

G20 dan reformasi sistim moneter internasional

Syurkani Ishak Kasim¹

LATAR BELAKANG

Para Pemimpin G20 dalam Deklarasi Seoul tahun 2010 telah menetapkan satu agenda ambisius yaitu melakukan reformasi sistem moneter internasional dalam rangka mengurangi ketidakseimbangan global dan menciptakan lingkungan perekonomian yang lebih kuat dan stabil yang mendukung pelaksanaan *Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth* (FSSBG). Untuk melaksanakan agenda tersebut, Para Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Sentral dalam pertemuan mereka di Paris pada bulan Februari 2011 telah membentuk Working Group on the Reform of International Monetary System (IMS-WG). Dalam pembahasannya, IMS-WG telah memberikan fokus perhatian pada dua isu utama yaitu *global liquidity management* (GLM) dan *capital flow management* (CFM).

Bagi *emerging economies* di G20, keikutsertaan untuk aktif di dalam pembahasan di IMS-WG ini sangat penting. Hal ini disebabkan manfaat dan dampak negatif gejolak foreign direct investments dan aliran modal internasional akan sangat dirasakan langsung oleh *emerging economies* khususnya terkait nilai tukar, cadangan devisa, dan bagi sektor ekonomi domestik. Oleh karena itu, disamping besarnya manfaat, *emerging economies* juga mengalami masalah volatilitas dan peningkatan resiko ekonomi sebagai dampak dari kegoncangan ekonomi global. G20 sendiri memandang bahwa masalah aliran modal harus dilihat dari baik sisi push factors (*in country of origin*) maupun dari pull factors (*in country of destination*).

Tulisan ini akan menyoroti pembahasan sistim moneter internasional di dalam kerja sama G20. Tujuan dari tulisan ini untuk mendapatkan pemahaman yang baik mengenai inisiatif-inisiatif dan kontribusi G20 terhadap perbaikan sistim moneter internasional, dan

¹ Penulis bekerja pada Pusat Kebijakan Pembiayaan Perubahan Iklim dan Multilateral, Kementerian Keuangan. Penulis dapat dihubungi melalui email: syurkani@fiskal.depkeu.go.id. Tulisan ini adalah hasil pengalaman dan pemikiran pribadi penulis dan tidak semata-mata mencerminkan sikap dan pandangan dari instansi tempat penulis bekerja, termasuk sikap dan pandangan Pemerintah Indonesia.

bagaimana Indonesia telah berperan serta dan memberikan kontribusi positif untuk mencapai sasaran tersebut.

Global Liquidity Management

Beberapa negara anggota G20 telah mengajukan usulan agar G20 membahas masalah pengelolaan likuiditas global, mengingat masalah ini sangat berkaitan dengan kondisi perekonomian dan masa depan negara tersebut. Disamping itu, pengelolaan isu likuiditas ini sangat berpengaruh kepada pencapaian kesepakatan untuk mencapai kestabilan makroekonomi pada tingkat global.

Dalam upaya mengukur likuiditas global untuk mendukung pelaksanaan tugasnya di bidang surveillance ekonomi, IMF telah mengajukan proposal penciptaan *core and non-core liquidity indicators* bagi masing-masing negara. Indikator likuiditas ini akan melihat variabel-variabel ekonomi tertentu yang dapat dijadikan patokan untuk melihat vulnerabilitas perekonomian sebuah negara. Indikator yang dihasilkan oleh setiap negara ini akan dijadikan basis untuk menyusun satu data *global liquidity indicator measures* yang akan digunakan untuk kebutuhan evaluasi dan assessment, termasuk di dalam penguatan proses pelaksanaan *article IV consultation* selama ini.

Ada dua sisi indikator yang dilihat, yaitu *quantity based measures* dan *price based measures* dari *core* dan *non-core* dari *global liquidity indicators*. *Quantity based measures* yaitu melihat kuantitas dari gabungan *core dan non-core liabilities* (saat ini yang menjadi *benchmark* adalah negara G4 yaitu Zona Euro, Amerika Serikat, India dan Republik Rakyat Tiongkok - RRT), dimana *core liabilities* dilihat dari jumlah deposito (sebagai *a net inter-bank financial claim*), sementara *non-core liabilities* yaitu dengan melihat total jumlah *securities* (diluar saham) dan *loans* (pinjaman kepada pihak ketiga). IMF berpendapat bahwa melakukan fokus pada sisi *liabilities* akan memberikan gambaran kondisi sumber pembiayaan.

