

Bagian VI

EKONOMI GLOBAL DAN INTEGRASI KEUANGAN

GAGASAN INDONESIA DALAM G-20

Pengantar :

“G-20, sebagai forum untuk membahas isu-isu ekonomi dan keuangan, mulai diragukan kemampuannya untuk memberantas krisis global. Hal ini disebabkan besarnya jangkauan isu yang dihadapi dan isu kohesivitas didalamnya. Walaupun begitu, G-20 merupakan forum yang penting bagi Indonesia. Manfaat G-20 sangat besar bagi Indonesia tidak hanya untuk mengungkil posisi Indonesia di antara negara berkembang lainnya, tetapi terlebih karena Indonesia bisa secara langsung berpartisipasi dalam membentuk arsitektur ekonomi dan finansial global sesuai kepentingan.”

Penulis beruntung karena terlibat aktif sebagai ketua wakil Indonesia dalam pertemuan bidang ekonomi dan keuangan G-20 dari 2007 hingga 2010. Konferensi Tingkat Tinggi G-20 Kedua di London (London Summit) dilaksanakan pada tanggal 1 dan 2 April 2009, di tengah situasi perekonomian global yang pada waktu itu masih tidak menentu. Pertumbuhan ekonomi global tahun 2009 diperkirakan negatif yang berpengaruh terhadap

penurunan demand ekspor negara berkembang. Stimulus fiskal dari sejumlah negara diragukan keefektifannya akibat munculnya isu proteksionisme dan isu *supply financing* bagi program stimulus di negara berkembang.

Selain itu, sistem keuangan global secara praktis masih belum berfungsi secara normal akibat proses *deleveraging* di negara maju yang mengakibatkan langkanya likuiditas internasional dan turunnya net capital inflow di negara berkembang secara drastis. Sistem keuangan, khususnya di negara maju, masih dihantui potensi kerugian yang belum sepenuhnya terungkap terkait *toxic assets* sistem perbankan akibat krisis mortgage di AS. Lembaga-lembaga keuangan internasional yang diharapkan menjadi katalisator dalam periode krisis ternyata efektivitasnya dibebani oleh masalah kredibilitas dan legitimasi akibat kurangnya keterwakilan negara berkembang dalam proses governance-nya.

Akibat besarnya jangkauan isu yang dihadapi itu, banyak pihak mempertanyakan kemampuan G-20 mengatasi krisis. Lebih jauh lagi, terdapat pula keraguan mengenai kohesivitas di G-20 mengingat setiap anggota tentunya akan memperjuangkan isu yang terkait paling erat dengan kepentingannya dan hal itu akan berdampak pada respons, prioritas, dan pendekatan krisis yang berbeda. Bagi publik domestik, hal tersebut memunculkan pertanyaan mengenai manfaat yang akan diperoleh Indonesia dari partisipasinya di forum G-20 akibat kekhawatiran mengenai kooptasi isu di G-20 oleh negara maju.

Respons G-20

Terlepas dari banyaknya isu yang harus dibahas, London Summit sendiri sebetulnya merupakan puncak dari

suatu siklus kerja di G-20. Di tingkat teknis, G-20 telah membagi isu ke dalam berbagai tingkat pembahasan yang beranggotakan otoritas finansial dan moneter negara anggota yang melakukan koordinasi intensif selama 7 x 24 jam.

Terkait dengan instrumen krisis, regulasi, dan arsitektur keuangan internasional, G-20 membentuk empat kelompok kerja (*working group/WG*): (i) *Enhancing sound regulation and transparency*, (ii) *Promoting integrity in the financial markets*, (iii) *IMF reform*, dan (iv) *Multilateral development banks (MDBs) reform*. Selain itu, terdapat juga forum koordinasi di tingkat deputy menteri keuangan dan gubernur bank sentral G-20 guna membahas kebijakan makro (fiskal dan moneter), serta forum sherpa yang bertugas membahas isu-isu ekonomi nonkeuangan dan moneter (seperti isu perdagangan, dan tenaga kerja).

Walaupun terdapat kekhawatiran bahwa perbedaan kepentingan di antara anggota G-20 akan menyebabkan friksi, keanggotaan G-20 yang terbatas dan format pertemuan yang stabil selama satu dasawarsa terakhir berkontribusi bagi terbentuknya tingkat kepercayaan di antara anggota G-20 dalam rangka mencapai konsensus.

Secara umum terdapat konvergensi di G-20 bahwa (i) krisis saat ini disebabkan oleh ketidaksepadanan antara kepentingan global dan nasional (*sovereign policy*) sehingga respons kebijakan domestik haruslah mempertimbangkan dampak di luar batas negara dan perlunya koordinasi respons secara global; (ii) krisis menimpa baik negara maju maupun berkembang melalui mekanisme yang berbeda sehingga membutuhkan respons yang berbeda pula; dan (iii) krisis juga diakibatkan oleh tidak memadainya arsitektur keuangan global (termasuk lembaga keuangan multilateral) dalam

merespons krisis secara efektif akibat masalah kredibilitas dan legitimasi sehingga perlu dilakukan reformasi terhadap sistem keuangan internasional.

Berdasarkan kesadaran tersebut, G-20 membagi prioritas respons menjadi tindakan segera dan jangka menengah berdasarkan perbedaan urgensi dari setiap isu.

G-20 bagi Indonesia

Secara umum, di G-20 Indonesia memiliki posisi unik yang menyuarakan tidak hanya kepentingan Indonesia sebagai emerging market, tetapi juga kepentingan ASEAN dan negara berkembang lainnya termasuk *Low Income Countries*.

Manfaat G-20 sangat besar bagi Indonesia tidak hanya untuk mengungkil posisi kita di antara negara berkembang lainnya, tetapi terlebih karena Indonesia bisa secara langsung berpartisipasi dalam membentuk arsitektur ekonomi dan finansial global sesuai dengan kepentingan kita, G-20 diarahkan untuk menggantikan fungsi dari G-8 sebagai pemerintahan bayangan dari sistem ekonomi dan finansial global.

Fokus Indonesia sendiri di G-20 adalah untuk: (i) memitigasi dampak krisis terhadap Indonesia dan negara berkembang yang telah secara tidak adil terkena dampak dari krisis yang bermula di negara maju melalui penurunan aliran modal ke negara berkembang yang menghambat proses pembangunan dan pencapaian tujuan pembangunan milenium (MDGs); (ii) mengamankan posisi Indonesia dan negara berkembang di dalam sistem ekonomi dan finansial global yang baru dengan mencegah terbentuknya standar regulasi yang berpotensi merugikan perkembangan sektor keuangan dan sebaliknya justru mengupayakan agar sistem

yang baru mendukung pengembangannya; (iii) mendorong dilakukannya reformasi lembaga keuangan internasional melalui peningkatan keterwakilan negara berkembang dalam proses governance.

Sebagai implementasi, Indonesia secara konsisten memperjuangkan dibentuknya instrumen pendanaan yang murah, bersifat tanpa persyaratan dan percepatan pencairan yang diperuntukkan bagi negara berkembang dengan kerangka kebijakan dan fundamental yang baik seperti Indonesia.

Hasil konkrit

Proposal tersebut yang dikenal sebagai *Global Expenditure Support Financing* (GESF) telah disampaikan Presiden Susilo Bambang Yudhoyono dalam Washington Summit tahun 2008. Penulis menjadi salah satu pencetus gagasan tersebut dan Indonesia bersama dengan Perancis ditunjuk oleh G-20 untuk mengetuai WG4 mengenai reformasi MDBs, salah satu pembahasannya adalah mengenai instrumen GESF.

“Sebagai implementasi, Indonesia secara konsisten memperjuangkan dibentuknya instrumen pendanaan yang murah, bersifat tanpa persyaratan dan percepatan pencairan yang diperuntukkan bagi negara berkembang dengan kerangka kebijakan dan fundamental yang baik seperti Indonesia.”

Terkait dengan reformasi IMF, Indonesia juga memegang peranan penting di G-20 karena Menteri Keuangan RI sebagai salah satu figur internasional yang kerap menyuarakan

urgensi reformasi IMF merupakan anggota independent panel of experts on IMF reform (yang dikenal sebagai Manuel Commission) yang hasil rekomendasinya menjadi salah satu acuan bagi pembahasan di G-20.

Sebagai hasil partisipasi aktif di G-20, Indonesia telah berhasil memetik beberapa manfaat konkret, antara lain: (i) Indonesia masuk sebagai anggota baru Financial Stability Forum (FSF) yang merupakan standard setting body bagi sistem keuangan; (ii) Indonesia telah mendapatkan Deferred Drawdown Option (DDO) dari Bank Dunia, Bank Pembangunan Asia (ADB), Jepang, dan Australia bagi program pengentasan masyarakat dari kemiskinan dan infrastruktur yang kemudian menjadi model bagi GESF; (iii) G-20 yang merupakan pemegang saham terbesar di ADB atas inisiatif Indonesia berhasil meningkatkan permodalan ADB guna mendorong pembangunan di kawasan Asia; dan (iv) negara maju berkomitmen untuk memberikan peningkatan kapasitas bagi pengembangan sektor keuangan di negara berkembang. Terdapat juga manfaat nonkeuangan, seperti komitmen G-20 untuk menjamin dan melindungi hak pekerja migran.

