

## Prospek Ekonomi Regional ASEAN+3 2018 ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2018

### Ringkasan

#### Prospek dan Tantangan Ekonomi Makro

Prospek ekonomi global membaik di seluruh kawasan negara maju dan berkembang, dengan potensi inflasi menguat. Di Amerika Serikat (AS), penguatan pertumbuhan ekonomi disertai dengan peningkatan inflasi, sejalan dengan penambahan fiskal stimulus berupa pemotongan pajak dan peningkatan pengeluaran pemerintah di tahun ini dan beberapa tahun ke depan. Di kawasan Uni Eropa (Eurozone), perbaikan siklus perekonomian berlangsung lebih kuat dari yang diperkirakan, didukung oleh penguatan permintaan sektor swasta. Bertolak belakang dengan kawasan Uni Eropa, perekonomian Inggris justru melambat di tengah ketidakpastian proses pemisahan Inggris dan Uni Eropa (Brexit).

Perdagangan internasional meningkat sejalan dengan penguatan permintaan global, yang didorong oleh peningkatan siklus permintaan semikonduktor dan pengeluaran modal. Berbagai indikator sektor teknologi seperti penjualan semikonduktor global terus memberikan indikasi adanya momentum penguatan perdagangan global. Selain itu, harga komoditas energi dan logam industri juga menunjukkan perbaikan yang akan mendukung ekspor.

Sejalan dengan normalisasi kebijakan moneter dan peningkatan Fed Fund Rate (FFR) oleh the Fed, serta rencana *Exit Strategy* oleh European Central Bank (ECB), kondisi pasar keuangan global diperkirakan akan semakin ketat. Inflasi saat ini sudah menjadi fokus perhatian di AS, yang dapat memicu dilakukannya pengetatan kebijakan moneter lebih cepat dari perkiraan. Meskipun berbagai pasar modal global mengalami tekanan jual pada Februari 2018, pasar obligasi di beberapa negara di kawasan ASEAN+3 justru terus menerima aliran modal. Mengingat besarnya arus modal masuk ke kawasan selama lima tahun terakhir, risiko dan potensi arus modal keluar yang dipicu oleh pengetatan kondisi keuangan global atau penurunan tingkat kepercayaan harus terus dimonitor secara lebih hati-hati

Sejalan dengan kondisi perekonomian global yang kondusif, permintaan domestik dan pertumbuhan ekspor yang kuat telah mendorong pertumbuhan ekonomi kawasan dengan tingkat inflasi yang stabil. Sebagian besar perekonomian di kawasan saat ini berada di pertengahan siklus bisnis (*mid-business cycle*) dengan *output gap* yang rendah di tengah tren peningkatan pertumbuhan. Dengan permintaan eksternal yang terus membaik, pertumbuhan ekonomi kawasan diharapkan terus bertahan di kisaran 5%. AMRO memperkirakan perekonomian di kawasan ASEAN+3 akan tumbuh 5.4% di 2018 dan 5.2% di 2019. Ekonomi Tiongkok dan Jepang diperkirakan tumbuh masing-masing sebesar 6.6% dan 1.3% di tahun fiskal 2018.

Dua risiko utama jangka pendek yang perlu diantisipasi oleh negara-negara di kawasan ASEAN+3 bersumber dari sektor eksternal sebagaimana dirangkum dalam Peta Risiko Global AMRO sebagai berikut:

- Pengetatan kondisi keuangan global yang lebih cepat dari perkiraan akibat peningkatan FFR untuk merespon peningkatan inflasi berpotensi mendorong reaksi tajam pelaku pasar apabila respon kebijakan tidak dikomunikasikan dengan baik. Efek rambatan ke kawasan dapat terjadi melalui arus keluar modal asing, peningkatan *sovereign yield* dan bunga utang, serta risiko pembiayaan kembali utang; dan
- Peningkatan tekanan perdagangan global akibat pemberlakuan tarif oleh AS kepada lebih banyak barang impor dan partner dagang utama, termasuk negara-negara kawasan ASEAN+3, berpotensi menurunkan pertumbuhan ekspor negara kawasan. Rantai nilai tambah global (*global value chains*–GVC) dapat mengakibatkan dampak tekanan perdagangan terhadap kawasan menjadi lebih kuat. Lebih lanjut, eskalasi tekanan perdagangan global dapat meningkatkan ketidakpastian dengan potensi rambatan ke perekonomian dan pasar keuangan global.

