

# RINGKASAN EKSEKUTIF

## *Perlambatan Ekonomi Makin Meluas*

**Ekonomi global pada TW3-19 tumbuh lebih rendah dibandingkan TW2-19, dipicu oleh penurunan kinerja ekspor dan investasi.** Kinerja ekspor makin melemah akibat eskalasi perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok. Sementara itu, ketidakpastian global yang terus berlanjut—dipicu oleh eskalasi perang dagang, ketidakpastian Brexit, aksi protes di Hong Kong, dan demonstrasi di Latin Amerika—berdampak pada pelemahan sentimen sehingga menahan aktivitas bisnis dan investasi.

**Seiring berlanjutnya ketidakpastian global, perlambatan ekonomi makin meluas dan dialami oleh sebagian besar negara-negara di dunia.** Di negara maju, perlambatan ekonomi tidak hanya dialami oleh negara-negara utama seperti AS dan Inggris, namun juga dialami oleh negara lainnya seperti Kanada. Di negara berkembang, selain Tiongkok dan India, pelemahan ekonomi juga terjadi pada negara lainnya seperti Brazil. Sejalan dengan itu, ekonomi dunia diprediksi tumbuh melambat menjadi 3% yoy pada 2019, dari 3,6% yoy pada 2018.<sup>1</sup>

**Kinerja ekonomi sebagian besar negara maju melemah seiring perlambatan ekonomi dunia dan ketidakpastian akibat eskalasi konflik perdagangan.** Ekonomi AS melambat disebabkan oleh penurunan kegiatan investasi non-residensial akibat penurunan kepercayaan bisnis. Pertumbuhan ekonomi Inggris dan Kawasan Euro tumbuh pada kisaran yang rendah sejalan dengan pelemahan permintaan eksternal, ketidakpastian negosiasi Brexit, dan tertahannya aktivitas produksi serta investasi. Perlambatan ekonomi juga dialami oleh negara berkembang (terutama Tiongkok dan India). Ekonomi Tiongkok melanjutkan tren perlambatan terimbas oleh eskalasi perang dagang dengan AS, dan melemahnya permintaan domestik. Sementara, ekonomi India melemah signifikan diakibatkan oleh faktor idiosinkratik dan penurunan permintaan eksternal.

**Aktivitas konsumsi di berbagai negara secara umum melambat dipicu antara lain oleh pelemahan *disposable income*, hambatan pembiayaan, dan pemburuan sentimen.** Kegiatan produksi industri dan sektor manufaktur juga melemah terimbas oleh perlambatan permintaan eksternal dan domestik (konsumsi). Penurunan permintaan

---

<sup>1</sup> *World Economic Outlook* – IMF Oktober 2019. Pada WEO Oktober 2019, ekonomi dunia diprakirakan tumbuh 3% pada 2019, lebih rendah dibandingkan proyeksi Juli 2019 sebesar 3,2%.

dunia—akibat eskalasi perang dagang, pelemahan ekonomi global, dan pemburukan sektor manufaktur—kembali menekan perdagangan dunia dan harga komoditas, terutama minyak. Sejalan dengan penurunan harga minyak, tekanan inflasi di sebagian besar negara-negara di dunia melambat, meskipun di beberapa negara tekanan inflasi cenderung meningkat akibat gangguan dari sisi *supply*.

