

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

Prospek dan Cabaran Makroekonomi

Ekonomi global, di seluruh ekonomi maju dan sedang membangun, diramal bertambah baik dengan pengukuhan inflasi. Di A.S., pertumbuhan yang teguh telah menyaksikan beberapa pengukuhan tekanan harga, dengan tambahan rangsangan fiskal daripada pemotongan cukai dan perbelanjaan fiskal yang dijangkakan pada tahun ini dan pada masa akan datang. Di zon Euro, pemulihan kitaran lebih kukuh daripada jangkaan, disokong oleh peningkatan permintaan sektor swasta. Berbeza dengan zon Euro, pertumbuhan ekonomi U.K pula semakin perlahan akibat daripada ketidakpastian Brexit.

Perdagangan global telah berkembang pesat dengan permintaan global, dengan dorongan tambahan daripada peningkatan sektor semikonduktor global dan pertumbuhan perbelanjaan modal. Petunjuk sektor teknologi seperti jualan semikonduktor global terus menunjukkan momentum yang kukuh untuk perdagangan global. Harga komoditi bagi tenaga dan logam perindustrian juga telah pulih sekaligus menyokong eksport.

Memandangkan Federal Reserve A.S. telah pun memulakan normalisasi dasar monetari dan menaikkan kadar faedah, dan dengan ECB sudah mengatur strategi keluar, keadaan kewangan global akan menjadi lebih ketat. Inflasi telah muncul semula sebagai satu kebimbangan di A.S. yang boleh mencetuskan pengetatan dasar monetari yang lebih pantas daripada jangkaan. Walaupun terdapat beberapa penjualan (selloff) dalam ekuiti global pada awal Februari 2018, pasaran baru muncul di ASEAN+3 telah terus menerima aliran masuk modal ke dalam pasaran bon. Oleh sebab rantau ini telah menerima aliran masuk yang besar ke dalam pasaran bon sejak lima tahun yang lalu, risiko dan kesan aliran keluar yang mungkin dicetuskan oleh pengetatan keadaan kewangan global atau kejutan keyakinan harus dipantau dengan teliti.

Didorong oleh keadaan global yang menggalakkan, pertumbuhan ekonomi serantau telah disokong oleh permintaan domestik yang berdaya tahan dan pertumbuhan eksport dengan inflasi yang stabil. Kebanyakan ekonomi serantau berada pada kitaran pertengahan perniagaan dengan jurang keluaran kecil sekitar pertumbuhan tren. Dengan peningkatan permintaan luaran, pertumbuhan di rantau ini dijangka dapat dikekalkan pada tahap pertengahan 5 peratus, dengan ramalan pertumbuhan KDNK AMRO untuk rantau ASEAN+3 pada 5.4 peratus bagi tahun 2018 dan 5.2 peratus bagi tahun 2019. Pertumbuhan KDNK diramalkan pada 6.6 peratus bagi negara China pada tahun 2018 dan 1.3 peratus bagi negara Jepun pada TK2018.

Dua risiko utama jangka pendek yang dihadapi oleh rantau ASEAN+3 adalah didorong secara luaran, seperti yang diringkaskan dalam Peta Risiko Global AMRO:

- Pengetatan yang lebih cepat daripada jangkaan dalam keadaan kewangan global yang didahului oleh kenaikan kadar faedah Federal Reserve A.S. sebagai tindak balas kepada kenaikan inflasi domestik boleh menyebabkan tindak balas pasaran jika tindakan dasar tidak disampaikan dengan betul. Limpahan ke rantau ini akan melalui aliran keluar modal, hasil berdaulat yang lebih tinggi, kos pinjaman yang lebih tinggi dan risiko pembiayaan semula hutang; dan
- Peningkatan tekanan perdagangan global daripada pengenaan tarif oleh A.S. ke atas lebih banyak import dan ke atas rakan perdagangan utama termasuk di rantau ASEAN+3 boleh menjejaskan pertumbuhan eksport rantau yang teguh. Kesan ketegangan perdagangan akan diperkuat menerusi rantaian nilai global (GVC) di rantau ini. Lebih lagi, peningkatan tekanan perdagangan global akan meningkatkan ketidakpastian dan menjana limpahan ke atas ekonomi global dan pasaran kewangan.

Risiko jangka masa terdekat yang lain termasuk peningkatan risiko geopolitik di rantau ini, pertumbuhan ekonomi G3 yang lebih lemah daripada jangkaan, dan juga risiko perlindungan perdagangan yang lain. Risiko pertumbuhan ekonomi negara China menurun secara lebih cepat daripada yang dijangka tidak mungkin berlaku dalam masa terdekat. Akhirnya, terdapat risiko bukan ekonomi yang terdiri daripada perubahan iklim dan bencana alam dan serangan siber.

