
PERKEMBANGAN EKONOMI GLOBAL

Memasuki paruh kedua 2018, laju pertumbuhan perekonomian dunia tertahan. Aktivitas konsumsi, investasi, dan net ekspor melemah disebabkan pengetatan kondisi keuangan global dan eskalasi ketegangan perdagangan. Ketegangan perdagangan AS dengan Tiongkok serta beberapa negara lain terindikasi telah menyebabkan moderasi volume transaksi perdagangan global. Penurunan tersebut berimbas pada pelemahan harga komoditas global –kecuali minyak yang tetap tinggi karena faktor gangguan suplai. Meningkatnya ketidakpastian ekonomi global juga telah menurunkan investasi dan optimisme pelaku bisnis di berbagai negara.

Divergensi arah pertumbuhan yang telah berlangsung sejak TW2-18 semakin melebar. Perekonomian AS terus menguat ditopang oleh stimulus fiskal dan perbaikan ketenagakerjaan. Di sisi lain, ekonomi Kawasan Euro, Jepang, Tiongkok, dan India melemah lebih dalam. Pelemahan ekonomi Kawasan Euro terutama dipengaruhi kinerja ekspor yang menurun akibat trade tensions yang memperlemah demand global. Di Jepang, perlambatan turut dipengaruhi faktor bencana alam yang mengakibatkan kerusakan infrastruktur yang cukup parah. Moderasi ekonomi Tiongkok diakibatkan eskalasi ketegangan perdagangan dengan AS serta kebijakan penurunan utang (deleveraging). Sementara itu di India, perlambatan ekonomi disebabkan menurunnya konsumsi masyarakat akibat suku bunga tinggi, kenaikan harga minyak, dan depresiasi rupee.

Inflasi global masih melanjutkan tren peningkatan, terutama dipengaruhi kenaikan harga energi. Tingkat harga di Kawasan Euro, Inggris, dan Jepang terakselerasi akibat kenaikan biaya transportasi. Di Tiongkok, peningkatan inflasi dipicu harga makanan, tarif impor, dan faktor musiman (persiapan menjelang Golden Week). Sebaliknya, inflasi headline AS cenderung menurun seiring pelemahan biaya transportasi karena perbaikan produksi energi di AS. Sementara itu inflasi inti (PCE core) yang menjadi acuan kebijakan moneter the Federal Reserve

(the Fed) telah berada di kisaran target 2%. Moderasi inflasi juga dialami India karena disinflasi harga makanan.

Akselerasi ekonomi dan inflasi AS yang direspons the Fed dengan menaikkan Fed Fund Rate (FFR) kembali memicu pergeseran investasi ke negara maju, terutama AS. Pasar saham AS yang menguat turut ditopang peningkatan pendapatan korporasi serta kesepakatan perdagangan antara AS dan sejumlah negara mitra. Sementara itu pasar saham negara emerging melemah akibat berlanjutnya capital outflow terimbas penguatan USD, eskalasi ketegangan perdagangan AS-Tiongkok, serta sentimen krisis Argentina dan Turki.

Pasar obligasi mengalami pergerakan yang variatif. Yield obligasi AS meningkat antara lain dipengaruhi prospek pengetatan kebijakan moneter the Fed dan risiko sustainabilitas fiskal –sebagai dampak dari penerbitan obligasi AS untuk mendanai defisit fiskal yang melebar. Sementara itu peningkatan yield obligasi negara emerging dipengaruhi oleh terjadinya capital outflow akibat sentimen perbaikan ekonomi AS, eskalasi ketegangan perdagangan, serta sentimen krisis EMEs.

Perbedaan dinamika ekonomi dan tantangan yang dihadapi oleh masing-masing negara melatarbelakangi bervariasinya respons kebijakan yang ditempuh otoritas. The Fed melanjutkan normalisasi kebijakan moneter dengan menaikkan suku bunga dan mengurangi nilai reinvestasi aset keuangan

yang telah jatuh tempo. Kebijakan tersebut ditempuh setelah memerhatikan pemulihan ekonomi yang berlanjut serta inflasi PCE core yang terjaga di kisaran target. Di sisi lain, European Central Bank (ECB) dan Bank of Japan (BOJ) mempertahankan kebijakan akomodatif untuk menjaga momentum pertumbuhan. Meski demikian, ECB telah mengurangi volume pembelian aset dan akan mengakhiri program pembelian aset tersebut pada akhir 2018. ECB juga memberikan sinyal (forward guidance) akan menyesuaikan tingkat suku bunga setelah musim panas 2019. Sementara itu BOJ melakukan penyesuaian kebijakan untuk mengatasi dampak negatif dari kebijakan suku bunga rendah dan program pembelian aset terhadap profit lembaga keuangan.

Negara emerging menempuh kebijakan moneter ketat untuk mengatasi tekanan capital outflow dan pelemahan nilai tukar. Pengetatan moneter antara lain dilakukan oleh India, Tiongkok, serta Indonesia dengan menaikkan suku bunga kebijakan. Sementara itu respons kebijakan Bank Sentral Tiongkok cukup variatif untuk mengatasi tekanan eksternal dan berbagai tantangan domestik. Kenaikan suku bunga yang agresif ditempuh Bank Sentral Turki dan Argentina untuk mengatasi pelemahan nilai tukar yang sangat tajam. Argentina bahkan meminta bantuan fasilitas keuangan kepada IMF.