Pernah dimuat di Kompas, 31 Maret 2009

KONTRIBUSI PERTEMUAN G-20 BAGI PEMULIHAN EKONOMI

Pengantar :

“Forum G-20 yang merupakan forum pertemuan utama dan tertinggi para pemimpin dunia untuk mendesain tindakan global menangani krisis keuangan global. Forum ini menjadi semakin penting karena munculnya beberapa krisis seperti krisis yunani yang berpotensi untuk menular ke negara lain. Negara-negara berkembang termasuk Indonesia akan menjadi korban apabila tidak ada upaya global mengatasi masalah krisis di Yunani. Banyak pihak berharap dengan adanya forum tersebut pemulihan pasca krisis global dapat berjalan dengan baik.”

Para menteri keuangan dan gubernur bank sentral G-20 bertemu di Busan, Korea Selatan, 3-5 Juni 2010. Pertemuan ini sangat penting sebagai jembatan pertemuan para kepala negara G-20 di Toronto, Kanada, 26-27 Juni 2010. Pertemuan yang dahulu diadakan setiap tahun sekali untuk membahas isu-isu ekonomi dan keuangan reguler, kini menjadi forum pertemuan utama

dan tertinggi menggantikan pertemuan G-8. Dalam periode 2009-2010, forum G-20 diadakan dua kali dalam 1 tahun untuk mendesain tindakan global menangani krisis keuangan global. Maka, Para pemimpin negara, menteri keuangan dan gubernur bank sentral anggota G-20, termasuk Indonesia, selalu menyempatkan hadir. Presiden Susilo Bambang Yudhoyono, Menteri Keuangan Sri Mulyani dan Gubernur BI Boediono pada waktu itu bahkan tidak pernah absen dalam setiap pertemuan G-20.

Indonesia memiliki peran cukup sentral dalam reformasi arsitektur keuangan global. Indonesia adalah ketua working group reformasi Bank Dunia dan lembaga-lembaga multilateral lainnya. Indonesia mengajukan konsep mengenai fiscal safety nets dan turut mendesain perbaikan governance di Dana Moneter Internasional (IMF). Indonesia adalah anggota baru FSB (*Financial Stability Board*) dan mendukung desain exit strategy dan pertumbuhan ekonomi yang seimbang (*balance growth*). Indonesia menjadi champion dalam masalah perubahan iklim (*climate change*).

Menteri Keuangan kabinet Indonesia bersatu jilid dua, Agus Martowardojo perlu mengikuti jejak pendahulunya berperan aktif di forum G-20, apalagi Indonesia adalah wakil negara-negara anggota Asean serta negara berkembang lainnya. Forum G-20 harus mampu menyuarakan kepentingan pemulihan ekonomi di negara berkembang dan tidak bias kepada kepentingan negara maju semata.

Forum Utama

Forum G-20 sering dianggap sebagai premier forum dari arsitektur sistem ekonomi dan keuangan dunia di mana keanggotaannya bersifat eksklusif. Anggotanya adalah

negara-negara yang paling penting secara sistemik ekonomi dan keuangan yang mewakili lebih dari 80% GDP global, 2/3 populasi dunia serta lebih dari 80% kepemilikan saham dari World Bank dan IMF, serta secara geografis merepresentasikan seluruh belahan dunia. Hal ini memberikan leverage bagi peran kepemimpinan G-20 dalam isu-isu ekonomi dan keuangan global dan membantu mempromosikan saling pengertian dan pemahaman atas pendekatan nasional yang berbeda-beda terhadap isu-isu ekonomi dan keuangan.

Keanggotaan G-20 yang terbatas pada negara-negara yang penting secara sistemik keuangan dan ekonomi memungkinkan forum ini untuk melakukan pertukaran pandangan dan pengalaman secara langsung dan terbuka (*open and frank discussion*), sehingga dapat mengidentifikasi secara jelas tantangan kebijakan utama yang dihadapi komunitas internasional. Hal ini juga memudahkan G-20 untuk mencapai konsensus dalam isu-isu yang membutuhkan respons kebijakan internasional yang segera dan sebaliknya mengidentifikasi faktor-faktor yang berpotensi menghambat konsensus internasional di forum yang lebih luas. Selain itu secara historis G-20 juga telah berkontribusi sangat penting dalam memperbaiki sistem keuangan global pascakrisis keuangan Asia 1997. Kesepakatan dalam forum G-20 dilakukan hingga tingkat pemimpin negara dan dilaksanakan melalui lembaga-lembaga keuangan global seperti IMF, Bank Dunia, FSB, WTO, dan sebagainya.

Pertemuan di Busan dan Totonro memfokuskan pada tindak lanjut dari mandat pertemuan pemimpin G-20 di Pittsburgh tahun 2009. Pemimpin G-20, para Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Sentral G-20 pada waktu itu telah sepakat untuk melakukan exit strategy terhadap kebijakan stimulus, menuntaskan reformasi World Bank dan

IMF terkait dengan masalah proses seleksi pimpinan dan manajer senior, pembagian kursi, surveillance dan membuat desain instrumen yang dapat mencegah dampak krisis keuangan.

Forum G-20 sekarang telah melebarkan sayapnya ke isu yang terkait dengan penyelesaian putaran doha, masalah perdagangan, pembiayaan perubahan iklim, transparansi dan pengurangan subsidi energi sehingga kehadiran Menteri Keuangan nantinya juga akan mewakili pemerintah di masing-masing negara terhadap isu-isu terkait tersebut.

Pada pertemuan sebelumnya di London dan Pittsburgh, para pemimpin negara memfokuskan pertemuan pada upaya pemulihan krisis keuangan global yang dipicu oleh krisis mortgage di AS.

Para pemimpin Negara sepakat bahwa forum G-20 merupakan wadah yang tepat untuk mengambil langkah-langkah respons global yang terkoordinasi secara cepat dan tanpa mengorbankan kepentingan negara lainnya. Beberapa keputusan yang diambil untuk pemulihan krisis meliputi stimulus global, pembentukan FSB, perbaikan governance dan regulasi di sektor keuangan, reformasi IFI (International Financial Institutions) dan menjadwalkan exit strategy serta mendesain pertumbuhan global yang seimbang.

Lemahnya pengawasan sistem keuangan global sekarang ini menjadi titik lemah dari proses pemulihan global. Pendeteksian dini masih mengandung kelemahan di sana sini. Surveillance IMF sering dilecehkan di negara-negara maju. Banyak negara yang belum melaksanakan asesmen sektor keuangannya yang dilakukan oleh IMF.

Peristiwa bangkrutnya Lehman Brothers, lembaga-lembaga investasi keuangan dan sekarang krisis fiskal di Yunani menunjukkan lemahnya pengawasan oleh lembaga keuangan regional seperti European Community dan IMF. Meskipun negara tersebut memiliki rekam jejak fiskal yang buruk, lembaga peringkat tetap memberikan predikat AAA untuk peringkat utang mereka. Sungguh sangat tidak adil. Sementara Indonesia yang melakukan pengelolaan utang dan fiskal bagus tidak dihargai sepadan dengan prestasinya, sehingga peringkat utang kita masih dalam batas BB+ atau dua tahap di bawah investment grade.

Masalah Yunani dan reformasi keuangan, surveillance dan lembaga pemeringkat menjadi satu agenda yang penting dalam forum G-20 di Busan dan Toronto. Apalagi dampak krisis Yunani berpotensi menular ke negara lainnya. Negara-negara berkembang termasuk Indonesia menjadi korban apabila tidak ada upaya global mengatasi masalah krisis di Yunani.

“Negara-negara berkembang termasuk Indonesia menjadi korban apabila tidak ada upaya global mengatasi masalah krisis di Yunani.”

Menunggu hasil

Pada masa depan, keefektifan kerja forum G-20 akan dituntut lebih tinggi dalam mengelola risiko ekonomi global: pertama, komitmen untuk meningkatkan kerja sama respons kebijakan terhadap resiko keuangan/ekonomi global melalui Financial Stability Board dan BIS. Kedua, memperkuat stabilitas dan keefektifan sektor keuangan domestik melalui regulasi keuangan global yang adaptif dengan keadaan

domestik. Ketiga, Mengelola arsitektur keuangan global melalui reformasi IFIs. Keempat, menguji mandat dan akuntabilitas organisasi-organisasi seperti IMF, Bank Dunia, OPEC, UNFCCC, ILO, FSB, dan BIS.

Pelaku ekonomi menunggu hasil pertemuan G-20 di Busan dan Toronto untuk menyikapi beberapa hal penting yang menjadi perhatian, yakni respons pada krisis Yunani, waktu dan tahapan exit strategy, desain financial safety nets dan arah dari reformasi sektor keuangan dan prospek pemulihan global melalui tindakan global.

Penulis yakin Menteri Keuangan Agus Martowardojo dan Gubernur Bank Indonesia Darmin Nasution tidak akan menyia-nyiakan kehadirannya di forum G-20 ini, dan para pelaku ekonomi di Tanah Air tentu juga tidak sabar menunggu kontribusi mereka dalam pemulihan ekonomi yang pasti.

Pernah dimuat di Bisnis Indonesia, Minggu, 06 Juni 2010

PEMBENTUKAN *FISCAL SAFETY* DI G-20

Pengantar :

“Pengalaman krisis keuangan global terdahulu menunjukkan betapa cepatnya suatu krisis dapat menular ke negara lain. Apabila suatu negara tidak memiliki instrumen dan upaya bersama untuk mengatasi masalah, maka krisis keuangan di negara bersangkutan dapat berpotensi menjadi krisis keuangan global. Berdasarkan permasalahan tersebut, isu penggunaan global financial safety nets (GFSN) sebagai upaya preventif pencegahan krisis keuangan global menjadi krusial bagi beberapa negara, salah satunya bagi Indonesia. Dengan GFSN, akan semakin pruden dan dapat memiliki resiko yang lebih rendah saat menghadapi volatilitas, aliran dana jangka pendek dan ketidakpastiaan keuangan global.”

