

# PARADOKS

antara Surplus Eksternal  
dan Tekanan Domestik

**Prof. Ir. Rudy C. Tarumingkeng, PhD**

[www.rudyclt.com/cv.pdf](http://www.rudyclt.com/cv.pdf)

**RudyCT Academic Series • 2026**

# PARADOKS

antara Surplus Eksternal dan Tekanan Domestik



Prof. Ir. Rudy C. Tarumingkeng, PhD

[www.rudycr.com/cv.pdf](http://www.rudycr.com/cv.pdf)

## Abstrak

Surplus perdagangan, transaksi berjalan yang membaik, dan cadangan devisa yang meningkat sering diperlakukan sebagai bukti ketangguhan ekonomi. Namun indikator eksternal yang kuat dapat hadir bersamaan dengan tekanan domestik berupa lemahnya daya beli, upah riil yang stagnan, pekerjaan informal, biaya hidup tinggi, investasi produktif yang belum memadai, ketimpangan, serta ruang fiskal yang terbatas. Artikel ini menjelaskan paradoks tersebut melalui identitas tabungan-investasi, struktur ekspor berbasis komoditas, distribusi pendapatan, nilai tukar, perilaku korporasi, dan kapasitas negara mengonversi penerimaan eksternal menjadi kesejahteraan. Surplus tidak selalu lahir dari kekuatan produktif; ia juga dapat muncul karena impor melemah ketika permintaan domestik tertekan. Dalam konteks Indonesia, surplus harus dinilai berdasarkan kualitas, keberlanjutan, kandungan nilai tambah domestik, penciptaan kerja, penyebaran manfaat, dan kontribusinya terhadap transformasi struktural. Artikel menawarkan agenda penyeimbangan yang memadukan penguatan konsumsi rumah tangga, industrialisasi bernilai tambah, pendalaman keuangan, kebijakan fiskal produktif, perlindungan sosial, stabilitas makro, dan pengelolaan sumber daya. Kesimpulannya, keberhasilan eksternal baru bermakna apabila menjadi jembatan menuju ekonomi domestik yang produktif, inklusif, dan tahan guncangan.

**Kata Kunci:** *surplus eksternal; transaksi berjalan; neraca perdagangan; permintaan domestik; daya beli; tabungan-investasi; nilai tukar; transformasi struktural; ketimpangan; Indonesia.*

## Artikel

### 1. Pendahuluan: Dua Wajah Ketahanan Ekonomi

Surplus eksternal harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur ekspor, impor, pendapatan primer, transfer, dan arus modal membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami tekanan domestik pada rumah tangga dan dunia usaha. Indikator makro dapat tampak sehat ketika pengalaman ekonomi warga belum membaik. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim

terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks surplus eksternal, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan surplus eksternal perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan ekspor, impor, pendapatan primer, transfer, dan arus modal menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada tekanan domestik pada rumah tangga dan dunia usaha menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 2. Definisi dan Ruang Lingkup Surplus Eksternal

Neraca eksternal harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur neraca barang, jasa, pendapatan, transaksi berjalan, dan posisi investasi internasional membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami perbedaan antara surplus perdagangan dan surplus transaksi berjalan. Analisis harus membedakan arus transaksi dari stok aset serta kewajiban. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks neraca eksternal, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan neraca eksternal perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan neraca barang, jasa, pendapatan, transaksi berjalan, dan posisi investasi internasional menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada perbedaan antara surplus perdagangan dan surplus transaksi berjalan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

### 3. Identitas Tabungan-Investasi

Identitas makroekonomi harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur tabungan nasional, investasi domestik, fiskal, dan sektor swasta membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami surplus sebagai kelebihan tabungan terhadap investasi. Kelebihan tabungan dapat menunjukkan kekuatan, tetapi juga kekurangan investasi. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks identitas makroekonomi, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan identitas makroekonomi perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan tabungan nasional, investasi domestik, fiskal, dan sektor swasta menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat

meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada surplus sebagai kelebihan tabungan terhadap investasi menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

#### 4. Surplus yang Baik dan Surplus yang Mengkhawatirkan

Kualitas surplus harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur produktivitas, diversifikasi, daya saing, harga komoditas, dan pelemahan impor membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami surplus yang berkelanjutan serta tersebar manfaatnya. Asal-usul surplus lebih penting daripada angka agregat semata. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks kualitas surplus, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan kualitas surplus perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan produktivitas, diversifikasi, daya saing, harga komoditas, dan pelemahan impor menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada surplus yang berkelanjutan serta tersebar manfaatnya menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri

membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 5. Permintaan Domestik Lemah sebagai Sumber Surplus

