

BEBERAPA PANDANGAN MENGENAI PERKEMBANGAN NILAI DOLLAR AMERIKA

J. PANGLAYKIM

Pertanyaan tentang nasib Dollar Amerika sering timbul pada para bankir, pedagang, industrialis dan para pengambil keputusan pada waktu memikirkan perekonomian dan pada saat merencanakan tindakan-tindakan. Masalah Dollar Amerika adalah masalah yang kompleks, sehingga menurut laporan bankir terkenal Von Tobel (Swiss), berbagai laporan dan pandangan yang pernah diberikan merupakan sekedar observasi dan tidak dapat disebut lengkap.

LAPORAN BANKIR VON TOBEL

Menurut laporan ini, dalam mempersoalkan melemahnya Dollar Amerika hampir semua orang menumpahkan kesalahan kepada apa yang dinamakan "krisis energi di Amerika". Laporan bank Von Tobel mengatakan bahwa pandangan ini hanya sebagian saja benar. Tetapi tidaklah lengkap bilamana krisis energi di Amerika dianggap sebagai satu-satunya sumber melemahnya Dollar Amerika.

Benar bahwa Amerika terus-menerus dan dalam jumlah yang senantiasa meningkat harus membiayai pengimporan minyak. Di lain pihak, para penerima Dollar memperolehnya dalam jumlah-jumlah yang cukup besar. Dan jumlah-jumlah yang mereka pergunakan untuk ditanam di Amerika atau membeli barang-barang Amerika jauh lebih rendah dibandingkan dengan yang mereka peroleh. Tetapi jumlah-jumlah yang mereka depositokan di bank-bank internasional cukup besar.

ANALISA

Maka surplus Dollar yang dimiliki oleh para produsen minyak dikonversi ke dalam mata uang lain seperti Mark Jerman, Yen Jepang dan Franc Swiss.

Seandainya surplus Dollar produsen minyak ini tidak mereka konversi ke dalam mata uang lain, melainkan dipergunakan untuk perdagangan dan investasi, diperkirakan bahwa Dollar tidak akan mengalami penurunan dalam nilai. Kalau pun Dollar ini oleh pemiliknya tidak ditanam sebagai modal atau dipakai dalam perdagangan, asalkan tidak dikonversi ke dalam mata uang lain maka Dollar yang dipegang oleh pemiliknya ini dapat dilihat sebagai alat pembayaran yang mempertahankan nilainya (value retaining).

Sikap para pemegang Dollar Amerika itu menentukan sekali nasib Dollarnya sendiri. Para pemegang Dollar tampaknya melihat bahwa setelah nilai tukar yang pasti tiada lagi, fluktuasi dalam alat pembayaran cukup menguatirkan. Maka untuk menyebarkan risiko secara lebih realistis, mereka berusaha mengurangi jumlah yang dipegang dalam bentuk Dollar. Ini berarti bahwa setelah nilai tukar yang pasti tiada lagi tingkat nilai tukar di antara berbagai alat pembayaran ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Banyak penawaran dari mereka yang ingin lepas dari pemilikan Dollar Amerika, sementara pembelinya senantiasa menipis.

Setiap kali terjadi suatu pergeseran besar-besaran untuk mengalihkan pemilikan Dollar ke beberapa mata uang lain, maka gejala ini akan merupakan suatu tekanan atas pasar alat pembayaran internasional. Tingkat harga di Amerika pun, misalnya meningkat lebih cepat daripada di Swiss dan Jerman. Ini berpengaruh atas "paritas daya beli" (purchasing power parity). Menurut teori paritas daya beli, faktor penting yang menentukan tingkat nilai tukar antara berbagai mata uang ialah daya belinya masing-masing di dalam negeri.

