G20 dan penanganan krisis global 2008

Herfan Brilianto[1]

Pendahuluan

Sejak berdirinya forum para menteri keuangan dan gubernur bank sentral G20 di tahun 1999, forum ini telah digunakan untuk mendiskusikan berbagai isu terkait stabilitas ekonomi dan keuangan global. Tujuan utama pembentukan G20 adalah menyediakan suatu forum diskusi permanen yang intensif bagi para pembuat kebijakan keuangan dalam rangka menciptakan stabilitas keuangan global melalui upaya pencegahan dan penyelesaian krisis keuangan internasional.

Terdapat pandangan berbeda mengenai apakah G20 berhasil mencapai tujuan tersebut ataukah justru gagal mencegah terbentuknya gelembung ekonomi yang berujung pada terjadinya krisis keuangan di tahun 2008. Yang pasti, paruh pertama dekade 2000-an akan selalu diingat sebagai periode pertumbuhan global tinggi dan inflasi yang rendah yang belum pernah terjadi di masa-masa sebelumnya. *Global real GDP growth* secara rata-rata mencapai 4,3% antara tahun 2000-2006, dan bahkan pernah mencapai 5,2% antara tahun 2004-2006 yang merupakan salah satu tingkat pertumbuhan global tertinggi dalam sejarah modern.

Ketika di tahun 2008 dunia menghadapi krisis global, G20 mengidentifikasinya tidak hanya sebagai krisis sistim keuangan global namun juga krisis ekonomi yang lebih luas dimana terjadi krisis output riil dan lapangan kerja global yang membutuhkan penanganan komprehensif dan lebih luas termasuk pada bidang-bidang yang berada di luar portofolio para menteri keuangan dan gubernur bank sentral. G20 melihat bahwa langkah mengatasi krisis kali ini tidak cukup hanya melalui stabilisasi sistim keuangan, namun perlu juga melakukan upaya untuk mengatasi resesi ekonomi yang terjadi, dan mengembalikan tingkat pertumbuhan global.

---

[1] Penulis adalah mantan Asisten Sherpa Indonesia di G20 tahun 2008 – 2011. Email: herfan@gmail.com

Berkaca pada pengalaman krisis tahun 1930-an yang dikenal sebagai periode *Great Depression*, G20 melihat bahwa kondisi krisis yang terjadi perlu direspon melalui langkah bersama untuk menerapkan kebijakan stimulus fiskal, tidak hanya dalam rangka stabilisasi pasar namun juga untuk mendorong aktivitas ekonomi riil. Konsekuensinya, kebijakan yang diambil G20 harus mendapatkan *leverage* dari sisi komitmen politik mengingat stimulus yang diberikan akan harus melalui proses pembahasan politik di parlemen masing-masing negara dan juga mengingat bahwa agar efektif kebijakan stimulus tersebut perlu didampingi oleh kebijakan-kebijakan pendukung di sektor-sektor yang berada di luar kewenangan menteri keuangan seperti di sektor perdagangan, industri, dan tenaga kerja.

Koordinasi penanganan krisis

Sepanjang tahun 2008 para menteri keuangan dan gubernur bank sentral G20 mendiskusikan perlunya meningkatkan level pertemuan G20 menjadi tingkat kepala negara untuk mendapatkan bobot keputusan politik bagi rencana kebijakan yang akan diambil di G20 tersebut. Pada akhirnya, satu minggu setelah pertemuan tahunan para menteri keuangan dan gubernur bank sentral G20 di Sao Paolo, Brasil pada 7-8 November 2008, para kepala negara/pemimpin G20 mengadakan Konferensi Tingkat Tinggi (G-20 Summit) pertama di Washington DC tanggal 15 November 2008. Pertemuan itu menghasilkan Deklarasi Para Pemimpin G20 yang berisikan rekomendasi *principles* dan *action plan* G20 dalam rangka penanganan krisis yang terdiri dari langkah jangka pendek (untuk diimplementasikan sebelum 31 Maret 2009) dan langkah jangka menengah.