Kompresi impor harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur konsumsi, bahan baku, barang modal, kredit, dan ekspektasi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami penurunan impor akibat ekonomi yang melambat. Surplus yang lahir dari lesunya permintaan bukan selalu tanda keberhasilan. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks kompresi impor, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan kompresi impor perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan konsumsi, bahan baku, barang modal, kredit, dan ekspektasi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada penurunan impor akibat ekonomi yang melambat menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 6. Struktur Ekspor dan Ketergantungan Komoditas

Ekspor komoditas harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur batubara, minyak sawit, mineral, logam, dan produk primer membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami kerentanan terhadap harga serta permintaan global. Indonesia perlu mengubah windfall menjadi kapasitas produktif jangka panjang. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks ekspor komoditas, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan ekspor komoditas perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan batubara, minyak sawit, mineral, logam, dan produk primer menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada kerentanan terhadap harga serta permintaan global menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 7. Harga Komoditas dan Siklus Eksternal

Siklus komoditas harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur harga dunia, volume ekspor, penerimaan negara, investasi, dan nilai tukar membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami volatilitas yang memengaruhi seluruh

perekonomian. Kebijakan perlu membedakan pendapatan sementara dari pendapatan permanen. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks siklus komoditas, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan siklus komoditas perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan harga dunia, volume ekspor, penerimaan negara, investasi, dan nilai tukar menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada volatilitas yang memengaruhi seluruh perekonomian menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 8. Dutch Disease dan Apresiasi Riil

Penyakit belanda harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur arus devisa, harga nontradable, upah, impor, dan manufaktur membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami pelemahan sektor tradable di luar komoditas. Surplus sumber daya harus dikelola agar tidak menghambat diversifikasi. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim

terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks penyakit Belanda, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan penyakit Belanda perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan arus devisa, harga nontradable, upah, impor, dan manufaktur menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada pelemahan sektor tradable di luar komoditas menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 9. Hilirisasi dan Pertanyaan Nilai Tambah

Hilirisasi harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur pemurnian, pengolahan, energi, teknologi, pembiayaan, dan rantai pasok membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami nilai tambah domestik yang sesungguhnya. Keberhasilan hilirisasi diukur melalui pekerjaan, pembelajaran, pajak, dan spillover. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks hilirisasi, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan hilirisasi perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan pemurnian, pengolahan, energi, teknologi, pembiayaan, dan rantai pasok menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada nilai tambah domestik yang sesungguhnya menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 10. Kandungan Impor dalam Ekspor

Integrasi rantai nilai harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur bahan antara, mesin, lisensi, jasa, dan repatriasi laba membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami nilai tambah domestik bersih. Ekspor bruto yang tinggi belum tentu menghasilkan pendapatan domestik sebanding. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks integrasi rantai nilai, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan integrasi rantai nilai perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan bahan antara, mesin, lisensi, jasa, dan repatriasi laba menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa

transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada nilai tambah domestik bersih menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 11. Pendapatan Primer dan Repatriasi Keuntungan

Neraca pendapatan harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur dividen, bunga, laba ditahan, upah lintas negara, dan investasi asing membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami hubungan antara kepemilikan aset dan arus pendapatan. Surplus barang dapat terkikis oleh pembayaran faktor ke luar negeri. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks neraca pendapatan, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan neraca pendapatan perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan dividen, bunga, laba ditahan, upah lintas negara, dan investasi asing menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada hubungan antara kepemilikan aset dan arus pendapatan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri

membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 12. Cadangan Devisa: Penyangga, Bukan Tujuan Akhir

Cadangan devisa harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur likuiditas eksternal, impor, pembayaran utang, intervensi, dan kepercayaan membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami ketahanan terhadap gejolak keuangan. Cadangan yang cukup penting, tetapi memiliki biaya peluang. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks cadangan devisa, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan cadangan devisa perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan likuiditas eksternal, impor, pembayaran utang, intervensi, dan kepercayaan menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada ketahanan terhadap gejolak keuangan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

### 13. Nilai Tukar dan Dilema Daya Saing

Kebijakan nilai tukar harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur inflasi, ekspor, impor, utang valas, dan ekspektasi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami kurs yang mendukung stabilitas serta transformasi produktif. Nilai tukar terlalu kuat atau terlalu lemah sama-sama membawa biaya. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks kebijakan nilai tukar, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan kebijakan nilai tukar perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan inflasi, ekspor, impor, utang valas, dan ekspektasi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada kurs yang mendukung stabilitas serta transformasi produktif menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

