

# Kejatuhan ringgit, bersedia untuk kemungkinan terburuk

Sinar Harian (22/09/2022)



PERSPEKTIF

DR RAIS HUSSIN

**K**etika Menteri Kewangan Malaysia sibuk merakam TikTok untuk meyakinkan orang ramai bahawa ekonomi negara berada pada tahap yang kukuh, Ringgit Malaysia (RM) dilihat terus menurun dengan memecahkan semua tahap teknikal, meletakkan hutang asing Malaysia dalam denominasi asing pada keadaan sangat tidak menentu setiap masa.

Ditambah pula dengan Malaysia yang mempunyai jumlah import makanan yang sangat tinggi, kos makanan untuk kebanyakan rakyat di negara ini dijangka terus meningkat.

Keadaan politik Malaysia yang tidak terkawal juga tidak membantu keadaan ringgit, sebaliknya, ringgit dibuka secara asasnya pada tahap yang tidak pernah dilihat dalam sejarah Malaysia selama lebih 24 tahun.

ra asal, kadar pertukaran sebenar, kredit domestik, kredit sektor awam, dan inflasi domestik.

Kemunculan mana-mana penunjuk berkenaan, lebih-lebih lagi gabungan beberapa perkara tersebut sangat mengekang keupayaan kerajaan untuk mempertahankan cubaan spekulatif bagi menurunkan nilai mata wang negara dengan jayanya.

Sebagai contoh, rizab antarabangsa yang terbantu atau berkurangan menghilangkan keupayaan kerajaan mengekalkan mata wangnya dalam had yang telah ditetapkan dengan membuang rizab antarabangsa.

Kadar pertukaran yang merosot, terutamanya melalui kombinasi kepercayaan bahawa trend ini akan berterusan (berdasarkan asas), akan memaklumkan kepada spekulator bahawa kerajaan negara disasarkan tidak akan memilih strategi peminjaman agresif dalam mata wang asing bagi membendung serangan spekulatif sebagai jangka panjang susut nilai, hanya bakal meningkatkan kos pembayaran balik - kedua-dua prinsipal dan kadar faedah.

Perluasan kredit domestik, serta kredit kepada orang ramai menjadikan

penuhi, kerajaan negara disasarkan pada dasarnya 'terperangkap' atau 'matang' bagi serangan mata wang spekulatif.

Banyak perkara telah berubah sejak EMIR Research menerbitkan amarnya mengenai potensi kejatuhan ringgit, tetapi tidak ke arah yang terbaik dengan angka yang dikemas kini seperti berikut.

## Rizab antarabangsa berkurangan

Rizab mata wang asing Malaysia jatuh dengan ketara di bawah paras psikologi AS\$100 bilion seiring dengan kenaikan kadar dolar AS/RM (ringgit yang semakin lemah) selepas pengumuman Rizab Persekutuan mengenai kenaikan kadar faedah Amerika Syarikat (AS), dengan paras terkini dilaporkan oleh Bank Negara Malaysia (BNM) pada AS\$96.1 bilion manakala jumlah rizab antarabangsa kasar berjumlah AS\$108.2 bilion pada 30 Ogos 2022 (Rajah 1).

Mempunyai rizab asing yang rendah (dan berpotensi merosot lebih rendah) adalah sangat kritikal bagi negara yang sangat bergantung kepada import makanan (RM63.3 bilion pada 2021).

Memandangkan kebergantungan tinggi rantaian bekalan makanan

nahan kadar rendah untuk lebih lama. Oleh itu, ia memberikan lebih banyak ruang bernafas bagi sektor ekonomi tempatan berikutan subsidi bahan api tinggi di Malaysia yang sedikit sebanyak boleh menekan inflasi utama.

Bagaimanapun, memandangkan keadaan spesifik yang berlaku di peringkat global dan domestik, kenaikan kadar faedah boleh memberi sedikit manfaat dalam membantu memerangi sama ada inflasi atau penyusutan nilai ringgit.

Inflasi yang kebanyakannya berpunca daripada kejutan tenaga dan bekalan lain, tidak dapat diselesaikan dengan mengetatkan bekalan wang.

Selain itu, dasar monetari berfungsi dengan agak ketinggalan! Ia mula-mula mencetuskan kerugian dan penguncupan dalam sektor kewangan, yang kemudiannya dipindahkan ke sektor ekonomi sebenar dan akhirnya mengakibatkan jumlah pengangguran yang besar. Adakah ekonomi Malaysia yang rapuh bersedia untuk membayar harga yang tinggi ini?

Adalah lebih logik untuk menjangka lebih banyak inflasi dalam tempoh terdekat kerana kos kredit yang lebih tinggi tidak akan memberi pilihan ke-

Dalam artikel bertajuk *Ringgit open for downward speculative pressure?* yang diterbitkan pada 20 Disember 2021, EMIR Research telah memberi amaran bahawa keadaan itu bukanlah sesuatu yang tidak dijangka.

