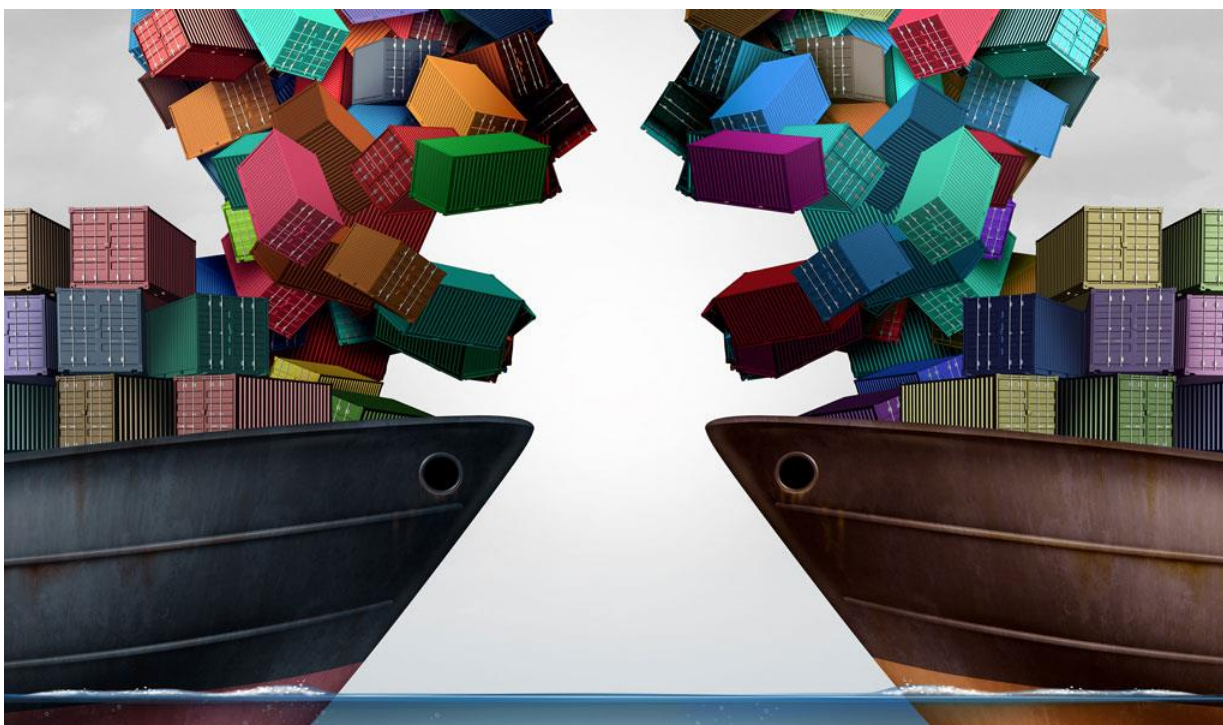


Ekspansi Global: Tetap Kuat tapi Makin Tidak Merata, Lebih Rentan, Terancam

Oleh Maurice Obstfeld

16 Juli 2018



Eskalasi ketegangan perdagangan adalah ancaman jangka pendek terbesar bagi pertumbuhan global (foto: wildpixel/Getty Images by iStock)

Di tengah ketegangan yang semakin meningkat dalam perdagangan internasional, ekspansi global luas yang dimulai sejak kira-kira dua tahun lalu telah mencapai kondisi dengan sedikit atau tidak ada lagi perkembangan dan menjadi kurang seimbang. Kami terus memproyeksikan tingkat pertumbuhan global hanya sekitar 3,9 persen untuk tahun ini dan tahun depan, tetapi kami menilai bahwa risiko hasil yang lebih buruk telah meningkat, bahkan untuk jangka pendek.

Pertumbuhan pada umumnya tetap kuat di negara maju, tetapi telah melambat di sebagian dari negara-negara tersebut, termasuk negara-negara di kawasan Euro, Jepang, dan Inggris. Sebaliknya, di Amerika Serikat PDB terus tumbuh lebih cepat daripada potensi dan penciptaan lapangan kerja masih kuat, yang sebagian besar didorong oleh pemotongan pajak baru-baru ini dan peningkatan belanja

pemerintah. Namun demikian, bahkan pertumbuhan AS pun diproyeksikan akan melambat selama beberapa tahun ke depan, karena pemulihan siklus yang panjang tersebut berakhir dan efek dari stimulus fiskal sementara mulai berkurang. Untuk negara-negara maju, kami memproyeksikan pertumbuhan tahun 2018 sebesar 2,4 persen, menurun 0,1 poin persentase dari proyeksi *World Economic Outlook* kami pada bulan April. Prakiraan kami tetap tidak berubah, yakni pertumbuhan di negara-negara tersebut sebesar 2,2 persen untuk tahun 2019.

Untuk kelompok negara ekonomi baru (*emerging market*) dan negara berkembang, kami masih memproyeksikan tingkat pertumbuhan sebesar 4,9 persen untuk tahun 2018 dan 5,1 persen untuk tahun 2019. Namun, angka-angka agregat ini tidak memperlihatkan perubahan yang beragam dalam penilaian masing-masing negara.

