

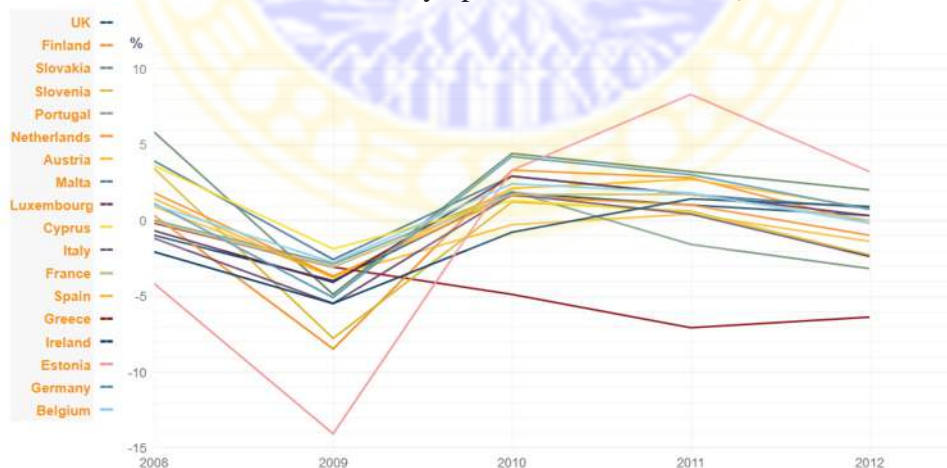
BAB III

FINANSIAL KAWASAN UNI EROPA PADA MASA IMPLEMENTASI BAILOUT PERTAMA YUNANI

3.1. Ekonomi Makro Negara-Negara Uni Eropa

Kestabilan kawasan yang menjadi tujuan utama Uni Eropa dalam menerapkan EMU. Sistem moneter ini terintergrasi dengan anggota Uni Eropa yang berbeda tingkat pertumbuhannya. Sistem ini gagal jika antar anggota tidak mampu menjaga kestabilan perekonomiannya domestik. Indikator utama pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah ekonomi makronya.¹¹² Ekonomi makro Uni Eropa terlihat pada grafik 3.1, PDB tidak mengalami guncangan yang berarti pada masa krisis finansial Yunani berlangsung sejak 2009 hingga berakhirnya *bailout* pertama tahun 2012 .

Grafik 3.1 Pertumbuhan PDB Negara Uni Eropa (Perubahan dari tahun sebelumnya persen dari total PDB)



Sumber: Eurostat

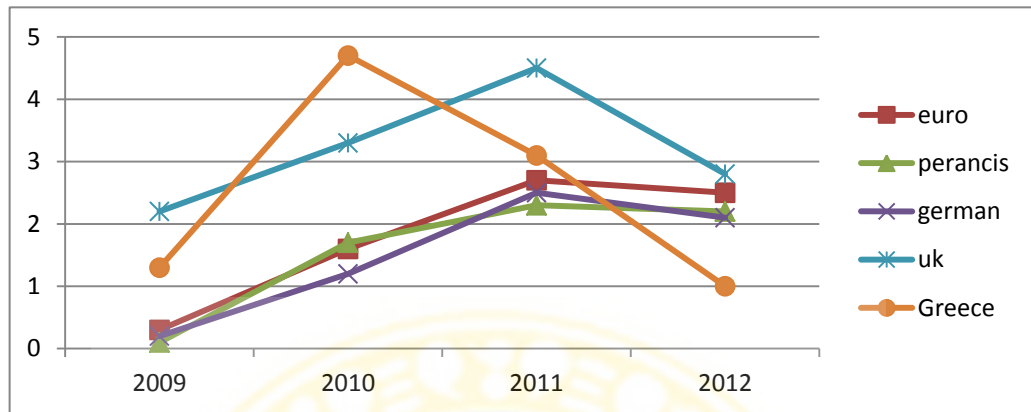
¹¹² Naik turunnya Ekonomi makro negara-negara anggota menjadi patokan ekonomi makro Uni Eropa dalam menjaga kestabilan kawasan. Analisis pengaruh pada variabel ekonomi makro (seperti tingkat pertumbuhan PDB, tingkat inflasi, perdagangan, tingkat utang, defisit anggaran, pengangguran dan tingkat suku bunga) terhadap perubahan nilai tukar antara *Euro* dengan mata uang asing.