Berbagai permasalahan dan tantangan yang terjadi pada perekonomian global diperkirakan menahan laju pertumbuhan ke depan. IMF memprediksi pertumbuhan PDB

dunia pada 2018 hingga 2020 akan tertahan di level 3,7% yoy, relatif sama dengan 2017 dan merupakan revisi ke bawah dari 3,9% pada estimasi sebelumnya.¹ OECD bahkan lebih pesimis dengan memprakirakan pertumbuhan ekonomi pada 2019 dan 2020 melambat ke level 3,5%.

Kinerja perekonomian ke depan diwarnai oleh sejumlah risiko, baik dari ekonomi global maupun domestik (*idiosyncratic*). Sumber risiko tersebut antara lain pengetatan kondisi keuangan global, eskalasi trade tensions, perlambatan ekonomi AS dan Tiongkok, ketidakpastian Brexit, serta faktor geopolitik lainnya. Sejumlah persoalan struktural seperti penurunan produktivitas, aging population, dan reformasi struktural yang berjalan lambat juga perlu mendapat perhatian.

A. Perkembangan Ekonomi Global

Kinerja Ekonomi Global

Perekonomian dunia pada TW3-18 mengalami laju pertumbuhan yang tertahan, setelah terakselerasi secara konsisten sejak akhir 2016. Kinerja ekonomi global TW3-18 tumbuh lebih rendah dibandingkan triwulan sebelumnya, karena penurunan aktivitas konsumsi, investasi, dan net ekspor di berbagai negara –kecuali AS dengan konsumsi dan investasi yang masih meningkat. Eskalasi tensi perdagangan antara AS dengan negara mitra dagangnya

–terutama Tiongkok– telah menyebabkan volume perdagangan global mengalami moderasi serta melemahnya investasi dan sentimen bisnis.

Divergensi arah pertumbuhan ekonomi masih berlanjut dengan gap yang cenderung melebar.

Ekonomi AS pada TW3-18 tumbuh solid mencapai 3% yoy², lebih tinggi dibandingkan 2,9% (TW2-18), dan tertinggi sejak 2015. Konsumsi swasta kian meningkat sejalan dengan perbaikan sektor ketenagakerjaan dan kenaikan upah, yang pada gilirannya turut memperbaiki investasi. Stimulus fiskal yang digelontorkan Pemerintah AS juga mendorong pertumbuhan, meski di sisi lain meningkatkan risiko sustainabilitas fiskal.

Berbeda dengan AS, kinerja ekonomi beberapa negara utama lain seperti Kawasan Euro, Jepang, Tiongkok, dan India mengalami perlambatan.

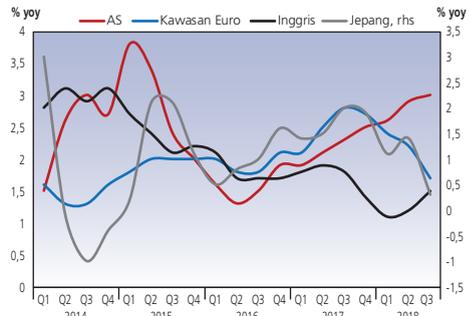
PDB Kawasan Euro termoderasi cukup tajam menjadi 1,7% (dari 2,2% pada TW2-18), dan terlemah dalam 14 kuartal. Pelemahan kinerja perdagangan yang terdampak isu ketegangan perdagangan dan pelemahan ekonomi Tiongkok menjadi penyebab utama perlambatan ekonomi. Kepercayaan konsumen dan pelaku usaha yang memburuk juga menahan minat untuk konsumsi dan investasi. Perlambatan pertumbuhan ekonomi terjadi di Jerman, Perancis dan Italia, sedangkan Spanyol relatif stabil.

¹ Merupakan perkiraan IMF dalam *World Economic Outlook* Oktober 2018 dibandingkan Juli 2018.

² *First estimate*.

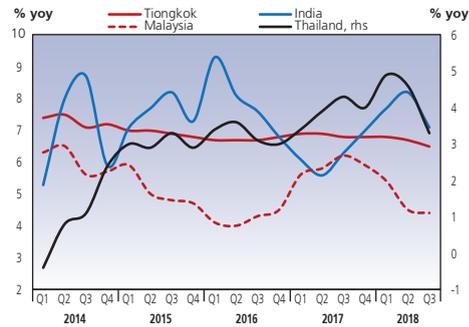
Ekonomi Jepang melambat signifikan ke level terendah dalam 14 kuartal dengan hanya tumbuh 0,3% yoy pada TW3-18, dari 1,4% pada TW2-18. Pelemahan tersebut disebabkan kinerja net ekspor dan investasi-tetap yang menurun akibat bencana alam. Pertumbuhan PDB Tiongkok termoderasi ke 6,5% (dari 6,7%) karena penurunan permintaan eksternal akibat konflik perdagangan, pengetatan regulasi sektor keuangan dalam rangka pengendalian utang (*deleveraging*), serta kebijakan pemerintah untuk menekan polusi udara. Sementara itu di India, ekonomi melambat signifikan 7,1% yoy, setelah tumbuh impresif 8,2% pada TW2-18 (yang terbantu *base effect*) disebabkan menurunnya konsumsi masyarakat yang berdampak pada pelemahan aktivitas produksi. Di antara negara anggota ASEAN, perlambatan PDB antara lain terjadi di Singapura, Thailand, dan Malaysia akibat kinerja net ekspor yang negatif terimbas eskalasi konflik perdagangan dunia. Sementara itu ekonomi Vietnam terakselerasi 6,9% yoy dari 6,8% karena *spillover* positif dari perang tarif AS-Tiongkok.