Tiongkok terus tumbuh sejalan dengan proyeksi kami sebelumnya. Di beberapa negara besar Amerika Latin, negara ekonomi baru Eropa, dan Asia, kami kini memproyeksikan tingkat pertumbuhan di bawah perkiraan bulan April kami. Gangguan pasokan dan ketegangan geopolitik telah berdampak pada kenaikan harga minyak, yang menguntungkan para eksportir minyak baru (misalnya, pemasok Rusia dan Timur Tengah) tetapi merugikan importir (misalnya, India). Untuk keseluruhan negara ekonomi baru, revisi ke atas dan ke bawah sebagian besar saling mengimbangi.

Pertumbuhan di Afrika sub-Sahara secara umum akan melebihi pertumbuhan penduduk selama beberapa tahun ke depan, yang memungkinkan pendapatan per kapita meningkat di banyak negara; tetapi meskipun harga-harga komoditas agak pulih, pertumbuhan masih akan jauh dari tingkat yang terlihat selama lonjakan komoditas tahun 2000-an. Perkembangan yang buruk di Afrika—kerusakan sipil atau guncangan terkait cuaca, misalnya—dapat meningkatkan tekanan migrasi ke luar, khususnya ke Eropa.

Kebijakan Fed, ketegangan perdagangan

Seperti biasa, kebijakan *Federal Reserve* (Bank Sentral AS) sangat penting bagi perkembangan keuangan global. Mengingat kuatnya penyerapan tenaga kerja AS dan inflasi yang stabil, *Federal Reserve* dalam jalurnya untuk terus menaikkan suku bunga selama dua tahun ke depan, mengetatkan kebijakan moneterinya dibandingkan dengan negara maju lainnya dan memperkuat dolar AS. Dolar AS diapresiasi secara luas sejak bulan April, dan kondisi keuangan yang dihadapi negara ekonomi baru dan negara *frontier economy* telah menjadi agak lebih ketat. Namun kondisi keuangan ini masih relatif tidak berbahaya dalam konteks historis meskipun terdapat pengetatan tersebut. Pasar—sejauh ini—terus membedakan antara para peminjam, dan tekanan akum modal paling berat bagi negara-negara dengan kelemahan nyata (misalnya, ketidakpastian politik atau ketidakseimbangan makroekonomi). Namun jika *Federal Reserve* akan melakukan pengetatan lebih cepat daripada yang kini diperkirakan, akan lebih banyak negara yang dapat merasakan tekanan lebih kuat.

Akan tetapi risiko bahwa ketegangan perdagangan saat ini akan semakin meningkat—yang berdampak buruk terhadap kepercayaan, harga aset, dan investasi—adalah ancaman jangka pendek terbesar bagi pertumbuhan global. Ketidakseimbangan neraca transaksi berjalan global saat ini akan melebar karena pertumbuhan permintaan yang relatif tinggi di Amerika Serikat, yang mungkin memperparah

perselisihan. Amerika Serikat telah memulai aksi perdagangan yang memengaruhi sekelompok besar negara, dan menghadapi pembalasan atau ancaman pembalasan antara lain dari Tiongkok, Uni Eropa, mitra NAFTA-nya, dan Jepang. Pemodelan kami menunjukkan bahwa jika ancaman kebijakan perdagangan saat ini terwujud dan sebagai akibatnya kepercayaan bisnis turun, output global bisa menjadi sekitar 0,5 persen di bawah proyeksi saat ini pada tahun 2020. Sebagai fokus dari pembalasan global, Amerika Serikat mendapatkan sebagian besar dari ekspornya dikenakan pajak di pasar global dalam konflik perdagangan yang lebih luas, dan hal ini oleh karenanya sangat rentan.

Ketidakpastian politik, pasar yang lengah

Risiko-risiko lain menjadi semakin menonjol sejak penilaian kami pada bulan April. Ketidakpastian politik telah meningkat di Eropa, di mana Uni Eropa tengah menghadapi berbagai tantangan politik fundamental terkait kebijakan migrasi, tata kelola fiskal, norma-norma terkait *rule of law*, dan arsitektur kelembagaan kawasan Euro. Ketentuan-ketentuan Brexit masih belum disepakati meskipun negosiasi telah berlangsung berbulan-bulan. Prospek transisi politik di Amerika Latin pada beberapa bulan mendatang juga menambah ketidakpastian. Terakhir, meskipun sebagian bahaya geopolitik tampak seperti mulai reda, akar-akar penyebabnya kebanyakan masih ada.