Para penganalisa berpendapat bahwa para pemimpin ekonomi di Jerman dan Swiss misalnya, tampak mengambil

tindakan-tindakan agar dapat mempertahankan paritas daya beli ini dan menstabilkan mata uangnya. Di Amerika sebaliknya, para pemimpinnya belum tampak dapat mengendalikan inflasi. Para pengamat sebagaimana kita ketahui berpendapat bahwa kepemimpinan pemerintahan Amerika sedang mengalami *credibility gap* di bidang ekonomi, moneter dan politik. Mungkin inilah salah satu sebab maka Presiden Carter mengganti beberapa menteri inti, seperti Menteri Keuangan dan Menteri Energi. Tetapi para penganalisa Swiss berpendapat bahwa masalahnya tidak dapat diselesaikan di dalam negeri saja, karena masalah-masalah dalam pasar internasional juga harus diperhitungkan.

Laporan Von Tobel menunjuk kepada masalah pasar euro-dollar. Masalah lain yang dapat dilihat sebagai penghambat ialah peranan Dollar Amerika sebagai salah satu mata uang kunci yang penting dalam perdagangan internasional dan sebagai tulang punggung pasar uang dan modal internasional. Pasar internasional ini lebih dikenal sebagai *euro-capital* dan *euro-money market*. Pernah kami tulis bahwa pasar ini tak bertuan, tak berkebangsaan, dan tidak dapat diawasi atau dipengaruhi oleh sesuatu pemerintah secara individual.

Menurut perkiraan konservatif, jumlah yang terlihat dalam pasar ini bernilai US\$ 583 milyar. Dari jumlah ini 84% dalam Dollar Amerika dan sisanya dipegang dalam Mark Jerman (sekitar 9%) dan sisanya dalam Franc Swiss dan lain-lain. Sumber lain (lihat Tabel I) memperlihatkan angka-angka yang berlainan. Dalam tahun 1978 diperkirakan berjumlah 890 dan persentase dalam Dollar adalah 74%. Melihat pola pasar tersebut, dapat diperkirakan bahwa sesuatu goncangan atau pergeseran beberapa persen saja akan mempunyai pengaruh besar terhadap nilai tukar Dollar Amerika. Jumlah-jumlah yang tersedia dalam bentuk Mark, Franc dan lain-lain, tidak sepadan dengan jumlah-jumlah yang dipegang dalam bentuk Dollar Amerika. Akibatnya ialah bahwa suatu tekanan atas sesuatu

Table 1

EURO-CURRENCY MARKET SIZE

(based on foreign-currency liabilities and claims of banks in major European countries, the Bahamas, Bahrain, Cayman Islands, Panama, Canada, Japan, Hong Kong, and Singapore billions of dollars (rounded to nearest \$5 billion), at end of period)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978 ^r	1979 ^p
Estimated size										
Gross	110	145	200	305	375	460	565	695	890	915
Liabilities to nonbanks	30	30	35	55	75	80	100	125	165	n.a.
Liabilities to central banks	15	15	25	40	60	70	85	110	120	n.a.
Liabilities to other banks ^a	65	100	140	210	240	310	380	460	605	n.a.
Net	65	85	110	160	215	250	310	380	475	490
Claims on nonbanks	25	35	45	65	100	115	145	190	235	n.a.
Claims on central banks and on banks outside market area ^b	30	35	45	75	95	115	140	160	195	n.a.
Conversions of Euro funds into domestic currencies by banks in market area ^c	10	15	20	20	20	20	25	30	45	n.a.
Euro-dollars as % of gross liabilities in all Euro-currencies	81	76	78	73	77	78	79	76	74	n.a.

Notes : ^a includes unallocated liabilities

^b includes unallocated claims

^c in European market area only

^r revised

^p preliminary

Source : *World Financial Markets* — Morgan Guaranty Trust Company of New York, July, 1979

mata uang akan menimbulkan pengaruh yang cukup meroket terhadap mata uang lain.

Bank-bank sentral tampaknya kurang mampu menghadapi pasar euro-money dengan pemilikan-pemilikan Dollar yang jumlah nilainya US\$ 490 milyar di dalam pasar modal internasional dibandingkan dengan cadangan moneter bank-bank sentral yang tidak melebihi US\$ 81 milyar.

