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>
China	5.0	4.8	4.7	0.2	1.1	1.3
Hong Kong	2.5	2.4	2.3	1.7	2.2	2.0
Jepang	0.1	1.3	1.0	2.7	2.5	2.1
Korea	2.0	1.6	1.9	2.3	1.9	1.8
<b>ASEAN</b>	<b>4.9</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.9</b>
Brunei	4.2	2.6	2.6	-0.4	0.6	0.4
Kamboja	6.0	5.8	6.0	0.8	2.9	2.5
Indonesia	5.0	5.0	5.1	2.3	2.2	2.7
Lao PDR	4.5	4.6	4.6	23.1	10.1	6.4
Malaysia	5.1	4.7	4.5	1.8	2.7	2.5
Myanmar	3.2	1.0	1.0	27.5	25.0	18.0
Filipina	5.7	6.3	6.3	3.2	3.3	3.2
Singapura	4.4	2.7	2.4	2.4	1.8	1.8
Thailand	2.5	2.9	3.0	0.4	1.2	1.3
Vietnam	7.1	6.5	6.2	3.6	3.5	3.0

Sumber: Otoritas nasional melalui CEIC dan Haver Analytics; Estimasi dan proyeksi staf AMRO.

Catatan: e = estimasi; f = proyeksi. Angka pertumbuhan dan inflasi Myanmar didasarkan pada tahun fiskal, yang berlangsung dari 1 April hingga 31 Maret. Estimasi dan proyeksi inflasi mengacu pada rata-rata tahunan; agregat regional untuk pertumbuhan dan inflasi dihitung menggunakan rata-rata tertimbang PDB 2024 berdasarkan keseimbangan daya beli.

## Bab 2. Inflasi di ASEAN+3: Dinamika yang Berubah dan Implikasi Kebijakan

Setelah terjaga rendah dan stabil lebih dari dua dekade, inflasi di ASEAN+3 meningkat pada tahun 2021 akibat pandemi COVID-19 dan guncangan pasokan global. Namun, peningkatan ini relatif moderat dan berlangsung dalam waktu yang lebih singkat dibandingkan dengan kawasan lain, sehingga dampaknya terhadap penurunan kesejahteraan masyarakat dapat diminimalkan. Meskipun pada awalnya kenaikan harga komoditas global mendorong lonjakan inflasi secara luas, namun tekanan inflasi mulai mereda pada akhir 2022 seiring dengan turunnya harga komoditas dan normalisasi rantai pasokan. Menariknya, dinamika inflasi mengalami perubahan pascapandemi, di mana awal lonjakan inflasi terutama didorong oleh kenaikan harga barang, sementara inflasi sektor jasa menjadi komponen yang lebih persisten selama periode disinflasi. Meskipun terjadi perubahan dalam pola inflasi ini, ekspektasi inflasi tetap terjaga dengan baik, mencerminkan tingginya keyakinan terhadap stabilitas harga di kawasan.

Analisis menunjukkan adanya interaksi yang terus berkembang antara faktor penawaran dan permintaan di kawasan ini. Faktor penawaran menjadi pendorong utama inflasi inti maupun inflasi keseluruhan selama periode 2021–2022, terutama melalui harga komoditas global dan gangguan rantai pasokan. Ketika tekanan eksternal mulai mereda pada akhir 2022, faktor permintaan mulai muncul sebagai pendorong utama inflasi di tengah pembukaan kembali ekonomi. Ekonomi Plus-3 (China, Hong Kong, Jepang, dan Korea) mengalami inflasi yang termoderasi bertahap sejak akhir tahun 2022 hingga mencapai rata-rata di bawah 1 persen pada pertengahan 2023, sementara negara-negara ASEAN mempertahankan tingkat inflasi yang lebih tinggi akibat pemulihan permintaan domestik yang lebih kuat.

Negara-negara ASEAN+3 menggunakan kombinasi kebijakan moneter dan non-moneter untuk mengelola tekanan inflasi secara efektif. Sejak 2022, kebijakan pengetatan moneter memainkan peran penting dalam menjaga ekspektasi inflasi dan meredam tekanan permintaan. Secara bersamaan, kebijakan fiskal seperti subsidi energi dan pangan, bantuan tunai, serta penyesuaian pajak turut meredam tekanan kenaikan harga dan memberikan dukungan penting bagi rumah tangga. Kebijakan lainnya yang difokuskan untuk penyesuaian pasokan, seperti regulasi harga, pengelolaan cadangan, dan kebijakan perdagangan, juga berkontribusi dalam menjaga ketersediaan dan keterjangkauan barang-barang pokok.

Pengalaman ASEAN+3 memberikan pelajaran berharga dalam pengelolaan inflasi di tengah dinamika kompleks antara faktor penawaran dan permintaan. Respons kebijakan yang efektif bergantung pada diagnosis yang akurat terhadap faktor-faktor pendorong inflasi dan kalibrasi bauran kebijakan yang tepat. Meskipun kebijakan moneter tetap menjadi instrumen utama dalam mengendalikan permintaan dan menjaga ekspektasi inflasi, langkah-langkah non-moneter yang terarah telah terbukti berhasil mengatasi hambatan pasokan, membatasi kenaikan harga barang pokok, dan melindungi kelompok masyarakat yang rentan.