Pertumbuhan PDB Uni Eropa berada diantara angka -2 hingga 5% dari tahun 2010 hingga 2012 yang menunjukkan masih berada dalam zona aman. Pertumbuhan PDB pada 28 anggota Uni Eropa rata-rata 2% pada tahun 2010 sampai 1,6% pada tahun 2011. Sedangkan pertumbuhan rata-rata PDB 18 negara yang memakai Euro sebesar 1,9 pada tahun 2010 dan 1,6 pada tahun 2011. Walaupun mengalami penurunan 0,2% tetapi masih dalam taraf yang aman karena tidak mengalami penurunan yang signifikan dikarenakan krisis finansial Yunani yang mulai bertambah parah pada tahun 2011. Irlandia dan Portugal yang sempat menerima dana *bailout* juga telah memperlihatkan perubahan positif dengan berada pada angka pertumbuhan -1 sampai 2%. Dengan tidak mengalami penurunan yang signifikan, Uni Eropa berhasil mempertahankan pertumbuhan 2% pada 2010 dan 1,6% pada 2011.

Krisis finansial Yunani juga memberikan dampak pada kenaikan inflasi sebesar 2,5% pada kawasan zona Euro (lihat grafik 3.2). Inflasi yang tinggi juga terjadi pada Inggris sebesar 4,5 % yang hampir menyamai Yunani yang sedang dilanda krisis. Inggris yang menjadi negara ketiga dengan prosentase utang Yunani terbanyak ikut terkena imbas dari krisis Yunani dan Irlandia. Inflasi dipastikan naik pada saat terjadi krisis tetapi tingkat kenaikan inflasi pada zona Euro dapat dikendalikan pada angka 2,5% begitu juga Jerman dan Perancis. Kestabilan juga ditunjukkan oleh perdagangan ekspor dan impor anggota Uni Eropa pada tahun 2010 sampai 2011, walaupun pada tahun 2012 mengalami penurunan 10% dari total PDB (lihat grafik 3.3). Perdagangan Uni Eropa tetap lancar walaupun Yunani sedang mengalami resesi. Perekonomian Yunani yang

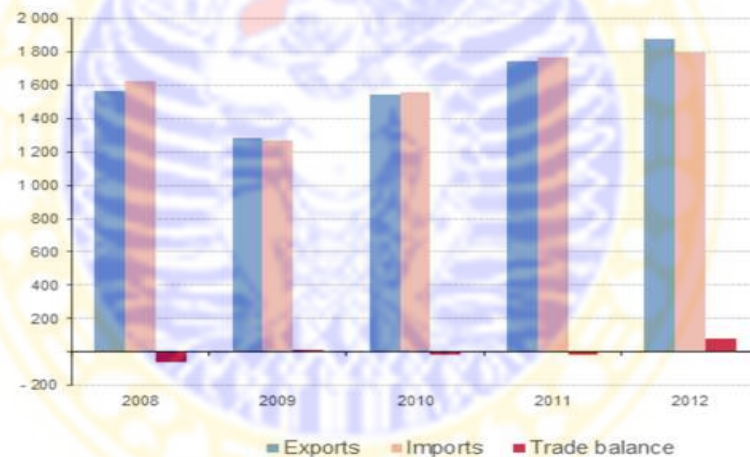
menyumbang sebagian kecil dari pertumbuhan Uni Eropa membuat negara-negara anggota lainnya sepertinya tidak terpengaruh.