Pertemuan menteri keuangan dan gubernur bank sentral G-20 di Busan, Korea Selatan pada 5 Juni 2010 menghasilkan komunike yang layak disimak. Sebagai tindak lanjut instruksi para pemimpin dunia G-20 di Pittsburgh, Amerika Serikat akhir 2009, komunike tersebut akan menjadi dasar bagi para pemimpin dunia G-20

untuk menetapkan komitmen baru dalam KTT di Toronto 26-27 Juni 2010.

Komunike menkeu dan gubernur bank sentral tersebut berisi 10 butir kesepakatan yang dapat dibagi dalam empat kategori. Pertama, perbaikan prospek ekonomi global, respons pada krisis di Eropa, *exit strategy* dan kerangka pertumbuhan yang kuat dan seimbang; kedua, progres reformasi sektor keuangan, transparansi dan regulasi sektor keuangan, transparansi perpajakan, dan pencucian uang; ketiga, adalah reformasi lembaga multilateral dunia, IMF dan Bank Dunia dan keempat, terkait dengan rencana pembentukan *global financial safety nets* (GFSN). Dalam komunike tersebut juga disinggung mengenai pembiayaan UMKM, pengurangan subsidi energi dan penghapusan utang kepada Haiti. Penulis menyayangkan beberapa topik penting seperti komitmen liberalisasi perdagangan dan pembiayaan perubahan iklim yang merupakan agenda pokok bagi Indonesia sama sekali tidak dicantumkan.

Global Financial Safety Nets

Salah satu topik hangat yang muncul dalam diskusi tersebut adalah mengenai pembentukan *global financial safety nets*. GFSN adalah suatu upaya global untuk membentuk dana cadangan sebagai jaring pengaman sektor keuangan terhadap krisis global. Ide GFSN yang digagas oleh Inggris dan Korea Selatan tersebut sebenarnya bukan hal baru. Walaupun sempat meredup, tetapi dengan adanya krisis Yunani dan Eropa, ide tersebut muncul kembali dan menjadi sangat relevan.

Seperti kita ketahui, pengalaman krisis keuangan global dan sekarang terjadi di zona Eropa menunjukkan

betapa cepatnya efek menular krisis tersebut dari satu negara ke negara lain. Krisis yang berawal dari satu negara dapat menular ke negara lain dengan sangat cepat. Apabila suatu negara tidak memiliki instrumen dan upaya bersama untuk mengatasi masalah, maka krisis keuangan di negara bersangkutan dapat berpotensi menjadi krisis keuangan global. GFSN adalah suatu upaya preventif pencegahan krisis keuangan global.

Untuk mencegah terjadinya krisis keuangan, pemerintah, otoritas moneter di negara maju dan negara berkembang harus memiliki sejumlah instrumen sendiri pencegahan krisis, baik fiskal maupun moneter, memiliki cadangan devisa yang memadai, melakukan koordinasi regional dan internasional dalam stimulus dan membentuk jaring pengaman sektor keuangan. G-20 telah mengidentifikasi berbagai instrumen antarnegara dalam pencegahan krisis, misalnya fasilitas bilateral swap, regional surveillance dan instrumen seperti Chiang Mai, dan fasilitas IMF berupa *new arrangement of borrowing* (NAB), *standby arrangement* (SBA) dan *Flexible Credit Line* (FCL).

Namun demikian, pertahanan pertama yang diperlukan dalam pencegahan dan mengurangi dampak dari shock eksternal adalah pengelolaan dan kebijakan ekonomi makro yang baik dan pruden. Tanpa itu, sebaik apapun instrumen krisis global tersebut akan tetap saja tidak memadai. Kebijakan makro ekonomi tersebut meliputi pertumbuhan ekonomi tinggi, inflasi rendah, stabilitas nilai tukar, penurunan risiko utang dan pembiayaan, defisit fiskal yang aman, dan perbaikan iklim investasi.

Indonesia dinilai oleh lembaga pemeringkat dan multilateral lainnya memiliki rekam jejak kebijakan

makro yang cukup pruden. Ditambah juga dengan regulasi perbankan pruden, kebijakan fiskal yang konsisten dan pengelolaan utang yang berhati-hati. Namun, kebijakan fiskal di Indonesia sering terimbas oleh volatilitas, aliran dana jangka pendek, dan ketidakpastian keuangan global, sehingga masih saja berisiko. Dalam hal kebutuhan ekspansi fiskal untuk pembiayaan infrastruktur, ketidakpastian pembiayaan dari pasar global sering kali menjadi penghambat. Untuk itu, Indonesia dan beberapa negara harus memiliki kepastian pembiayaan APBN-nya atau semacam fiscal safety.

Sayangnya, GFSN yang dimaksud dalam komunike tersebut hanya menyangkut jaring pengaman terhadap anjloknya cadangan devisa. Padahal yang dibutuhkan oleh Indonesia di samping kecukupan cadangan devisa juga ketidakpastian terhadap pembiayaan APBN. Indonesia sudah memiliki pola pembiayaan siaga dengan Bank Dunia, ADB, Jepang, dan Australia, akan tetapi pembiayaan tersebut bersifat semi permanen saja.

Padahal jika APBN kita dapat dipayungi dengan dana siaga fiscal safety yang baku, maka ketersediaan dan biaya serta risiko peminjaman proyek dari pasar dapat turun secara signifikan. Pada masa Menkeu Sri Mulyani (Kabinet Indonesia bersatu jilid satu), Indonesia sudah mengajukan ide tersebut dan sudah menyampaikannya dalam forum resmi deputi G-20 maupun kepada lembaga-lembaga multilateral untuk dapat diakomodasi sebagai instrumen pendanaan resmi. Indonesia juga sudah mendiskusikan hal tersebut dengan negara penggagas GFSN yakni Korsel dan Kanada, dan sejauh ini responsnya cukup positif.

Ada baiknya usulan tersebut ditindak lanjuti hingga ke tingkat pimpinan negara G-20. Fiscal safety memang

unik untuk beberapa negara berkembang yang memiliki ruang untuk melakukan ekspansi fiskal tetapi dibatasi oleh situasi pasar keuangan global yang tidak menentu. Dengan instrumen fiscal safety yang baku di lembaga multilateral yang dimandatkan oleh G-20, maka Indonesia dan beberapa negara berkembang yang memiliki rekam jejak kebijakan ekonomi pruden akan memiliki kemampuan ekspansi yang lebih besar dalam mendorong pertumbuhan global.

GFSN harus didukung dengan kecukupan modal dari lembaga-lembaga multilateral, khususnya IMF dan Bank Dunia. IMF memiliki modal cukup, sementara Bank Dunia masih kekurangan. Sayangnya G-20 tidak menyetujui usulan Indonesia untuk menambah modal sebesar US\$5 miliar. Dengan tambahan modal tunai Bank Dunia sebesar US\$3,5 miliar, maka alokasi pembiayaan Bank Dunia untuk program kemiskinan, infrastruktur dan perubahan iklim serta terutama dana siaga (*fiscal safety*) menjadi sangat terbatas.

Padahal tambahan modal tunai US\$5 miliar bukanlah jumlah yang signifikan untuk negara-negara besar yang memiliki saham besar di Bank Dunia. Indonesia memang tidak mengutamakan pinjaman dari Bank Dunia, akan tetapi Bank Dunia tetap sebagai pelengkap pembiayaan rupiah. Di samping itu, Bank Dunia dibutuhkan untuk dapat memberikan fasilitas-fasilitas jaminan sehinggadapat menurunkan biaya peminjaman perbankan.

Agenda Indonesia

Pertemuan pemimpin G-20 di Toronto nantinya akan sangat penting. Indonesia harus berpartisipasi secara penuh, khususnya dalam topik terkait seperti reformasi sektor keuangan, masalah pajak, GFSN dan reformasi lembaga

multilateral. Jangan lupa, Indonesia adalah champion untuk masalah pembiayaan perubahan iklim. Masalah kepastian dari Putaran Doha, komitmen pengurangan subsidi BBM dan isu-isu lain juga harus dibicarakan secara terbuka dengan melihat hambatan dan kesulitan di setiap negara dalam implementasinya.

Apabila Indonesia dapat menuntaskan pembentukan pendanaan fiscal safety, sudah barang tentu hal ini akan menjadi keberhasilan tersendiri. Isu ini sama sekali tidak se-kontroversial dan sesulit isu perubahan iklim atau perdagangan. Agenda Indonesia mengenai pendanaan fiscal safety dalam GSFN akan memberikan dampak positif di Tanah Air dan kepercayaan kepada pelaku pasar keuangan.

Pada KTT G-20 di London, Presiden Susilo Bambang Yudhoyono pernah mengajukan dana global untuk mitigasi krisis, *Global Expenditure Support Fund* (CESF) tetapi ide tersebut mentah di tengah jalan. Ide pembentukan CFSN sudah berjalan namun perlu disempurnakan. Usaha tersebut harus dimulai dengan melakukan lobi mulai dari tingkat deputi, menteri dan akhirnya di tingkat kepala negara. Mari, menantikan hasil upaya delegasi Indonesia tersebut dengan rasa optimistis.