### 14. Inflasi Impor dan Biaya Hidup

Pass-through nilai tukar harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur pangan, energi, bahan baku, transportasi, dan harga konsumen membentuk mekanisme yang tidak

selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami perlindungan daya beli tanpa merusak sinyal produksi. Rumah tangga merasakan tekanan yang tidak selalu tercermin dalam surplus. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks pass-through nilai tukar, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan pass-through nilai tukar perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan pangan, energi, bahan baku, transportasi, dan harga konsumen menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada perlindungan daya beli tanpa merusak sinyal produksi menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 15. Upah Riil, Produktivitas, dan Konsumsi

Distribusi pendapatan kerja harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur upah, produktivitas, jam kerja, formalitas, dan perlindungan pekerja membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami pertumbuhan permintaan domestik yang sehat. Daya saing tidak boleh bergantung pada penekanan upah. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks distribusi pendapatan kerja, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan distribusi pendapatan kerja perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan upah, produktivitas, jam kerja, formalitas, dan perlindungan pekerja menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada pertumbuhan permintaan domestik yang sehat menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 16. Ketimpangan dan Kelebihan Tabungan

Ketimpangan harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur konsentrasi pendapatan, propensitas menabung, akses kredit, dan konsumsi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami hubungan distribusi dengan surplus transaksi berjalan. Pendapatan terkonsentrasi dapat menaikkan tabungan agregat sekaligus melemahkan konsumsi. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks ketimpangan, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi,

demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan ketimpangan perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan konsentrasi pendapatan, propensitas menabung, akses kredit, dan konsumsi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada hubungan distribusi dengan surplus transaksi berjalan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 17. Kelas Menengah dan Kerentanan Daya Beli

Kelas menengah harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur perumahan, pendidikan, kesehatan, transportasi, pajak, dan pekerjaan membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami ketahanan konsumsi serta mobilitas sosial. Tekanan biaya tetap dapat melemahkan permintaan walaupun inflasi umum terkendali. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks kelas menengah, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan kelas menengah perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan perumahan, pendidikan, kesehatan, transportasi, pajak, dan pekerjaan

menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada ketahanan konsumsi serta mobilitas sosial menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 18. Informalitas dan Kualitas Pekerjaan

Pasar kerja harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur pekerjaan informal, setengah menganggur, gig economy, jaminan sosial, dan keterampilan membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami penciptaan kerja produktif yang aman. Pertumbuhan ekspor tidak otomatis menghasilkan pekerjaan berkualitas. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks pasar kerja, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan pasar kerja perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan pekerjaan informal, setengah menganggur, gig economy, jaminan sosial, dan keterampilan menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada penciptaan kerja produktif yang aman menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 19. UMKM di Tengah Surplus Makro

Usaha kecil harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur kredit, permintaan, input impor, platform, logistik, dan kepastian usaha membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami transmisi manfaat eksternal ke ekonomi lokal. Umkm dapat tertekan walaupun neraca perdagangan nasional mencatat surplus. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks usaha kecil, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan usaha kecil perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan kredit, permintaan, input impor, platform, logistik, dan kepastian usaha menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada transmisi manfaat eksternal ke ekonomi lokal menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 20. Investasi Produktif yang Tertahan

Kesenjangan investasi harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur infrastruktur, manufaktur, riset, manusia, energi, dan digitalisasi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami konversi tabungan menjadi kapasitas produktif. Surplus yang persisten dapat menandakan proyek domestik belum cukup bankable. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks kesenjangan investasi, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan kesenjangan investasi perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan infrastruktur, manufaktur, riset, manusia, energi, dan digitalisasi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada konversi tabungan menjadi kapasitas produktif menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 21. Sektor Keuangan dan Intermediasi

Pendalaman keuangan harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur perbankan, pasar modal, investor institusional, risiko, dan tata kelola membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami alokasi modal ke usaha produktif.