Grafik 3.2 Tingkat Inflasi Yunani, Inggris, Jerman, Perancis dan Zona Euro



Sumber: worldbank

Grafik 3.3 Perdagangan Barang/Jasa Uni Eropa Tahun 2008-2012

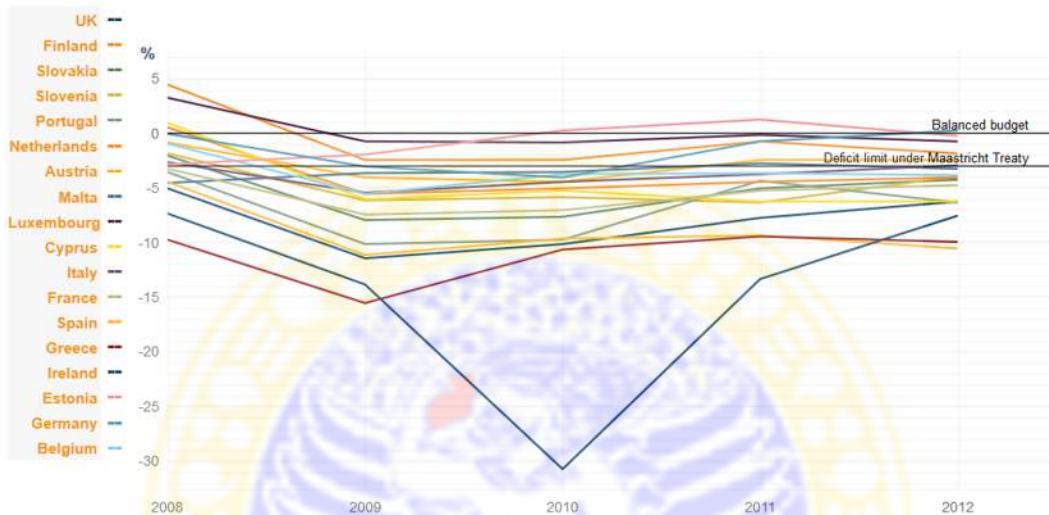


Sumber: Eurostat

Perkembangan defisit pada neraca anggaran pemerintah negara anggota Uni Eropa berada dibatas 5% . Angka tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan ambang batas Perjanjian Maastricht yaitu 3%, tetapi Uni Eropa berhasil mengendalikan defisit anggotanya yang tidak terkena krisis agar defisitnya tidak bertambah selama 2010-2012 (Grafik 3.4). Pengurangan defisit pada anggaran pemerintah merupakan salah satu tujuan kebijakan *bailout* pertama untuk Yunani. Pengendalian pada defisit anggaran mengurangi negara untuk berutang demi

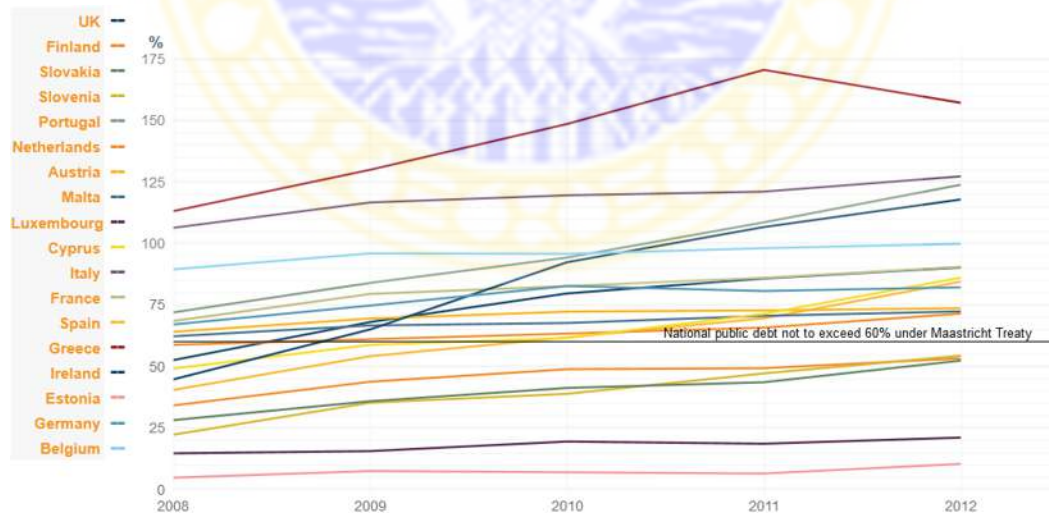
menutup defisit anggaran. Utang pemerintah negara anggota Uni Eropa sudah banyak yang melebihi 60% dari total PDB termasuk Jerman dan Perancis. Tingkat utang negara-negara anggota Uni Eropa cenderung stabil walaupun melebihi dari ketentuan. (Grafik 3.5)