Ke depan, pengelolaan inflasi akan semakin menantang seiring dengan meningkatnya risiko gangguan pasokan akibat perubahan struktural, seperti ketegangan geopolitik, perubahan demografi, dan transisi iklim. Otoritas moneter perlu memberikan respons yang lebih kuat terhadap guncangan pasokan jika ekspektasi inflasi berisiko menjadi tidak terkendali, terutama karena gangguan pasokan yang semakin sering dan terus-menerus terjadi. Pemantauan yang lebih baik menjadi sangat penting untuk membedakan faktor penawaran dan permintaan secara tepat waktu, sehingga dapat meminimalkan risiko keterlambatan respons kebijakan. Namun, respons tersebut harus menyeimbangkan dua sisi, karena pengetatan moneter untuk mengendalikan inflasi yang didorong oleh sisi penawaran dapat memperburuk perlambatan ekonomi. Membangun penyangga kebijakan dan memperkuat kemampuan pengawasan akan menjadi sangat penting untuk secara lebih efektif menghadapi tantangan yang muncul.

## Bab 3. Pertumbuhan Jangka Panjang ASEAN+3: Prospek dan Kebijakan

Kawasan ASEAN+3 tetap berada dalam posisi yang kuat untuk menjadi pendorong utama pertumbuhan global dalam beberapa dekade mendatang. Namun, laju ekspansinya telah melambat sejak krisis keuangan global, yang semakin diperburuk oleh pandemi dan guncangan lainnya dalam 10 tahun terakhir. Di tengah tantangan utama jangka panjang yang dihadapi kawasan—seperti penuaan populasi yang cepat, perubahan iklim, dan rekonfigurasi perdagangan global—terjadinya perlambatan pertumbuhan ekonomi kawasan menimbulkan pertanyaan kritis mengenai kemampuan kawasan dalam mengelola risiko baru dan yang sedang berkembang, dengan tetap mempertahankan potensi pertumbuhan jangka panjangnya.

Potensi pertumbuhan ekonomi di kawasan ini telah melambat dari sekitar 6,0 persen pada awal 2000-an menjadi 4,0 persen pada tahun 2023. Sekitar 70 persen dari penurunan ini disebabkan oleh melambatnya akumulasi modal, sementara produktivitas faktor total yang lesu menyumbang penurunan sekitar 10 persen. Di beberapa negara, pengembangan sumber daya manusia yang lambat dan menurunnya angkatan kerja juga membatasi dorongan pertumbuhan yang bersumber dari peningkatan investasi. Potensi pertumbuhan diperkirakan akan terus menurun menjadi sekitar 3,0 persen pada akhir 2050—namun, angka ini bisa turun lebih rendah jika risiko negatif, seperti fragmentasi geoekonomi yang lebih dalam, kegagalan dalam mengatasi perubahan iklim, dan penurunan tingkat fertilitas yang lebih cepat, menjadi kenyataan.

Perlambatan produktivitas sebagian disebabkan oleh dampak negatif jangka panjang dari pandemi, yang mengganggu neraca keuangan rumah tangga dan perusahaan, serta beragamnya laju perubahan struktural dan industrialisasi di kawasan. Secara khusus, peningkatan produktivitas dari perubahan struktural turun hingga sepertiga dibandingkan dengan dua dekade terakhir. Di beberapa negara, industrialisasi mengalami stagnasi, sementara proporsi manufaktur dalam jumlah lapangan kerja dan output tidak mengalami peningkatan. Selain itu, kesenjangan produktivitas sektoral dibandingkan dengan tingkat global masih lebar di sebagian besar perekonomian, sementara pergeseran ke sektor jasa sebagian besar terjadi di aktivitas dengan tingkat produktivitas yang lebih rendah.

Kawasan ini tidak hanya menghadapi tugas besar dalam merevitalisasi pertumbuhan ekonomi, namun juga memastikan bahwa arah masa depannya tetap dinamis dan mampu merespons tantangan yang akan datang. Meskipun tidak terdapat formula tunggal yang dapat diterapkan untuk mempertahankan pertumbuhan berkualitas tinggi, pengalaman panjang ASEAN+3 dalam transformasi ekonomi dapat menjadi panduan dalam merumuskan strategi pembangunan. Namun, strategi pertumbuhan baru ini perlu disesuaikan dengan tantangan ekonomi yang tengah dihadapi oleh negara-negara ASEAN+3, termasuk penuaan angkatan kerja, perubahan iklim, dan fragmentasi geoekonomi.

Meskipun rekomendasi kebijakan yang tepat akan berbeda di setiap perekonomian ASEAN+3 tergantung pada kondisi spesifiknya, bab ini mengidentifikasi lima tema kebijakan yang dapat membantu para pembuat kebijakan di kawasan ini dalam menyusun arah pertumbuhan baru untuk masa depan. Tema-tema tersebut meliputi (1) meningkatkan kapasitas manufaktur yang ada untuk merespons dinamika permintaan baru; (2) memprioritaskan peralihan ke keterampilan tinggi dan layanan berkualitas; (3) menutup kesenjangan investasi, terutama di bidang infrastruktur yang dapat meningkatkan produktivitas; (4) mendorong inovasi dan memanfaatkan teknologi untuk mendefinisikan ulang arah pembangunan tradisional; dan (5) memperkuat kapasitas negara, yang tanpanya keberhasilan pertumbuhan tidak akan tercapai. Dilakukannya penyesuaian kebijakan dalam banyak hal, diperkuat oleh kerja sama regional yang lebih erat, dapat memastikan bahwa kawasan ASEAN+3 di masa depan tidak hanya mengalami pertumbuhan yang tinggi, namun juga pertumbuhan yang inklusif, merata, dan berkelanjutan.