

Ancaman Hantu Stagflasi

Dunia di bawah ancaman stagflasi dan membawa ingatan otoritas pada kejadian lebih dari lima decade lalu. Bagaimana Indonesia harus menyiasati agar tidak terjebak dalam stagflasi?

Oleh Tim Riset Stabilitas

Pemulihan ekonomi nasional dan dunia dihantui stagflasi. Kondisi stagflasi ini digambarkan sebagai perlambatan output ekonomi yang disertai dengan inflasi. Bagi perekonomian, hal ini berbahaya ditengah upaya pemulihan ekonomi global dan juga nasional akibat covid-19. Ibarat manusia yang sedang dalam proses recovery dari sakit flu, pada saat yang bersamaan cuaca yang diharapkan cerah berubah menjadi mendung dengan awan gelap gulita. Alhasil pemulihan sakit flu terhambat dan sakit flu tersebut semakin panjang.

Sejak berakhirnya perang dunia kedua, ekonomi dunia pernah mengalami stagflasi hebat pada 1970. Dua *symptom* utama stagflasi tahun 1970 adalah perlambatan pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang tinggi. Setelah mencapai era pertumbuhan yang tinggi sepanjang 1950 dan 1960 (periode pasca perang dunia), memasuki tahun 1970 perekonomian dunia melambat.

Dalam laporan Global Economic Prospect Juni 2022, Bank Dunia menyebutkan pada 1950-an, rata-rata pertumbuhan sebesar 5,1 persen. Sedangkan pada dekade 1960-an pertumbuhannya 5,5 persen. Memasuki 1970-an, rata-rata pertumbuhan ekonomi hanya 4,1 persen. Perlambatan pertumbuhan ekonomi pada dekade 1970-an dibarengi dengan kenaikan harga minyak dunia. Pada 1974, harga minyak mentah dunia melonjak 4 kali lipat dari 3 US dollar per barel, menjadi 12 dolar AS per barel. Sebab utamanya adalah boikot negara-negara Arab terhadap Amerika Serikat dan negara-negara barat sebagai respons Arab Saudi terhadap perang Yom Kippur. Seperti diketahui, Negara Barat mendukung Israel melawan Mesir dalam perang tersebut.

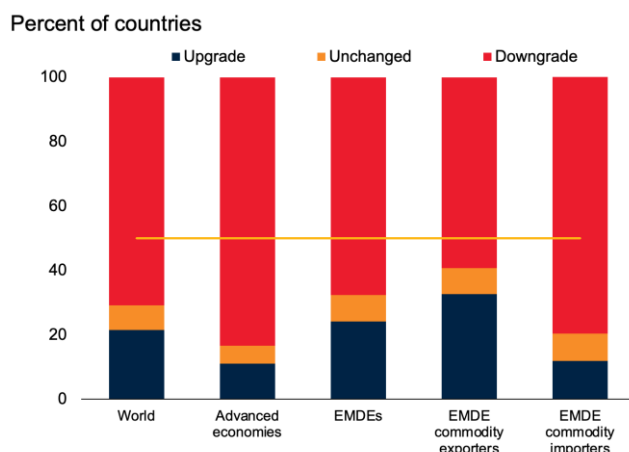
Tidak hanya berhenti di situ, harga minyak mentah juga melonjak ketika revolusi Iran meletus. Harga minyak kembali melonjak hingga dua kali lipat pada 1979/1980. Musababnya adalah gangguan suplai minyak Iran yang merupakan salah satu produsen utama minyak dunia. Pada saat yang sama, ekonomi dunia juga sedang tumbuh pesat sehingga permintaan melesat.

Symptom Stagflasi

Beragam *symptom* stagflasi mulai kentara. Secara verbal, Menteri Keuangan telah menyampaikan setidaknya dua kali dalam kesempatan berbeda. Pertama ketika rapat dengan Badan Anggaran DPR pada 20 Mei 2022, kedua pengarahan kepada Penjabat Gubernur dan Penjabat Bupati/ Penjabat Wali kota di kantor Kementerian Dalam Negeri pada tanggal 16 Juni 2022. Pernyataan ini menjadi sinyal bahwa pemerintah telah mengetahui adanya ancaman stagflasi yang mengancam pemulihan ekonomi global dan juga nasional.

Beberapa *symptom* stagflasi terlihat dari revisi proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia. Pada Juni 2022, Bank Dunia mengoreksi pertumbuhan ekonomi global. Pada tahun 2021, perekonomian negara maju tahun 2022 diprediksikan akan tumbuh 5,1 persen. Namun, proyeksi tersebut dikoreksi menjadi 2,6 persen. Sedangkan perekonomian negara berkembang (emerging market dan developing economies -EMDE) proyeksinya turun dari 6,6 persen (proyeksi tahun 2021) menjadi 3,4 persen pada proyeksi 2022. Angka proyeksi ini lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan ekonomi negeri berkembang (EMDE) periode 2011-2019 sebesar 4,8 persen.