Aktivitas konsumsi global cenderung melambat karena perbaikan konsumsi di negara maju (*Advanced Economies/AEs*) tidak dapat mengompensasi pelemahan konsumsi di negara *Emerging (Emerging Economies/EMEs)*. Konsumsi di AEs membaik –meski tipis– terutama ditopang oleh penguatan konsumsi AS sebagai dampak positif dari penurunan pajak pendapatan individu. Kinerja konsumsi AS juga dipengaruhi



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.1 Pertumbuhan PDB Negara Maju



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.2 Pertumbuhan PDB Negara *Emerging*

perbaikan sektor tenaga kerja, tercermin dari penurunan angka pengangguran dan peningkatan upah. Hampir serupa, akselerasi konsumsi di Inggris didorong oleh perbaikan upah riil dan *launching* promosi produk baru. Sementara itu, peningkatan konsumsi Jepang ditopang kenaikan *real income* seiring pembayaran *summer bonus*.

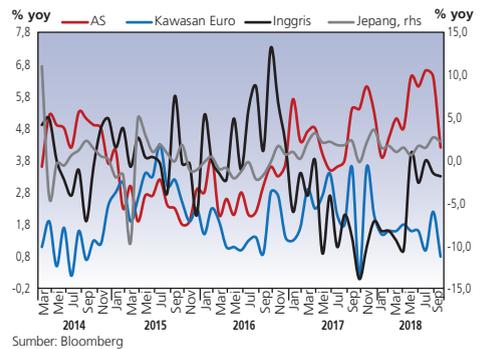
Pada kelompok negara *emerging*, secara umum terjadi pelemahan konsumsi. Penurunan tajam terutama terjadi

di India dipengaruhi kenaikan suku bunga dan depresiasi rupee (*imported inflation*). Pelemahan konsumsi juga terjadi di Turki, Brazil, Singapura dan Filipina. Sedikit berbeda, aktivitas konsumsi Tiongkok relatif stabil, ditunjukkan oleh rerata penjualan ritel TW3-18 yang bertahan di level 9%. Perlambatan kredit rumah tangga yang sejalan dengan proses *deleveraging* serta penurunan penjualan kendaraan masih dapat diimbangi dengan belanja konsumen yang terbantu oleh reduksi tarif impor barang konsumsi.³ Namun perlu dicermati bahwa rerata konsumsi Tiongkok selama 2018 sebesar 9,2% yoy, telah menurun dibandingkan rerata 2017 yang mencapai 10,5%, sehingga menjadi faktor penyebab pelemahan ekonomi.

Konsumsi domestik yang tertahan menyebabkan penurunan aktivitas produksi pada mayoritas negara di dunia, kecuali AS yang masih akseleratif. Di AS, produksi industri masih meningkat ditopang stimulus fiskal yang memangkas pajak perusahaan serta sentimen bisnis yang positif. Di sisi lain, laju pertumbuhan produksi industri negara maju lainnya melambat terutama di Kawasan Euro dan Jepang. Pelemahan tersebut disebabkan oleh penurunan permintaan, kenaikan harga minyak, eskalasi konflik perdagangan, dan faktor geopolitik. Bencana alam juga menjadi penyebab terganggunya aktivitas produksi di Jepang. Produksi industri Inggris kembali melemah

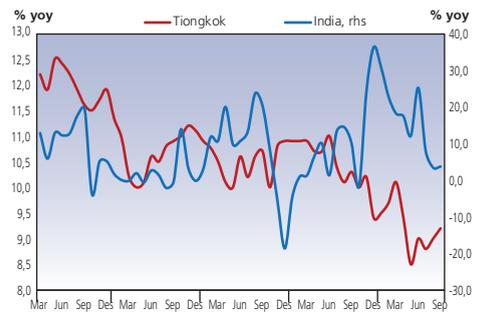
³ Pelemahan ekonomi Tiongkok menyebabkan masyarakat mengurangi pembelian *big ticket item* seperti kendaraan.

selama tiga triwulan terakhir, diakibatkan ketidakpastian hasil perundingan Brexit. Moderasi *output* juga terjadi di Tiongkok terutama pada industri otomotif yang sejalan dengan pelemahan ekspor.