Dalam Deklarasi Para Pemimpin G20 tersebut, anggota G20 didorong untuk mengambil inisiatif dalam mengatasi krisis keuangan global melalui 6 prinsip utama yaitu:

1. Penerapan prinsip-prinsip respon makro terhadap krisis dan koordinasi kebijakan makro G20.

Krisis yang berawal di memburuknya *balance sheet* sektor perbankan Amerika Serikat akibat kejatuhan *subprime mortgage* menyebabkan masalah likuiditas yang

menyebar ke seluruh dunia dalam bentuk *global repricing of risk*. Hal ini menyebabkan terjadinya situasi *credit crunch* yang memukul sisi konsumsi dan investasi yang mendorong kontraksi ekonomi di banyak negara. Apabila hal ini dibiarkan terjadi, maka G20 mengkhawatirkan akan terjadi *output loss* permanen yang akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi global jangka panjang. Karenanya, G20 melihat perlunya respon makro melalui stimulus fiskal yang didukung dengan kebijakan moneter sesuai dengan kondisi masing-masing negara untuk menstabilisasi gejolak di sistem keuangan melalui rekapitalisasi dan perbaikan *balance sheet* institusi keuangan, serta injeksi likuiditas untuk mengembalikan kemampuan intermediari yang diharapkan dapat mendorong aktivitas ekonomi.

Paket respon makro ini juga didukung dengan stimulus ke sektor-sektor strategis melalui alokasi anggaran maupun kebijakan insentif perpajakan yang mendorong pertumbuhan dan menciptakan lapangan kerja agar *domestic demand* dapat terpelihara dan menghindari pemutusan hubungan kerja. G20 melihat bahwa agar kebijakan stimulus dapat efektif, hal ini harus dilakukan secara serempak oleh seluruh anggota G20 dan jumlahnya harus cukup signifikan untuk memberi daya dorong bagi perekonomian global dan harus dilakukan dalam waktu segera agar kejatuhan ekonomi tidak semakin dalam.

2. Peningkatan standar regulasi sistem keuangan.

Krisis 2008 menyadarkan G20 akan kelemahan struktural di sistem keuangan global. Rendahnya tingkat suku bunga global di sepanjang tahun 2000-an mengakibatkan berlimpahnya likuiditas di pasar keuangan yang mendorong situasi *over-confidence* dan kecenderungan meremehkan risiko di sektor keuangan. Ketersediaan dana murah yang berlimpah mendorong maraknya inovasi produk keuangan. Produk-produk ini umumnya tidak didukung oleh *regulatory safeguards* yang memadai.

Salah satu contoh produk yang tidak memiliki kerangka regulasi yang memadai adalah model produk sekuritas mortgage kompleks "*originate and distribute*" di pasar *subprime mortgage* AS yang pada akhirnya disinyalir sebagai salah satu pemicu kejatuhan sistem keuangan AS. Karenanya, salah satu agenda urgen G20 terkait krisis global adalah mengkaji dan menyelaraskan standar akunting global yang bertujuan

memperkuat regim perundangan, *prudential oversight*, dan pengelolaan risiko sesuai standar internasional.

Dalam jangka pendek G20 memfokuskan pada upaya memperkuat resiliensi serta transparansi pasar kredit derivatif dan mengurangi risiko sistemiknya, termasuk dengan meningkatkan infrastruktur *over the counter markets.* G20 juga mendorong dilakukannya *assessment* yang lebih transparan terhadap sistem perundangan nasional khususnya di negara-negara yang menjadi *financial center.*

G20 juga melihat bahwa *credit rating agencies* (CRA) yang seharusnya diandalkan dalam pengelolaan risiko sektor keuangan ternyata justru menjadi salah satu pemicu krisis dikarenakan adanya *conflict of interest* yang membatasi kemampuannya memonitor, menilai dan membuka risiko dari institusi keuangan. Akibatnya, ketika krisis terjadi, banyak institusi keuangan yang selama ini menikmati *privilege* dari penilaian CRA (yang memungkinkan institusi tersebut melakukan *leverage* posisi portofolionya) menghadapi peningkatan *non-performing loan* secara tiba-tiba dan kondisi *balance sheet* yang menurun secara drastis sehingga memaksa institusi-institusi tersebut untuk melakukan *deleveraging.* Karenanya, G20 juga mengupayakan pengetatan pengawasan kepada CRA agar konsisten dengan inisiatif peningkatan standar regulasi keuangan internasional.