Sementara itu, untuk *price based measures* dari *global liquidity indicators* dihitung dari selisih (*spread*) antara tingkat bunga deposito dengan tingkat bunga dari *overnight index swap* (OIS), dalam hal menghitung dari *core liquidity* di tiap negara. Semakin melebarnya selisih antara suku bunga deposito dengan suku bunga OIS berarti peningkatan biaya pendanaan (*financing cost*). Sementara itu penghitungan dari *non-core liquidity* dari sisi *price based measures* yaitu dengan melihat *global liquidity price indicators* yang dijadikan proxy

untuk mengukur *Dynamic Factor Model*, yaitu pengukuran atas selisih suku bunga, asset prices, *risk appetite*, dan kondisi lending melalui survey. Pengukuran ini dipandang dapat memberikan informasi lebih baik terkait kondisi *underlying* makroekonomi suatu negara.

Menanggapi usulan IMF, sebagian besar negara anggota G20 menyampaikan dukungannya untuk dilakukan studi lebih lanjut terkait penciptaan *core dan non-core global liquidity indicators* tersebut. Namun demikian, tidak semua negara menunjukkan reaksi positif dan antusiasme yang tinggi terhadap usulan indikator yang diajukan IMF. Beberapa negara anggota, khususnya negara *emerging* memandang bahwa saat ini penciptaan indikator atas *core dan non-core* belum terlalu membantu memberikan gambaran yang akurat mengenai kondisi likuiditas karena setiap negara memiliki karakteristik yang berbeda. Dalam hal ini dipertanyakan *benchmark* yang akan digunakan untuk membuat indikator yang akan diterapkan di negara lain.

Sebagian negara *emerging* memandang bahwa apabila kebutuhan diciptakannya indikator likuiditas ini karena isu akumulasi cadangan devisa, maka kebijakan terkait akumulasi cadangan devisa tersebut harus dilihat sebagai konsekuensi dari pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang didukung oleh ekspor, dimana penggunaan mata uang asing menjadi sangat dominan. Hal ini berangkat dari pertimbangan bahwa beberapa mata uang asing yang dijadikan sebagai *reserve currencies* menunjukkan tanda ketidakstabilan, sehingga memaksa negara-negara yang melakukan kebijakan ini untuk mempertinggi cadangan devisanya sebagai *precautionary measures*. Di samping itu masih banyaknya negara berkembang yang bergantung pada beberapa mata uang asing untuk kegiatan transaksi bisnis, menjadikan mereka harus melakukan monitoring yang ketat terhadap mata uang tersebut.

Dalam argumennya negara-negara *emerging* memandang bahwa kebijakan *quantitative easing* yang dilakukan beberapa negara maju tidak membantu mengatasi persoalan *global imbalances* dan bahkan menciptakan kekhawatiran di banyak negara berkembang terkait kebijakan moneter yang dilakukan negara maju yang berdampak kepada kelangsung ekonomi mereka. Oleh karenanya, selama kebijakan *quantitative easing* ini masih dijalankan maka negara berkembang akan tetap hati-hati dengan kebijakan cadangan devisanya.

Sebaliknya sebagian negara maju yang mendukung gagasan IMF tersebut meyakini bahwa setiap negara harus melakukan kebijakan moneternya dalam rangka penanganan *domestic price instability*. Negara-negara tersebut menyatakan bahwa fokus perhatian saat ini terlalu banyak diberikan kepada sedikit negara maju (G4), dan kurang memperhitungkan

banyak negara lain yang sebenarnya memberikan pengaruh pada *global liquidity measures* sebagai bagian dari *global surveillance*. Negara-negara berkembang sebenarnya sudah memiliki alat untuk meresponse kepada isu-isu likuiditas, namun belum melakukannya secara optimal.

Sampai saat ini, G20 belum mencapai kesepakatan terkait usulan IMF untuk penciptaan core and non-core liquidity indicators tersebut. Oleh karenanya, IMF diminta untuk terus melakukan kajian lebih mendalam dan dalam kesempatan pertemuan G20 ke depan isu mengenai *global liquidity management* dapat diangkat kembali sesuai dengan kondisi perekonomian pada saat tersebut.