Pernah dimuat di Bisnis Indonesia, 21 Juni 2010

MANFAAT DAN RISIKO INTEGRASI KEUANGAN GLOBAL

Pengantar:

“Tahun 2008 yang diawali dengan runtuhnya Lehman Brothers telah menggambarkan krisis keuangan global dan berimbas pada jatuhnya trade finance. Hal ini tentu menyebabkan hilangnya kepercayaan pasar. Negara berkembang yang memiliki cadangan devisa terbatas seringkali mengalami kesulitan untuk menetapkan langkah counter-cyclical. Maka dari itu masalah Jaring Pengaman Sistem Keuangan (JPSK) harus disikapi secara nasional, regional, dan global. Di bidang anggaran, negara berkembang sering melakukan pinjaman pasar, namun pada saat krisis, hal ini tidak cost effective. Maka dari itu diperlukan sejumlah tindakan yang diambil untuk memperkuat jaring internal dan eksternal pengaman keuangan.”

Integrasi perekonomian dunia telah membawa manfaat besar dalam hal pertumbuhan dan kemakmuran. Namun, itu juga berarti bahwa masing-masing negara rentan terhadap guncangan eksternal yang serius, ditularkan baik melalui saluran ekonomi dan keuangan. Guncangan tersebut bisa secara cepat terjadi pada suatu negara yang menghadapi krisis likuiditas valuta asing, dengan potensi konsekuensi serius bagi stabilitas ekonomi domestik.

Tahun 2008-2009 krisis keuangan global telah menggambarkan ini, secara kuat. Dari asalnya di default US sub-prime, krisis menyebar dengan cepat di seluruh ekonomi pasar yang maju dan berkembang, terutama setelah runtuhnya Lehman Brothers pada bulan September 2008. Negara yang terkena dampak melalui berbagai saluran, termasuk kekurangan likuiditas valuta asing di pasar antar-bank, arus keluar modal berbasis luas, trade finance mengalami kekeringan dan kemerosotan kepercayaan pasar.

Pengalaman penulis menangani masalah ini khususnya menunjukkan bahwa gangguan dan ketidakstabilan di sektor keuangan dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan yang parah. Namun, situasi di negara-negara berkembang sering lebih buruk karena mereka hanya memiliki pilihan terbatas untuk melakukan respons secara tepat waktu dan efektif. Negara-negara berkembang seringkali memiliki cadangan devisa yang terbatas untuk menopang setiap pembalikan modal tiba-tiba. Kurangnya ruang fiskal untuk menetapkan langkah-langkah counter-cyclical anggaran mungkin juga menimbulkan rendahnya kepercayaan pasar untuk mengatasi risiko pembalikan modal lebih lanjut. Oleh

karena itu masalah jaring pengaman keuangan (JPSK) harus disikapi segera secara nasional, regional dan global. Dan dari perspektif Indonesia, jaring pengaman juga harus mempertimbangkan kedua neraca pembayaran dan masalah keamanan anggaran, karena ini saling terkait.

Akumulasi cadangan devisa yang cukup dan memadai dapat membantu mengurangi dampak dari arus modal keluar yang cepat dan menyediakan likuiditas kepada bank domestik. Indonesia di antara negara yang terjadi kejatuhan yang signifikan dalam cadangan devisa pada periode antara Juni 2008 dan Maret 2009.

Di bidang anggaran, untuk mendapatkan pembiayaan tambahan, negara berkembang dapat melakukan pinjaman pasar. Tapi meminjam dalam situasi krisis keuangan biasanya tidak *cost-effective* atau mahal. Hal ini juga dapat meningkatkan risiko posisi fiskal yang tidak berkelanjutan, menyebabkan distorsi pasar modal, dan mengakibatkan ketidakmampuan untuk membayar hutang pemerintah dan, untuk beberapa negara, memungkinkan peningkatan inflasi.

“Negara berkembang sering melakukan pinjaman pasar, namun pada saat krisis, hal ini tidak *cost effective*.”

Kerjasama Regional

Secara global, ada upaya yang dilakukan untuk memperkuat cadangan devisa suatu negara terhadap krisis likuiditas global. Pencegahan keuangan dari IMF dalam bentuk yang baru dikembangkan Fleksibel Credit Line (FCL) telah diperkenalkan. Namun, bahkan dengan pengenalan

FCL, banyak negara kurang tertarik untuk memanfaatkan itu karena stigma yang tak terelakkan dari berurusan dengan IMF, baik dari politik domestik dan pasar.

Pengaturan regional seperti integrasi pasar modal ASEAN dan CMI telah berkembang sejak awal tahun 2000. Hal ini telah diperluas ke CMIM (Chiang Mai Initiative Multilateralization) dengan efek dari bulan Maret tahun 2010. Nilai total CMIM adalah 120 miliar dolar AS dibentuk dengan tujuan mengatasi kesulitan likuiditas jangka pendek dan/atau kesulitan-kesulitan neraca pembayaran. Dalam inisiatif ini negara-negara anggota bisa mengakses 20% pinjaman tanpa keterlibatan program IMF, sementara akses sisanya tergantung dalam mengadopsi program dukungan dana. Meskipun CMIM adalah self-manage tetapi memiliki keterbatasan dalam hal ukuran dan persyaratan, termasuk dalam kaitannya dengan program IMF.

Sebuah negara yang mengandalkan pasar modal internasional perlu dorongan dukungan kredibilitas dari kedua kerjasama regional dan pengaturan global. Sayangnya, selama krisis, bahkan di saat normal, negara-negara berkembang dipersepsikan memiliki risiko yang lebih tinggi, tanpa dasar yang kuat dan meskipun terus berpacu dengan perbaikan dan melakukan restrukturisasi reformasi ekonomi. Sebagai contoh, meskipun Indonesia telah melaksanakan reformasi yang signifikan, diberlakukan kebijakan makroekonomi dan fiskal yang sehat, subsidi dikurangi, mengelola desentralisasi fiskal, mengembangkan kelembagaan, dan menunjukkan pertumbuhan ekonomidi saat krisis ini, lembaga pemeringkat sangat lambat secara signifikan mengevaluasi kembali peringkat utang di Indonesia. Di sisi lain, negara-negara maju

yang mengalami kontraksi ekonomi, justru tidak mengalami penurunan peringkat. Hal ini menciptakan perasaan bahwa lembaga pemeringkat tidak menggunakan pendekatan yang sehat bahkan menghukum negara-negara berkembang yang melakukan reformasi.

IMF Pengawasan Lemah

Hal yang juga disayangkan bahwa pengawasan IMF tidak membantu meningkatkan rating dan persepsi pasar dimana perbaikan sungguh-sungguh telah dilakukan. Penilaian terkait dengan pengawasan IMF harus tidak memihak dan se-objektif mungkin dan harus menangkap semua perbaikan baik di negara maju dan berkembang. Perlu ada apresiasi yang penuh dengan perbaikan negara berkembang dan mereka harus tercermin dalam kenaikan peringkat kredit secepat mungkin. Setiap keterlambatan dalam peningkatan credit rating memiliki implikasi keuangan yang signifikan bagi negara-negara berkembang. Ada persepsi dari negara-negara berkembang bahwa pekerjaan pengawasan IMF sering tidak seimbang. Sebagai contoh, IMF sering memberikan tekanan kuat ketika memberikan analisis mereka pada negara-negara berkembang, sebaliknya mereka tidak memperlakukan negara-negara maju dengan cara yang sama.

Melihat kemajuan sejauh ini, IMF perlu melanjutkan pekerjaan mereka. IMF, misalnya, bagaimana memenuhi mandatnya, termasuk dengan kerangka kerja koordinasi yang luas dan jelas dengan FSB(Financial System Board). IMF juga harus mampu membangun pengawasan keuangan yang lebih kuat dengan melakukan FSAP (Financial Sector Assessment Process) di negara maju. Inisiatif-inisiatif ini akan

memungkinkan mereka untuk melakukan berbagai kebijakan pruden di sektor makro ekonomi dan keuangan. Oleh karena itu penulis ingin melihat proses yang lebih evenhanded dan pengawasan lebih kuat terutama di negara-negara sistemik.

Terhadap latar belakang seperti itu, maka tidak bisa dihindari bahwa negara-negara berkembang ditekan untuk mengejar jalan asuransi mandiri seperti mengumpulkan cadangan devisa besar atau bahkan mengurangi keterbukaan mereka untuk perdagangan global dan pergerakan modal. Strategi akumulasi cadangan devisa di masing-masing negara bukan merupakan solusi optimal baik untuk perekonomian domestik dan global.

Financial Safetynets

Oleh karena itu, ada kebutuhan mendesak untuk mendiskusikan cara efektif menghadapi volatilitas mendadak.

Pertama, mengembangkan instrumen pembiayaan fleksibel dan kontingensi selama masa gangguan pasar. Sebagai contoh adalah Deferred Drawdown Option (DDO) mekanisme yang dinegosiasikan Indonesia bekerjasama dengan Bank Pembangunan Asia (ADB), Bank Dunia, Australia, dan Jepang. Inisiatif ini telah membantu untuk mengurangi persepsi pasar pada kerentanan ekonomi dan meningkatkan harapan di masa depan. Oleh karena itu, membantu mengurangi arus keluar modal. Namun, DDO memiliki keterbatasan dalam sifat ad-hoc dan sementara. Akan bermanfaat untuk menggali kemungkinan memiliki fasilitas darurat untuk pembiayaan anggaran sebagai dasar

permanen atau membuat ini sebagai instrumen permanen baru untuk negara yang membutuhkan.

Kedua, IMF harus mengembangkan pengawasan yang kredibel dan dihormati, instrumen pinjaman pencegahan dan mekanisme yang bisa menjawab kekhawatiran anggota mereka pada masalah stigma. IMF perlu mulai menilai posisinya vis-à-vis munculnya multilateralisasi cadangan devisa dan swap bilateral. Hal ini harus dilakukan tidak dari perspektif bahwa fenomena seperti itu akan meminggirkan peran IMF dalam urusan cadangan devisa, tetapi bahwa IMF dapat memainkan peranan penting dalam merancang dan memperkuat ‘pertahanan lini kedua’ untuk berbagai krisis yang dapat ditambahkan untuk membangun market confidence.