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.3 Penjualan Ritel Negara Maju

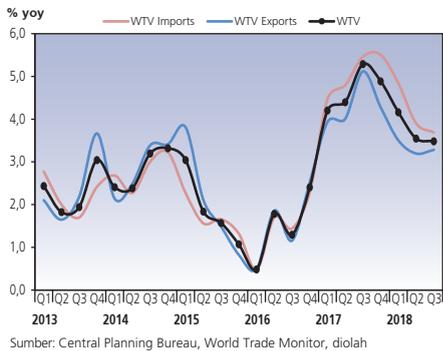
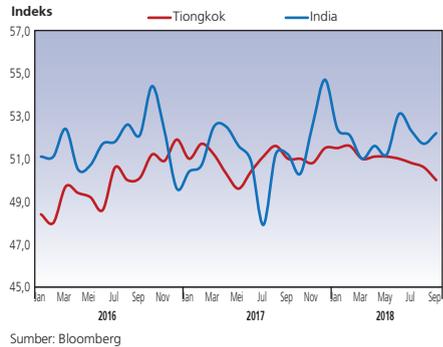
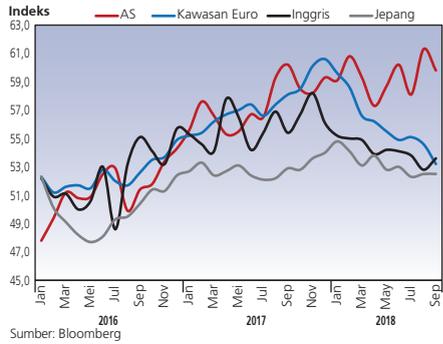
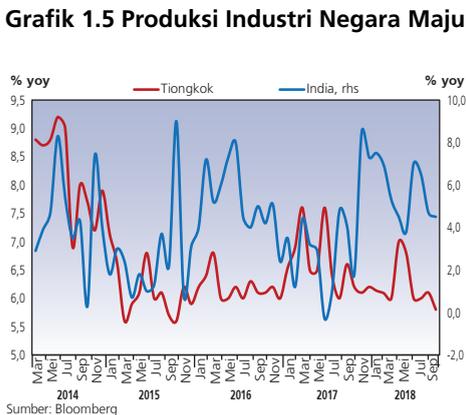
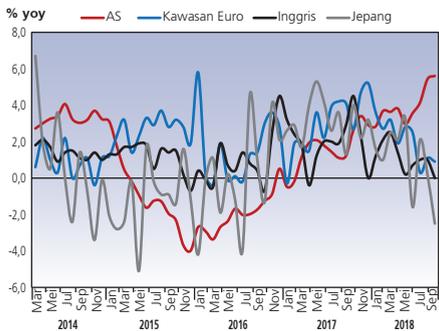


Sumber: Bloomberg

Grafik 1.4 Penjualan Ritel Negara Emerging

Kegiatan produksi yang melambat diperkirakan masih akan berlanjut, sejalan dengan pelemahan sentimen bisnis manufaktur. Di antara negara maju, perbaikan PMI manufaktur hanya terjadi di AS, seiring dengan penguatan permintaan domestik. Perbaikan ekonomi AS dan *job*

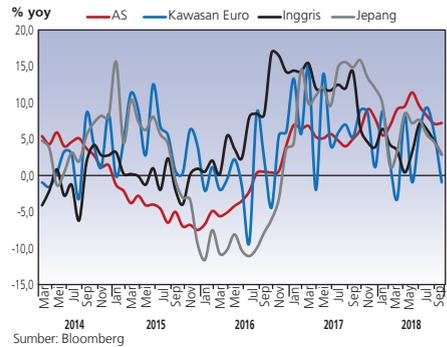
creation sangat mewarnai optimisme pelaku bisnis. Namun di sisi lain, PMI Manufaktur Kawasan Euro, Inggris, dan Jepang serempak menurun. Pelemahan di Kawasan Euro dipicu penurunan permintaan ekspor dan kenaikan harga input. Sementara itu di Inggris terdapat kekhawatiran kegagalan negosiasi Brexit serta fluktuasi nilai tukar *poundsterling*. Di Jepang, sentimen bisnis menurun akibat kenaikan harga bahan baku dan terjadinya bencana alam. Pelemahan sentimen bisnis juga terjadi di Tiongkok dipicu peningkatan tensi perdagangan dengan AS.



Kebijakan perdagangan AS yang inward looking dan cenderung proteksionis telah menahan perdagangan global. Kondisi tersebut tercermin dari rerata realisasi *world trade volume* (WTV) selama TW3-18 yang stagnan di level 3,5% yoy sejak TW2-18. Angka tersebut jauh lebih rendah dibandingkan rerata TW3-17 yang mampu tumbuh 5,3%. Ekspor Kawasan Euro paling terpuak akibat eskalasi konflik perdagangan dan pelemahan ekonomi Tiongkok. Ekspor yang sebelumnya menjadi primadona, kini melambat dan tidak lagi menjadi faktor pendorong pertumbuhan ekonomi. Kinerja ekspor AS juga telah menurun terdampak ketegangan perdagangan dengan Tiongkok, pelemahan ekonomi negara mitra dagang, dan apresiasi dolar AS. Di Jepang, ekspor terkendala bencana alam serta moderasi permintaan dari AS dan Tiongkok.