Permintaan luaran yang meningkat telah membolehkan rantau ini membina penampan terhadap kejutan luaran. Memandangkan tahap penyertaan asing yang ketara dalam pasaran kewangan domestik serantau, pelepasan pegangan asing atas aset mata wang tempatan dan aliran keluar modal dalam senario "*risk-off*" akan memberi tekanan ke bawah pada kadar pertukaran dan rizab pertukaran asing. Walau bagaimanapun, kadar pertukaran serantau telah menjadi lebih fleksibel dalam beberapa tahun kebelakangan ini dan telah memainkan peranan yang lebih besar sebagai penyerap kejutan. Dengan campur tangan yang bijaksana oleh pihak berkuasa, kadar penyesuaian terhadap kejutan luaran dan impak ke atas ekonomi sebenar dapat diurus.

Penggubal dasar harus terus membina ruang dasar, terutamanya bagi dasar monetari, untuk keadaan kewangan global yang lebih ketat pada masa hadapan. Gabungan dasar fiskal, monetari dan dasar kehematan makro (macroprudential) akan bergantung pada posisi setiap ekonomi pada masa ini, dalam kitaran-kitaran perniagaan dan kreditnya.

- Bagi ekonomi yang berada pada kitaran pertengahan perniagaan, tidak akan ada dorongan kuat bagi penggubal dasar untuk meneruskan rangsangan monetari atau fiskal. Sebaliknya, bagi ekonomi yang berada pada kitaran lewat perniagaan yang terdapat tanda-tanda tekanan inflasi atau ketidakseimbangan luaran yang sedang membina, penggubal dasar boleh mempertimbangkan menyesuaikan dasar monetari dan mengurangkan rangsangan fiskal.
- Walaupun kebanyakan ekonomi serantau berada pada kitaran awal hingga pertengahan perniagaan, memandangkan peningkatan kredit sejak beberapa tahun yang lalu,

penggubal dasar harus mengutamakan kestabilan kewangan dalam masa terdekat berbanding pertumbuhan ekonomi, dengan lebih cenderung untuk mengetatkan dasar monetari.

- Apabila kerentanan mula muncul sedikit demi sedikit dalam sektor seperti pasaran hartanah, mengetatkan dasar kehematan makro (macroprudential) dapat membantu melindungi kestabilan kewangan. Kebanyakan ekonomi serantau telah pun mengetatkan dasar kehematan makro (macroprudential) secara proaktif.
- Dengan dasar monetari terkekang oleh keadaan global, dasar fiskal mungkin perlu memainkan peranan yang lebih besar dalam menyokong pertumbuhan supaya dasar makroekonomi secara keseluruhan tidak terlalu ketat. Walau bagaimanapun, ini tertakluk pada ruang fiskal dan peraturan fiskal yang ada.
- Dasar perlu dilaraskan dengan mengambil kira kekangan daripada kelemahan di dalam dan di luar negeri seperti hutang dan tahap pergantungan pada pembiayaan luaran. Momentum dasar bagi pembaharuan struktur perlu diteruskan untuk membina kapasiti yang produktif.

Tema: Daya Ketahanan dan Pertumbuhan dalam Dunia yang Kian Berubah

Bab bertema mengkaji cara rantau ini mengekalkan daya tahan dan pertumbuhannya memandangkan perubahan asas dan global pada rangkaian perdagangan dan pengeluaran serta teknologi dan cabaran demografi. Ekonomi ASEAN+3 telah mengejar strategi "pembuatan untuk eksport" sejak beberapa dekad yang lalu – bermula dengan negara Jepun dan Korea, diikuti oleh ekonomi utama negara ASEAN dan kini ekonomi-ekonomi ASEAN yang sedang membangun –mewujudkan dinamik yang kuat dan mengukuhkan diri untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, pekerjaan, produktiviti dan gaji. Pembentukan GVC yang tertumpu pada negara China sebagai pangkalan pengeluaran pada dekad yang lalu, telah membolehkan ekonomi di rantau kita untuk meningkatkan eksport dan mendapat faedah daripada FDI berorientasikan eksport untuk membangunkan kapasiti pembuatan.

Strategi "pembuatan untuk eksport" ini kini telah diuji oleh perubahan struktur dalam evolusi GVC, yang menunjukkan tanda-tanda mendatar dengan kapasiti pengeluaran domestik dipertingkatkan yang membolehkan negara menghasilkan pengeluaran dan bukannya mengimport input perantaraan. GVC, sambil menjadikan rantau ASEAN+3 secara keseluruhan lebih kompetitif dalam menarik FDI dan sebagai pangkalan pengeluaran serantau, juga menyebarkan kesan cabaran jangka pendek seperti dasar perlindungan pada keseluruhan rantaian bekalan. Mengimbangi kekuatan ini ialah permintaan akhir antara rantau yang semakin meningkat di rantau ini, yang menyerap lebih banyak eksport serantau dan dapat membantu meredakan kejutan luar terhadap dasar perlindungan.