Global Financial Safety Net (GFSN)

Sebagaimana dimandatkan oleh para pemimpin G20 dalam pertemuan di Seoul tahun 2010, pembahasan *global liquidity management* juga diarahkan pada isu *Global Financial Safety Net (GFSN)*. Pokok perhatian terletak pada kerja sama antara *multilateral surveillance* dalam hal ini IMF dengan berbagai inisiatif regional (*regional financial arrangement - RFA*), khususnya dengan ASEAN+3 CMIM (*Chiang Mai Initiative Multilateralization*) dan (*EFSF = European Financial Stability Fund*). Dalam kesempatan pembahasan awal, beberapa negara di Asia seperti Jepang telah memperkenalkan negara ASEAN+3 yang tergabung dalam forum G20 yang menginginkan agar dalam pembahasan GFSN hendaknya diikutsertakan juga pembahasan mengenai RFAs.

Terkait rencana draft mekanisme / prinsip kerja sama antara IMF dan RFA, Jepang telah menyampaikan bahwa CMIM saat ini sudah dalam tahap implementasi dan negara ASEAN+3 terus bekerja sama untuk mengembangkan berbagai tools yang diperlukan untuk melaksanakan *regional initiative* tersebut, seperti pengembangan AMRO untuk kajian *surveillance* di wilayah ASEAN+3. Dalam kesempatan tersebut, Jepang secara singkat menyampaikan bahwa CMIM dibangun dengan kerangka kerja yang berbeda, khususnya terkait mekanisme implementasi apabila dibandingkan mekanisme serupa di Eropa.

G20 IMS-WG telah melakukan eksplorasi berbagai masukan dan pandangan dari negara anggota G20 dan juga lembaga internasional terkait dalam menentukan rumusan-rumusan pembahasan terkait isu GFSN. Fokus utama adalah pada pencarian sebuah pendekatan efektif dalam menghadapi goncangan sistemik global sebagaimana diamanatkan

oleh G20 Leaders. Sebagian besar negara anggota G20 sepakat dalam upaya mengurangi terjadi moral hazard dan untuk melindungi keterbatasan sumber daya keuangan IMF, maka pendekatan struktural (*Structured approach*) harus difokusikan khususnya pada negara-negara yang memiliki fundamental dan kebijakan ekonomi yang kuat (FCL- or PCL-eligible) namun akan terkena dampak dari goncangan eksternal (*exogenous shock*).

Lebih jauh, negara anggota G20 sepakat bahwa dalam upaya untuk mencegah terjadinya perambatan (*contagion*) dan krisis sistemik yang meluas (*wide-spread systemic liquidity crisis*), maka bantuan likuiditas jangka pendek akan diberikan atas permintaan negara yang bersangkutan melalui mekanisme yang dapat ditempuh oleh negara tersebut, namun tetap melalui sebuah *assessment* yang menyeluruh dalam rangka menjaga posisi kapasitas keuangan IMF.

Posisi beberapa negara anggota G20 secara spesifik terkait pembahasan masalah GFSN (*Global Financial Safety Net*) dapat dilihat antara lain dari sisi kepada pelaksanaan GFSN sebagai bagian dari keseluruhan proses *surveillance* global. Dalam hal ini, sebagian negara maju memandang bahwa masalah GFSN ini harus dilihat sebagai bagian dari implementasi FCL/PCL (*Flexible Credit Line / Precautionary Credit Line*) yang diberikan oleh IMF. Oleh karenanya apabila ada kebutuhan yang mengarah kepada *systemic triggers* dari global crisis, maka setiap negara yang *eligible* untuk mendapatkan fasilitas FCL bisa melakukannya sepanjang negara tersebut menyampaikan permintaan resmi. Namun yang masih belum clear adalah bagaimana menentukan sebuah *defined list of eligible countries*. Untuk ini diperlukan tools tambahan sebagai response kepada goncangan ekonomi global.