**Kondisi pasar keuangan global turut dipengaruhi ketidakpastian hubungan dagang AS-Tiongkok, tren pelonggaran kebijakan moneter sejumlah bank sentral, faktor geopolitik, serta faktor idiosinkratik di masing-masing negara.** Setelah tertekan akibat ketegangan perdagangan pasca kenaikan tarif oleh AS dan Tiongkok, pasar kembali tenang pada September 2019 pasca kesepakatan penundaan kenaikan tarif oleh kedua negara, serta pengecualian beberapa produk impor dari pengenaan tarif. Fluktuasi pada pasar valas memicu aksi *flight to quality* sehingga investor memburu aset *safe haven* terutama USD, Yen, dan Baht—yang dianggap sebagai aset *safe haven* dibandingkan mata uang negara berkembang lainnya. Sejalan dengan itu, aliran modal masuk ke negara berkembang pada TW3-19 (USD49,8 miliar) menurun dibandingkan TW2-19 (USD59,7 miliar).<sup>2</sup> Ketidakpastian juga menyebabkan kenaikan volatilitas pasar saham negara berkembang. Kinerja pasar saham negara berkembang terpuruk akibat aksi *risk off*, dan kembali mengalami *net outflow* sebesar USD2,8 miliar pada TW3-19 (dari *net outflow* USD5,9 miliar pada TW2-19). Peningkatan volatilitas di pasar saham tersebut mendorong investor mengalihkan portfolionya ke aset obligasi pemerintah yang lebih aman sehingga *yield sovereign bond* menurun.

**Bank sentral global melanjutkan kebijakan moneter akomodatif di tengah perlambatan ekonomi dunia dan tekanan inflasi yang terjaga.** Di negara maju, tekanan inflasi yang rendah memberikan ruang bagi bank sentral untuk melakukan kebijakan moneter yang lebih akomodatif. Langkah kebijakan makin akomodatif ditempuh the Fed dengan kembali menurunkan suku bunga pada Juli dan Oktober 2019. Sementara itu, beberapa bank sentral lain (European Central Bank, Bank of England, dan Bank of Japan) mempertahankan kebijakan akomodatif dan menerapkan kebijakan program pembelian aset. Di negara berkembang, sebagian besar bank sentral juga menempuh kebijakan yang longgar. Reserve Bank of India (RBI) menurunkan suku bunga (pada Agustus dan Oktober 2019) sehingga secara keseluruhan RBI telah lima kali menurunkan suku bunga kebijakan pada 2019. Sementara itu, People Bank of China menempuh kebijakan akomodatif dengan menurunkan *loan prime rate*—suku bunga acuan baru menggantikan menggantikan *benchmark rate*—pada Agustus dan September 2019, serta menurunkan *reserve requirement ratio* guna meningkatkan dukungan pembiayaan bagi ekonomi.

<sup>2</sup> Sumber: The Institute of International Finance (IIF).

**Meski perlambatan ekonomi makin meluas pada 2019, kinerja perekonomian dunia diprakirakan tumbuh membaik pada 2020.** IMF memprakirakan ekonomi dunia 2020 tumbuh 3,4% yoy, lebih baik dibandingkan 2019 yang diprediksi mencapai 3,0% yoy.<sup>3</sup> Beberapa faktor positif yang dapat menopang perbaikan pertumbuhan 2020 adalah potensi meredanya ketegangan perdagangan dunia, berlanjutnya kebijakan moneter yang akomodatif, penyelesaian Brexit yang *orderly*, serta stabilnya kondisi ekonomi negara-negara *emerging* yang mengalami tekanan. Tensi perdagangan dunia mulai mereda sejalan dengan tercapainya kesepakatan *phase one* antara AS dan Tiongkok. Ketidakpastian global yang dipicu oleh *trade war* akan mereda apabila implementasi *phase one* berjalan efektif, dan negosiasi AS dengan Tiongkok pada tahap berikutnya (*phase two*) dapat berlangsung secara konstruktif. Konflik perdagangan AS dan Tiongkok yang mereda berpotensi mengurangi ketidakpastian bisnis sehingga akan meningkatkan efektivitas stimulus kebijakan. Sejalan dengan itu, keyakinan korporasi akan membaik sehingga dapat mendorong perbaikan investasi. Aktivitas konsumsi berpotensi meningkat seiring suku bunga yang masih rendah dan *income* yang diprediksi tumbuh moderat.