G20 juga menyadari bahwa kerangka *regulatory* yang berlaku saat ini cenderung bersifat *pro-cyclicality* yang justru mendorong kontraksi aktivitas perekonomian di saat krisis. Karenanya, G20 mengupayakan agar perbaikan standar regulasi yang dilakukan juga mempertimbangkan faktor siklikal ekonomi sehingga regulasi dapat efektif namun juga efisien dan tidak menghambat inovasi yang memang dibutuhkan untuk mengembangkan pasar keuangan.

3. Peningkatan transparansi dan akuntabilitas sistem keuangan global.

G20 melihat bahwa sistem keuangan yang berlaku masih menyediakan ruang bagi terbentuknya *moral hazard* di kalangan para pelaku dan manajer keuangan. Secara khusus, G20 menyoroti praktek kompensasi yang berlaku di institusi keuangan yang terkait erat dengan terjadinya kecenderungan melakukan *risk taking* dan inovasi produk keuangan secara eksesif. Karenanya G20 menargetkan untuk menyusun *code*

of conduct terkait skema insentif di lingkungan industri keuangan yang harus memiliki batasan yang jelas untuk mencegah *excessive risk taking.*

G20 melihat pula bahwa dalam rangka stabilisasi sistem keuangan yang bergejolak akibat menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan, perlu ada inisiatif untuk melakukan *disclosure* secara menyeluruh dan akurat terhadap produk keuangan dan kondisi keuangan perusahaan. G20 juga mentargetkan untuk menciptakan definisi terkait cakupan institusi keuangan yang dianggap penting secara sistemik, dan menentukan regulasi dan pengawasan yang memadai khususnya terkait transparansi dan akuntabilitas mereka dengan tujuan agar institusi sistemik tersebut dapat lebih bertanggung jawab dalam pengelolaannya, mengingat dampak yang ditimbulkan akan signifikan ke keseluruhan sistem apabila terjadi goncangan pada institusi sistemik tersebut.

4. Perkuatan integritas pasar keuangan global.

Perilaku sebagian institusi keuangan mengakibatkan terjadinya krisis kepercayaan yang parah terhadap keseluruhan sistem. Dampak langsungnya adalah terganggunya aktivitas intermediari yang dibutuhkan untuk menggerakkan sektor ekonomi riil. Untuk memperbaiki hal itu, G20 mengupayakan peningkatan perlindungan bagi investor dan nasabah, pencegahan *conflict of interests* di sistem keuangan, manipulasi pasar dan kegiatan ilegal di sistem keuangan, *fraudulent* dan *abuse*, serta perlindungan risiko finansial konsumen internasional dari juridiksi yang tidak kooperatif. Untuk mencapainya, G20 mendorong mekanisme kerja sama untuk meningkatkan *sharing* informasi khususnya dalam hal transparansi dan pengelolaan prinsip kerahasiaan perbankan secara lebih bertanggung jawab.

5. Perkuatan kerja sama internasional dalam hal aktivitas keuangan lintas batas.

G20 melihat bahwa di era globalisasi ini, interaksi sistem keuangan internasional sangat intens dan harus diimbangi dengan kerja sama antar regulator nasional dalam melakukan perumusan kebijakan secara konsisten dengan prinsip-prinsip internasional, serta meningkatkan kerja sama dan koordinasi di semua segmen pasar keuangan (termasuk *cross-border capital flows*). Prioritas utama G20 adalah pada peningkatan kerja sama terkait pencegahan, pengelolaan, dan penanggulangan

krisis. Mengingat bahwa saat ini terjadi pergeseran konstelasi keuangan internasional khususnya dengan munculnya negara-negara *emerging* baru, maka negara-negara tersebut (khususnya yang menjadi anggota G20) perlu diikutsertakan dalam *governance* sistem keuangan global dengan melibatkan mereka pada keanggotaan *Financial Stability Forum* (saat ini berubah menjadi *Financial Stability Board*), dan *standard setting bodies* lainnya.