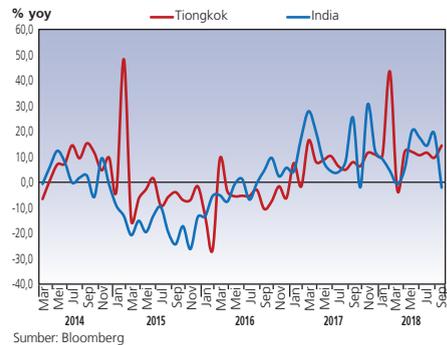
Penurunan permintaan global akibat tensi perdagangan memicu pelemahan harga komoditas, kecuali minyak. Penurunan harga terjadi pada komoditas logam dengan pelemahan terdalam pada *zinc*, timah, dan tembaga. Sebaliknya, harga minyak masih meningkat karena keterbatasan pasokan akibat penurunan suplai minyak Venezuela dan pemberlakuan kembali sanksi Iran. Produksi minyak Iran turun drastis setelah AS mengancam akan mengenakan sanksi pada negara yang membeli minyak dari Iran.⁴

⁴ Pada November 2018, sanksi diperlunak dengan memberikan pengecualian selama 180 hari kepada India, Tiongkok, Taiwan, Japan, Korea Selatan, Turki,



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.10 Ekspor (Nominal) Negara Maju



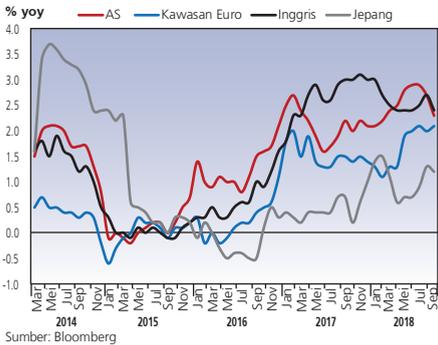
Sumber: Bloomberg

Grafik 1.11 Ekspor (Nominal) Negara Emerging

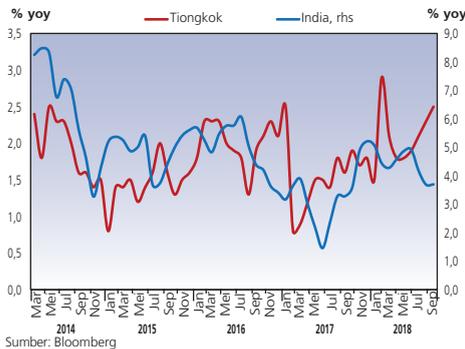
Inflasi global masih melanjutkan tren kenaikan pada TW3-18 terutama dipengaruhi kenaikan harga energi dan makanan. Pada kelompok negara maju, peningkatan inflasi terutama terjadi di Kawasan Euro, Inggris dan Jepang, dipengaruhi kenaikan biaya transportasi. Di Tiongkok, inflasi meningkat dipicu akselerasi harga makanan, tarif impor, dan permintaan untuk perayaan *Golden Week* yang akan

Yunani, dan Italia.

berlangsung pada awal Oktober. Sebaliknya tekanan inflasi di AS dan India cenderung tertahan. Laju kenaikan inflasi *headline* AS tertahan pada Agustus-September 2018, terimbas penurunan biaya transportasi seiring perbaikan produksi minyak AS. Inflasi inti (PCE core) dalam lima bulan terakhir relatif stabil di kisaran target 2% yoy. Di India, kenaikan inflasi juga relatif tertahan karena akselerasi harga bahan bakar terkompensasi oleh disinflasi harga makanan.



Grafik 1.12 Inflasi *Headline* Negara Maju



Grafik 1.13 Inflasi *Headline* Negara *Emerging*

B. Respons Kebijakan dan *Outlook*

B.1. Respons Kebijakan

Respons kebijakan yang ditempuh juga beragam sesuai dengan perkembangan dan tantangan masing-masing negara.

Pemulihan ekonomi AS yang berlanjut dan disertai dengan inflasi PCE core yang telah berada di kisaran target melatarbelakangi keputusan the Fed untuk melanjutkan normalisasi kebijakan moneter. The Fed kembali meningkatkan FFR sebesar 25 bps pada FOMC September 2018, dan diprediksi akan naik satu kali lagi pada Desember 2018. Kebijakan tersebut juga disertai dengan melanjutkan reinvestasi surat berharga jatuh tempo dengan nilai yang dikurangi secara bertahap. Reinvestasi aset yang telah jatuh tempo pada US *Treasury* dan *mortgage backed securities* masing-masing dikurangi sebesar USD30 miliar dan USD20 miliar mulai Oktober 2018 –naik dari sebelumnya USD24 miliar dan USD16 miliar. Di sisi fiskal, AS masih menempuh kebijakan yang akomodatif (pro-siklikal), meski menimbulkan risiko pelebaran defisit fiskal dan peningkatan utang.

