

## Menjaga Stabilitas di Tengah Ketidakpastian Global dan Transformasi Digital

Pasca penerbitan *Laporan Stabilitas Keuangan ASEAN+3 2024*, kondisi keuangan global telah mengalami volatilitas yang tinggi, mencerminkan ketidakpastian yang meningkat terkait kebijakan perdagangan dan ekonomi dari Amerika Serikat (AS) serta meningkatnya ketegangan geopolitik. Sejak AS mengumumkan tarif putaran pertama terhadap mitra dagang utamanya pada Februari 2025, tekanan pasar berfluktuasi seiring perkembangan yang terjadi, dan mencapai puncaknya setelah penerapan tarif “Hari Pembebasan” pada 2 April 2025. Secara khusus, nilai tukar dolar AS mulai melemah sejak Februari seiring meningkatnya keraguan investor terhadap dolar AS sebagai aset aman di tengah ekspektasi kebijakan tarif dan kekhawatiran fiskal yang meningkat. Meskipun pasar saham AS dan imbal hasil obligasi pemerintah sempat pulih setelah penundaan tarif selama 90 hari, dolar AS tetap berada dalam tren pelemahan. Di samping ketidakpastian perdagangan, risiko geopolitik juga memberikan tekanan pasar secara sporadis.

Pasar keuangan di kawasan ASEAN+3 merespons peristiwa eksternal tersebut secara beragam, bergantung pada tingkat keterpaparan perdagangan dengan AS dan besarnya tarif yang dikenakan. Dengan mengesampingkan faktor-faktor yang berbeda satu sama lain, imbal hasil obligasi pemerintah di kawasan cenderung kurang sensitif terhadap pergerakan imbal hasil obligasi AS dan bahkan mengalami penurunan di sebagian besar pasar regional.

Tarif yang diberlakukan oleh AS berpotensi menimbulkan dampak lanjutan yang signifikan terhadap ketahanan sektor korporasi yang berorientasi ekspor di sejumlah ekonomi ASEAN+3. Pengumuman tarif pada 2 April memicu pelemahan pasar saham di ekonomi dengan eksposur ekspor ke AS yang lebih tinggi. Tekanan terhadap kinerja laba korporasi diperkirakan lebih berat dialami oleh perusahaan berskala kecil, yang umumnya memiliki ketergantungan tinggi pada permintaan dari AS, baik secara langsung maupun melalui keterkaitannya dalam rantai pasok global.

Mata uang regional secara umum menguat terhadap dolar AS pada paruh pertama 2025. Terkait implikasi jangka panjang pada stabilitas keuangan di kawasan ASEAN+3 akibat berkurangnya kepercayaan terhadap dolar AS sebagai aset aman, serta potensi hilangnya predikat obligasi pemerintah AS sebagai aset acuan yang bebas risiko, diperlukan analisis lebih lanjut dan pemantauan yang cermat. Tidak adanya aset bebas risiko berpotensi mendorong volatilitas yang lebih tinggi di pasar keuangan regional, mengingat dolar AS telah lama berperan menjadi mata uang utama dalam pembiayaan global.

Yang menggembirakan, kawasan ASEAN+3 memasuki periode gejolak kebijakan perdagangan ini dengan posisi yang relatif kuat dan tangguh. Sebagian besar pembuat kebijakan di kawasan telah merespons secara proaktif untuk meredam potensi dampak guncangan perdagangan, dan masih tersediainya ruang kebijakan untuk memberikan dukungan tambahan apabila diperlukan. Sektor perbankan juga tetap memiliki permodalan yang kuat dan sehat, sehingga menjadi jangkar penting bagi terjaganya stabilitas keuangan regional.

Namun demikian, masih terdapat sejumlah kerentanan dalam ekonomi ASEAN+3. Dibandingkan dengan tahun 2023, rasio total utang terhadap PDB di kawasan ini sedikit meningkat pada tahun 2024, didorong oleh kenaikan moderat pada pinjaman sektor korporasi dan pemerintah. Risiko utang tetap tinggi khususnya di kalangan usaha kecil dan menengah.

Perlambatan permintaan global—baik yang dipicu oleh kebijakan tarif maupun guncangan lainnya—berpotensi memperburuk tekanan tersebut, terutama bagi industri yang bergantung pada ekspor. Perusahaan kecil dan menengah yang tidak terdaftar dan bergerak di sektor bahan baku dan manufaktur memiliki tingkat risiko utang yang lebih tinggi, sehingga memerlukan pemantauan lebih ketat atas eksposur sistem keuangan terhadap perusahaan-perusahaan tersebut.