Angka-angka perbandingan ini dapat menunjukkan kepada kita bahwa bank-bank sentral kurang berdaya jika mereka ingin mendukung nilai Dollar. Mereka sekedar dapat melakukan upaya pencegahan bila terjadi fluktuasi yang terlalu membahayakan, tetapi tidak dapat menyelesaikan masalahnya yang pokok.

Melihat gambaran permasalahan seperti itu, maka strategi menyebarkan risiko dapat dipahami. Yang menjalankan strategi ini tentu saja perusahaan-perusahaan multinasional, produsen-produsen minyak pemegang alat pembayaran dalam jumlah-jumlah besar, pemerintah-pemerintah dan lain-lain.

Kurang adanya kepemimpinan di dalam pasar uang dan modal internasional telah mendorong semua pemegang alat pembayaran internasional untuk memegang modal tunai dalam bentuk mata uang.

Konsep "currency basket" sudah diterima oleh para pemegang mata uang ini, sehingga menurut laporan Von Tobel ini pembagian alat pembayaran yang dipegang ke dalam berbagai mata uang akan secara otomatis mendorong para pemegangnya untuk melakukan penggeseran-penggeseran.

Dalam praktek, yang terjadi ialah bahwa bank-bank sentral negara-negara yang kurang besar juga mulai mengalihkan Dollar yang dipegangnya ke dalam mata uang lain dan diperkirakan mereka beralih ke Mark Jerman dan Yen Jepang.

ANALISA

Semua ini merupakan tekanan atas nilai Dollar Amerika di pasar internasional. Pendekatan ke arah penyelesaian masalah nilai Dollar Amerika di pasar internasional pun tidak dapat dilakukan oleh Amerika sendiri saja. Penyelesaian masalah ini harus dilakukan bersama-sama dengan bank-bank sentral lain yang mempunyai Dollar dalam jumlah besar.

''External money supply'' Amerika (euro-dollar), misalnya mencapai US\$ 490 milyar sementara ''domestic money supply''-nya hanya US\$ 343 milyar. Suplai Dollar di luar lebih besar daripada suplai Dollar di dalam negeri Amerika, dan ini menyulitkan para perumus kebijakan moneter di negeri itu. Laporan dan analisa yang dikemukakan dalam laporan bank Von Tobel dapat diringkaskan sebagai berikut:

- (a) Masalah kebijakan energi Amerika merupakan salah satu sebab yang telah melemahkan nilai Dollar Amerika;
- (b) Dollar Amerika yang dahulu dianggap value retaining sudah tidak dominan lagi, walaupun masih tergolong mata uang kunci dalam euro-dollar;
- (c) Dengan tiadanya lagi kurs tukar tetap, tingkat penukaran Dollar Amerika dan lain-lain mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar internasional;
- (d) Para pemegang Dollar tampaknya mulai mempraktekkan konsep ''currency basket'' sehingga secara otomatis terjadi penggeseran-penggeseran dari pemegang Dollar Amerika kepada mata uang lain seperti Mark, Franc, Yen dan sebagainya;
- (e) Dalam komposisi euro-money (uang tak bertuan) ternyata 84% daripadanya masih terdiri dari Dollar Amerika, sehingga penggeseran sebesar beberapa persen saja akan mempunyai pengaruh terhadap nilai Dollar itu;
- (f) Dengan kata lain Dollar yang ditawarkan di pasar internasional melebihi permintaan, dan ini akan berpengaruh menekan terhadap nilai Dollar;