Sementara itu beberapa negara emerging menyampaikan concern terkait masalah aktivasi inisiatif GFSN. Dalam hal ini, harus ada satu prosedur yang jelas dan transparan terkait masalah aktivasi, disamping perlunya pemberian *technical assistance* bagi *emerging economies* yang akan memanfaatkannya. Disamping itu, G20 bisa mengambil langkah yang lebih firm dalam menangani masalah krisis untuk menunjukkan kepada komunitas internasional dalam rangka mempertahankan kredibilitas G20. Lebih jauh, sebagian negara emerging lain juga menyatakan bahwa masalah *external account* sebagian besar negara lebih penting dari sekedar melihat isu *current account*. Oleh karenanya agar FCL/PCL bisa lebih functional maka perlu diciptakan criteria yang melihat hal-hal khusus di setiap negara, bukan hanya menerapkan prosedur standar.

Terkait masalah antara *systemic triggers* dan *structural approach* di dalam implementasi GFSN nanti, G20 memandang penting adanya kajian yang lebih komprehensif

oleh lembaga internasional yang didukung oleh negara anggota G20. Namun demikian, beberapa negara menyatakan pesimismenya terkait apakah inisiatif tersebut dapat berjalan mengingat pengalaman selama ini. Diusulkan agar dilakukan perubahan total secara permanen terkait pelaksanaan sistem yang sekarang (FCL/PCL), dimana *basic procedures* FCL/PCL perlu dilakukan penyesuaian/perbaikan, khususnya mengingat keterbatasan fasilitas FCL/PCL yang ada saat ini. Oleh karena itu beberapa negara telah meminta kepada IMF untuk mengkaji kemungkinan menerbitkan *bonds* untuk menaikkan *resources* pendanaan dalam rangka pelaksanaan tugas *surveillance*.²

Ada pandangan yang mengemuka dalam pembahasan isu ini yaitu perlunya menciptakan sebuah *superior approach* untuk menjawab kebutuhan penanganan potensi krisis di masa depan. Dalam hal ini fokus harus diberikan pada *systemic crisis* di masa yang lebih panjang, bukan pendekatan yang melihat krisis ekonomi secara terpisah dan menurut *time frame*. Lebih jauh, analisis instrument FCL/PCL perlu dilakukan agar bisa dilakukan optimalisasi fasilitas yang sudah ada, dari pada menciptakan satu instrument yang sama sekali baru. Untuk mencegah krisis global di masa mendatang, kerja sama di antara negara G20 tidak cukup dilakukan hanya saat penanganan krisis, namun harus menjadi sebuah proses yang terus berjalan. Masalah *practicality* akan selalu menjadi isu khususnya terkait dengan kesulitan untuk implementasi setiap inisiatif yang dibuat. Oleh karenanya perlu ada semacam fleksibilitas di dalam pembahasan dan pelaksanaan *global initiative* ini.

Namun demikian, negara-negara G20 sepakat agar pembahasan isu GFSN harus selalu berpedoman kepada instruksi para pemimpin G20 yaitu penerapan *structural approach* di dalam penanganan krisis (lihat Deklarasi Seoul 2010). Ini artinya harus ada fleksibilitas di dalam pelaksanaannya, tidak hanya berpedoman kepada IMF, namun juga melibatkan inisiatif multilateral dan regional dan mencari setiap celah dan kelemahan dari sistem yang ada saat ini. Oleh karena itu perlu dilakukan kajian dan evaluasi terhadap fasilitas FCL/PCL yang ada saat ini. Di samping itu, kajian ini harus hati-hati di dalam review masalah *resources* karena isu ini sensitive dan sangat sulit untuk dikomunikasi ke tingkat menteri mengingat konsekuensi dari penambahan *resources* bagi kemampuan negara memenuhinya disamping membutuhkan proses panjang di tingkat politik (persetujuan parlemen).

² Untuk informasi lebih lanjut terkait masalah sumber dana IMF dalam rangka menjalankan fungsi *surveillance*-nya, dapat dibaca tulisan Elsyia Chani dan juga tulisan Irfa Ampri terkait arsitektur keuangan internasional di dalam buku ini

Regional Financial Arrangements (RFAs)

Dalam pembahasan inisiatif kerja sama antara IMF (GFSN) dan RFAs (CMIM dan EFSF), anggota G20 yang berasal dari *emerging markets* seperti Indonesia dan RRT menyatakan bahwa *ownership* dari RFA harus diberikan seluas-luasnya kepada wilayah atau negara yang ikut serta. Hal ini disebabkan karakteristik setiap wilayah akan berbeda, dan hanya negara/wilayah itu yang mengetahui apa dan bagaimana mereka melakukan proses RFA tersebut untuk kebutuhan mereka. Disamping itu adanya stigma negative terhadap IMF juga mempengaruhi keputusan terkait implementasi global inisiatif yang melibatkan lembaga internasional. Namun demikian, *emerging markets* mendukung keterlibatan IMF di dalam pemberian *technical assistance* bagi negara yang membutuhkan, khusus di dalam implementasi RFA.