Berbeda dengan AS, ECB dan BOJ masih mempertahankan suku bunga kebijakan untuk menopang aktivitas ekonomi. Namun ECB mulai mengurangi volume pembelian aset pada TW4-18 dan berencana menghentikannya pada akhir 2018 untuk menjaga tingkat inflasi berada pada kisaran target dalam jangka menengah. ECB juga memberikan sinyal (*forward guidance*) akan menyesuaikan

tingkat suku bunga setelah musim panas 2019. BOJ juga mempertahankan *stance* kebijakan akomodatif melalui *Qualitative and Quantitative Easing with Yield Curve Control*, disertai *forward guidance* untuk mempertahankan tingkat suku bunga rendah. Langkah tersebut diiringi sejumlah *adjustment (policy tweak)* untuk mengatasi dampak negatif dari kebijakan suku bunga rendah dan pembelian aset terhadap profit lembaga keuangan. Di sisi fiskal, pemerintah memundurkan pencapaian target keseimbangan primer.

Sejumlah bank sentral negara emerging menempuh pengetatan kebijakan moneter dengan menaikkan suku bunga untuk mengatasi depresiasi mata uang. Reserve Bank of India menaikkan suku bunga 25 bps pada Agustus 2018 menjadi 6,5% untuk mencegah *outflow* dan mengantisipasi potensi kenaikan inflasi. Di dalam negeri, tantangan pelemahan rupiah direspons dengan pengetatan kebijakan moneter secara *pre-emptive* dan *ahead of the curve*. Sepanjang TW3-18, Bank Indonesia telah menaikkan suku bunga *7-Days Reverse Repo Rate (7DRR)* pada Agustus dan September 2018 masing-masing 25 bps hingga menjadi 5,75%, memperkuat jaring pengaman keuangan internasional sebagai *second line of defense*, dan menjaga persepsi positif investor terhadap kondisi fundamental makroekonomi Indonesia. Kebijakan kenaikan suku bunga tersebut juga diperkuat dengan meluncurkan transaksi *Domestic Non-Deliverable Forward (DNDF)* untuk

mempercepat pendalaman pasar valas serta memberikan alternatif instrumen lindung nilai bagi perbankan dan korporasi.

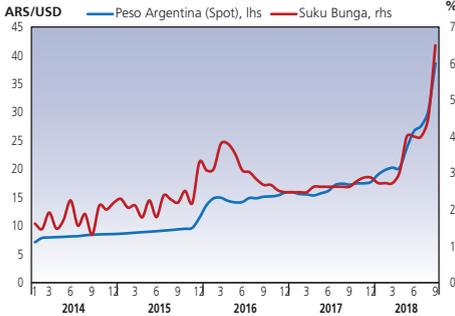
Sementara itu, pelemahan tajam lira Turki dan peso Argentina melatarbelakangi keputusan kedua bank sentral negara tersebut untuk menaikkan suku bunga secara agresif. Selama TW3-18, Bank Sentral Turki telah menaikkan suku bunga kebijakan hingga 625 bps menjadi 24%. Argentina bahkan menaikkan suku bunga hingga 2500 bps ke level 65%. Pemerintah Argentina terpaksa mengajukan pinjaman kepada International Monetary Fund (IMF) senilai USD57 miliar dalam bentuk *stand-by arrangement*.⁵ Permintaan pinjaman IMF ditempuh setelah kebijakan intervensi dan kenaikan suku bunga tidak mampu meredam tekanan nilai tukar.

Tekanan nilai tukar Turki dan Argentina, selain dipengaruhi oleh sentimen penguatan ekonomi AS, juga disebabkan faktor ekonomi domestik yang kurang baik (*idiosyncratic*). Lira Turki melemah diakibatkan kondisi makroekonomi yang kurang baik, permasalahan geopolitik dengan AS, dan sentimen negatif atas independensi Bank Sentral.⁶ Sementara itu pelemahan peso

5 Dalam menerima pinjaman IMF, Argentina harus memenuhi persyaratan antara lain komitmen mencapai zero defisit fiskal pada 2019, dan intervensi nilai tukar dilakukan jika peso melemah hingga di bawah 44 per-USD.

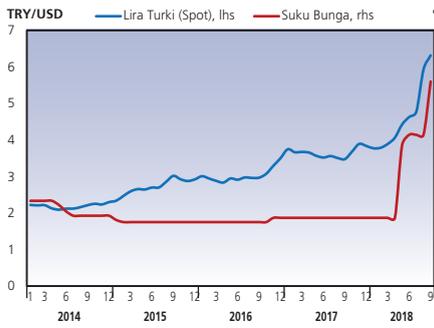
6 Turki memiliki masalah geopolitik dengan AS terkait penahanan pastor AS oleh Turki. Perselisihan tersebut menyebabkan AS menaikkan tarif impor baja dan aluminium dari Turki sebanyak dua kali lipat, masing-masing menjadi 50% dan 20%.

Argentina disebabkan pemburukan kondisi fundamental ekonomi, serta sentimen negatif pasar terhadap permintaan percepatan pencairan pinjaman IMF oleh Presiden Macri.