Likuiditas tidak selalu berubah menjadi kredit jangka panjang bagi sektor riil. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks pendalaman keuangan, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan pendalaman keuangan perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan perbankan, pasar modal, investor institusional, risiko, dan tata kelola menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada alokasi modal ke usaha produktif menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 22. Kebijakan Fiskal dan Ruang Transformasi

Fiskal produktif harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur pajak, belanja, subsidi, transfer, defisit, dan kualitas proyek membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami penggunaan ruang anggaran untuk produktivitas serta perlindungan. Disiplin fiskal harus berjalan bersama komposisi belanja yang bermutu. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim

terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks fiskal produktif, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan fiskal produktif perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan pajak, belanja, subsidi, transfer, defisit, dan kualitas proyek menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada penggunaan ruang anggaran untuk produktivitas serta perlindungan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 23. Penerimaan Sumber Daya dan Dana Stabilisasi

Pengelolaan windfall harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur royalti, pajak, dividen, dana abadi, dan aturan fiskal membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami pemerataan antarsiklus serta antargenerasi. Penerimaan komoditas perlu dipisahkan antara konsumsi kini dan investasi masa depan. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks pengelolaan windfall, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan pengelolaan windfall perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan royalti, pajak, dividen, dana abadi, dan aturan fiskal menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada pemerataan antarsiklus serta antargenerasi menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 24. Utang Luar Negeri dan Kerentanan Mata Uang

Eksposur eksternal harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur jatuh tempo, mata uang, suku bunga, lindung nilai, dan kemampuan bayar membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami kesesuaian antara aset devisa dan kewajiban. Surplus arus berjalan tidak menghapus risiko struktur neraca. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks eksposur eksternal, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan eksposur eksternal perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan jatuh tempo, mata uang, suku bunga, lindung nilai, dan kemampuan bayar menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat

meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada kesesuaian antara aset devisa dan kewajiban menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 25. Arus Modal dan Sterilisasi

Arus keuangan harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur investasi langsung, portofolio, carry trade, intervensi, dan likuiditas membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami stabilitas tanpa menghambat pembiayaan produktif. Surplus eksternal dapat berinteraksi dengan volatilitas modal jangka pendek. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks arus keuangan, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan arus keuangan perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan investasi langsung, portofolio, carry trade, intervensi, dan likuiditas menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada stabilitas tanpa menghambat pembiayaan produktif menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri

membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 26. Proteksionisme dan Tekanan Global

Fragmentasi perdagangan harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur tarif, standar, subsidi, geopolitik, dan rantai pasok membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami diversifikasi pasar serta ketahanan ekspor. Surplus berlebihan dapat memicu respons politik dari mitra dagang. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks fragmentasi perdagangan, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan fragmentasi perdagangan perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan tarif, standar, subsidi, geopolitik, dan rantai pasok menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada diversifikasi pasar serta ketahanan ekspor menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 27. Dimensi Regional dan Ketimpangan Wilayah

Geografi surplus harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur daerah penghasil, pusat pengolahan, kota konsumsi, dan transfer fiskal membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami pembagian manfaat lintas wilayah. Provinsi penyumbang ekspor tidak selalu memperoleh kualitas layanan yang setara. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks geografi surplus, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan geografi surplus perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan daerah penghasil, pusat pengolahan, kota konsumsi, dan transfer fiskal menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada pembagian manfaat lintas wilayah menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 28. Ekologi dan Biaya yang Tidak Tercatat

Eksternalitas sumber daya harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur deforestasi, air, emisi, kesehatan, konflik lahan, dan reklamasi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami surplus bersih setelah biaya

ekologis sosial. Devisa tidak boleh diperoleh dengan mengurangi modal alam tanpa kompensasi. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks eksternalitas sumber daya, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan eksternalitas sumber daya perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan deforestasi, air, emisi, kesehatan, konflik lahan, dan reklamasi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada surplus bersih setelah biaya ekologis sosial menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 29. Tata Kelola, Kebocoran, dan Rente

Ekonomi politik surplus harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur perizinan, konsentrasi pasar, transfer pricing, korupsi, dan pengaruh kebijakan membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami konversi rente menjadi barang publik. Kelembagaan menentukan apakah surplus memperkuat negara atau kelompok sempit. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim

terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks ekonomi politik surplus, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan ekonomi politik surplus perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan perizinan, konsentrasi pasar, transfer pricing, korupsi, dan pengaruh kebijakan menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada konversi rente menjadi barang publik menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

### 30. Pelajaran dari Pengalaman Indonesia

Sejarah pengelolaan boom harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur minyak 1970-an, penyesuaian 1980-an, krisis Asia, dan boom mineral membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami kemampuan belajar lintas siklus. Investasi produktif pada masa boom dapat mencegah jebakan sumber daya. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks sejarah pengelolaan boom, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan sejarah pengelolaan boom perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan minyak 1970-an, penyesuaian 1980-an, krisis Asia, dan boom mineral menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada kemampuan belajar lintas siklus menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 31. Menilai Surplus dengan Dashboard Berkualitas