Ketiga, garis pertama pertahanan untuk mengurangi kerentanan negara pada guncangan eksternal adalah mengembangkan kebijakan ekonomi dan kebijakan keuangan yang pruden. Krisis global menunjukkan bahwa sejumlah negara, dan khususnya beberapa pasar negara berkembang, lebih tahan terhadap krisis keuangan global sebagai hasil perbaikan sebelumnya dalam manajemen ekonomi. Akibatnya, negara-negara ini mampu menyediakan lingkungan makroekonomi yang lebih mendukung dengan melonggarkan kebijakan moneter dan fiskal, memungkinkan nilai tukar untuk menyesuaikan serta menyediakan dukungan sektor keuangan mereka. Asuransi diri sendiri, akumulasi cadangan devisa memberikan bantalan penting terhadap dampak dari kekurangan likuiditas global pada aktivitas domestik di beberapa negara.

Akhirnya, walaupun perbaikan ini, tindakan kebijakan domestik hanya sebagian terbukti efektif, jaring pengaman keuangan secara keseluruhan dan banyak negara perlu bergantung pada mekanisme lain, termasuk jalur swap yang disediakan oleh sejumlah bank sentral, memperkuat pengelolaan keuangan daerah seperti CMIM, dukungan lembaga multilateral untuk anggaran keamanan, dan pencegahan pembiayaan negara yang dimodifikasi dari IMF. Berdasarkan pengalaman, sejumlah tindakan dapat diambil untuk memperkuat jaring internal dan eksternal pengaman keuangan. Tanpa upaya langsung tentang masalah ini, integrasi keuangan dapat menimbulkan risiko yang sangat serius.

Pernah dimuat di Jakarta Post 23 Juni 2010

PERLU (SEGERA) UU JPSK

Pengantar :

“Pelajaran krisis global, krisis Yunani, dan penyelamatan Bank Century telah membuka mata kita bahwa krisis tidak bisa diperkirakan dengan akurat, baik besaran, dampak, efek ketularan, maupun kecepatannya.

Belajar dari pengalaman tersebut, isu mengenai manajemen krisis menjadi krusial untuk diterapkan. Pemerintah, BI, dan DPR perlu segera memprioritaskan pembentukan JPSK dan protokol manajemen krisis. Dengan terbentuknya JPKS dan protocol manajemen krisis yang baik, diharapkan Negara ini dapat mempersiapkan diri saat badai krisis tiba dan tidak menyesal di kemudian hari.”

Integrasi perekonomian dunia telah membawa manfaat bagi laju pertumbuhan ekonomi, transaksi keuangan, dan perdagangan. Namun, konsekuensi integrasi tersebut adalah rentannya suatu negara terhadap kejutan dari luar (*external shock*) melalui perdagangan dan investasi ataupun sektor keuangan. Shock atau kejutan eksternal dapat mengakibatkan suatu negara menghadapi

krisis likuiditas dan berpotensi menimbulkan gangguan destabilisasi perekonomian nasional.

Krisis keuangan global telah menggambarkan betapa dahsyat dan cepatnya transmisi. Bermula dari gagal bayar kredit perumahan kelas dua (*sub-prime mortgage*), krisis segera menjalar ke negara maju dan negara berkembang, khususnya setelah bangkrutnya Lehman Brothers. Negara-negara terimbas krisis keuangan melalui berbagai macam sumber, termasuk kekeringan likuiditas di perbankan, pelarian modal portofolio, keterbatasan pembiayaan perdagangan, penurunan permintaan global, dan secara umum penggerusan kepercayaan di sektor keuangan.

Pengalaman berharga krisis keuangan global akhir-akhir ini mengajarkan kepada kita akan perlunya manajemen krisis, baik di tingkat nasional, regional, maupun global. Manajemen krisis tersebut meliputi

“Untuk melakukan manajemen krisis yang baik, pemerintah dan otoritas moneter harus mampu mendesain cara, mekanisme, pendanaan, dan pengadaan biaya penyelamatan.”

upaya pencegahan, mitigasi, dan penyelamatannya. Untuk melakukan manajemen krisis yang baik, pemerintah dan otoritas moneter harus mampu mendesain cara, mekanisme, pendanaan, dan pengadaan biaya penyelamatan.

Dalam pendanaan karena DPR lembaga yang berwenang dalam penetapan penganggaran, lembaga ini harus terlibat sejak awal. Maka di banyak negara, pencegahan dan penyelamatan krisis tersebut harus dituangkan dalam UU sehingga memiliki kekuatan hukum dan hasil kesepakatan bersama antara pihak eksekutif dan legislatif.

Pencegahan global

KTG G-20 26-27 Juni 2010 di Toronto membahas manajemen krisis di tingkat global. Anggota G-20 menggagas pembentukan *Global Financial Safety Nets* (JPSK) dengan dana yang dikumpulkan melalui berbagai macam inisiatif.

Di tingkat bilateral telah banyak negara melakukan perjanjian swap bilateral. Tahun 2007, Indonesia melakukan swap bilateral dengan China dan Jepang dalam mata uang lokal dan dollar AS senilai setara 30 miliar dollar AS. Di tingkat regional, pada tahun 2009 ASEAN+3 telah secara resmi membentuk dana pooling cadangan devisa sebesar 120 miliar dollar AS untuk mencegah krisis likuiditas jangka pendek. Skema ini dikenal dengan sebutan Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM). Mekanisme CMIM juga dilengkapi AMRO (ASEAN+3 Regional Macroeconomic Office) dalam rangka pengawasan atau *surveillance*. Namun, swap bilateral dan CMIM mempunyai keterbatasan dalam jumlah dan persyaratan penarikannya.

IMF juga memiliki instrumen bernama *Flexible Credit Line* (FCL). Instrumen ini untuk berjaga-jaga (*precautionary*) apabila terjadi krisis likuiditas bagi negara yang mempunyai rekam jejak baik dan dapat dipinjamkan tanpa persyaratan. Meskipun dana pinjaman berasal dari negara-negara G-20, banyak negara berkembang masih memiliki trauma terhadap IMF atas kesalahan resep dan persyaratan pinjaman di waktu krisis 1998. Indonesia sudah menyatakan tak berminat untuk menarik dana pinjaman IMF.

Keterbatasan pilihan pendanaan global untuk antisipasi krisis merupakan dilema tersendiri bagi negara yang membutuhkan instrumen pencegahan krisis. KTG G-20 di Toronto sedang menggodok pendirian dana Jaring Pengaman

Sektor Keuangan (JPSK) yang menggabungkan JPSK dalam negeri, regional, dan global. Indonesia mengusulkan agar JPSK global dapat dimanfaatkan untuk pencegahan krisis global dan pencegahan kemerosotan cadangan devisa dan pembiayaan defisit APBN.

Upaya Internal

Secara teoretis instrumen pencegahan krisis harus dimulai dari penguatan kebijakan ekonomi makro dan sektor keuangan dalam negeri yang baik dan berhati-hati. Pertumbuhan harus berbasis investasi dengan inflasi rendah, rasio utang aman, cadangan devisa cukup, kesehatan sektor perbankan dijaga, pembangunan infrastruktur berjalan, dan subsidi tepat sasaran serta risiko termitigasi dengan baik. Pengelolaan ekonomi makro yang baik dan berhati-hati merupakan lini pertahanan pertama melawan krisis. Meskipun kita telah memiliki rekam jejak dalam kebijakan makro yang baik, protokol manajemen krisis tetap harus dipersiapkan. Manajemen krisis meliputi tata cara penanganan dan pencegahan krisis, baik krisis ringan maupun krisis sistemik. Ini melibatkan otoritas pemerintah, mulai dari Presiden, Menkeu dan BI, dan karena menyangkut penggunaan anggaran, DPR juga terlibat. Bahkan, BPK, Kepolisian, KPK, dan Kejaksaan juga harus mempunyai kesamaan pendapat mengenai masalah hukum manajemen krisis. Manajemen krisis memerlukan penanganan profesional, cepat, dan terukur. Masalah kecepatan dan prioritas menjadi penting karena krisis keuangan mempunyai daya tular yang sangat cepat dan tidak terduga.

Manajemen pencegahan dan penanganan krisis harus mengandung langkah-langkah sebagai berikut; pertama, tersedianya model pendeteksian dini makro dan sensitivitas

sektor keuangan bank dan non-bank untuk mengestimasi probabilitas terjadinya krisis dan dampak krisis. Kedua, fleksibilitas kebijakan makro dan moneter. Pada kebijakan moneter dan perbankan pada umumnya dapat dilakukan penyesuaian oleh otoritas, segera sesuai keadaan. Namun, kebijakan fiskal memiliki rigiditas dan non-diskresi yang tinggi dan terkait dengan persetujuan DPR. Untuk itu, dalam setiap UU APBN perlu didesain ketentuan bersama dengan DPR yang selalu mengantisipasi krisis global, baik melalui alokasi risiko fiskal yang cukup, maupun fleksibilitas dalam pendapat dan belanja maupun pembiayaan defisit. Ketiga, penyusunan protokol krisis meliputi pembagian tugas antara pemerintah dan BI dalam keterangan publik, kebijakan yang tepat, urutan eksekusi, pembiayaan krisis sampai mekanisme penganggaran dengan DPR. Keempat, pembentukan lembaga penyehatan bank/non-bank dan penanganan utang-piutang krisis. Kelima, perlindungan hukum terhadap pengambil kebijakan dan penanganan hukum terhadap pelaku kejahatan.