Sumber: Bloomberg

Grafik1.14 Nilai Tukar dan Suku Bunga Argentina

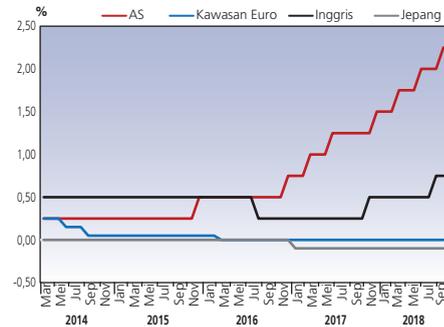


Sumber: Bloomberg

Grafik 1.15 Nilai Tukar dan Suku Bunga Turki

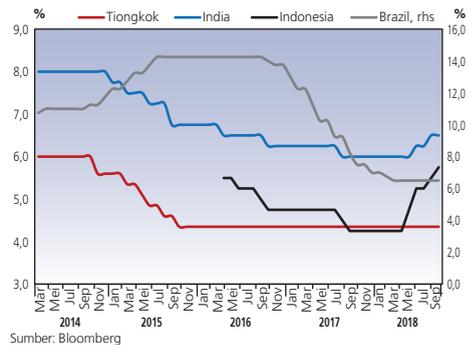
Respons kebijakan Bank Sentral Tiongkok cukup beragam untuk mengatasi tantangan eksternal dan domestik. The People’s Bank of China (PBC) berupaya menyeimbangkan antara tekanan eksternal (FFR hike dan konflik perdagangan), dengan upaya menjaga momentum pertumbuhan ekonomi dan

reformasi struktural, sembari mengelola risiko di sektor keuangan. Pada TW3-18, PBC masih mempertahankan suku bunga 7DRR sebesar 2,25%, namun menurunkan Reserve Requirement Rate (RRR) dan menerbitkan obligasi daerah untuk membiayai proyek infrastruktur guna menahan perlambatan ekonomi.⁷



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.16 Suku Bunga Kebijakan Negara Maju



Sumber: Bloomberg

Grafik 1.15 Suku Bunga Kebijakan Negara Emerging

⁷ PBC terakhir kali menaikkan suku bunga 7DRR sebesar 5 bps pada 22 Maret 2018 menjadi 2,55%.

Dalam konteks perdagangan, sejumlah kemajuan telah berhasil dicapai untuk menurunkan ketegangan perdagangan. AS telah mencapai kesepakatan dagang dengan Meksiko dan Kanada (USMCA) untuk menggantikan NAFTA, yang diharapkan dapat memperbaiki *trade tensions* ketiga negara. AS juga telah mencapai kesepakatan dengan Uni Eropa untuk bekerja sama menuju tarif nol (*zero tariff*) pada produk industri non otomotif, serta menurunkan hambatan dan meningkatkan perdagangan jasa, bahan kimia, farmasi, alat medis dan kedelai. Sementara itu AS-Jepang pada September 2018 bersepakat untuk memulai negosiasi bilateral perdagangan bebas. Di sisi lain, untuk mengatasi ketegangan perdagangan dengan AS, pemerintah Jepang dan Uni Eropa mencapai persetujuan perdagangan pada Agustus 2018, yaitu (i) menurunkan hambatan perdagangan; (ii) menyusun aturan perdagangan global dengan standar yang tinggi dan sesuai dengan nilai bersama; dan (iii) menolak proteksionisme.

B.2. Outlook Ekonomi Global

Berbagai dinamika yang memengaruhi perekonomian dunia selama 2018 menahan optimisme pertumbuhan yang lebih baik. Kondisi tersebut tercermin dari koreksi ke bawah proyeksi pertumbuhan PDB dari sejumlah lembaga internasional. IMF dalam *World Economic Outlook* Oktober 2018 memprakirakan pertumbuhan PDB dunia pada 2018 hingga 2020 akan relatif

sama dengan 2017 yaitu sebesar 3,7% (revisi ke bawah dari 3,9% -WEO Juli 2018). OECD bahkan lebih pesimis dengan memprediksi pertumbuhan pada 2019 dan 2020 masing-masing sebesar 3,5%.

Divergensi ekonomi diprediksi berlanjut dan AS masih akan menjadi motor penggerak ekonomi dunia, dengan pertumbuhan yang diprakirakan mencapai 2,9% pada 2018 (naik signifikan dari 2,2% di 2017). Stimulus fiskal, konsumsi swasta, dan perbaikan sektor tenaga kerja meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Namun di sisi lain, ekonomi Kawasan Euro melambat dan diprediksi tumbuh sebesar 2,0% (2018), dibandingkan 2,4% pada 2017. Kawasan tersebut kehilangan momentum akibat daya dorong kebijakan moneter yang memudar, konsumsi domestik menurun, eskalasi *trade tension*, dan konflik geopolitik di sejumlah negara. Tiongkok juga diprediksi tumbuh melambat menjadi 6,6% (2018) dibandingkan 2017 (6,9%). Pertumbuhan termoderasi seiring pengetatan regulasi sektor keuangan (*deleveraging*), kebijakan pemerintah untuk menekan polusi udara, dan penurunan permintaan eksternal akibat konflik perdagangan.