Indikator multidimensi harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur nilai tambah, diversifikasi, pekerjaan, upah, investasi, emisi, dan distribusi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analisisnya adalah memahami evaluasi yang melampaui nilai nominal perdagangan. Dashboard harus membedakan ketahanan, transformasi, dan kesejahteraan. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks indikator multidimensi, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan indikator multidimensi perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan nilai tambah, diversifikasi, pekerjaan, upah, investasi, emisi, dan distribusi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka

ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada evaluasi yang melampaui nilai nominal perdagangan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## 32. Strategi Penyeimbangan Ekonomi

Rebalancing harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur konsumsi, investasi, ekspor, impor produktif, fiskal, upah, dan perlindungan membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami permintaan domestik yang kuat tanpa kehilangan stabilitas eksternal. Tujuannya bukan menghapus surplus, melainkan meningkatkan kualitasnya. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks rebalancing, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan rebalancing perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan konsumsi, investasi, ekspor, impor produktif, fiskal, upah, dan perlindungan menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada permintaan domestik yang kuat tanpa kehilangan stabilitas eksternal menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik;

kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

### 33. Peta Jalan Kebijakan Indonesia

Agenda implementasi harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur jangka pendek, menengah, panjang, koordinasi, data, dan evaluasi membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami transformasi eksternal-domestik yang konsisten. Kebijakan perlu menghubungkan stabilisasi hari ini dengan kapabilitas 2045. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks agenda implementasi, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan agenda implementasi perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan jangka pendek, menengah, panjang, koordinasi, data, dan evaluasi menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada transformasi eksternal-domestik yang konsisten menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

### 34. Kesimpulan: Dari Surplus Angka menuju Surplus Kesejahteraan

Sintesis kebijakan harus dibaca sebagai bagian dari sistem makroekonomi yang menghubungkan produksi, pendapatan, permintaan, tabungan, investasi, dan hubungan luar negeri. Unsur eksternal, domestik, struktural, distributif, fiskal, dan ekologis membentuk mekanisme yang tidak selalu bergerak searah. Karena itu, tujuan analitisnya adalah memahami kemakmuran yang dirasakan luas dan tahan guncangan. Surplus terbaik adalah surplus yang membiayai masa depan, bukan menutupi tekanan hari ini. Pernyataan terakhir penting sebab statistik agregat dapat menyembunyikan perbedaan antarwilayah, antarsektor, antarkelompok pendapatan, dan antarperiode.

Dalam identitas akuntansi, surplus eksternal berarti pendapatan nasional yang tidak seluruhnya dibelanjakan untuk konsumsi dan investasi domestik, sehingga tabungan bersih ditempatkan pada klaim terhadap luar negeri. Identitas ini benar secara definisional, tetapi tidak menjelaskan penyebab atau kualitasnya. Pada konteks sintesis kebijakan, kelebihan tabungan dapat muncul dari produktivitas tinggi, demografi, kehati-hatian, atau pendapatan komoditas; sebaliknya, ia dapat mencerminkan konsumsi tertekan, ketimpangan, ketidakpastian, lemahnya investasi, atau hambatan intermediasi.

Secara struktural, pembahasan sintesis kebijakan perlu menilai siapa yang menghasilkan devisa, berapa kandungan domestiknya, bagaimana pendapatan dibagikan, dan ke mana surplus keuangan mengalir. Rantai keterkaitan dengan eksternal, domestik, struktural, distributif, fiskal, dan ekologis menentukan kekuatan efek pengganda. Apabila sektor ekspor menjadi enklave yang padat modal, mengimpor banyak input, memulangkan laba, dan menciptakan sedikit pembelajaran, angka ekspor dapat meningkat tanpa transformasi luas. Sebaliknya, hubungan pemasok, tenaga terampil, riset, logistik, dan perpajakan memperbesar manfaat domestik.

Dari sisi kebijakan, orientasi pada kemakmuran yang dirasakan luas dan tahan guncangan menuntut kombinasi stabilitas dan perubahan. Otoritas moneter menjaga inflasi, nilai tukar, serta ketahanan sistem keuangan; kebijakan fiskal memperkuat perlindungan sosial dan investasi publik; kebijakan industri membangun kapabilitas; sedangkan regulasi persaingan dan tata kelola membatasi rente. Tidak ada satu instrumen yang menyelesaikan semuanya. Koordinasi diperlukan agar upaya memperkuat ekspor tidak melemahkan upah dan agar dorongan permintaan tidak menghasilkan defisit rapuh.

