

China Mendarat Keras?

PADA tahun 2015, ekonomi China mencatatkan pertumbuhan 6.9 peratus dan masih dianggap antara yang terpanas di dunia. Kadar ini rendah jika dilihat dari segi piawai China dalam masa 25 tahun, menunjukkan rentak ekonomi yang mula lemah, meskipun masih tinggi peringkat global. China dilaporkan membelanjakan AS\$500 billion untuk menopang Yuan pada tahun lalu. Banyak pelabur, menurut CNNMoney, cuba menarik keluar sekurang-kurangnya sebahagian wang mereka dari China. Seseengahnya menjilat peluang pelaburan yang lebih baik di luar, sama ada harta tanah asing, kerja seni yang mahal, ataupun saham dan bon. Kenaikan kadar faedah di Amerika Syarikat dan kebimbangan tentang keteguhan ekonomi China juga menyumbang kepada larian keluar dana.

Kadar pertumbuhan itu sepatutnya dapat dianggap kemenangan bagi China memandangkan berlaku kacau-bilau dalam pasaran sedang muncul, meskipun kadar ini rendah jika dibandingkan dengan tahun 2014, apabila China mencatatkan pertumbuhan 7.3 peratus. Namun begitu, hujah S.R., pasaran saham China menjunam, keruntuhan

komoditi global dan tekanan ke bawah terhadap Yuan membangkitkan pandangan umum bahawa realiti adalah muram. Penulis "The Worries about China's Slowing Growth" dalam *The Economist* pada pertengahan Januari tahun ini, S.R., mengetengahkan persoalan - jika data terlalu kuat, mengapa banyak orang terlalu hampa tentang China. Jelas beliau, "Jawapan yang paling jelas ialah bahawa tidak ada seorang pun yang sangat mempercayai angka. China sejak sekian lama disyaki meminda



data untuk melicinkan aliran pertumbuhannya, mengurangkan laporan Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) apabila keadaan terlampau panas dan terlebih laporan KDNK ketika tenang.”

Tambah beliau, “keimbangan besar tentang pertumbuhan China ialah yang terlalu teruk masih belum tiba. Jumlah hutang meningkat daripada kira-kira 150 peratus KDNK sebelum krisis kewangan global pada tahun 2008 kepada hampir 250 peratus kini. Peningkatan keberhutangan pada magnitud tersebut merupakan pelopor duka lara kewangan di negara lain. Retak mula kelihatan di China. Aliran keluar modal meningkat, kemufilsan berlaku secara kerap dan hutang lapuk dalam sektor perbankan meningkat.”

Selepas berbelanja besar untuk pelbagai projek pembinaan yang sedikit banyak berjaya mencegah ekonomi global daripada terjebak ke dalam (*depression*), jumlah hutang China semakin membesar. Sejak sekian lama China dikatakan boleh melakukan pembaziran kerana hutang keseluruhan kerajaan adalah sederhana, simpanan nasional tinggi, dan hutang sejumlah dalam mata wang tempatan, maka tidak ada risiko pemiutang asing menarik keluar wang mereka dan mencetuskan krisis pembayaran klasik.

Sejak Januari tahun ini, semua mata tertumpu pada China. Harga saham yang jatuh, penutupan pasaran saham, dan angka KDNK lebih rendah daripada yang dijangkakan, menyebabkan banyak orang bimbang. Pasaran China bermula pada tahun ini dengan banyak turun naik. Pada bulan ini juga, China mendapat perhatian dalam Forum Ekonomi Dunia (WEF) yang berlangsung di Davos. Tambahan pula, harga minyak terus menjunam, iaitu di bawah AS\$28 setong minyak mentah Brent pada Isnin 19 Januari 2016 dan dijangkakan kemelesetan akan berulang lagi, mencetuskan keseimbangan global.

Keperlahanan ekonomi China dipercayai memberikan impak terhadap pasaran sedang muncul. Menurut Institut Kewangan Antarabangsa (IIF), aliran keluar bersih atau wang yang meninggalkan pasaran membangun, adalah lebih besar daripada yang dijangkakan pada tahun lalu. Laporan IIF yang dikeluarkan pada hari pembukaan



Banyak pelabur di China menarik keluar sebahagian wang mereka untuk mencari peluang pelaburan di luar negara.

WEF, mendapati bahawa AS\$735 bilion dalam bentuk modal meninggalkan pasaran sedang muncul pada tahun 2015, jauh lebih tinggi daripada angka AS\$540 yang dianggarkan oleh IIF pada Oktober lalu. Larian modal yang paling teruk dalam masa 15 tahun. Alasan berlakunya larian modal yang dramatik ini ialah China – yang menarik keluar AS\$676 bilion.