PERKEMBANGAN NILAI DOLLAR AMERIKA

- (g) Perbedaan tingkat inflasi dan tindakan-tindakan pengendalian inflasi telah berpengaruh terhadap paritas daya beli dan di sini tampak Jerman Barat telah berhasil mempertahankan kestabilan Mark, sementara Amerika kurang berhasil;
- (h) Di antara para pemegang Dollar terdapat suatu kekurangpercayaan terhadap Amerika, dan ini mempengaruhi juga sikap para pemegang Dollar;
- (i) Jumlah suplai Dollar sebesar US\$ 490 milyar di luar Amerika dibandingkan dengan US\$ 343 di dalam Amerika merupakan aspek lain yang menyebabkan perlunya dianjurkan agar pendekatan masalah nilai Dollar diselesaikan secara bersama-sama (internasional), dalam hubungan dengan pola sistem moneter internasional kurangnya kepemimpinan moneter dirasakan sekali dalam pasar uang dan modal;
- (j) Ini berarti bahwa nilai Dollar sebagai mata uang yang "value retaining" sudah dianggap tergerogoti, sedang penyusunan laporan melihat bahwa Dollar tetap masih bertahan sebagai mata uang kunci bersama-sama dengan Mark, Yen dan Franc Swiss, dan melihat jumlahnya masih beredar dalam pasar euro-money, Dollar Amerika masih merupakan mata uang yang dominan.

Demikianlah beberapa catatan dari laporan bank Von Tobel. Tentu saja laporan ini harus dibaca bersama dengan analisa-analisa lain dari Amerika sendiri, negara-negara Eropa lain, Asia dan sebagainya. Semua perkembangan yang dibahas itu akan berpengaruh terhadap mata-mata uang di negara-negara ASEAN, Hongkong dan sebagainya. Perkembangan Dollar Amerika mempunyai pengaruh cukup besar terhadap sistem pembayaran internasional di antara negara-negara ASEAN karena sebagian besar pembayaran masih dilakukan dengan mempergunakan Dollar Amerika sebagai satuan tukar.

Perkembangan Dollar di pasar internasional dan

ANALISA

konsekuensinya dapat dan akan meresahkan banyak pengusaha di negara-negara ASEAN yang banyak meminjam Dollar dalam bentuk kredit off shore. Demikian pula bankir-bankir dan pemerintah negara-negara ASEAN. Maka tepat kiranya kalau dibentuk suatu tim untuk mengikuti perkembangan tersebut. Tetapi yang penting bukanlah memonitor saja melainkan meneruskan analisa-analisanya kepada masyarakat bisnis, industri perbankan dan sebagainya secara teratur dan berkala, agar kita tidak terkena kejutan-kejutan yang dapat berpengaruh kurang baik terhadap sumber-sumber nasional.

LAPORAN BUSINESS WEEK, 6-8-1979

Laporan bankir Von Tobel tentang nasib Dollar Amerika, tentang tingkah laku para pemegang alat pembayaran internasional, tentang kecenderungan para pemegang Dollar ini untuk menyebar risiko dengan cara memegang berbagai mata uang lain seperti Franc Swiss dan DM, tentang kemustahilan mengatasi masalah nilai Dollar tanpa kerja sama internasional, semuanya itu dapat dilengkapi dengan sebuah karangan dalam *Business Week (BW)* terbitan 6 Agustus 1979.

Menurut laporan *Business Week* tersebut, walaupun Washington sampai saat ini membantah, di kalangan pasar alat-alat pembayaran luar negeri beredar perkiraan bahwa dalam waktu 15 bulan mendatang, akan diadakan semacam pengawasan atas gerak-gerik pasar modal, dalam rangka usaha mendukung nilai Dollar. Tetapi kalangan ini juga berpendapat bahwa, seperti gagalnya usaha pembatasan terhadap gerak-gerik modal yang pernah diadakan dalam tahun-tahun 1960-an, pengawasan atas gerak-gerik modal kali ini juga tidak akan berhasil. Mereka berpendapat bahwa pemerintahan Carter akan terdorong ke arah pembatasan untuk dapat mencegah roboh dan lumpuhnya Dollar serta sistem keuangan internasional. Pengawasan atas modal akan melarang MNC Amerika dan bank-bank internasional meminjam di Amerika untuk diguna-