6. Reformasi sistem keuangan global (termasuk reformasi IMF dan Multilateral Development Banks/MDBs).

G20 melihat bahwa sistem keuangan global yang berlaku saat ini dan institusi-institusi utamanya yang dikenal sebagai *Bretton Woods Institutions/BWIs* (IMF dan Bank Dunia), serta bank pembangunan regional lainnya, ternyata tidak memiliki kapabilitas yang cukup dalam mencegah dan mengatasi terjadinya krisis 2008. Beberapa penyebab yang diidentifikasi oleh G20 adalah lemahnya legitimasi institusi tersebut mengingat konstelasi ekonomi global yang sudah jauh berubah sejak saat pembentukannya (dengan munculnya kekuatan ekonomi baru di negara-negara *emerging*), serta terbatasnya sumber daya dan instrumen yang dimilikinya.

Walaupun isu reformasi BWIs sudah menjadi agenda pembahasan di forum G20 sejak lama, krisis 2008 memberi momentum untuk mendorong percepatan proses reformasi tersebut khususnya peningkatan keterwakilan negara-negara *emerging* di IMF dan Bank Dunia. Karena itu G20 memutuskan untuk mengkaji kembali mandat, komposisi suara, skema *governance*, dan kecukupan *resources* lembaga keuangan internasional dalam rangka meningkatkan efektivitas mereka dalam membantu mengatasi krisis keuangan global.

Working Groups* dan *Macro Responses

Principles dan *measures* tersebut kemudian dibahas secara lebih detail dalam empat working groups untuk memfasilitasi pembahasan *action plans* secara lebih fokus.

Tabel 1: Pembagian Working Groups:

Isu	Fokus Agenda *Action Plans*
▪ WG 1: Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency (Ketua: India dan Kanada)	
▪ Transparency and disclosure	▪ Mengembangkan mekanisme untuk menyelaraskan transparansi pasar keuangan dengan inovasi keuangan di masa depan.
▪ Prudential oversight	▪ Menjamin ditetapkannya kelengkapan peraturan bagi likuiditas dan permodalan.
▪ Risk management and compensation	▪ Mengkaji kemungkinan penerapan langkah peningkatan transparansi terkait pengawasan *shadow banking sector*, termasuk mengkaji proposal sektor swasta untuk menyeragamkan *best practices* bagi *private pools of capital* dan *hedge funds*.
▪ Regulatory regimes ▪ Procyclicality	▪ Mengkaji dampak perbedaan karakter regulasi di sektor perbankan, sekuritas, asuransi terhadap terciptanya insentif arbitrase regulasi bagi perusahaan. ▪ Mengkaji alternatif kebijakan untuk memitigasi pro-cyclicality di sistem keuangan, termasuk penerapannya secara praktis.
▪ WG 2: Reinforcing International Cooperation and Promoting Integrity in the Financial Markets (Ketua: Jerman dan Meksiko)	
▪ Regulatory and supervisory cooperation ▪ IMF/FSF collaboration ▪ Promoting market integrity	▪ Merumuskan mekanisme untuk memperkuat *cross-border crisis management arrangements*, termasuk melalui sharing informasi dan menjamin kecukupan ketentuan legal. ▪ Membangun mekanisme untuk memberikan early warning yang efektif bagi langkah respon yang memadai dan *timely*.
▪ WG 3: IMF Reform (Ketua: Australia dan Afrika Selatan)	
▪ IMF mandate	▪ Memperkuat surveillance IMF (khususnya di sektor keuangan).

