

Tiga Prioritas Kebijakan untuk Pemulihan yang Kuat



(photo: AsianDream/iStock by Getty Images)

Oleh [Kristalina Georgieva](#)

Ketika para Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Sentral Grup Dua Puluh bertemu di Jakarta secara tatap muka dan virtual minggu ini, mereka dapat mengambil inspirasi dari ungkapan Bahasa Indonesia, *gotong royong*, “bekerja bersama untuk dapat mencapai tujuan bersama.” Bentuk semangat ini lebih penting dari sebelumnya dikarenakan negara-negara sedang menghadapi rintangan yang berat tahun ini.

Sedangkan kabar baiknya adalah **pemulihan ekonomi global terus berlanjut, namun kecepatannya telah melambat di tengah ketidakpastian yang tinggi dan tingkat risiko yang meningkat**. Tiga minggu yang lalu, kami memangkas perkiraan global kami menjadi 4.4 persen yang masih sehat dalam tahun 2022, salah satunya karena penilaian ulang prospek pertumbuhan di *Amerika Serikat* dan *Cina*.

Oleh karena itu sejak saat itu, indikator ekonomi terus menunjukkan **momentum pertumbuhan yang lemah**, karena adanya varian Omicron dan gangguan rantai pasokan secara terus-menerus. Angka inflasi lebih tinggi dari yang diperkirakan sebelumnya di banyak negara; pasar keuangan tetap bergejolak; dan ketegangan geopolitik meningkat tajam.

Hal tersebut merupakan penyebab kita membutuhkan **kerja sama internasional yang kuat dan tingkat kecerdasan yang luar biasa**. Bagi sebagian besar negara, hal ini berarti terus mendukung pertumbuhan dan lapangan kerja serta menjaga inflasi

tetap terkendali dan menjaga stabilitas keuangan—semua hal tersebut dalam situasi tingkat utang yang tinggi.

Laporan kami yang baru untuk [G20](#) menunjukkan betapa rumitnya rintangan ini dan apa yang dapat dilakukan bagi para pembuat kebijakan untuk melaluinya. Oleh karena itu maka saya menyoroti **tiga prioritas**:

Pertama, kita perlu memperluas upaya-upaya untuk memerangi 'ekonomi long-Covid'

Kami memproyeksikan kerugian *output* global secara kumulatif hampir \$13.8 triliun hingga 202.. Omicron hanyalah sebagai pengingat terbaru bahwa pemulihan yang tahan lama dan inklusif tidak mungkin dilakukan selama pandemi masih berlanjut.

Tetapi akan tetap ada ketidakpastian besar terkait jalur virus pasca-Omicron, termasuk berapa lama perlindungan yang ditawarkan oleh vaksin atau infeksi sebelumnya, serta risiko varian baru.

Dalam situasi seperti ini, pertahanan terbaik kita adalah beralih dari hanya berfokus pada vaksin untuk **memastikan setiap negara memiliki akses yang setara ke perangkat COVID-19 yang komprehensif** dengan vaksin, tes, dan perawatan. Menjaga agar alat-alat ini tetap diperbarui selama virus terus berkembang akan membutuhkan investasi berkelanjutan dalam penelitian medis, surveilans penyakit, dan sistem kesehatan yang menysasar hingga ke setiap sudut komunitas.

Pembiayaan di muka sebesar \$23,4 miliar untuk menutup kekurangan dana ACT-Accelerator akan menjadi uang muka yang penting untuk mendistribusikan perangkat dinamis ini ke berbagai wilayah. Ke depannya, peningkatan koordinasi antara kementerian keuangan dan kementerian kesehatan G20 sangat penting untuk meningkatkan ketahanan—baik terhadap kemungkinan berbagai varian baru SARS-CoV-2 maupun pandemi di masa depan yang dapat menimbulkan risiko sistemik.