Table 2

EURO-CURRENCY BANK CREDITS (publicly-announced in period, in millions of dollars)

	1976	1977	1978	1979			Jan-Jul	
				May ^r	Jun ^r	Jul ^p	1979	1978
Industrial countries	11 254	17 205	28 952	2 137	1 647	1 550	11 974	19 095
Canada	885	3 292	5 705	100	—	—	400	5 003
Denmark	607	868	2 242	30	—	600	990	745
Finland	300	314	550	—	—	—	50	408
France	556	2 325	1 915	1 100	100	85	1 645	1 315
Greece	323	204	509	140	—	—	140	405
Ireland	433	440	616	250	—	300	550	616
Italy	355	1 024	2 485	120	220	—	1 680	1 100
Japan	370	112	27	—	—	—	—	26
Norway	472	182	1 517	25	—	165	551	1 055
Spain	2 037	1 973	2 426	100	351	90	2 033	1 393
Sweden	440	1 446	1 872	90	—	—	233	757
United Kingdom	1 671	1 992	3 899	25	15	—	490	2 989
United States	677	826	1 206	—	—	255	953	656
Other ^a	2 097	2 207	3 983	157	961	55	2 259	2 627
Developing countries	15 017	20 976	37 300	2 913	4 696	5 178	26 589	21 539
Non-OPEC countries	11 019	13 494	26 902	2 618	3 486	3 095	18 876	15 377
Argentina	957	849	1 461	125	250	—	1 587	667
Brazil	3 232	2 814	5 634	332	810	100	3 247	3 045
Chile	208	591	1 045	—	96	51	220	515
Korea	738	1 265	2 651	—	642	—	1 580	1 674
Malaysia	207	212	858	100	—	—	100	658
Mexico	1 993	2 727	7 250	668	1 114	870	5 132	4 032
Morocco	641	797	605	—	—	300	500	455
Peru	395	189	—	—	—	388	438	—
Philippines	970	698	2 073	—	89	300	1 113	1 406
Taiwan	219	524	255	222	42	60	684	110
Other ^b	1 458	2 828	5 070	1 171	443	1 026	4 275	2 815
OPEC countries	3 999	7 481	10 398	295	1 210	2 083	7 704	6 162
Algeria	643	723	2 576	—	93	—	1 058	1 521
Indonesia	469	817	1 118	—	189	425	1 032	719
Iran	1 411	1 220	1 107	—	—	—	—	721
United Arab Emirates	55	1 086	726	—	120	14	374	584
Venezuela	1 185	1 666	2 054	100	535	1 275	3 693	1 364
Other	235	1 969	2 817	195	273	369	1 547	1 253
Communist countries	2 503	3 394	3 767	2 000	276	254	5 675	2 127
China	—	—	—	2 000	—	—	3 325	—
East Germany	215	832	642	—	256	—	436	422
Hungary	300	300	700	—	—	—	10	400
Poland	525	19	374	—	20	72	652	304
Other ^c	1 463	2 243	2 051	—	—	182	1 252	1 001
International organizations	74	190	160	—	—	—	125	—
TOTAL	28 850	41 765	70 179	7 050	6 619	6 962	44 354	42 761

- Notes : ^aincludes multi-national organizations
^bincludes regional development organizations
^cincludes COMECON institutions
^ppreliminary
^rrevised

ANALISA

kan oleh anak-anak perusahaan atau cabang-cabangnya di luar Amerika. Secara teoritis ini akan mencegah mengalirnya Dollar dari Amerika dan mencegah menurunnya nilai Dollar lebih lanjut.

Selanjutnya ini berarti bahwa pembatasan itu akan mendorong perusahaan-perusahaan Amerika untuk meminjam dalam euro-market. Dengan demikian permintaan kredit dalam euro-market akan membesar, dan akibatnya ialah meningkatnya tingkat bunga. Dengan adanya peningkatan kebutuhan akan kredit oleh negara-negara yang sedang berkembang untuk membiayai kenaikan harga minyak, diperkirakan tingkat bunga akan sangat meningkat.