Jepang sendiri sebagai bagian dari ASEAN+3 yang ikut merumuskan kerja sama *surveillance* regional berpandangan bahwa posisi RFA sebagai lembaga regional harus dipertahankan dan berangkat dari pembahasan di CMIM, kerja sama antara IMF dan RFA harus didudukkan sesuai porsi kontribusi masing-masing lembaga.

Terkait masalah ini beberapa negara maju khususnya Amerika Serikat menyatakan bahwa posisi status IMF sebagai senior creditor harus selalu dipertahankan dan ini sesuai dengan article of agreement pendirian lembaga dana moneter internasional tersebut. Posisi Amerika Serikat ini berangkat dari posisi share negara tersebut di IMF sebagai pemegang saham terbesar. Oleh karenanya ada kekhawatiran bahwa pelemahan posisi IMF terkait kerja sama dengan regional dapat menimbulkan konsekuensi di kemudian hari khususnya terkait pengembalian pinjaman kepada IMF apabila terjadi default di negara yang terkena dampak krisis dan sedang melaksanakan program penyehatan neraca pembayarannya.

Lebih jauh, sebagian besar negara maju tetap menginginkan agar IMF dapat memberikan lebih banyak sumber daya bagi pemulihan krisis di Eropa dan mengharapkan kerja sama yang lebih kuat dengan EFSF selaku inisiatif regional. Namun demikian, posisi ini tidak dilakukan secara konsisten oleh negara maju, khususnya negara anggota Euro. Mereka menginginkan agar keputusan-keputusan menyangkut penyelesaian krisis Eropa dapat diselesaikan terlebih dahulu oleh negara Eropa sendiri. Dalam hal ini, negara emerging menyatakan ketidaksetujuannya atas posisi yang diambil oleh sebagian negara maju tersebut.

Saat ini sudah disetujui enam prinsip kerja sama antara GFSN/IMF dengan RFA, yang diharapkan akan dijadikan dasar pembahasan ke depan. Keenam prinsip tersebut sebagaimana tertuang dalam final report IMS-WG yaitu:

- *An enhanced cooperation between RFAs and the IMF would be a step forward towards better crisis prevention, more effective crisis resolution and would reduce moral hazard. Cooperation between RFAs and the IMF should foster rigorous and even-handed surveillance and promote the common goals of regional and global financial and monetary stability.*
- *Cooperation should respect the roles, independence and decision-making processes of each institution, taking into account regional specificities in a flexible manner.*
- *While cooperation between RFAs and the IMF may be triggered by a crisis, ongoing collaboration should be promoted as a way to build regional capacity for crisis prevention.*
- *Cooperation should commence as early as possible and include open sharing of information and joint missions where necessary. It is clear that each institution has comparative advantages and would benefit from the expertise of the other. Specifically, RFAs have better understanding of regional circumstances and the IMF has a greater global surveillance capacity.*
- *Consistency of lending conditions should be sought to the extent possible, in order to prevent arbitrage and facility shopping, in particular as concerns policy conditions and facility pricing. However, some flexibility would be needed as regards adjustments to conditionality, if necessary, and on the timing of the reviews. In addition, definitive decisions about financial assistance within a joint programme should be taken by the respective institutions participating in the programme.*
- *RFAs must respect the preferred creditor status of the IMF.*

Standard Drawing Right

Ada keinginan dari sebagian negara anggota G20 untuk mengevaluasi penentuan kriteria *Standard Drawing Right* (SDR) basket, khususnya negara-negara emerging yang tingkat perekonomiannya saat ini tumbuh cepat. Negara-negara ini menginginkan agar penentuan kriteria SDR mencerminkan perubahan lingkungan perekonomian, dimana negara-negara emerging mulai memainkan peran signifikan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi global. Oleh karenanya seyogyanya mata uang negara emerging juga dapat tercermin dalam penentuan kriteria SDR tersebut.