Grafik 3.4 Tingkat Defisit Dalam Uni Eropa (% dari total PDB)



Sumber: Eurostat

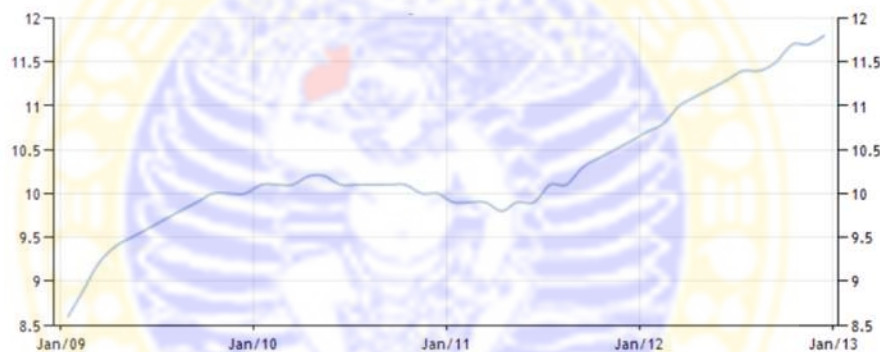
Grafik 3.5 Tingkat Utang Dalam Uni Eropa (% dari total PDB)



Sumber: Eurostat

Pengangguran akan tumbuh seiring dengan kenaikan inflasi dan menjadi tolak ukur tingkat pertumbuhan ekonomi. Pada grafik 3.6 angka pengangguran sempat naik 2% antara tahun 2008 sampai 2009 dikarena gelombang krisis global. Tingginya angka pengangguran di Yunani akibat disiplin fiskal tidak serta merta membuat angka pengangguran dalam zona Euro bertambah. Pergerakan ekonomi yang mendapat berita positif tentang *bailout* dapat menekan gejolak pasar dan mengamankan buruh dari kehilangan pekerjaannya. Pengangguran mulai meningkat jumlahnya setelah kabar *bailout* kedua diterima Yunani.

Grafik 3.6 Tingkat Pengangguran Di Kawasan Zona Euro Tahun 2009-2012



Sumber: Trading economics

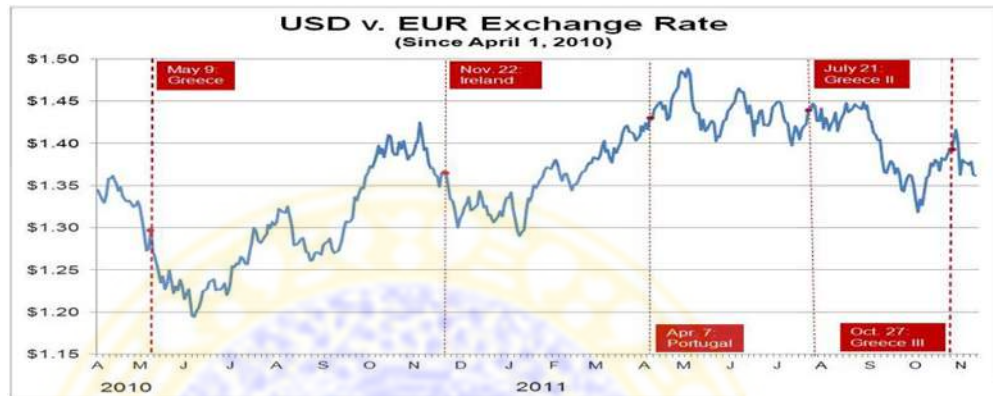
3.2. Stabilitas Nilai Euro dan Peringkat Kredit Uni Eropa

Euro merupakan mata uang kawasan yang digunakan oleh anggota Uni Eropa yang tergabung dalam zona Euro. Kestabilan nilai Euro menjadi pilar utama stabilitas finansial zona Euro yang berada dalam kesatuan ekonomi dan moneter.¹¹³ Seperti terlihat pada grafik 3.7 nilai Euro mengalami penurunan sejak diumumkan bahwa Yunani mendapatkan *bailout* dari Uni Eropa, walau sebelumnya indikasi penurunan itu sudah terlihat sejak akhir 2009. Posisi Euro sempat kembali menguat setelah terkena dampak dari krisis global 2008 mencapai

¹¹³ European Commission, The Euro, [online], diakses tanggal 3 November 2013, tersedia dalam: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm

titik terendah 1,25 dollar per Euro dan mengalami kenaikan pada pertengahan 2009 dengan 1,5 dollar per Euro, tetapi kembali mengalami penurunan tajam setelah pemberian *bailout* untuk Yunani.