Juga kalangan-kalangan di Eropa memperkirakan bahwa Amerika akan mengambil tindakan-tindakan yang menjurus ke arah pengawasan gerak modal ke luar Amerika.

Pasar euro-money memungkinkan para peminjam memasuki pasar ini dengan lebih mudah. Kalau dahulu peminjam-peminjam seperti Korea Selatan, negara-negara ASEAN dan negara-negara Amerika Latin tidak dapat memasuki pasar high finance — pasar keuangan internasional tingkat tinggi, dewasa ini mereka sudah menjadi peminjam yang mengambil manfaatnya (lihat Tabel II) untuk kredit-kredit dalam "euro-currency".

Tindakan Diversifikasi

Tampaknya para pemain dalam dunia keuntungan internasional dalam tindakan-tindakannya kurang bermotif mempertahankan atau membantu stabilitas sistem moneter internasional. Mereka tampaknya lebih terdorong oleh maksud mempertahankan nilai dari masing-masing cadangannya (portofolio). Ini berlaku baik bagi kalangan petugas bank-bank sentral maupun kalangan MNC dan kalangan-kalangan bisnis lain. Ini juga berlaku pada negara-negara penghasil minyak (OPEC), yang

mengaitkan harga minyaknya dengan nilai Dollar. Harga minyak yang meningkat tidak akan ada artinya bilamana tidak diambil tindakan-tindakan yang dapat mengkompensasi nilai Dollar dalam pasar internasional. Mereka mencari cara-cara agar tidak terlalu banyak memegang Dollar di dalam cadangannya. Mereka memilih diversifikasi.

Pada akhir tahun 1975 deposito euro-money adalah dalam Dollar (78%) (lihat Tabel I). Dewasa ini sudah menurun hingga tinggal 74% dari 78% jumlah yang ada pada akhir 1975 itu. Pola yang sama diperlihatkan pula oleh bank-bank sentral. Menurut Bank for International Settlement, kurang lebih US\$ 16,7 milyar yang disimpan sebagai cadangan di luar Amerika adalah dalam mata-mata uang bukan Dollar.

LAPORAN THE ECONOMIST, 28-7-1979

Laporan Von Tobel dan *Business Week* tentang Dollar ini juga dapat dilengkapi dengan laporan dan penilaian *The Economist* terbitan 28 Juli 1979. Menurut *The Economist*, trend ini memang tidak akan berjalan tanpa perubahan. Akan tetapi melihat tindakan-tindakan yang diambil Amerika selama dua tahun terakhir ini berupa berbagai macam tindakan moneter, undang-undang energi, intervensi paket Nopember, dan sebagainya. Kecenderungan mencari "keranjang mata uang" akan terus berlangsung, ini banyak sekali tergantung juga pada para manajer cadangan dalam melihat dan menilai currency mixt tersebut.

Dalam hal ini *The Economist* berpendapat bahwa kita sebaiknya memperhatikan dua aspek yang akan mempengaruhi sikap para manajer cadangan-cadangan tersebut.

1. Dollar masih merupakan alat pembayaran yang lebih banyak beredar dibandingkan dengan mata-mata uang lain, selain para manajer cadangan-cadangan dapat membeli dan menjual financial assets di Amerika dalam jumlah dan

keserbagunaan yang sulit dicarikan tandingannya di pusat-pusat lain. Maka dapat dipahami adanya jumlah-jumlah investasi yang sedang mengalir ke Amerika, sampai-sampai diadakan semacam pembatasan terhadap arus kedatangan bank-bank luar negeri yang ingin membeli bank-bank di Amerika (lihat kasus Hongkong and Shanghai Bank yang sedang dalam proses akuisisi salah satu bank besar di Amerika). Akan tetapi perekonomian Amerika sendiri sedang menghadapi berbagai macam kesulitan, seperti hilangnya daya saing di pasar internasional, ketidakstabilan harga dan sebagainya.