Risiko jangka pendek lain yang perlu diperhitungkan yaitu peningkatan risiko geopolitik di kawasan, pertumbuhan ekonomi negara-negara G3 yang lebih rendah dari perkiraan, serta risiko lain sebagai dampak proteksi perdagangan. Risiko perlambatan ekonomi Tiongkok yang lebih tajam dari perkiraan kemungkinan tidak akan terjadi dalam jangka pendek. Selain itu, terdapat beberapa risiko non ekonomi yang juga perlu diperhitungkan seperti perubahan iklim, bencana alam, dan *cyber-attack*.

Perbaikan permintaan eksternal memungkinkan negara-negara kawasan untuk memupuk cadangan dalam rangka mengantisipasi potensi tekanan eksternal. Mempertimbangkan besarnya peran investor asing di pasar keuangan domestik, pelepasan kepemilikan asing atas aset keuangan berdenominasi mata uang lokal dan arus keluar modal pada skenario *risk-off* dapat memberikan tekanan terhadap nilai tukar dan cadangan devisa. Namun demikian, nilai tukar negara-negara kawasan saat ini cenderung lebih fleksibel, sehingga dapat berperan lebih besar dalam meredam berbagai gejolak eksternal. Melalui intervensi terukur di pasar valas oleh otoritas, proses penyesuaian terhadap tekanan eksternal dan dampaknya pada perekonomian kawasan diharapkan dapat dikelola dengan baik.

Pengambil kebijakan diharapkan dapat terus membangun ruang kebijakan (*policy space*) yang lebih luas, khususnya di kebijakan moneter untuk menghadapi potensi pengetatan keuangan global ke depan. Bauran kebijakan fiskal, moneter, dan makroprudensial yang dapat dilakukan sangat bergantung pada posisi siklus bisnis dan siklus kredit di masing-masing negara.

- Untuk perekonomian yang berada pada pertengahan siklus bisnis (*mid-business cycle*), otoritas tidak memiliki ruang yang cukup untuk menambah stimulus moneter atau fiskal. Sebaliknya, untuk negara yang berada pada tahap akhir siklus bisnis yang biasanya diiringi dengan peningkatan tekanan inflasi atau keseimbangan eksternal, penyesuaian tingkat kelonggaran kebijakan moneter atau penurunan fiskal stimulus dapat dipertimbangkan.
- Meskipun sebagian besar negara-negara di kawasan berada pada tahap awal dan pertengahan siklus bisnis, akumulasi kredit dalam beberapa periode terakhir menuntut

perhatian lebih dari otoritas. Dalam hal ini, otoritas dalam jangka pendek dapat lebih memprioritaskan stabilitas keuangan dibandingkan pertumbuhan ekonomi, melalui kebijakan moneter yang cenderung ketat (*tight bias*).

- Untuk sektor yang dinilai memiliki kerentanan seperti pasar properti, kebijakan makroprudensial yang ketat dapat membantu menjaga stabilitas sistem keuangan. Sebagian besar negara-negara kawasan secara pro-aktif telah menempuh kebijakan makroprudensial yang ketat.
- Mempertimbangkan terbatasnya ruang bagi kebijakan moneter akibat kondisi keuangan global, kebijakan fiskal diharapkan dapat memainkan peran yang lebih besar dalam mendorong pertumbuhan agar kebijakan ekonomi makro secara keseluruhan menjadi tidak terlalu ketat. Namun demikian, hal ini sangat tergantung pada ketersediaan ruang fiskal dan batasan fiskal (*fiscal rules*) yang dianut.
- Kebijakan perlu senantiasa dikalibrasi dengan baik dengan mempertimbangkan berbagai kendala baik yang berasal dari dalam maupun luar negeri seperti tingkat *leverage* dan derajat ketergantungan pada pendanaan eksternal. Momentum kebijakan untuk mendukung reformasi struktural perlu terus dijaga guna meningkatkan kapasitas produksi.