Gambar 1. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Dunia



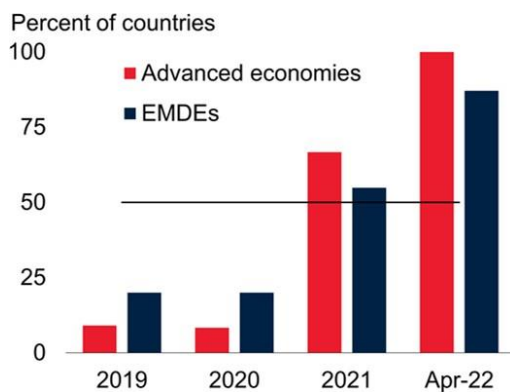
Sumber : Global Economic Prospects, Juni 2022, World Bank

Apabila dilihat detail per negara, sebanyak 70 persen negara di dunia proyeksi pertumbuhan ekonominya terpankaskan. Persentase terbanyak terdapat di negara-negara maju yang 85 persennya mengalami proyeksi pemangkasan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan pada negara-negara EMDE, pemangkasan proyeksi pertumbuhan ekonomi terjadi pada 65 persen negara. Angka ini lebih rendah dibandingkan dengan angka global.

Pada kelompok negeri berkembang pengekspor komoditas, sekitar 57 persen anggotanya terkena pemangkasan pertumbuhan ekonomi, Sedangkan 37 persen mengalami kenaikan proyeksi pertumbuhan ekonomi. Sisanya, tetap. Kondisi ini berbeda dengan negara EMDE yang menjadi importir komoditas. Hampir 90 persen negara EMDE pengimpor komoditas mengalami pemangkasan proyeksi pertumbuhan ekonominya. Hal ini masuk akal mengingat harga komoditas saat ini sedang mengalami *windfall*.

Meski demikian, *windfall* ini tidak sepenuhnya menguntungkan bagi negara pengekspor komoditas seperti Indonesia. Seperti diketahui, Indonesia menjadi salah satu negara pengekspor komoditas, tetapi mengganggu beban kenaikan komoditas itu sendiri. Tanggungan ini berupa subsidi bahan bakar minyak dan gas.

Gambar 2. Proyeksi Inflasi



Sumber : Global Economic Prospects, Juni 2022, World Bank

Penyebab utama pemangkasan pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan harga-harga yang disebabkan permintaan yang meningkat dan pada saat yang bersamaan ada gangguan pasokan suplai global akibat konflik Ukraina-Rusia dan *lockdown* China beberapa waktu lalu yang menerapkan *zero covid-19 policy*. Kenaikan harga-harga ini dibarengi dengan potensi inflasi yang disebabkan oleh pengetatan kebijakan moneter beberapa negara dunia, terutama Amerika Serikat. Pengetatan ini bertujuan untuk mengendalikan inflasi.

Memasuki April tahun 2022, negara-negara di dunia mengalami inflasi yang sudah melebihi target. Semua negara maju dunia mengalami tingkat inflasi yang sudah melebihi target masing-masing negara. Sedangkan di negara berkembang, hampir 90 persen negara sudah melampaui angka target inflasi masing-masing negara. Kombinasi inflasi yang sudah melampaui target dan pemangkasan pertumbuhan ekonomi yang hampir merata diseluruh dunia menjadi sinyal kuat bahwa stagflasi sulit dihindari.

Stagflasi 1970

Meski demikian, risiko stagflasi saat ini lebih kecil dibandingkan dengan risiko stagflasi 1970. Terdapat beberapa alasan *pertama* jaringan informasi yang sudah terkoneksi hampir ke pelosok dunia. Seorang di Jakarta akan cepat mengetahui apa yang terjadi di belahan bumi lainnya semisal ada kejadian yang menyebabkan rantai pasokan terhambat. Cepatnya informasi ini menjadikan pemangku kebijakan dengan cepat melakukan mitigasi risiko dampak.

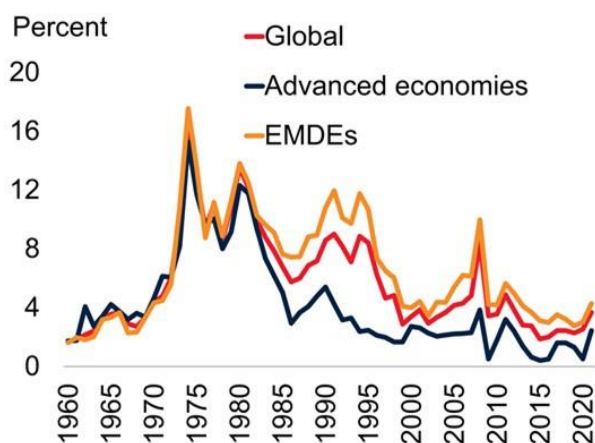
Kedua adalah faktor "shock" tidak sebesar 1970. Pada tahun 1970, Arab Saudi sebagai salah satu produsen minyak terbesar dunia secara mendadak memboikot penjualan minyak mentah terhadap negara-negara barat. Pada saat yang bersamaan, negara-negara tidak siap untuk mencari pengganti

minyak atau *reserve*-nya. Namun pada *shock* 2022, yang lebih dipicu konflik Ukraina-Rusia, negara-negara dunia memiliki variasi sumber energi sebagai substitusinya. Misalnya Amerika Serikat yang memiliki *shale oil*. Lebih lanjut, tingkat kenaikan minyak tidak sedahsyat 1970 yang meningkat tiga kali lipat. Saat ini, kenaikan harga minyak maksimal 2 kali lipat.