▪ IMF resources ▪ Governance, legitimacy, and accountability of the IMF	▪ Mengkaji ruang lingkup dan kecukupan instrumen dan pinjaman IMF (termasuk bagi negara yang memiliki track record dan kebijakan yang baik). ▪ Mengkaji efektivitas IMF dalam membantu anggota merumuskan/mengimplementasikan regulasi baru yang konsisten dengan standar internasional. ▪ Mengkaji kecukupan sumber daya IMF dan kemungkinan peningkatannya. ▪ Mengkaji efektivitas framework terkait akses ke pendanaan IMF sehubungan dengan krisis saat ini. ▪ Mengkaji struktur governance di IMF, menjamin proses pengambilan keputusan yang efektif, dan meningkatkan legitimasi IMF (termasuk peningkatan *voice and representation* dari *emerging and developing economies*)
▪ WG 4: World Bank Reform (Ketua: Indonesia dan Perancis)	
▪ MDBs mandate ▪ MDBs resources ▪ Governance, effectiveness, legitimacy, and accountability of the MDBs	▪ Mengkaji mandat MDBs terkait respon terhadap krisis, termasuk: (i) dukungan bagi *poverty reduction, economic growth*, dan *protecting the poorest*, (ii) strategi dan prioritas jangka menengah, (iii) kolaborasi antara World Bank, *regional development banks*, dan IMF. ▪ Mengkaji kecukupan resource dan instrumen MDBs, termasuk: (i) kemampuan mendukung langkah counter-cyclical dan fleksibilitas terhadap dinamika yang ada, (ii) kemampuan untuk meningkatkan sumber daya untuk memenuhi tantangan pembangunan, kemiskinan, dan negara low-income, (iii) size dari *reserves* dan *balance sheet*, dan penggunaan *net income*. ▪ Mengkaji cara memperkuat MDBs, akuntabilitas politik dan efektivitas, termasuk: (i) meningkatkan decision making process dan pengawasan,(ii) meningkatkan legitimasi, (iii) reformasi *voice and representation*.

Selain keempat *working groups* itu G20 juga melakukan proses pembahasan di tingkat para Deputi Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Sentral secara terpisah mengenai kebijakan makro untuk memperkuat proses G20 dalam mencapai tujuan jangka panjangnya untuk mencegah terjadinya krisis keuangan dan menciptakan pertumbuhan ekonomi yang kuat khususnya mengenai:

1. *Understanding the roots of the crisis*

Mengidentifikasi *lessons to be learnt* dari krisis 2008 untuk membangun fondasi yang kuat bagi *recovery* ekonomi dan mencegah terulangnya krisis.

2. *Dealing with the fallout of the real economy*

- ✓ Menyusun skenario respon makro internasional G20 yang terkoordinasi, yang disesuaikan dengan situasi spesifik di masing-masing negara.
- ✓ Perhatian khusus kepada hubungan sektor keuangan dan ekonomi riil, dan mencegah terjadinya penularan antar negara.
- ✓ Melakukan *real time assessment* pada situasi ekonomi yang membutuhkan penanganan segera.
- ✓ Fokus kepada mekanisme transmisi moneter, kebijakan fiskal, dan langkah memperbaiki fungsi pasar.

3. *Laying the foundation for sustainable recovery*

Mengidentifikasi *best practice policies* untuk membantu *recovery* dan pertumbuhan dalam jangka menengah dan panjang.

Proses diskusi kebijakan makro ini di kemudian hari berkembang menjadi proses pembahasan *Framework for Strong, Sustainable, and Balanced Growth* yang menjadi jangkar bagi seluruh inisiatif G20 dan menjadi embrio bagi evolusi fungsi G20 menjadi apa yang sering disebut banyak pengamat sebagai *self appointed global economic and financial governance* mengingat dampak global dari kebijakan G20.

Daftar Pustaka

Anggito Abimanyu. 2009. *Ensuring the Implementation of Fiscal Stimulus in Developing Countries to Secure Strong, Sustainable, and Balanced Recovery.* Speech pada Workshop G20, Korea, November 2009.

Borio, Claudio. 2009. *The Financial Crisis of 2007-?: Macroeconomic Origins and Policy Lessons*. Paper pada Workshop G20, Mumbai, 25 Mei 2009.

G20. 2008. *Declaration of the Summit on the Financial Market and the World Economy*. 15 November 2008.

G20. 2008. *Report of the G20 Study Group on Global Credit Market Disruption*. 31 October 2008.

G20. 2009. *The Global Plan for Recovery and Reform*. 2 April 2009.

G20. 2009. *Declaration on Strengthening the Financial System.* 2 April 2009.

IMF. 2009. *The State of Public Finances: Outlook and Medium Term Policies after the 2008 Crisis.* 6 Maret 2009.

Xiaolian, Hu. 2009. *On the Roots of the Current Financial Crisis*. Paper pada Workshop G20, Mumbai, 25 Mei 2009.