Menurut laporan itu, tatkala kebanyakan pasaran sedang muncul tertekan, pemacu dominan sebaliknya perubahan dalam aliran modal pasaran sedang muncul ialah aliran ke China. KDNK terus merosot dalam pasaran sedang muncul sejak beberapa tahun. Selepas pemulihan dramatik daripada Kemelesetan Besar, pertumbuhan merosot secara berterusan. Tanpa pertubuhan dari China, yang masih dianggap pasaran sedang muncul, meskipun China dianggap ekonomi kedua terbesar di dunia, aliran ini boleh berterusan.

Hartawan George Soros ketika diwawancara oleh Bloomberg Television dari WEF, dipetik sebagai berkata bahawa ekonomi China menghala ke arah pendaratan keras, kemerosotan yang akan menjadikan tekanan deflasi global semakin teruk, menarik jatuh saham dan merangsang bon kerajaan Amerika Syarikat. Tegas Soros, “Pendaratan keras adalah tidak dapat dielakkan secara praktikal. Saya tidak menjangkanya. Saya memerhatikannya.”

Menurut beliau, kemerosotan ekonomi China akan mempunyai kesan limpahan terhadap negara lain di dunia, meskipun penggubal dasar di sesebuah negara mempunyai sumber untuk mengurus guguran domestik.

Meskipun tidak menjelaskan takrif beliau tentang pendaratan keras, Soros berkata bahawa ukuran paling tepat pertumbuhan ekonomi semasa China 3.5 peratus, berbanding dengan angka terkini yang menunjukkan pengembangan 6.8 peratus dalam suku keempat tahun 2015. Beliau menambah bahawa beban hutang tidak mapan China dan larian modal kedua-duanya menandakan pendaratan keras. Jelas beliau, keperlahanan China dengan harga minyak yang rendah dan penurunan nilai mata bersaing untuk meningkatkan risiko deflasi di seluruh dunia. Bagi beliau, 2016 tahun akan menjadikan “sukar” bagi pasaran kerana senario yang ini tidak biasa dilihat oleh pelabur. Harga pengguna di Amerika Syarikat jatuh 0.1 peratus pada Disember 2015, manakala harga pintu kilang (*factory-gate prices*) di China jatuh selama 46 bulan berturut-turut.

Walaupun bagaimanapun, tidak semua orang berpandangan muram. Pelabur dikatakan berkemungkinan membesar-besarkan impak keperlahanan China terhadap negara lain di dunia

dan ekonomi berkemungkinan mengelak pendaratan keras tahun ini. Sesetengah ahli ekonomi di Davos tidak pasti, sama ada China menjunam ke arah “pendaratan kecemasan” atau sebaliknya. Bagi Nouriel Roubini, yang mempunyai pandangan sejak beberapa tahun lalu tentang China, hal ini bukannya pendaratan keras atau pendaratan lembut, menurutnya, “China akan mengambil pendaratan lelak-lekuk.”

Dalam “*The Chinese Economy’s Great Wall*” untuk *Project Syndicate* pada 11 Januari, Mohamed A. El-Erian, menulis “kemerosotan terburu dalam mata wang China, Renminbi, yang mencetuskan kacau-bilau dalam pasaran China dan memaksa kerajaan menggantung perdagangan dua kali pada minggu lalu, menunjukkan cabaran besar mendepani negara ini, iaitu bagaimana menyeimbangkan obligasi ekonomi domestiknya dengan obligasi domestik antarabangsa. Pendekatan yang diambil pihak berkuasa akan mempunyai impak besar terhadap kesejahteraan ekonomi global.”

Krisis kewangan global 2008, bersama-sama pemulihan yang mendukungkan di ekonomi maju yang menyusul, menurut El-Erian, menyuntik kesegeraan baharu dalam usaha China untuk beranjak model pertumbuhannya daripada yang berasaskan pelaburan dan permintaan luaran kepada model yang disangga oleh penggunaan domestik. Pelaksanaan peralihan struktur sedemikian tanpa menyebabkan kemerosotan yang ketara dalam pertumbuhan ekonomi adalah sukar bagi mana-mana negara. Cabaran bahkan lebih besar bagi negara sebesar dan sekomples China, terutamanya dengan persekitaran pada hari ini tentang pertumbuhan global yang perlahan.

Dalam “*Don’t Blame China for These Global Economic Jitters*,” Ha-Joon Chang menegaskan pentingnya ekonomi China yang tidak sepatutnya dibesar-besarkan, meskipun negara itu merupakan faktor penting dalam ekonomi global. Menerusi makalah yang diterbitkan dalam *The Guardian* pada pertengahan Januari tahun ini, Chang menyatakan, ekonomi ini hanya 2.5 peratus ekonomi dunia pada tahun 1978, menjelang pembaharuan ekonominya, kini menyumbang kira-kira 13 peratus. Seperti pada

Retak mula kelihatan di China. Aliran keluar modal meningkat, kemufilsan berlaku secara kerap dan hutang lapuk dalam sektor perbankan meningkat.