Alasan *ketiga*, kebijakan fiskal saat ini lebih akomodatif. Artinya menyesuaikan dengan fakta ekonomi di lapangan dalam rangka meminimalkan risiko ekonomi. Pada 1970-an, kebijakan fiskal tidak akomodatif. Saat ada guncangan di dekade 1960-an dan 1970-an, kebijakan fiskal bersifat ekspansif. Sebaliknya, sekarang, Ketika ada tekanan inflasi, tidak sedikit pemerintah negara diperkirakan mulai menarik dukungan fiskalnya usai pandemi. Seperti di Indonesia, dimana memasuki tahun 2023, kebijakan fiskal nasional kembali ke jaliur normal dengan besaran defisit APBN 3 persen PDB.

Faktor *keempat* adalah ekspektasi inflasi yang lebih baik. Inflasi inti saat ini dinilai jauh lebih tidak sensitif terhadap kejutan inflasi. Korelasi inflasi inti dengan harga impor atau harga produsen yang sensitif terhadap guncangan harga komoditas kini telah menurun signifikan. Kemudian faktor kelima, perekonomian saat sudah lebih fleksibel. Hal ini didukung liberalisasi tenaga kerja, produk dan pasar keuangan. Pada tahun 1973, kontrol suku bunga dan kredit ada di hampir semua negara OECD dan semua negara berkembang. Namun, pada tahun 2005, hampir semua negara OECD menghilangkan kontrol suku bunga dan kredit, serta telah dihapus di sekitar tiga perempat negara berkembang. Kelima, kebijakan fiskal yang tidak akomodatif.

Gambar 3. Headline Indeks Harga Konsumen 1960-2020



Sumber : Global Economic Prospects, Juni 2022, World Bank

Alasan *kelima* adalah tupoksi bank sentral lebih jelas pada saat ini dibandingkan pada era 1970-an untuk stabilitas harga. Inflation targeting sudah menjadi kebijakan yang diadopsi di hampir di seluruh dunia. Selain itu, kebijakan moneter bank sentral dunia semakin transparan sehingga meminimalkan *asymetris information* di dalam pasar. Salah satu bentuk transparansi kebijakan moneter adalah adanya pengumuman besaran suku bunga usai rapat yang dijadwalkan secara rutin. Sebagai contoh ada RDG (Rapat Dewan Gubernur) di Indonesia dan FOMC (Federal Open Market Committee) the Fed di Amerika Serikat.

Persiapan Indonesia

Bagaimana dengan Indonesia menyiasati agar tidak terjebak dalam stagflasi? Ada dua hal utama yang perlu dilakukan yakni mengendalikan inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Inflasi saat ini didorong oleh dua hal yakni demand pull atau tarikan permintaan akibat pemulihan Kesehatan dan cost push inflation akibat kenaikan harga-harga, terutama komoditas energi.

Mengendalikan kedua jenis inflasi sama-sama penting mengingat 55 persen PDB Indonesia adalah konsumsi. Pasokan yang terjaga dan adanya program perlindungan sosial harus diutamakan agar demand pull inflation bisa dikelola dengan baik. Dari sisi *cost push*, mengendalikan harga energi juga sama pentingnya mengingat bahan bakar minyak menjadi penghubung produksi dan konsumsi. Jika ada kenaikan ongkos transportasi, maka semua harga barang akan naik.

Lebih lanjut, terdapat satu hal perlu disyukuri di Indonesia untuk kondisi saat ini, pasokan beras melimpah. Sejak dirilisnya data KSA (Kerangka Sampling Area) tahun 2018, Indonesia memiliki data akurat mengenai produksi beras, yang mana sejak saat itu hingga 2021 diketahui Indonesia surplus beras setiap tahunnya sekitar 1 juta ton per tahun. Selama beras melimpah dan terkendali harganya, bensin terkendali harganya -terutama untuk golongan menengah bawah, pun ada inflasi masyarakat menengah bawah tidak terlalu terbebani. Misalnya adalah kenaikan harga gandum. Bagi masyarakat Indonesia kalangan menengah ke bawah, Ketika harga gandum meningkat, mereka masih punya opsi substitusi berupa tepung beras atau tepung tapioka.

Berikutnya adalah menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Menarik investasi besar-besaran dari luar negeri dengan beragam insentif bisa menjadi satu kebijakan yang bisa diambil. Selain itu pemerintah harus memprioritaskan program-program pembangunan yang memiliki efek pengganda tinggi agar pertumbuhan ekonomi nasional bisa dicapai secara optimal. Tidak kalah penting adalah koordinasi otoritas moneter dan fiskal dalam mengelola kebijakan moneter dan fiskalnya. Terlebih di tengah ketentuan defisit kembali ke angka 3 persen di 2023.