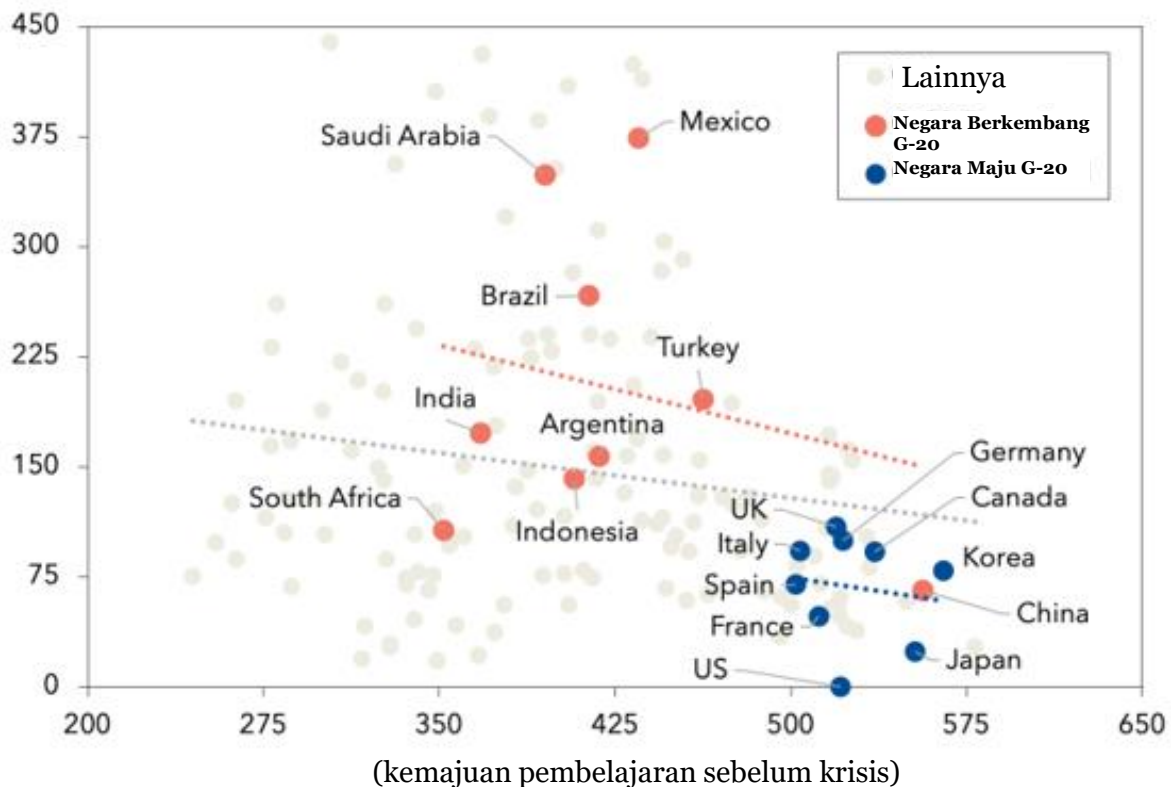
Mengakhiri pandemi juga akan membantu mengatasi bekas luka akibat 'ekonomi long-COVID'. Bayangkan guncangan hebat di banyak bisnis dan pasar tenaga kerja. Dan bayangkan kerugiannya terhadap siswa di seluruh dunia yang diperkirakan mencapai \$17 triliun sepanjang hidup mereka karena kehilangan pembelajaran, produktivitas yang lebih rendah, dan gangguan pekerjaan.

Penutupan sekolah sangat gawat bagi para siswa di negara dengan ekonomi berkembang, di mana pencapaian dalam Pendidikan dari sebelumnya memang sudah jauh lebih rendah—dapat mengancam semakin parahnya ketimpangan antarnegara yang berbahaya.

Terlalu Jauh Terjatuh

Hilangnya kesempatan belajar di sekolah telah sangat gawat bagi siswa di negara berkembang, di mana pencapaian dalam pendidikan dari sebelumnya memang sudah jauh lebih rendah.

(jumlah hari sekolah yang sepenuhnya ditutup)



Sumber: Angrist et al. 2021; UNESCO; dan perhitungan staf IMF.

Catatan: Hari-hari sekolah yang ditutup sepenuhnya mencakup penutupan yang diamanatkan pemerintah yang memengaruhi setidaknya 80 persen populasi siswa dari Feb 2020 – Aug 2021. Sumbu X menunjukkan hasil pembelajaran yang selaras.