### **Tema: Resiliensi dan Pertumbuhan di tengah Dinamika Global**

Studi tematik yang dilakukan AMRO difokuskan pada analisa resiliensi dan kinerja pertumbuhan kawasan di tengah perubahan fundamental dan dinamika global, terutama terkait perdagangan internasional, jaring produksi dan teknologi serta tantangan demografis. Perekonomian kawasan ASEAN+3 telah menjalankan strategi “manufaktur untuk ekspor” sejak beberapa dekade terakhir, dimulai dari Jepang dan Korea, diikuti oleh negara-negara utama ASEAN, dan negara-negara berkembang ASEAN lainnya. Strategi ini telah menciptakan dinamika yang kuat untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, serta meningkatkan lapangan kerja, produktivitas, dan upah. Pembentukan GVC, yang terpusat di Tiongkok sebagai basis produksi, dalam beberapa dekade terakhir telah memungkinkan perekonomian di kawasan untuk meningkatkan ekspor dan mengambil manfaat dari penanaman modal asing (PMA) yang berorientasi ekspor dalam rangka meningkatkan kapasitas produksi.

Strategi “manufaktur untuk ekspor” tersebut saat ini tengah dihadapkan pada tantangan akibat perubahan struktural dalam evolusi GVC yang menunjukkan terjadinya stagnansi dengan kapasitas produksi domestik yang meningkat dan memungkinkan masing-masing negara untuk memproduksi sendiri ketimbang mengimpor bahan baku antara. Meskipun GVC secara keseluruhan telah membuat kawasan ASEAN+3 menjadi lebih kompetitif dalam menarik PMA ataupun sebagai basis produksi, di sisi lain GVC dapat mengakibatkan dampak dari berbagai tantangan jangka pendek seperti proteksionisme terhadap keseluruhan rantai produksi menjadi lebih besar. Perdagangan intra kawasan yang mampu menyerap ekspor kawasan, diharapkan dapat menjadi penyeimbang berbagai tantangan tersebut dan membantu memperkecil dampak gejolak eksternal akibat kebijakan proteksionisme.

Teknologi terbukti dapat menjadi pedang bermata dua bagi ekonomi yang mengadopsi strategi “manufaktur untuk ekspor”. Di satu sisi, pemanfaatan teknologi dan automasi dapat

menyebabkan sektor tersebut tidak akan lagi menciptakan kesempatan kerja sebagaimana sebelumnya. Studi kasus di sektor otomotif serta tekstil, pakaian, dan alas kaki menunjukkan bahwa negara yang terlambat dalam pengembangan tenaga kerja terampil dan tertinggal dalam penerapan teknologi baru akan sulit menjaga daya tahan dan kinerja pertumbuhan ekonomi.

Di sisi lain, teknologi mendorong munculnya sektor jasa sebagai motor baru dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Meskipun sektor jasa sering kali dianggap sebagai sektor dengan produktivitas rendah serta pencipta lapangan kerja dengan upah rendah, hal ini tidak berlaku pada kasus teknologi tepat guna. Teknologi tepat guna membuat sektor jasa menjadi dapat diperdagangkan lintas negara serta menciptakan peluang kerja bagi tenaga terampil, sebagaimana terlihat pada proses bisnis *outsourcing*. Teknologi juga mengubah sektor jasa menjadi komoditas yang mudah dipasarkan, mempermudah identifikasi jenis jasa yang dibutuhkan pasar, dan membuat proses pengiriman ke konsumen menjadi lebih murah dan efisien. Seperti halnya perdagangan barang, peningkatan permintaan sektor jasa intra kawasan seperti pariwisata, juga dapat menciptakan motor pertumbuhan baru bagi perekonomian.