Grafik 3.7. Tingkat Nilai Tukar Euro Tahun 2010-2011



Sumber: Bloomberg

Nilai Euro mulai merangkak naik setelah kepastian jalannya pemberian *bailout* mulai diberikan oleh Uni Eropa untuk Yunani dan program penerapan disiplin fiskal oleh Yunani sebagai bentuk kepastian Uni Eropa dalam menjaga kestabilan Euro. Mulai bergairahnya kembali Euro juga merupakan efek dari spekulasi pasar bahwa ekonomi makro negara-negara Uni Eropa menunjukkan angka stabil dari guncangan krisis. Hal ini mengakibatkan iklim perdagangan stok saham dan Euro bergerak stabil dengan nilai tukar antara 1,35 sampai 1,4 dollar per Euro hingga akhir 2011. Walaupun kembali mengalami penurunan yang sama pada pertengahan 2012 yang diakibatkan kembali gagalnya Yunani mengumpulkan dana untuk utang yang jatuh tempo pada pertengahan 2012 dan harus kembali menerima *bailout* yang kedua.

Nilai Euro yang mengalami penurunan terhadap dolar pada bulan April sampai Juni 2010 menandakan bahwa para pelaku pasar melakukan spekulasi

ketersediaan Uni Eropa dalam memberikan *bailout* pada Yunani atau tidak. Persident Trichet menyatakan bahwa Euro merupakan lambang dari kesatuan moneter Uni Eropa yang harus dipertahankan dalam konferensi press setelah melakukan pertemuan tertutup dengan Merkel dan Jerman juga berjanji untuk mempertimbangkan peran khusus Jerman pada penanganan krisis ini. Pada tanggal 9 Mei 2010 yang sama merupakan perayaan 60 tahun hari Eropa dalam mengakhiri perang dunia kedua.¹¹⁴ Kestabilan nilai Euro tidak hanya berpedoman pada ekonomi makro negara-negara Uni Eropa, tetapi juga bergantung pada kebijakan moneter yang dikeluarkan ECB. ECB sebagai institusi yang mempunyai kewenangan dalam kebijakan moneter zona Euro, sesuai dengan Perjanjian Maastricht pasal 109 Ayat 2.¹¹⁵ Komitmen yang diberikan ECB dan Jerman merupakan jaminan kelangsungan stabilitas Euro yang dipertaruhkan dalam krisis finansial Yunani.

Kebijakan yang dikeluarkan bank sentral untuk menjaga kestabilan finansial dalam ekonomi makro salah satunya adalah tingkat suku bunga (*interest rate*) merupakan salah satu variabel ekonomi yang sering dipantau oleh para pelaku ekonomi. Naik Turunnya tingkat suku bunga pada bank menentukan jumlah *money supply* dan kelancaran kegiatan ekonomi kawasan.¹¹⁶ Suku bunga pada ECB selama *bailout* pertama Yunani mengalami kenaikan hingga 0,5% pada pertengahan tahun 2011, setelah sebelumnya tetap stabil level 1% (grafik 3.8).