Teknologi telah terbukti sebagai serampang dua mata dalam dinamik pertumbuhan "pembuatan untuk eksport". Di satu pihak, teknologi dan automasi dalam sektor pembuatan bermaksud bahawa pembuatan tidak lagi dapat menjana peluang pekerjaan seperti pada masa dahulu. Kajian kes sektor automobil dan sektor tekstil, pakaian dan kasut (TCF) di rantau ini telah memberikan gambaran yang jelas. Mereka mencadangkan bahawa ekonomi yang ketinggalan terlalu jauh dalam membangunkan tenaga kerja mahir dan meningkatkan

kapasiti untuk menyerap dan menggunakan teknologi baru juga akan ketinggalan dalam mengekalkan ketahanan ekonomi dan pertumbuhan.

Sebaliknya, teknologi telah memudahkan kemunculan sektor perkhidmatan sebagai enjin pertumbuhan ekonomi baharu dan pekerjaan yang berpotensi. Walaupun sektor perkhidmatan biasanya dianggap sebagai produktiviti rendah dan mewujudkan pekerjaan bergaji rendah, ini tidak harus berlaku dengan mendayakan teknologi yang betul. Teknologi mengubah perkhidmatan dengan menjadikannya boleh diperdagangkan merentasi sempadan dan mewujudkan peluang pekerjaan yang mahir, seperti yang kelihatan dalam kajian kes tentang penyumberluaran proses perniagaan (BPO). Teknologi juga digunakan untuk memudahkan pengenalan perkhidmatan yang didorong oleh permintaan pasaran, kemudian menggunakan teknologi untuk menyampaikannya dengan cara yang lebih efisien dan murah kepada pengguna. Sama seperti mendagangkan barangan, peningkatan dalam permintaan untuk perkhidmatan antara rantau seperti pelancongan juga boleh mewujudkan satu lagi enjin pertumbuhan.

Untuk memanfaatkan faedah permintaan antara rantau, teknologi dan sektor perkhidmatan, dan untuk membangunkan daya ketahanan ekonomi dan rantau ini, memerlukan komitmen dasar dan tindakan. Bagi ekonomi individu di ASEAN+3, memandangkan cabaran perubahan dalam perdagangan dan pengeluaran dan teknologi, saranan utama adalah untuk membina daya ketahanan melalui pelbagai enjin pertumbuhan, termasuk melalui sektor perkhidmatan yang semakin meningkat. Bagi ASEAN+3, cadangan utama adalah untuk mengukuhkan hubungan dan integrasi antara rantau untuk memenuhi permintaan akhir yang semakin meningkat. Walaupun rantau ini masih terbuka untuk perdagangan dan pelaburan global, memanfaatkan permintaan antara rantau akan meningkatkan daya ketahanan rantau ini secara keseluruhan terhadap kejutan luaran seperti dasar perlindungan. Sumber yang mencukupi dan kepelbagaian dalam pembangunan di rantau ASEAN+3 merupakan sumber kekuatan.

- Meningkatkan ketersambungan melalui pelaburan dalam infrastruktur domestik dan antara rantau, digandakan dengan pelbagai dasar untuk memudahkan perdagangan, dapat memaksimumkan kecekapan GVC di rantau ini, dan melalui kelebihan kos yang berterusan, menjadikan rantau ini lebih kompetitif dalam strategi "pembuatan untuk eksport". Bagi integrasi GVC, mengurangkan kos input yang diimport sama pentingnya dengan mempromosikan eksport, dan mewujudkan Zon Ekonomi Khas (SEZ) di rantau ini akan memudahkan input yang diimport untuk diproses kepada eksport.
- Membangunkan sektor perkhidmatan yang bersemangat memerlukan satu set dasar yang berdedikasi, bermula dengan mengkaji semula dasar yang mungkin merugikan sektor perkhidmatan berbanding dengan sektor pembuatan. Membuka sektor perkhidmatan kepada persaingan antarabangsa akan meningkatkan produktiviti dan teknologi mungkin akan memaksa liberalisasi ini berlawanan dengan kepentingan negara.
- Oleh sebab modal insan dan tenaga kerja mahir berkait rapat dengan segmen nilai tambah tertinggi dalam sektor perkhidmatan, memanfaatkan ketersediaan modal insan merentasi rantau ASEAN+3 melalui sokongan dari dasar-dasar tenaga kerja dan imigrasi mungkin bersesuaian. Cabaran yang dihadapi oleh teknologi dan automasi terhadap pekerjaan yang tidak mahir harus ditangani melalui gabungan dasar yang komprehensif, termasuk

peningkatan kemahiran tenaga kerja, imigrasi untuk memanfaatkan mobiliti buruh mahir merentasi ASEAN + 3 dan juga dasar pendidikan.

Penafian: Versi Bahasa Melayu ini adalah terjemahan dokumen asal dalam Bahasa Inggeris (<http://www.amro-asia.org/asean3-regional-economic-outlook-2018/>). Walaupun setiap usaha dilakukan untuk memastikan ketepatan terjemahan, dalam kes percanggahan, dokumen asal Bahasa Inggeris akan diterima pakai.