IMF

Apa yang bisa dilakukan? Tindakan kebijakan yang kuat. Meningkatkan pengeluaran sosial, program pelatihan pengembangan keahlian baru (*reskilling*), pelatihan remedial untuk guru dan bimbingan belajar untuk siswa akan membantu perekonomian kembali ke jalurnya dan membangun ketahanan terhadap tantangan kesehatan dan ekonomi di masa depan

Kedua, negara perlu mengarahkan siklus pengetatan moneter

Meskipun ada **perbedaan yang signifikan** terhadap seluruh ekonomi dan ketidakpastian yang tinggi ke depan, tekanan inflasi telah meningkat di banyak negara, sehingga menyerukan penarikan kebijakan moneter akomodatif, jika diperlukan.

Ke depannya, hal ini penting untuk mengalibrasi kebijakan dengan keadaan negara tersebut. Oleh karena itu, hal ini berarti **menarik** kebijakan moneter akomodatif di negara-negara seperti *AS* dan *Inggris*, di mana pasar tenaga kerja lebih ketat dan ekspektasi inflasi meningkat. Negara lainnya, termasuk di dalamnya *area euro*, yang mampu bertindak lebih lambat, terutama jika kenaikan inflasi sebagian besar berkaitan dengan harga energi. Tetapi mereka juga harus siap untuk bertindak jika data ekonomi menjamin perubahan haluan yang lebih cepat.

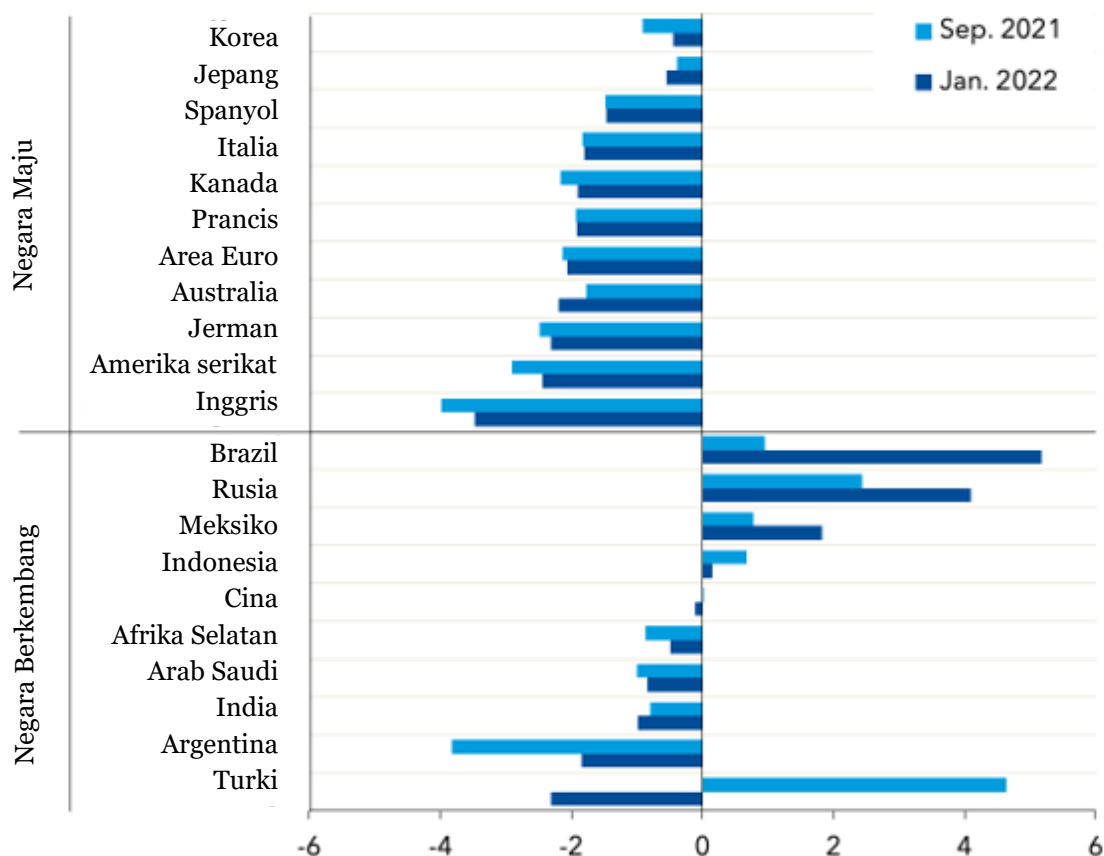
Maka dari itu, tentunya komunikasi yang lebih jelas yang berkaitan tentang perubahan apa pun tetap penting demi menjaga stabilitas keuangan di dalam dan di luar negeri. Sebagian **negara berkembang dan maju** telah dituntut untuk memerangi inflasi dengan menaikkan suku bunga. Lalu perubahan haluan kebijakan di negara maju mungkin membutuhkan tambahan seleksi secara ketat di lebih banyak negara. Hal ini akan memperparah *trade-off* negara dalam menjinakkan inflasi sembari menopang pertumbuhan dan lapangan kerja