Selanjutnya mulai turun dengan adanya kepastian Yunani menerima *bailout* yang

¹¹⁴ IMF,2013,*Greece:Ex Post Evaluation Of Exceptional Access Under The 2010 Stand-By Arrangement*, [online],diakses tanggal 20 oktober 2013, tersedia di: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13156.pdf>

¹¹⁵ Pahlawan. I.,2003. *Terbentuknya Bank Sentral Eropa*. Thesis-S2,Jakarta, Universitas Indonesia, hal.63

¹¹⁶ Prasetyantoko, A.,2009, *Krisis finansial dalam perangkap ekonomi neoliberal*,Jakarta, Penerbit Buku Kompas, hal. 197-205

kedua. Suku bunga ECB naik seiring dengan kebijakan moneter yang dikeluarkan ECB dalam mencegah krisis menular untuk meredam inflasi dan memperkuat nilai tukar.¹¹⁷

Grafik 3.8. Tingkat Suku Bunga Bank Sentral Eropa 2010-2012



Sumber: Trading Economics

Finansial negara-negara Uni Eropa juga ditunjang oleh penjualan obligasi jangka panjang maupun jangka pendek, tetapi yang paling diminati investor adalah obligasi jangka panjang. Ekonomi makro suatu negara sangat mempengaruhi peringkat kredit (*Credit Rating*) yang diperdagangkan dalam pasar finansial internasional untuk memberikan pandangan bagi investor untuk mengalirkan dana dalam negara tersebut. Penjualan obligasi pemerintah dapat membantu negara untuk mengumpulkan bagi program pembangunan dalam negerinya. Yunani yang mengalami krisis obligasi pemerintah Yunani turun dari peringkat A- pada tahun 2009 menjadi CCC setelah menerima *bailout* pertama. Hal ini mengakibatkan obligasi Yunani tidak laku di pasar finansial internasional dan membuat pemerintah Yunani tidak mendapat mengumpulkan dana untuk membantu menyelesaikan krisis.

¹¹⁷ Arifin, S.,1998,Efektifitas Kebijakan Suku Bunga Dalam Rangka Stabilisasi Rupiah Di Masa Krisis dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan,hal 1-5 [online] diakses tanggal 20 November 2014, tersedia dalam:<http://www.bi.go.id/id/publikasi/jurnal-ekonomi/Documents/6246783f540b46dc810480c64a9cf05fbempvol1no3des.pdf>

Tabel 3.1. Peringkat Utang Jangka Panjang Milik Pemerintah Negara-Negara Kawasan Uni Eropa Per 1 Desember 2011

Negara Uni Eropa	Lembaga Peringkat		
	Moody's	Standart & Poor's	Fitch
Austria	Aaa	AAA	AAA
Belgia	Aa1	AA+	AA+
Ciprus	Baa1	BBB+	BBB
Estonia	A1	AA-	A-
Finlandia	Aaa	AAA	AAA
Perancis	Aaa	AAA	AAA
Jerman	Aaa	AAA	AAA
Yunani	Ca	CC	CCC
Irlandia	Ba1	BBB+	BBB+
Italia	A2	A	A+
Luxemburg	Aaaa	AAA	AAA
Malta	A2	A	A+
Belanda	Aaa	AAA	AAA
Portugal	Ba2	BBB-	BBB-
Slovakia	A1	A+	A+
Slovenia	Aa3	AA	AA-
Spanyol	Aa2	AA-	AA-
Inggris	Aaa	AAA	AAA

Keterangan: Aaa/AAA:resiko minim, Aa/AA:resiko sangat rendah,A:resiko rendah,B,Baa/BBB:resiko moderat,Ba/BB:resiko substansial,B:resiko tinggi,Caa/CCC:resiko sangat tinggi

Sumber: Mirror News, 1Desember 2011

Pada tabel 3.1. terlihat bahwa sebagian besar obligasi negara-negara Uni Eropa memiliki peringkat A yang berarti memiliki resiko penundaan pembayaran yang rendah. Negara yang memiliki resiko tinggi adalah Irlandia dan Portugal, dimana kedua negara tersebut sempat mengalami krisis finansial setelah Yunani. Tetapi Irlandia dan Portugal masih berada dalam tingkat resiko moderat setelah mendapatkan kepastian *bailout* dari Uni Eropa dan IMF setelah *bailout* pertama Yunani. Negara *core* dalam Uni Eropa seperti Jerman, Perancis, dan Belanda masih tetap dalam peringkat aman. Hal ini mempunyai arti bahwa sebagian besar negara-negara Uni Eropa tidak mengalami pengaruh signifikan dalam tingkat peringkat kredit pada masa *bailout* pertama diimplementasikan Yunani.