Untuk mengoptimalkan manfaat dari permintaan intra kawasan serta perkembangan teknologi dan sektor jasa, maupun dalam rangka membangun daya tahan perekonomian di kawasan, diperlukan komitmen kebijakan serta aksi nyata. Dalam menghadapi tantangan perubahan perdagangan, produksi dan teknologi, kebijakan yang dapat ditempuh oleh masing-masing negara ASEAN+3 adalah dengan membangun daya tahan melalui penguatan berbagai mesin pertumbuhan yang dimiliki, termasuk sektor jasa. Bagi kawasan ASEAN+3 secara umum, kebijakan yang dapat ditempuh adalah memperkuat konektivitas dan integrasi, dalam rangka memenuhi peningkatan permintaan intra kawasan. Meskipun kawasan ASEAN+3 tetap terbuka bagi perdagangan dan investasi global, optimalisasi permintaan intra kawasan dapat menguatkan daya tahan kawasan secara keseluruhan terhadap gejolak eksternal seperti proteksionisme. Kekayaan sumber daya alam dan keragaman tahapan pembangunan di antara negara-negara ASEAN+3 merupakan sumber kekuatan bagi kawasan.

- Peningkatan konektivitas melalui investasi domestik dan infrastruktur intra kawasan yang disertai dengan kebijakan fasilitasi perdagangan, diharapkan dapat memaksimalkan efisiensi GVC kawasan. Biaya produksi yang relatif lebih rendah dapat membuat negara-negara kawasan menjadi lebih kompetitif dalam menerapkan strategi “manufaktur untuk ekspor”. Dalam rangka mendukung integrasi GVC, penurunan biaya impor bahan baku sama pentingnya dengan mendorong ekspor. Pembentukan Kawasan Ekonomi Khusus (KEK) di kawasan juga dapat membantu memfasilitasi pengolahan bahan baku yang diimpor menjadi produk ekspor.
- Pengembangan sektor jasa yang dinamis membutuhkan paket kebijakan khusus, dimulai dari pengkajian ulang kebijakan-kebijakan yang mungkin dapat mendorong sektor manufaktur tapi tidak menguntungkan bagi sektor jasa. Membuka sektor jasa untuk persaingan internasional dapat meningkatkan produktivitas, dan penggunaan teknologi dapat memperkuat proses liberalisasi dalam menghadapi kepentingan-kepentingan tertentu.
- Mengingat sumber daya manusia (SDM) dan tenaga terampil berkaitan erat dengan sektor jasa yang memiliki nilai tambah tinggi, optimalisasi ketersediaan SDM di kawasan

ASEAN+3 melalui kebijakan ketenagakerjaan dan imigrasi yang lebih kondusif dapat dipertimbangkan. Tantangan yang dihadapi sebagai dampak dari perkembangan teknologi dan automasi terhadap lapangan kerja non-terampil perlu ditangani dengan bauran kebijakan yang komprehensif, termasuk peningkatan keterampilan tenaga kerja, imigrasi untuk mendorong mobilitas tenaga kerja terampil di kawasan ASEAN+3, serta peningkatan pendidikan.

*Disclaimer: AREO versi Bahasa Indonesia adalah terjemahan dari versi asli berbahasa Inggris. Proses penerjemahan telah dilakukan sebaik-baiknya guna memastikan akurasi hasil terjemahan. Namun demikian, dalam hal terdapat ketidaksesuaian, agar dapat menggunakan versi bahasa Inggris. (<http://www.amro-asia.org/asean3-regional-economic-outlook-2018/>)*