JPSK prioritas segera

Perpu JPSK pernah ditolak oleh DPR. UU JPSK juga masih kandas di DPR pada masa pemerintahan KIB I karena dilakukan dalam masa krisis global sehingga pembahasan sering dilandasi kecurigaan tinggi, terutama dalam rangka penyelamatan Bank Century. Saat ini, situasi global dan pasar keuangan jauh lebih tenang dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pemerintah, BI, dan DPR perlu segera memprioritaskan pembentukan JPSK dan protokol manajemen krisis. MoU antara BI dan pemerintah yang telah ditandatangani sangat tidak memadai apabila terjadi krisis global yang berdampak sistemik di dalam negeri.

Pelajaran krisis global, krisis Yunani, dan penyelamatan Bank Century harus membuka mata kita bahwa krisis tidak bisa diperkirakan dengan akurat, baik besaran, dampak, efek ketularan, maupun kecepatannya. Dalam situasi tenang seperti sekarang, tak ada pilihan kecuali mempersiapkan dan mengesahkan UU JPSK dan protokol krisis sesegera mungkin sebelum badai krisis tiba dan kita menyesal di kemudian hari.

Pernah dimuat di Kompas, 28 Juni 2010

RISIKO EKONOMI GLOBAL DAN UPAYA MITIGASI

Pengantar :

“Resesi global yang terjadi sejak tahun 2008, hingga tahun 2010 masih dapat dirasakan dampaknya. Menurunnya indeks produksi manufaktur global di AS dan China serta melambatnya aktivitas perdagangan dunia merupakan indikator yang membuktikan pernyataan tersebut. Isu upaya pencegahan krisis keuangan dengan global financial safety nets menjadi prioritas bersama apabila tidak mau mengulangi kejadian krisis 2008. Pada akhirnya, harus disadari bahwa dalam situasi perekonomian global yang volatile dan labil seperti sekarang dan kedepannya, mau tidak mau kita harus mempersiapkan sedini mungkin. Pemantauan dini, early warning system (EWS) perekonomian, stress-test pada perbankan harus setiap saat tersedia dan manajemen protokol risiko krisis disiapkan.”

Data perkembangan ekonomi dunia hingga pertengahan 2010 menunjukkan bahwa dampak resesi global sejak 2008 belum seluruhnya pulih. Ada indikasi awal krisis utang di Eropa mulai memberikan sentimen di sektor riil. Terlihat dari indeks produksi manufaktur global di AS dan China menurun sejak April 2010.

Aktivitas perdagangan dunia juga cenderung melambat akhir-akhir ini. Aktivitas perdagangan luar negeri yang tecermin dari Baltic Dry Index menurun cukup tajam. Di samping itu tentu yang sudah diperkirakan sebelumnya pemberian stimulus fiskal membuat defisit anggaran di hampir semua negara di dunia mengakibatkan utang naik secara signifikan. Keadaan ini memicu krisis kepercayaan terhadap keadaan fiskal negara-negara Eropa dan mengganggu proses pemulihan ekonomi global.

“Upaya pencegahan krisis keuangan *global financial safety nets* menjadi prioritas bersama apabila tidak mau mengulangi kejadian krisis 2008.”

G-20 masih melakukan perhitungan mengenai perlu tidaknya *exit strategy* saat ini. Yang jelas, upaya pencegahan krisis keuangan *global financial safety nets* menjadi prioritas bersama apabila tidak mau mengulangi kejadian krisis 2008.

Apa implikasinya bagi Indonesia?

Meskipun terdapat risiko perlambatan pertumbuhan ekonomi global, pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap mengalami pertumbuhan sesuai dengan rencana, bahkan lebih tinggi. Tahun 2010 pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 6,1% di atas sasaran awal 5,8%. Tahun 2011

diperkirakan mencapai 6,3%. Prospek ekonomi yang cerah direspons positif oleh investor termasuk investor asing. Rupiah menguat di kisaran 9000 rupiah per dolar AS dan IHSG menguat di atas level 3000. Minat investor terhadap Surat Utang Negara (SUN) juga meningkat. Akibatnya nilai transaksi SUN meningkat signifikan dan yield SUN 5 tahun turun di bawah 8%. Beban bunga utang baru menjadi lebih rendah. Cadangan devisa diperkirakan mencapai Rp80 miliar tahun ini didukung oleh masuknya modal portofolio yang deras.

Risiko pembalikan

Di balik semua perbaikan fondasi perekonomian Indonesia, risiko terjadi pembalikan tetap ada, bahkan meningkat. Fenomena akhir-akhir ini, seperti meningkatnya arus modal jangka pendek, kepemilikan surat utang dan saham oleh asing, jumlah utang jangka pendek khususnya swasta memberikan indikasi bahwa perekonomian Indonesia memiliki risiko shock external yang meningkat. Apalagi kebutuhan pembiayaan APBN 2010 dan 2011 meningkat dan kenaikan inflasi akibat kenaikan harga-harga kebutuhan pokok sangat serius.

RAPBN 2011 juga tidak memberikan suatu “bantalan” yang mencukupi apabila terjadi shock external yang tiba-tiba dan dapat mengganggu kelangsungan APBN kita. Apabila pemerintah membatalkan dan DPR menolak kenaikan harga BBM, tarif dasar listrik (TDL) dan harga eceran tertinggi (HET) pupuk, penolakan tersebut akan menambah risiko pembiayaan APBN 2011.

Apa yang harus dilakukan?

Gejala perlambatan global yang diperlukan memerlukan upaya nasional, regional, dan global. Di sisi kebijakan nasional, pemerintah dapat melakukan beberapa hal. Pertama stabilitas makro, khususnya Inflasi harus dijaga. Pasokan beras juga harus ditambah dan impor beras jika terpaksa harus dilakukan untuk mengurangi spekulasi harga beras di pasar. Penguatan rupiah harus dilihat sebagai fenomena regional jangan ada upaya dari otoritas (BI) untuk melakukan intervensi (pelemahan) terhadap nilai rupiah yang tidak perlu.

Kedua, pelaksanaan APBN-P 2010 sesuai dengan sasaran dan penyelesaian pembahasan RAPBN 2011 diupayakan benar-benar dengan mengingat risiko ekonomi global tersebut. Pembatalan kenaikan TDL dan HET akan berisiko pada krisis fiskal. Selain itu, perpanjangan dana pinjaman siaga hingga 2011 perlu dilakukan untuk berjaga-jaga dan menjadi sumber kepercayaan investor. Penerbitan SUN secara reguler juga tetap harus dilakukan untuk menjaga risiko pembalikan. Apabila terjadi kelebihan pembiayaan dari SUN, maka dapat menjadi sumber pre-financing tahun berikutnya. Kemudian, eksekusi belanja APBN dan infrastruktur juga harus terus dipacu jika tidak menghendaki adanya ekonomi overrheating.

Ketiga, BI harus melakukan sesuatu (lagi) dengan masalah masuknya dana portofolio jangka pendek agar dapat berinvestasi lebih panjang. Meskipun ada ancaman inflasi, sebaiknya BI tidak menaikkan suku bunga BI Rate karena bisa menurunkan momentum pertumbuhan sektor riil.

Keempat, selesaikan RUU Jaring Pengaman Sektor Keuangan segera. RUU JPSK . lebih penting daripada RUU Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK yang terpisah dan

independen dari BI sangat diperlukan, sehingga Kemenkeu dan BI harus sepakat terhadap hal tersebut dan tidak menghabiskan waktu untuk perbedaan pendapat yang tidak perlu.

Dalam forum regional dan global, maka upaya aktivasi berbagai inisiatif pencegahan krisis seperti Chiang May Initiative dan Fiscal Safety dalam kerangka G-20 adalah prioritas tinggi bagi partisipasi Indonesia. Kerja sama global diperlukan karena potensi krisis sudah berskala global dan datangnya tidak bisa diperkirakan serta punya daya tular (contagion) yang sangat cepat.

Pada akhirnya, harus disadari bahwa dalam situasi perekonomian global yang volatile dan labil seperti sekarang dan kedepannya, mau tidak mau kita harus mempersiapkan sedini mungkin. Pemantauan dini, *early warning system* (EWS) perekonomian, stress-test pada perbankan harus setiap saat tersedia dan manajemen protokol risiko krisis disiapkan. Instrumen, regulasi dan teknologi sangat memungkinkan dilakukannya pada saat ini untuk dibangun dan dipersiapkan. Akhirnya semua bergantung pada kemauan politik dari DPR dan pemerintah untuk menjalankannya bersama-sama. Tidak ada yang tidak mungkin.

Pernah dimuat di Bisnis Indonesia, 30 Agustus 2010

PESAN DAVOS MERESPONS KETIDAKSEIMBANGAN

Pengantar :

“Pertemuan Davos, forum pertemuan internasional tahunan yang bersifat independen dan non-formal untuk bertukar pikiran dan memperbaiki keadaan dunia, pada tahun 2011 membicarakan tiga isu penting yaitu masalah pangan, energi, dan ketidakseimbangan global. Sebagai forum non-formal, Pertemuan Davos selalu mengajarkan pentingnya koordinasi kebijakan, dialog, dan kerja sama internasional sebagai kunci mengatasi kebuntuan masalah. Pesan yang ingin disampaikan pertemuan Davos adalah agar tidak ada lagi egosektoral dan tidak ada satu negara super power ekonomi di muka Bumi sehingga keseimbangan global dapat tercapai.”