Sesetengah ahli ekonomi di Davos tidak pasti, sama ada China menjunam ke arah “pendaratan kecemasan” atau sebaliknya.

China juga bersama-sama ekonomi sedang muncul yang lain dikatakan membantu dunia keluar daripada kemelesetan.

Forum Ekonomi Dunia 2016 di Davos memberikan perhatian terhadap perkembangan ekonomi China.

tahun 2014, ekonomi Amerika Syarikat (22.5 peratus, zon euro (17 peratus), dan Jepun (tujuh peratus), semuanya jika digabungkan hampir separuh ekonomi dunia. Dunia kaya secara besar-besaran membayangi China. "Kecuali anda ialah ekonomi membangun yang baku eksport kebanyakannya terdiri daripada komoditi utama yang ditakdirkan untuk China, anda tidak boleh menyalahkan kesakitan ekonomi anda terhadap keperluan China."

Kebenarannya, menurut Chang, tidak pernah wujud pemulihan sebenar daripada krisis tahun 2008 di Amerika Utara dan Eropah Barat, sambil memetik Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF): Pada akhir 2015, pendapatan terlaras inflasi per kepala (dalam mata wang nasional) adalah rendah daripada puncak prakrisis di 11 buah daripada 20 buah negara berkenaan. Di lima buah negara (Austria, Iceland, Ireland, Switzerland dan United Kingdom), pendapatan itu hanya sedikit, iaitu antara 0.05 peratus (Austria) hingga 0.3 peratus (Ireland). Hanya empat buah negara, iaitu Jerman, Kanada, Amerika Syarikat dan Sweden, pendapatan per kapita secara material lebih tinggi jika dibandingkan dengan puncak prakrisis.

"Untuk menjadikan keadaan teruk, kebanyakan pemulihan dipacu oleh gelembung pasaran

aset, bergelembung oleh suntikan tunai dalam pasaran kewangan menerusi peredaran kuantitatif. Gelembung aset lebih dramatik di Amerika Syarikat dan United Kingdom." Hujah Chang, "Punca utama kacau-bilau ekonomi semasa terletak secara kukuh di negara kaya, terutamanya di Amerika Syarikat dan United Kingdom yang dipacu kewangan. Setelah enggan menyusun semula secara fundamental ekonomi mereka selepas tahun 2008, satu-satunya cara mereka untuk dapat menandakan mana-mana jenis pemulihan adalah dengan set lain gelembung aset."

Meskipun China tidak boleh dipersalahkan, umumnya diakui bahawa keperluan ekonominya pada tahun 2015 akan mempunyai kesan yang penting terhadap negara di rantau ini dan di luar rantau ini. Bagi kebanyakan negara, dikatakan pertumbuhan subtujuh peratus KDNK dijangkakan pada tahun 2016 dan dalam tahun mendatang, akan menjadi punca untuk diraikan. "Selepas tiga dekad pertumbuhan digit berganda, bagaimana prestasi lemah yang dialami oleh ekonomi kedua terbesar di dunia merupakan sumber signifikan keprihatinan," tulis Shang-Jin Wei untuk *Project Syndicate* pada Januari tahun ini.

Dalam "China's Slowdown and Asia's Economy," Wei menegaskan, "Meskipun keperluan China akan mempunyai kesan negatif terhadap sesetengah negara, keperluan itu juga mewujudkan peluang untuk sesetengah negara lain. Nasib negara di rantau ini bergantung pada struktur ekonomi mereka dan yang penting, bagaimana mereka menyesuaikan keadaan dengan transformasi ekonomi yang sedang dilaksanakan di China."

Sebagai akibat krisis Wall Street yang meruntuhkan Lehman Brothers pada September 2008, kapitalisme negara China datang untuk menyelamatkannya. China juga bersama-sama ekonomi sedang muncul yang lain dikatakan membantu dunia keluar daripada kemelesetan. Tanpa China, dipercayai bahawa dunia akan terjebak dalam kemelesetan dalam tempoh yang lebih lama. Kini ekonomi China mula kelihatan tempang, memarakan kebimbangan lagi terhadap ekonomi dunia. Jika ekonomi China runtuh, banyak negara yang akan terheret sama. Sama ada China mendarat lambat ataupun mendarat keras atau mendarat kecemasan, yang jelas ekonomi negara itu tidak lagi sekukuh seperti sebelum ini. ●

Annual Meeting 2016