Namun demikian, dalam pandangan IMF, kriteria basket yang berlaku saat ini masih dipandang relevan untuk tetap dilaksanakan, walaupun lembaga tersebut menerima masukan dan saran untuk perbaikan penentuan kriterianya. Dalam pembahasan, beberapa negara emerging seperti RRT menyampaikan bahwa IMF harus memperbaiki kriteria penentuan SDR basket yang berlaku saat ini. Kebutuhan untuk perbaikan tersebut sangat mendesak mengingat dalam beberapa tahun terakhir telah terjadi perubahan arah dan pengaruh ekonomi global yang cukup signifikan, dimana beberapa negara emerging market saat ini dipandang layak mata uangnya untuk dimasukkan ke dalam mata uang SDR basket. Saat ini dipertanyakan bagaimana kriteria SDR *basket* itu disusun, bagaimana penentuan standar-standarnya dan pada akhirnya membuat sebuah mata uang bisa masuk ke dalam kriteria.

Keinginan sejumlah negara emerging ini mendapat dukungan dari sebagian negara maju dengan alasan dengan memasukkan lebih banyak mata uang dari ekonomi besar, akan memberikan stabilitas lebih baik bagi SDR basket. Dalam hal ini negara maju tersebut memandang bahwa keinginan agar ada mata uang baru dari beberapa negara emerging masuk ke dalam SDR basket memberikan sinyal perubahan sikap negara emerging untuk ikut memikul beban perekonomian dunia ke depan.

Namun demikian, sebagian negara maju lain memandang perlu waktu lebih lama untuk mempelajari usulan IMF tersebut, dan kriteria *freely usable currencies* yang ada saat ini dapat diteruskan disamping tetap menjaga agar standar kriteria tetap dijaga tinggi. Kekhawatiran oleh negara maju ini beralasan mengingat dengan semakin banyak negara emerging yang mencapai tingkat pertumbuhan tinggi, maka dalam waktu dekat akan merubah secara total poros perekonomian dunia dari negara-negara utara saat ini (Amerika dan Eropa) ke negara-negara selatan yang didominasi oleh RRT, India, Brazil, dan lain-lain.

Pembahasan penentuan kriteria baru SDR currency basket masih akan terus dilakukan. Dalam hal ini G20 telah meminta IMF agar melakukan kajian lebih dalam terkait penentuan kriteria tersebut dan mengharapkan agar kriteria yang ada saat ini yang didasarkan pada besarnya timbangan ekspor suatu negara dan mata uang negara yang menjadi SDR basket harus “freely usable currencies” tetap dipertimbangkan. Namun demikian, IMF harus mencari pendekatan dan faktor-faktor lain yang menentukan di dalam penentuan kriteria baru SDR basket, mengingat saat ini landscape perekonomian global sudah berubah dan beberapa emerging economies baru telah memainkan peranan yang lebih besar serta memberikan pengaruh terhadap arah perekonomian global di masa mendatang.

Capital Flow Management

Terkait pembahasan isu pengelolaan aliran modal, terdapat perbedaan pandangan antara negara maju dengan negara emerging yang tergabung di G20. Perbedaan ini terutama dalam hal prinsip-prinsip liberalisasi neraca modal (*capital account*) suatu negara. Negara maju menginginkan agar semua negara anggota dalam pelaksanaan liberalisasi neraca modal diwajibkan untuk tunduk kepada prinsip-prinsip yang telah disepakati di OECD. Namun hal ini ditentang oleh sejumlah negara emerging, mengingat tidak semua negara anggota G20 merupakan anggota OECD, dan disamping itu selama ini tidak semua negara diwajibkan tunduk kepada kerangka hukum IMF terkait masalah liberalisasi neraca modal walaupun mereka merupakan anggota.

Lebih jauh, negara emerging yang tergabung dalam G20 termasuk Indonesia mengharapkan agar pelaksanaan pengelolaan aliran modal diserahkan kepada otoritas negara masing-masing, tidak diikat kepada satu aturan internasional tertentu, yang dalam hal ini *OECD Code of investment liberalization*. Hal ini berangkat dari fakta bahwa negara-negara ini bukanlah (belum menjadi) anggota OECD dan karenanya tidak mengikat diri dengan kewajiban untuk mengadopsi OECD Code seperti halnya negara G20 yang juga anggota OECD. Secara spesifik, negara *emerging markets* mengharapkan agar *the coherent conclusion* tersebut dapat mengakomodasikan kepentingan dan kondisi negara berkembang. Oleh karenanya tidak ada legal binding yang mengikat negara anggota G20, namun pelaksanaannya dapat dilakukan secara voluntary oleh masing-masing negara. Brasil menyampaikan pandangan lebih tegas bahwa masalah kebijakan aliran modal harus diserahkan sepenuhnya kepada otoritas di masing-masing negara.