World Economic Forum (WEF) 2011 yang digelar pada tanggal 26-31 Januari 2011 di Davos, Swiss adalah forum pertemuan internasional tahunan yang bersifat independen dan non-formal untuk bertukar pikiran dan memperbaiki keadaan

dunia dengan melibatkan pemimpin bisnis guna membentuk agenda global, regional, dan industri.

Pertemuan tahunan Forum Ekonomi Dunia di Davos-Klosters ini dikenal dengan julukan Pertemuan Davos. Pertemuan ini juga mempertemukan bersama para pemimpin global dengan politisi, akademisi, dan pemimpin dunia usaha dari berbagai bidang di resor ski Swiss tersebut. Dalam pertemuan tahunan ini biasanya disampaikan berbagai pemikiran baru, gagasan, dan arus utama sistem perekonomian dan eksplorasi strategi dan solusi yang memiliki implikasi transformasi global. Penekanan khusus dalam penyampaian ide adalah untuk menjawab pertanyaan “bagaimana”, dengan berbagai analisis dan menguraikan gagasan inovatif dan solusi tantangan global utama.

Selama lebih dari 4 dekade, pertemuan tahunan Davos telah memberi kesempatan para pemimpin dari industri, pemerintah, akademisi, masyarakat sipil, dan media untuk menyampaikan platform ekonomi baru yang penting pada tingkat agenda global. Pertemuan Davos selama ini menjadi referensi utama dalam solusi global, meskipun tidak ada kesepakatan formal dan legal yang dituangkan.

Keragaman dan semangat Davos yang informal dan kolaboratif serta dengan melibatkan pemimpin yang dikenal, diharapkan peserta pertemuan memiliki kesempatan untuk berkomunikasi secara bebas dan bahkan dengan mereka yang mempunyai pandangan, cara berpikir, dan bertindak yang bertolak belakang sama sekali.

Tantangan 2011

Tiga isu yang sangat menonjol dibicarakan dalam WEF 2011 adalah masalah pangan, energi, dan ketidakseimbangan

global. Meskipun difokuskan pada tiga isu utama tersebut, keterkaitan ketiganya pada masalah kemiskinan, keresahaan sosial, keamanan, dan stabilitas politik yang sangat erat menjadi bahan penyampaian gagasan di Davos.

Seperti kita pahami dalam berbagai prognosis outlook ekonomi dunia 2010 dan 2011, pertumbuhan perekonomian dunia meningkat secara tidak seimbang. Pertumbuhan ekonomi di AS dan Eropa tidak memiliki laju secepat di negara-negara Asia, bahkan cenderung stagnan. Bahkan keadaan ekonomi di AS dan Eropa masih melakukan konsolidasi dan restrukturisasi utangnya. Dolar AS dan Euro mengalami pelemahan nilai yang berkelanjutan. AS juga masih akan melanjutkan kebijakan moneter ekspansif atau quantitative easing untuk mendorong perekonomiannya. Namun, China menentang penyesuaian mata uang remimbi dengan dalih akan menggerus daya saing mereka. Arus modal asing masih terus deras masuk ke negara berkembang sehingga menimbulkan masalah baru yakni eksesi likuiditas valuta asing.

Ketidakseimbangan tersebut diperkirakan akan terus terjadi selama AS dan China belum sepaham soal tujuan bersama yang akan dicapai. Korbannya adalah negara-negara berkembang yang tidak memiliki sumber daya memadai untuk mengurangi volatilitas yang secara langsung dan tidak langsung memengaruhinya. Hampir semua negara di Davos mengimbau AS dan China untuk menghentikan perang kurs demi tujuan global bersama.

Masalah pangan dan energi juga menjadi sorotan yang cukup tajam oleh banyak pemimpin dunia di Davos. Masalah kenaikan harga pangan dan energi terjadi karena produksi tidak mencukupi memenuhi kebutuhan kenaikan

per-mintaan global. Diperkirakan, kebutuhan di masa depan akan semakin besar, tetapi risiko kegagalan produksi sebagai akibat perubahan iklim justru semakin tinggi. Kenaikan harga pangan dan energi dunia juga disebabkan oleh re-orientasi para pemodal pasar uang ke pasar komoditas seperti pangan dan energi. Investasi portofolio pasar uang tidak lagi menarik karena pelemahan dolar AS dan modal bermigrasi ke investasi di bursa komoditas yang harganya terus meningkat.

Risiko terbesar yang dihadapi dunia pada tahun ini adalah kenaikan inflasi yang berasal dari masalah likuiditas dari ketidakseimbangan global dan kenaikan harga pangan dan energi. Kenaikan inflasi global, jika tidak ditanggulangi, akan menurunkan daya beli dan daya saing perekonomian. Tidak heran saat ini banyak negara telah merespons dengan berbagai kebijakan untuk memerangi inflasi. Banyak negara yang mulai menaikkan suku bunga kebijakan (*policy rate*) atau berbagai kebijakan lain untuk mengelola terjadinya eksese likuiditas melalui pajak, giro wajib minimum, atau memberi disinsentif bagi pemodal jangka pendek. Tentu saja kebijakan-kebijakan tersebut, meskipun efektif menurunkan inflasi, mempunyai dampak negatif bagi keseimbangan nilai tukar ataupun dapat menghambat ekspansi ekonomi.

Seruan Davos

Inflasi yang tinggi akan menambah jumlah penduduk miskin dan menimbulkan kerawanan sosial. Pertemuan Davos mengimbau agar memimpin dunia duduk bersama dan berkoordinasi melawan inflasi. Pertemuan G-20 adalah forum tertinggi yang tentunya akan membahas masalah upaya global menurunkan inflasi. Para pemimpin dunia harus bisa menghentikan laju ketidakseimbangan global yang semakin

buruk tidak hanya bagi kesejahteraan dunia, tetapi juga bagi kelestarian lingkungan untuk generasi mendatang.

Bahaya yang terbesar adalah apabila dunia tidak mampu memenuhi kebutuhan akan energi dan pangan dengan peningkatan nyata produksi dunia. Jika inovasi serta teknologi untuk menghasilkan alternatif dan upaya penghematan mengalami kegagalan, keadaan menjadi lebih serius. Pemimpin Davos mengimbau agar negara maju melakukan transfer teknologi, investasi langsung, dan melakukan production network untuk produk energi dan pangan. Yang tak kalah garang adalah seruan dari para pemimpin dunia bagi negara produsen untuk melakukan transparansi data produksi dan pasar, dan bagi para investor pasar modal untuk tidak melakukan spekulasi mengerek kenaikan harga energi dan pangan. Akhirnya penyelesaian krisis energi dan pangan harus dimulai dari kebijakan nasional di masing-masing negara.

“Bagi Indonesia, masalah keuangan, energi, dan pangan adalah jantung masalah kesejahteraan. Ditambah dengan pentingnya mitigasi dan adaptasi perubahan iklim, dan pengentasan kemiskinan adalah inti masalah perekonomian nasional.”

Pertemuan Davos juga menyerukan penghentian krisis politik. Krisis politik di beberapa negara akhir-akhir ini telah mengurangi fokus prioritas masalah utama, dan bahkan menambah masalah krisis.

Kerja sama regional harus terus ditingkatkan dalam berbagai bidang secara komprehensif dan multisektoral, misalnya dalam menyelesaikan masalah energi, pangan, dan

keuangan secara tidak terpisah. Agenda pertemuan pemimpin negara di tingkat G-20 di Paris nantinya tampaknya masih diperlukan, dengan agenda konkret menyangkut masalah-masalah yang menjadi perhatian di Davos.

Bagi Indonesia, masalah keuangan, energi, dan pangan adalah jantung masalah kesejahteraan. Ditambah dengan pentingnya mitigasi dan adaptasi perubahan iklim, dan pengentasan kemiskinan adalah inti masalah perekonomian nasional. Di sisi pasokan, kenaikan produksi adalah yang paling utama untuk diupayakan dengan biaya yang seefisien mungkin. Iklim investasi juga harus diperbaiki untuk menarik investor. Di sisi permintaan, upaya peningkatan daya beli dan daya saing adalah esensial. Pemerintah melalui bauran kebijakan fiskal dan moneter dapat menjaga agar pangan dan energi terjangkau oleh seluruh lapisan masyarakat.

Pertemuan Davos selalu mengajarkan pentingnya koordinasi kebijakan, dialog, dan kerja sama internasional sebagai kunci mengatasi kebuntuan masalah. Tidak ada lagi egosektoral dan tidak ada satu negara super power ekonomi di muka Bumi. Itulah pesan Davos.

Pernah dimuat di Bisnis Indonesia, 31 Jan 2011

DILEMA DAN RELEVANSI AMRO

Pengantar:

AMRO didirikan untuk melakukan studi apabila negara anggota ASEAN plus tiga (China, Jepang, dan Korsel) membutuhkan dana cadangan dalam jangka pendek. Namun operasionalisasi AMRO saat ini masih menimbulkan dilema, seperti dana terkumpul yang disebut CMIM terlalu sedikit dan penarikan diatas 20% harus melewati IMF dan selain itu, fungsi CMIM juga sangat terbatas. Dengan kontribusi dana, AMRO dikendalikan oleh China dan Jepang. Bulan Maret yang lalu penulis sempat memberikan masukan ke deputi ASEAN plus tiga untuk memaksimalkan fungsi CMIM dan pemutusan hubungan dengan IMF. Dengan pemutusan itu, AMRO akan diperkuat oleh ahli makro dan keuangan yang sejajar dengan ahli di IMF. Masalah utama negara ASEAN plus tiga dalam dua tahun terakhir adalah derasnya aliran arus modal masuk. Seperti di Indonesia, cadangan devisa meniiingkat dari 20 milyar menjadi 100 milyar, jadi tampaknya Indonesia tidak memerlukan dana CMIM. Dengan dana terbatas, mandat terbatas dan keterkaitan dengan IMF, pembentukan AMRO dirasa sangat dilematis dan kurang relevan dengan masalah sekarang ini.