Sejauh ini, kondisi keuangan global tetap relatif baik, salah satunya karena suku bunga riil negatif di sebagian besar negara G20. Namun jika kondisi keuangannya tiba-tiba menegat, negara berkembang dan maju harus siap menghadapi **potensi pembalikan arus modal**.

Dalam rangka mempersiapkan hal ini, peminjam harus **memperpanjang jatuh tempo utang** jika hal tersebut memungkinkan **sekarang**, namun secara bersamaan menahan penumpukan lebih lanjut dari utang dalam mata uang asing. Namun ketika guncangan datang, **nilai tukar uang yang fleksibel** merupakan hal yang penting untuk dapat menyerapnya, dalam banyak kasus, tetapi hal itu bukan satu-satunya alat yang tersedia.

G-20: Suku bunga acuan riil

(persen; suku bunga acuan disesuaikan dengan ekspektasi inflasi IHK satu tahun ke depan)



Sumber: Konsensus Ekonomi; Bloomberg, L.P.; Haver Analytics; dan perhitungan staf IMF
Catatan: Bank Sentral Eropa menjalankan kebijakan moneter untuk seluruh area euro, termasuk Jerman, Spanyol, Prancis, dan Italia. Cina: *7-days reverse repo rate*; area euro: *deposit facility rate*.

IMF

Sedangkan jika terjadi volatilitas tinggi, maka **intervensi valuta asing** mungkin tepat, seperti yang berhasil dilakukan *Indonesia* pada tahun 2020. **Langkah-langkah pengaturan aliran modal** mungkin merupakan hal yang masuk akal pada saat krisis ekonomi atau keuangan: ingat *Islandia* pada 2008 dan *Siprus* pada 2013. Dan negara-negara dapat melakukannya dengan mengambil langkah-langkah makroprudensial dengan mewaspadaikan risiko di sektor keuangan non-bank atau di mana pasar properti sedang melonjak. Tentu saja, semua langkah ini mungkin masih perlu dikombinasikan dengan penyesuaian makroekonomi.

Dengan kata lain, kita perlu memastikan bahwa semua negara dapat bergerak dengan aman dalam menghadapi siklus pengetatan moneter.

Ketiga, negara perlu mengalihkan fokusnya ke keberlanjutan fiskal

Ketika negara-negara lolos dari cengkeraman pandemi, mereka perlu dengan cermat mengalibrasi kebijakan fiskal mereka. Hal ini mudah dipahami; langkah-langkah fiskal yang luar biasa diambil oleh G20 demi membantu mencegah Depresi Hebat berikutnya, namun mereka juga harus mendorong tingkat utang. Pada tahun 2020, kami mengamati lonjakan utang dalam satu tahun ini merupakan yang terbesar sejak perang dunia kedua, dengan utang global—baik publik maupun swasta—meningkat menjadi \$226 triliun.

Bagi banyak negara, hal ini berarti memastikan dukungan berkelanjutan untuk sistem kesehatan dan yang paling rentan, dengan tetap berupaya menekan defisit dan tingkat utang untuk memenuhi kebutuhan masing-masing. Misalnya, pengurangan dukungan fiskal yang lebih cepat diperlukan bagi negara-negara yang pemulihannya masih panjang. Hal ini pada gilirannya akan mempermudah terjadinya perubahan kebijakan moneter mereka dengan mengurangi permintaan yang kemudian dapat membantu menahan tekanan inflasi.