Pasar-pasar keuangan umumnya terlihat lengah menghadapi situasi ketidakpastian ini, di mana valuasi terlalu tinggi dan *spread* yang terlalu kecil di banyak negara. Meski demikian, pada saat yang sama tingginya tingkat utang pemerintah dan swasta menciptakan kerentanan yang meluas. Harga-harga aset jelas terangkat, tidak hanya oleh kondisi keuangan yang baik, namun juga oleh gambaran pertumbuhan global yang umumnya masih memuaskan. Karenanya, mereka cenderung rentan terhadap penyesuaian harga mendadak jika pertumbuhan dan laba perusahaan yang diharapkan mengalami stagnasi. Mendukung pertumbuhan dalam jangka menengah—di mana tren tingkat pertumbuhan diperkirakan lebih rendah untuk negara-negara ekonomi maju dan banyak negara eksportir komoditas—mengharuskan para pembuat kebijakan bertindak segera untuk menaikkan potensi pertumbuhan dan ketahanan melalui reformasi, sambil membangun kembali penyangga fiskal dan memandu kebijakan moneter secara hati-hati untuk menjaga ekspektasi inflasi berpijak kuat pada target.

Kesetaraan ekonomi, kerja sama global

Pemerintah-pemerintah juga harus memberi perhatian lebih besar pada kesetaraan ekonomi di antara warganya, dan khususnya melindungi mereka yang paling miskin. Kegelisahan politik meluas yang menciptakan berbagai risiko politik yang ada saat ini, termasuk di lini perdagangan, berakar pada pengalaman pertumbuhan yang tidak inklusif dan transformasi struktural di beberapa negara, yang dipertajam oleh krisis keuangan tahun 2007-09 dan berbagai kesulitan yang mengikutinya. Sangat penting untuk menyoroti tren yang mendasari fenomena ini melalui kebijakan yang ramah pada keadilan dan pertumbuhan, sementara memastikan bahwa perangkat makroekonomi tetap tersedia untuk melawan perlambatan ekonomi berikutnya. Jika tidak, masa depan politik hanya akan semakin kelam.

Sementara menghadapi berbagai tantangan tersebut, negara-negara harus menolak berpikir hanya untuk kepentingannya sendiri saja dan harus ingat bahwa untuk berbagai masalah yang menjadi kepentingan bersama, kerja sama multilateral sangatlah penting. Isu-isu yang menjadi perhatian bersama—di mana tindakan nasional saja tidak cukup—mencakup penguatan sistem perdagangan multilateral, pengurangan ketidakseimbangan global yang berlebih, kebijakan stabilitas keuangan, kebijakan perpajakan internasional, ancaman siber dan terorisme lainnya, pengendalian penyakit, dan pemanasan global. Upaya global yang sungguh-sungguh juga diperlukan untuk memberantas korupsi, yang melemahkan kepercayaan terhadap pemerintah di berbagai negara. Terakhir, gelombang tekanan migrasi internasional yang berulang, yang belakangan terbukti dapat mengganggu stabilitas politik, tidak dapat dihindari tanpa adanya tindakan kerja sama untuk meningkatkan keamanan internasional, mendukung Tujuan Pembangunan Berkelanjutan, dan melawan perubahan iklim serta dampak-dampaknya.

Proyeksi terkini

Ekspansi berlanjut dengan laju yang lebih tidak merata.
(perubahan persen)

	Proyeksi		
	2017	2018	2019
Keluaran Dunia	3.7	3.9	3.9
Negara-Negara Ekonomi Maju	2.4	2.4	2.2
Amerika Serikat	2.3	2.9	2.7
Kawasan Euro	2.4	2.2	1.9
Jerman	2.5	2.2	2.1
Perancis	2.3	1.8	1.7
Italia	1.5	1.2	1.0
Spanyol	3.1	2.8	2.2
Jepang	1.7	1.0	0.9
Inggris Raya	1.7	1.4	1.5
Kanada	3.0	2.1	2.0
Negara-Negara Ekonomi Maju Lainnya	2.7	2.8	2.7
Negara-Negara Ekonomi Baru dan Berkembang	4.7	4.9	5.1
Persemakmuran Negara-Negara Merdeka (CIS)	2.1	2.3	2.2
Rusia	1.5	1.7	1.5
Selain Rusia	3.6	3.6	3.7
Negara-Negara Ekonomi Baru dan Berkembang Asia	6.5	6.5	6.5
Tiongkok	6.9	6.6	6.4
India	6.7	7.3	7.5
ASEAN-5	5.3	5.3	5.3
Negara-Negara Ekonomi Baru dan Berkembang Eropa	5.9	4.3	3.6
Amerika Latin dan Karibia	1.3	1.6	2.6
Brasil	1.0	1.8	2.5
Meksiko	2.0	2.3	2.7
Timur Tengah, Afrika Utara, Afghanistan, dan Pakistan	2.2	3.5	3.9
Arab Saudi	-0.9	1.9	1.9
Afrika Sub-Sahara	2.8	3.4	3.8
Nigeria	0.8	2.1	2.3
Afrika Selatan	1.3	1.5	1.7
Negara-Negara Berkembang Berpendapatan Rendah	4.7	5.0	5.3

Sumber: IMF, pemutakhiran *World Economic Outlook*, Juli 2018.



INTERNATIONAL
MONETARY FUND