Dalam pertemuan ke 15 para Menteri Keuangan ASEAN 7-8 April 2011 di Bali, telah diputuskan mengenai operasionalisasi AMRO (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office) mulai 1 Mei 2011. AMRO didirikan untuk melakukan studi apabila negara anggota ASEAN plus tiga (China, Jepang dan Korsel) membutuhkan dana pinjaman untuk mengatasi masalah penurunan cadangan devisa dalam jangka pendek. Saat ini, operasionalisasi AMRO menimbulkan dilema. Pertama, masalah yang dihadapi negara-negara ASEAN plus tiga dewasa ini adalah kenaikan cadangan devisa dari derasnya arus modal masuk bukan arus modal keluar, kedua, dana terkumpul yang dikenal dengan CMIM yakni sebesar 120 milyar terlalu sedikit dan penarikan diatas 20% dari kuota tetap harus melalui program IMF (International Monetary Fund).

AMRO yang berpusat di Singapore secara umum dibentuk oleh negara-negara ASEAN plus tiga untuk memonitor dan menganalisis serta melakukan penditeksian dini terhadap risiko keuangan di kawasan ASEAN+3. AMRO memberikan rekomendasi kepada otoritas keuangan di ASEAN plus tiga apabila ada negara anggota yang membutuhkan CMIM tersebut. Jumlah dana CMIM pooling fund yang merupakan self-manage (pengelolaan mandiri) dan berasal dari cadangan devisa di masing-masing negara semata-mata untuk mengatasi kebutuhan valas jangka pendek negara anggota.

Jumlah dana yang dikumpulkan adalah 120 milyar dolar AS bersumber 80% dari negara plus tiga (China, Jepang dan Korea) dan 20% dari negara-negara ASEAN-10. Dalam melakukan pengelolaan dana CMIM, AMRO berpegangan pada tata kelola sesuai dengan kontribusi dana masing-masing negara. Dengan komposisi kontribusi dana, AMRO dikendalikan oleh China dan Jepang yang masing-masing

menguasai 32 persen dana dan 28,4 persen dari total suara. Masing-masing negara mendapat kuota pinjaman sesuai dengan kontribusinya. Misalnya, Thailand dan Indonesia dapat menarik kuota pinjaman CMIM sebesar masing-masing 11,4 Milyar dolar. Dengan maksimum pinjaman adalah 20% dari kuota, maka kedua negara tersebut hanya dapat menarik tanpa keterlibatan IMF sebesar 2,3 miliar dolar AS. Sebagai catatan, pada tahun 1998 pinjaman dari IMF bagi Thailand dan Indonesia untuk pemulihan ekonomi masing-masing adalah 16 milyar dan 20 milyar dolar AS. Pada tahun 2008, Indonesia menguras dana cadangan devisa sebesar 10 milyar dolar untuk menstabilkan rupiah akibat terjadinya kekeringan dana global. Dilihat dari kebutuhan tersebut, jumlah kuota 2,3 milyar dolar, pinjaman dari CMIM sungguh sangat tidak memadai. Apalagi dengan adanya CMIM berbagai bentuk pertukaran pinjaman likuiditas bilateral (Bilateral Swap) antara negara ASEAN dengan negara-negara plus tiga akan dihapuskan.

Fungsi CMIM juga sangat terbatas yakni hanya melakukan pinjaman terhadap anggota yang kesulitan likuiditas jangka pendek yang mengganggu kecukupan cadangan devisa dan stabilitas nilai tukar. Pinjaman jangka pendek tersebut dapat diperpanjang sampai dua kali dan apabila masih mengalami kesulitan dan tetap terjadi arus modal keluar, maka penyelesaiannya dengan dana pinjaman dari IMF. Itu berarti negara tersebut menghadapi masalah struktural bukan likuiditas semata-mata.

Tidak Perlu IMF

Bulan Maret yang lalu, kami dan beberapa ekonom dari kawasan ASEAN plus tiga diundang ke Seoul, Korsel oleh para deputi menteri keuangan negara plus tiga untuk memberikan

masukan mengenai peningkatan kerjasama atau integrasi keuangan dikawasan ASEAN plus tiga.

Dalam kesempatan tersebut, Kami memberikan masukan kepada para deputi plus tiga mengenai dana CMIM sebagai berikut; (1) Jumlah dana CMIM dinaikkan dua kali lipat untuk memenuhi kebutuhan minimum apabila terjadi penurunan cadangan devisa dalam jangka pendek, (2) keterkaitan antara dana CMIM dengan IMF (link portion) agar dihapuskan karena kedua instrumen tersebut berbeda tujuannya, (3) persyaratan yang memberatkan pinjaman dana CMIM dihapuskan sehingga dapat dilakukan pencairan dana cepat jika dibutuhkan dan (4) kelebihan dana cadangan devisa yang dikuasai oleh negara-negara ASEAN saat ini supaya dapat di dimanfaatkan untuk menambah modal pembentukan atau jaminan bagi pendanaan investasi bersama, misalnya untuk ASEAN Infrastructure Fund (AIF).

“Keterkaitan antara dana CMIM dengan IMF (link portion) agar dihapuskan karena kedua instrumen tersebut berbeda tujuannya.”

Jelas bahwa keterlibatan IMF dalam pengelolaan dana CMIM tidak relevan. Dana CMIM dipergunakan untuk mengatasi masalah likuiditas jangka pendek, sementara dana pinjaman IMF untuk mengatasi masalah struktural keuangan dan perekonomian. Disamping itu IMF juga mengembangkan instrumen untuk pencegahan krisis yang disebut dengan Precautionary Credit Line (PCL). Dengan dibatasinya 20% dari kuota pinjaman maka CMIM menjadi sangat tergantung pada IMF, padahal keduanya punya fungsi yang berbeda. Dengan menggantungkan diri pada IMF, beberapa negara ASEAN plus tiga juga akan kesulitan untuk melakukan akses pinjaman karena masih menghadapi masalah stigma

dalam bekerjasama dengan IMF. Idealnya 100 persen dana CMIM dipergunakan untuk mengatasi masalah kebutuhan dana likuiditas dana jangka pendek, sedangkan jika suatu negara mengalami masalah struktural perkonomian yang menyebabkan menurunnya cadangan devisa, maka dia dapat mencari pinjaman ke IMF.

Dalam masalah tugas studi dan pengawasan keuangan, AMRO akan diperkuat oleh para ahli makro dan keuangan sejajar dengan para ahli di IMF, jadi saya yakin AMRO dapat melakukannya sendiri tanpa bantuan IMF. IMF juga terbukti sering salah dalam melakukan asesmen bahkan sering tidak berdaya terhadap klien-klien besar seperti AS, Inggris, China dan Jepang. Pengawasan ASEAN plus tiga sebaiknya diserahkan kepada AMRO, dan IMF melakukan pengawasan perekonomian dan keuangan global.

Masalah Capital Inflow

Seperti diketahui bahwa masalah yang dihadapi oleh Indonesia dan negara-negara di kawasan ASEAN plus tiga dalam dua tahun terakhir adalah derasnya arus modal masuk. Cadangan Devisa Indonesia meningkat lebih dari 20 milyar di tahun 2010 dan kini telah mencapai angka diatas 100 milyar dolar AS. Dengan jumlah tersebut, Indonesia sudah memiliki jaminan yang tangguh untuk memperkuat dan menstabilkan nilai tukar rupiah. Cadangan Devisa Indonesia sudah lebih dari cukup untuk mengatasi masalah aliran modal keluar dalam jangka pendek. Jadi tampaknya Indonesia tidak memerlukan dana CMIM apalagi dibatasi maksimum 2,3 milyar dolar.

Yang dibutuhkan dalam menghadapi masalah capital inflow adalah pertama, BI membiarkan terdinya penguatan rupiah yang membantu penurunan inflasi dengan tetap

mempertahankan rupiah kompetitif. Menurut kami, Rupiah pada kisaran Rp 8600 hingga 8900 per dolar AS masih dalam batas yang wajar, kedua, memperpanjang jangka waktu jatuh tempo SBI (holding period) dan penerbitan obligasi berjangka menengah (10-15 tahun) secara reguler dan aktif, ketiga, memperbanyak Initial public offering (IPO) baik BUMN maupun korporasi.

Kerjasama ASEAN melalui pembentukan ASEAN Infrastructure Fund (AIF) akan membantu menampung dana-dana jangka pendek menjadi dana investasi jangka panjang. Sejak awal pembentukan Indonesia dan Malaysia adalah champion skema pembiayaan tersebut. Sayang kedudukan AIF akan berpusat di Kuala Lumpur, seharusnya di Jakarta, mengingat Indonesia merupakan tujuan pembangunan infrastruktur terbesar di ASEAN. Negara-negara plus tiga juga dapat berpartisipasi dalam pendanaan tersebut.

Kelebihan dana cadangan devisa di ASEAN plus tiga juga dapat dimanfaatkan untuk menambah dana pooling CMIM sehingga jumlahnya bertambah serta diperluas mandat dari AMRO untuk tidak hanya akan mengatasi arus modal keluar tetapi juga sebaliknya. Dengan dana terbatas, mandat terbatas dan keterkaitan dengan IMF, menempatkan pembentukan AMRO menjadi sangat dilematis dan kurang relevan dengan masalah yang kita hadapi saat ini.

Pernah dimuat di Kompas, Rabu 13 April 2011