Hal lainnya, terutama di negara berkembang, menghadapi **pengorbanan yang jauh lebih sulit**. Kekuatan solusi fiskal semakin langka selama masa krisis, yang telah membuat negara berkembang mengalami pemulihan yang lebih lemah dan jaringan parut yang lebih dalam akibat ekonomi *long-Covid*. Dan negara berkembang memiliki sedikit ruang untuk mempersiapkan ekonomi pascapandemi yang lebih hijau dan lebih digital.

Sebagai contoh, IMF pada tahun lalu menggambarkan bagaimana **kebijakan pasokan hijau**, termasuk di dalamnya program investasi publik 10 tahun, dapat meningkatkan output global tahunan sekitar 2 persen dibandingkan dengan *baseline* rata-rata selama 2021-30.

Semua langkah kebijakan ini dapat membantu kita dalam menemukan modus vivendi baru dalam menghadapi dunia yang lebih rentan guncangan. Namun peralihan ini mungkin akan terhambat akibat utang. Kami memperkirakan bahwa sekitar 60 persen negara berpenghasilan rendah terjebak atau berisiko tinggi kesulitan membayar utang, dua kali lipat daripada tahun 2015. Negara-negara ini maupun banyak negara lainnya akan membutuhkan lebih banyak mobilisasi pendapatan secara domestik, lebih banyak hibah dan pembiayaan lunak, serta lebih banyak bantuan **untuk segera menangani utang**.

Hal tersebut termasuk menghidupkan kembali **Kerangka Umum G-20** sebagai bentuk penanganan utang. Ini harus dimulai dengan menawarkan penundaan pembayaran utang selama negosiasi di bawah kerangka kerja. Dibutuhkan proses yang lebih cepat dan efisien dengan kejelasan tentang langkah-langkah yang ditempuh sehingga semua orang tahu bagaimana arah ke depannya-dimulai dari pembentukan komite kreditur hingga kesepakatan resolusi utang. Dan membuat kerangka kerja dapat diakses oleh banyak negara yang memiliki utang banyak.

Peran IMF

IMF memainkan peran penting dalam hal ini dengan menyediakan kerangka kerja ekonomi makro dan analisis kesinambungan utang. Dan kami mendorong peningkatan **transparansi utang** dengan meminta negara anggota untuk semakin lebih terbuka terkait apa yang menjadi utang negara anggota dan kepada siapa ia berutang ketika berusaha mendapatkan pendanaan dari IMF, dan dengan bekerja dengan anggota kami melalui **Pendekatan Multi-Pilihan terhadap kerentanan utang** dengan IMF-Bank Dunia.

Kita juga perlu membangun alokasi yang bersejarah terhadap Hak Penarikan Khusus sebesar \$650 miliar. Selain memegang SDR baru sebagai cadangan, beberapa anggota sudah mulai memanfaatkannya dengan baik. Misalnya: *Nepal* untuk impor vaksin; *Makedonia Utara* untuk pengeluaran kesehatan dan garis hidup pandemi, dan *Senegal* untuk meningkatkan kapasitas produksi vaksin.

Dalam rangka memperbesar dampak alokasi, maka kami mendorong penyaluran SDR baru melalui **Perwakilan Pengurangan Kemiskinan dan Pertumbuhan**, sehingga dapat memberikan pembiayaan lunak kepada negara-negara berpenghasilan rendah, serta **Perwalian Ketahanan dan Keberlanjutan** yang baru.

Dengan tarif yang lebih murah dan jatuh tempo yang lebih lama, RST dapat mendanai kebijakan iklim, kesiapsiagaan pandemi, dan digitalisasi yang dapat meningkatkan stabilitas makroekonomi selama beberapa dekade mendatang. G20 telah memberikan dukungan kuatnya kepada RST dan kami bertujuan untuk mengoperasikannya secara penuh tahun ini.

Ketika negara-negara menghadapi berbagai tantangan, IMF akan mendukung mereka dengan berbagi saran kebijakan yang telah disesuaikan, pengembangan kapasitas, dan bantuan keuangan jika diperlukan. Kuncinya adalah dengan menerapkan keluwesan dalam semua aspek pembuatan kebijakan-meskipun tidak cukup hanya sampai di sini.

Kita juga perlu mengikuti semangat moto Indonesia, *Bhinneka Tunggal Ika*—"Bersatu dalam keberagaman". Bersama-sama, kita bisa melewati segala rintangan untuk mencapai pemulihan yang tahan lama yang bermanfaat untuk semua.