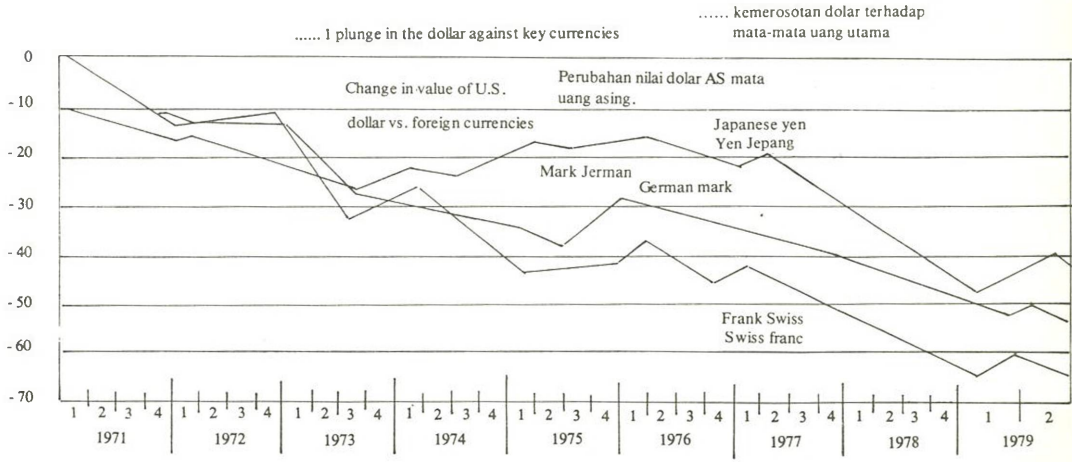
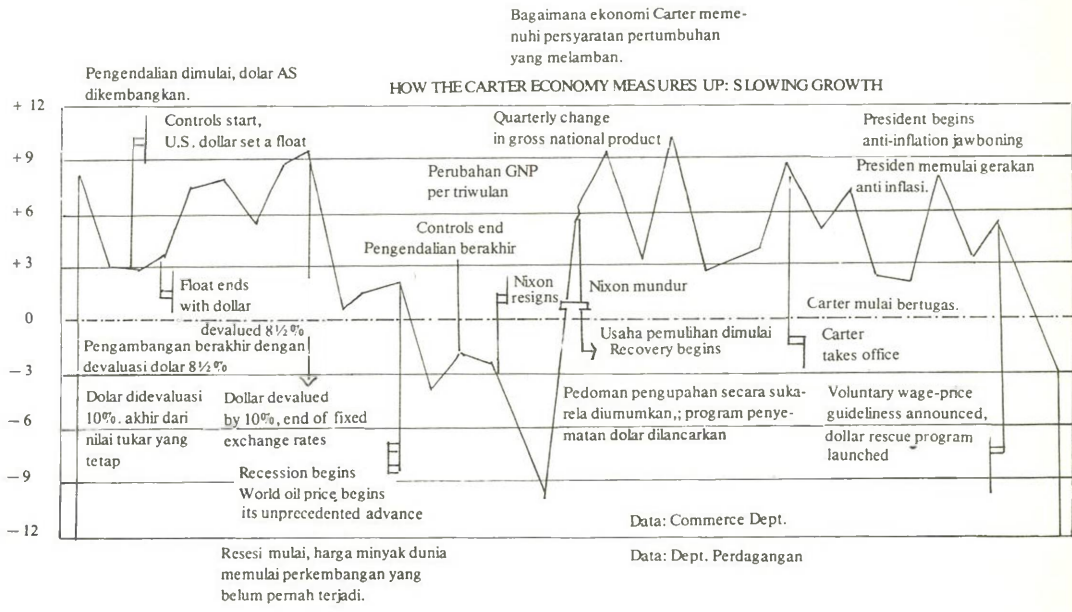
2. Persoalan apakah peranan Dollar sebagai peran cadangan akan dapat dipertahankan. IMF misalnya, sudah sejak 1973 memikirkan suatu substitution account. Tetapi ini tampaknya masih ditentang oleh para pemegang kekuasaan moneter.