Perbedaan pandang dalam reformasi sistim moneter internasional

Secara jelas terdapat perbedaan pandangan yang tajam antara negara maju anggota G20 dengan negara berkembang yang tergabung dalam forum tersebut. Khusus terkait isu GLM, sebagian besar negara berkembang berpandangan sebaiknya negara berkembang diberikan kebebasan untuk melakukan kebijakan masing-masing, namun ada semacam proses monitoring dan peer review di antara negara G20. Sementara negara maju memandang peran dan fungsi IMF masih sangat signifikan di dalam proses surveillance internasional. Oleh karenanya, negara maju memandang agar peran IMF dapat ditingkatkan termasuk di dalam penanganan masalah GFSN. Negara berkembang sebaliknya berpandangan bawah keterlibatan IMF yang terlalu besar akan mengulangi stigma negatif, disamping dapat meminimalkan peran regional mechanisms seperti CMIM.

Negara berkembang mengharapkan agar kesepakatan G20 terkait masalah GLM dapat berimbang antara negara maju dan negara berkembang, dimana kesepakatan untuk melaksanakan surveillance harus dilaksanakan secara parallel, bukan sequencing sebagaimana diinginkan selama ini, khususnya terkait penanganan isu global imbalances. Sementara terkait kebijakan CFM, negara berkembang menginginkan agar tidak ada kewajiban untuk tunduk kepada OECD Code for Investment Liberalization, namun negara maju menginginkan sebaliknya agar komitmen untuk full capital account liberalization dapat dilakukan secara bertahap.

Peran Indonesia dalam reformasi sistim moneter internasional

Indonesia telah menunjukkan sikap tegas bahwa pembahasan isu-isu reformasi sistim moneter internasional harus dilakukan melalui kajian yang mendalam, dan tidak didominasi oleh pertimbangan politik masing-masing negara. Namun Indonesia berpendapat bahwa pengukuran likuiditas global tidak hanya cukup dilakukan dengan membagi kepada isu *core* dan *non-core indicators*, namun harus mampu menjelaskan bagaimana sebuah kebijakan terjadi di suatu negara, mengingat bagi negara berkembang masalah likuiditas juga terkait dengan masalah strategi pertumbuhan dalam jangka panjang, disamping dalam rangka kehati-hatian menghadapi kemungkinan krisis sebagaimana dipaparkan oleh IMF. Disamping itu, Indonesia akan mendukung setiap kesepakatan mengenai alat untuk memantau atau mengukur *global liquidity* yang akan disetujui oleh negara anggota G20 selama hal itu dapat mengurangi *global imbalances* dan memberikan gambaran lebih akurat terkait isu likuiditas.

Terkait masalah kerja sama IMF dan RFA, Indonesia menyampaikan bahwa pengakuan keberadaan inisiatif regional harus dilakukan. Hal ini penting mengingat RFA memiliki kelebihan dalam hal pengetahuan terkait kondisi wilayah tersebut, sementara IMF memiliki kelebihan dalam hal kapasitas keuangan dan mekanisme surveillance yang lebih *established*. Lebih jauh, Indonesia juga mengharapkan agar RFA diberikan akses informasi yang seluas-luasnya, terutama informasi terkait surveillance regional yang dilakukan oleh IMF. Hal ini sebagai alat pendeteksian dini oleh RFA dan apabila diperlukan maka RFA bisa melakukan inisiatif untuk pelaksanaan assessment dan review ekonomi di wilayah tersebut secara lebih dini.

Indonesia juga menyampaikan pandangan bahwa setiap negara harus dilihat perbedaan karakteristiknya, khususnya perbedaan signifikan antara negara maju dan negara berkembang. Indonesia setuju pengelolaan aliran modal jangan menjadi semacam solusi permanen masalah kebijakan aliran modal. Namun, otoritas negara menjadi pihak yang harus dianggap paling mengetahui kebijakan yang dilakukannya.