Dalam kurun dua tahun ke depan, tren pertumbuhan ekonomi negara maju cenderung menurun, namun sebaliknya di negara *emerging* meningkat (Tabel 1.1). Kinerja ekonomi AS pada 2019 diprediksi menurun menjadi 2,5% yoy, seiring berkurangnya daya dorong dari stimulus fiskal

Tabel 1.1 *Outlook* Ekonomi Global

	% yoy											
	Realisasi	WEO Oktober 2018				Perubahan dari WEO Juli 2018		OECD November 2018			Perubahan dari OECD Sept 2018	
		2017	2018	2019	2020	2018	2019	2018	2019	2020	2018	2019
Dunia	3,7	3,7	3,7	3,7	-0,2	-0,2	3,7	3,5	3,5	0,0	-0,2	
AEs	2,4	2,4	2,1	1,7	0,0	-0,1	-	-	-	-	-	
Dunia (PDB PPP)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Amerika Serikat	2,2	2,9	2,5	1,8	0,0	-0,2	2,9	2,7	2,1	0,0	0,0	
Kawasan Euro	2,5	2,0	1,9	1,7	-0,2	0,0	1,9	1,8	1,6	-0,1	-0,1	
Jerman	2,5	1,9	1,9	1,6	-0,3	-0,2	1,6	1,6	1,4	-0,3	-0,2	
Perancis	2,3	1,6	1,6	1,6	-0,2	-0,1	1,6	1,6	1,5	0,0	-0,2	
Italia	1,5	1,2	1,0	0,9	0,0	0,0	1,0	0,9	0,9	-0,2	-0,2	
Spanyol	3,1	2,7	2,2	1,9	-0,1	0,0	-	-	-	-	-	
Inggris	1,7	1,4	1,5	1,5	0,0	0,0	1,3	1,4	1,1	0,0	0,2	
Jepang	1,7	1,1	0,9	0,3	0,1	0,0	0,9	1,0	0,7	-0,3	-0,2	
EMEs	4,7	4,7	4,7	4,9	-0,2	-0,4	-	-	-	-	-	
Brazil	1,0	1,4	2,4	2,3	-0,4	-0,1	1,2	2,1	2,4	0,0	-0,4	
Russia	1,5	1,7	1,8	1,8	0,0	0,3	1,6	1,5	1,8	-0,2	0,0	
Tiongkok	6,9	6,6	6,2	6,2	0,0	-0,2	6,6	6,3	6,0	-0,1	-0,1	
India*	6,7	7,3	7,4	7,7	0,0	-0,1	7,5	7,3	7,4	-0,1	-0,1	
Indonesia	5,1	5,1	5,1	5,2	-	-	5,2	5,2	5,1	0,0	-0,1	
Malaysia	5,9	4,7	4,6	4,8	-	-	-	-	-	-	-	
Filipina	6,6	6,5	6,6	6,6	-	-	-	-	-	-	-	
Singapura	3,6	2,9	2,5	2,7	-	-	-	-	-	-	-	
Thailand	3,8	4,6	3,9	3,7	-	-	-	-	-	-	-	
Viet Nam	6,6	6,6	6,5	6,5	-	-	-	-	-	-	-	

Sumber: IMF-WEO Juli 2018 Update, IMF-WEO Oktober 2018, OECD Economic Outlook September dan November 2018.

Ket: *) Tahun Fiskal dimulai pada bulan April

dan suku bunga yang sudah cukup tinggi. Selaras dengan itu, pertumbuhan ekonomi Kawasan Euro dan Jepang pada 2019 juga akan melambat menuju pertumbuhan potensialnya masing-masing sebesar 1,9% dan 0,9%. Sementara itu di negara *emerging*, India akan berperan cukup besar dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi di atas 7% pada dua tahun ke depan. Ekspor dan investasi India diprediksi membaik, ditopang peningkatan kapasitas utilisasi, program infrastruktur dan reformasi struktural yang memperbaiki keyakinan investor. Ekonomi India yang masih cukup *robust* diharapkan

dapat mengimbangi pelemahan ekonomi Tiongkok yang diperkirakan tumbuh sebesar 6,2% pada 2019.⁸

Kinerja perekonomian global ke depan diwarnai oleh sejumlah risiko, baik risiko yang berasal dari ekonomi global maupun domestik (*idiosyncratic*). Beberapa faktor yang menjadi sumber risiko antara lain pengetatan kondisi keuangan global, pelemahan ekonomi Tiongkok dan beberapa negara maju, fluktuasi harga minyak,

8 Estimasi IMF dalam *World Economic Outlook*, Oktober 2018.

dan konflik perdagangan. Pasca kesepakatan antara Presiden Trump dan Xi Jinping untuk menunda pengenaan tarif tambahan hingga Maret 2019 (90 hari setelah 1 Desember 2018), ketegangan perdagangan memang relatif mereda. Namun langkah tersebut masih diliputi ketidakpastian mengenai bagaimana langkah konkret kesepakatan dagang akan diwujudkan oleh dua negara terkuat dunia tersebut. Presiden Trump juga masih memiliki kewenangan memutuskan perjanjian perdagangan –melalui *executive*

order– meski hasil pemilu sela menghasilkan kemenangan bagi Partai Demokrat untuk menguasai *House of Representative*. Selain itu, faktor geopolitik turut menjadi ancaman antara lain ketidakpastian Brexit dan politik Eropa, sanksi AS terhadap Iran dan Rusia, serta isu domestik di masing-masing negara. Selain itu, sejumlah persoalan struktural seperti penurunan produktivitas, *aging population*, reformasi struktural yang berjalan lambat, dan perubahan iklim juga menjadi faktor risiko yang perlu diatasi.

Halaman ini sengaja dikosongkan