## Glossarium

**Cadangan devisa.** Aset luar negeri likuid yang dikelola otoritas moneter untuk memenuhi kebutuhan pembayaran dan menjaga kepercayaan.

**Current account.** Neraca transaksi berjalan yang mencakup perdagangan barang-jasa, pendapatan primer, dan pendapatan sekunder.

**Dutch disease.** Pelemahan sektor tradable lain akibat boom sumber daya, apresiasi riil, serta pergeseran faktor produksi.

**Efek pengganda.** Dampak berantai perubahan pendapatan atau belanja terhadap aktivitas ekonomi keseluruhan.

**Eksternalitas.** Biaya atau manfaat yang tidak sepenuhnya tercermin dalam harga pasar.

**Hilirisasi.** Peningkatan pengolahan sumber daya menuju produk dengan nilai tambah dan kapabilitas lebih tinggi.

**Impor produktif.** Impor barang modal, teknologi, atau input yang memperbesar kapasitas produksi masa depan.

**Kompresi impor.** Penurunan impor akibat pelemahan permintaan, kredit, investasi, atau aktivitas ekonomi.

**Nilai tambah domestik.** Bagian nilai produk ekspor yang benar-benar diciptakan oleh tenaga kerja, modal, dan pengetahuan dalam negeri.

**Nilai tukar efektif riil.** Nilai mata uang terhadap mitra dagang yang disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga.

**Pendapatan primer.** Arus pendapatan faktor seperti upah lintas negara, bunga, dividen, dan keuntungan investasi.

**Rebalancing.** Penyeimbangan kembali sumber pertumbuhan antara konsumsi, investasi, belanja pemerintah, dan permintaan eksternal.

**Surplus eksternal.** Keadaan ketika penerimaan transaksi eksternal tertentu melebihi pembayarannya; maknanya bergantung pada neraca yang digunakan.

**Tabungan nasional.** Pendapatan nasional yang tidak digunakan untuk konsumsi swasta maupun pemerintah.

**Transformasi struktural.** Peralihan sumber daya menuju kegiatan yang lebih produktif, kompleks, dan bernilai tambah.

## Daftar Pustaka

- Altayligil, Y. B., & Çetrez, M. (2020). Macroeconomic, institutional and financial determinants of current account balances: A panel data assessment. *Journal of Economic Structures*, 9, Article 49. <https://doi.org/10.1186/s40008-020-00225-1>
- Berg, A., Ostry, J. D., Tsangarides, C. G., & Yakhshilikhov, Y. (2018). Redistribution, inequality, and growth: New evidence. *Journal of Economic Growth*, 23, 259–305. <https://doi.org/10.1007/s10887-017-9150-2>
- Caballero, R. J., Farhi, E., & Gourinchas, P.-O. (2008). An equilibrium model of “global imbalances” and low interest rates. *American Economic Review*, 98(1), 358–393. <https://doi.org/10.1257/aer.98.1.358>
- Chinn, M. D., & Prasad, E. S. (2003). Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: An empirical exploration. *Journal of International Economics*, 59(1), 47–76. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(02\)00089-2](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(02)00089-2)
- Frankel, J. A. (2012). The natural resource curse: A survey of diagnoses and some prescriptions. In R. Arezki, C. Pattillo, M. Quintyn, & M. Zhu (Eds.), *Commodity price volatility and inclusive growth in low-income countries*. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781616353797.071>
- Hausmann, R., Hwang, J., & Rodrik, D. (2007). What you export matters. *Journal of Economic Growth*, 12, 1–25. <https://doi.org/10.1007/s10887-006-9009-4>
- Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2007). The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970–2004. *Journal of International Economics*, 73(2), 223–250. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2007.02.003>
- Rodrik, D. (2008). The real exchange rate and economic growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2008(2), 365–412. <https://doi.org/10.1353/eca.0.0020>
- Sachs, J. D., & Warner, A. M. (2001). The curse of natural resources. *European Economic Review*, 45(4–6), 827–838. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(01\)00125-8](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(01)00125-8)
- Thirlwall, A. P. (1979). The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences. *BNL Quarterly Review*, 32(128), 45–53.
- Thorbecke, W. (2023). Sector-specific evidence on Indonesian economic performance after the commodity boom. *Journal of Asian Economics*, 86, 101606. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101606>