Kesimpulan penilaian *The Economist* tampaknya ialah bahwa dunia sedang mencari mata-mata uang lain sebagai cadangan dan kesimpulan itu tampaknya sama dengan kesimpulan Von Tobel bahwa para pemegang cadangan sedang mengarah kepada pembentukan basket of currencies. Juga penilaian *The Economist* ini mengaitkan nilai Dollar dengan naik turunnya kedudukan Presiden Carter.

Dalam bulan Nopember 1978 pemerintahan Carter mengambil berbagai tindakan untuk mencegah merosotnya nilai Dollar dalam pasar internasional. Dari pembahasan terdahulu sudah kita ketahui kesulitan-kesulitan yang dihadapi untuk menunjang nilai Dollar, dan hasilnya pun memang tidak terlalu memuaskan, karena nilai Dollar tampaknya sudah kembali kepada keadaannya yang lemah seperti sebelum diumumkankannya paket Nopember 1978 (lihat grafik).

Presiden Carter kemudian mengangkat G. William Miller

Grafik 1



Sumber : Business Week August 6, 1979

menjadi Menteri Keuangan, tokoh yang disegani dunia bisnis dan keuangan, yang tadinya mengetuai Federal Reserve Board, dan mengangkat Paul Volckner yang terkenal konservatif dalam kebijakan moneter sebagai penggantinya sebagai Ketua Federal Reserve Board.

Pasar-pasar alat-alat pembayaran luar negeri tampaknya sedang dalam keadaan nervous. Suasana dalam dunia internasional cukup pesimis.

Tampaknya belum pula dipahami secara mendalam oleh dunia industri dan oleh mereka yang memegang kepemimpinan dan kekuasaan pada lembaga-lembaga keuangan internasional seperti Dana Moneter Internasional, Bank Dunia dan sebagainya, bahwa kekuatan dan pola dunia keuangan internasional sudah mengalami banyak perubahan.

Perubahan-perubahan ini dapat dilihat dari sudut cadangan resmi yang mereka kuasai. Di dalam tahun 1960, 11 negara industri menguasai 73% dari cadangan resmi dunia. Persentase ini menurun sampai 64% dalam tahun 1970, dan dalam tahun 1978 diperkirakan menurun lagi sampai 54%. Kekuatan mereka lebih menurun lagi pada waktu jumlah euro-money sudah melampaui jumlah cadangan tersebut, sebagaimana sudah dibahas dalam bagian terdahulu.

Laporan-laporan Von Tobel, *Business Week* dan *The Economist* semuanya menggambarkan bahwa kemerosotan lebih lanjut nilai Dollar Amerika akan sukar dicegah, karena Amerika sendiri saja tidak akan mampu menyelesaikan masalahnya; penyelesaian masalahnya harus merupakan kerja sama antara bank-bank sentral yang banyak memegang Dollar.

Suasana pesimis yang dilaporkan *The Economist* menggambarkan adanya tekanan untuk menjual Dollar Amerika. Dan para pemegang cadangan, dalam rangka mencari diversifikasi,

sedang menuju ke arah basket of currencies.

Jika semua yang diramalkan itu menjadi kenyataan, tampaknya pengawasan arus Dollar ke luar dari Amerika juga akan terjadi seperti diperkirakan oleh kalangan-kalangan pasar alat-alat pembayaran luar negeri di Amerika dan Eropa. Kebutuhan MNC Amerika akan modal akan harus dipenuhi oleh pasar-pasar euro-money, sehingga permintaan akan kredit akan meningkat, dengan akibat lebih lanjut berupa turut meningkatnya tingkat bunga.