**Potensi pertumbuhan ekonomi dunia pada 2020 akan ditopang oleh perbaikan kinerja ekonomi negara berkembang, sementara kinerja ekonomi negara maju diprakirakan tertahan.** Kinerja beberapa negara di Kawasan Latin Amerika diprakirakan membaik, terutama Brazil yang ditopang oleh potensi keberhasilan reformasi struktural. Perbaikan juga diprediksi terjadi di Meksiko, sejalan dengan prospek perbaikan kinerja ekspor yang didorong oleh kesepakatan perjanjian perdagangan antara AS, Meksiko, dan Canada (USMCA). Ekonomi India diprakirakan membaik seiring meredanya *trade war* dan potensi keberhasilan reformasi struktural, termasuk perbaikan kondisi kesehatan sektor keuangan. Perekonomian beberapa negara di ASEAN-5 juga diprediksi membaik, didasari asumsi konflik perdagangan mereda dan meningkatkan permintaan dunia. Sementara itu, kinerja ekonomi beberapa negara maju diprediksi membaik tipis, terutama di Kawasan Euro, Inggris, dan Jepang. Namun, perbaikan kinerja negara maju tersebut akan terkompensasi oleh potensi moderasi pertumbuhan ekonomi AS.

**Perbaikan kinerja ekonomi dunia 2020 akan dibayangi sejumlah risiko.** Potensi risiko ke depan dapat dipicu oleh implementasi kesepakatan perdagangan AS dan Tiongkok yang tidak sesuai rencana, eskalasi konflik perdagangan AS dengan Uni Eropa karena keinginan AS mengurangi defisit perdagangan dengan Uni Eropa, serta potensi tidak tercapainya kesepakatan Uni Eropa dan Inggris terkait perjanjian perdagangan sehingga Inggris dapat keluar dari Uni Eropa dengan tanpa kesepakatan perdagangan. Risiko lain bersumber dari

---

3 World Economic Outlook – IMF Oktober 2019.

potensi perlambatan ekonomi Tiongkok dan India yang lebih dalam, serta berlanjutnya aksi protes terutama di Kawasan Latin Amerika dan Hong Kong.

**Perlambatan ekonomi global yang makin meluas dan prospek perbaikan yang dibayangi ketidakpastian menjadi perhatian berbagai fora kerja sama internasional.** IMF menekankan pentingnya untuk menyelesaikan permasalahan perdagangan internasional melalui penguatan kerja sama dan koordinasi, serta menghindari perang tarif. Selain itu, di tengah perlambatan ekonomi global yang makin meluas, IMF juga menyuarakan urgensi memperkuat fundamental ekonomi, serta meningkatkan resiliensi dan inklusivitas. Penyelarasan kebijakan moneter, fiskal, dan makroprudensial menjadi kunci utama. Forum kerja sama internasional juga melanjutkan upaya untuk mewujudkan *Strong, Sustainable, Balanced, and Inclusive Growth* (SSBIG).

**Di tengah risiko perlambatan ekonomi dunia yang makin meluas dan ketidakpastian yang tinggi, BI berupaya menjaga stabilitas ekonomi dengan menjalin kerja sama keuangan dengan otoritas negara lain untuk keperluan manajemen likuiditas dalam pengelolaan cadangan devisa.** BI telah menjalin kerja sama *Local Currency Bilateral Swap Agreement* dengan Bank Negara Malaysia dan Monetary Authority of Singapore. Selain itu, BI juga telah menginisiasi kesepakatan kerja sama *Local Currency Settlement Berbasis Appointed Cross Currency Dealers* dengan Bank Negara Malaysia dan Bank of Thailand. Kerja sama ini diharapkan dapat mendorong penggunaan mata uang lokal secara lebih luas, serta mendorong perkembangan pasar valuta asing dan pasar keuangan di kawasan. Selain itu, kerja sama LCS juga dapat memberikan sinyal positif mengenai komitmen BI dalam menjaga stabilitas makroekonomi di kawasan.