EN

ID

MS

ZH

JA

KM

KO

LO

MY

TH

VI

Meskipun Bank Sentral AS telah memulai siklus penurunan suku bunga, tekanan inflasi yang dipicu oleh kebijakan tarif serta potensi kenaikan harga minyak akibat ketegangan geopolitik dapat menunda atau bahkan memutarbalikkan kebijakan tersebut, dengan dampak lanjutan ke pasar regional. Bab 2 membahas secara lebih rinci dampak guncangan moneter global terhadap stabilitas keuangan ASEAN+3, termasuk periode pengetatan global 2022–2023. Pada periode tersebut, pasar regional menghadapi tekanan, namun tidak berkembang menjadi krisis sistemik, yang mencerminkan fundamental ekonomi yang lebih kuat serta respons kebijakan yang tepat. Namun demikian, tetap terdapat kerentanan pada perekonomian dengan tingkat keterpaparan eksternal yang tinggi, serta pada perusahaan dengan risiko utang yang tinggi—seperti sektor properti dan konstruksi, manufaktur, dan bahan baku—yang rentan terhadap kenaikan suku bunga global atau depresiasi mata uang lokal. Selain itu, meningkatnya eksposur risiko pasar pada lembaga keuangan juga berpotensi memperbesar sensitivitas terhadap guncangan suku bunga global.

Sementara itu, digitalisasi layanan perbankan terus mengalami percepatan di kawasan. Meskipun memberikan manfaat berupa efisiensi, kenyamanan, dan peningkatan inklusi keuangan, digitalisasi juga membawa risiko baru serta mengubah sifat dan distribusi risiko tradisional dalam perbankan. Bab 3 meninjau lanskap yang terus berkembang di kawasan beserta implikasinya terhadap stabilitas keuangan. Risiko operasional, antara lain seperti ancaman keamanan siber, gangguan layanan, dan penipuan, tetap menjadi perhatian utama. Risiko sistemik juga berpotensi muncul akibat meningkatnya partisipasi dan ketergantungan pada perusahaan non-keuangan dalam penyediaan layanan perbankan digital. Selain itu, upaya mendorong inklusi keuangan di beberapa negara ASEAN dapat membuat lembaga keuangan digital baru lebih terekspos pada risiko kredit dan risiko bisnis yang lebih tinggi.

Meskipun ketidakpastian kebijakan AS masih membayangi prospek pertumbuhan ASEAN+3, pelemahan signifikan dolar AS telah membantu meredam dampak limpahan eksternal, menekan inflasi impor, dan memberikan ruang bagi respons kebijakan yang diperlukan. Bauran kebijakan yang disesuaikan dengan kondisi domestik perlu diterapkan secara hati-hati untuk menjaga ruang kebijakan dan memperkuat ketahanan terhadap guncangan eksternal. Kebijakan moneter dapat diarahkan untuk mendukung perekonomian ditengah perlambatan yang meluas, sementara kebijakan fiskal dapat lebih ditargetkan pada sektor-sektor yang rentan. Langkah-langkah makroprudensial juga dapat diaktifkan untuk melengkapi kebijakan moneter dan fiskal, khususnya apabila muncul risiko stabilitas keuangan, seperti penumpukan utang.

Kekhawatiran terhadap status dolar AS sebagai aset aman berpotensi mendorong aliran modal dialihkan sebagian ke kawasan ASEAN+3. Meskipun kondisi ini dapat mendukung stabilitas keuangan domestik, pembuat kebijakan perlu tetap waspada terhadap potensi distorsi harga aset dan pertumbuhan kredit yang berlebihan, serta memastikan kesiapan dalam melaksanakan Langkah-langkah pemantauan dan mitigasi risiko. Dalam jangka panjang, pendalaman integrasi keuangan regional dapat membantu mengurangi kerentanan yang terkait dengan tingginya ketergantungan pada dolar AS sebagai mata uang pembiayaan utama di kawasan.

Sambil mengelola volatilitas jangka pendek, perekonomian ASEAN+3 perlu terus memperkuat kerangka kebijakan untuk meredam dampak limpahan guncangan global (Bab 2). Sejalan dengan evolusi lanskap keuangan akibat percepatan digitalisasi, upaya menyeimbangkan inovasi dengan stabilitas keuangan memerlukan pendekatan yang holistik dan terpadu (Bab 3).