Ingin ditekankan sekali lagi bahawa penyelidikan penting dalam ekonomi dan kewangan selama beberapa dekad membuktikan bahawa peramal terkuat serangan spekulatif ke atas mata wang melibatkan banyak faktor antaranya tingkah laku rizab antarabangsa nega-

campur tangan dengan peningkatan kadar faedah sebagai pilihan yang tidak masuk akal kerana dengan berbuat demikian boleh mendorong sebahagian besar individu dan syarikat menjadi leka dan menyebabkan kegawatan kepada keseluruhan sistem kewangan.

Strategi kekalahan mata wang ini juga bukan pilihan sekiranya inflasi domestik meningkat, kerana ia akan menyebabkan inflasi domestik ke paras tertinggi baharu.

Apabila semua syarat di atas di-

tempatkan ke atas input asing tempatan yang membawa kepada kemungkinan penutupan perniagaan tani tempatan disebabkan inflasi yang tinggi selama beberapa dekad melalui rantaian bekalan global, ditambah dengan ketiadaan berterusan strategi keselamatan makanan sehingga kini, berkemungkinan pergantungan Malaysia terhadap import makanan meningkat lebih tinggi. Malah, Timbalan Menteri Pertanian dan Industri Makanan turut memberi amaran tentang kemungkinan tersebut awal tahun ini.

Sementara itu, rizab mata wang asing sesebuah negara boleh merosot bukan sahaja atas kemungkinan campur tangan pasaran *forex* tetapi juga mengenai pengurusan aliran keluar modal asing dan membayar hutang dalam denominasi asing, yang menjadi semakin membebankan dengan penurunan nilai mata wang tempatan.

### Kenaikan kadar faedah

Tidak terjangkau dek fikiran kita bahawa bagi sebuah ekonomi yang rapuh dan baru mula pulih selepas pandemik Covid-19 di samping menghadapi cabaran teruk akibat gangguan rantaian bekalan antarabangsa, untuk memperkenalkan kenaikan kadar faedah.

Namun begitu, berikutan jihad global terhadap histeria inflasi, Malaysia menyaksikan kenaikan kadar faedah tiga kali berturut-turut dari Mei hingga September 2022.

Kenaikan kadar faedah itu juga dipercayai dapat mengelak kejatuhan nilai mata wang. Pada asasnya, jika ringgit lebih kukuh, BNM boleh me-

naikkan harga mereka.

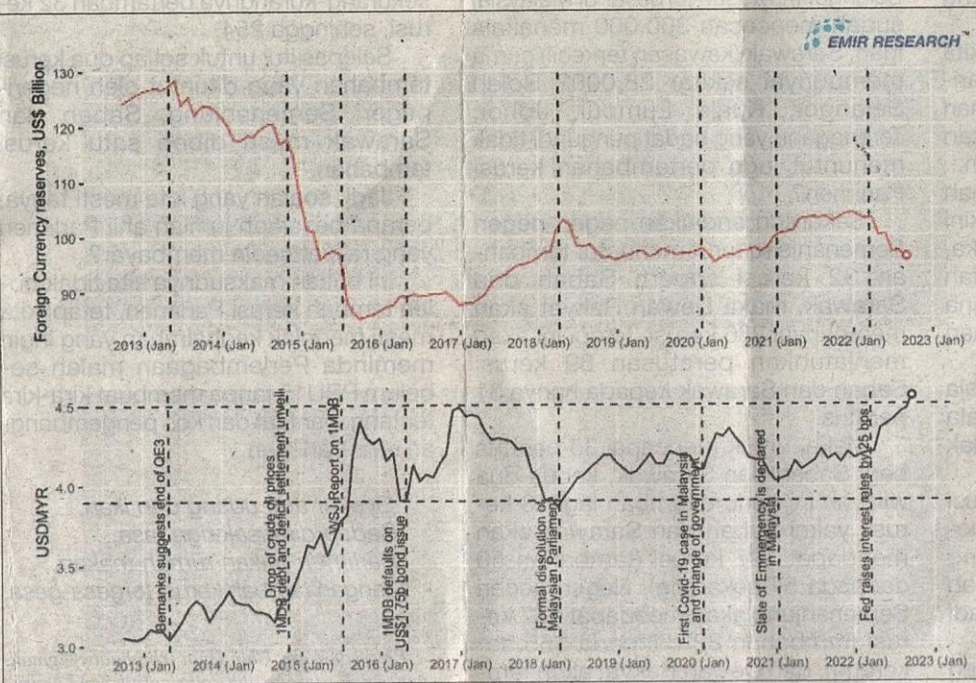
Pada masa yang sama, penyusutan nilai ringgit terutamanya didorong persepsi pelabur terhadap asas negara yang lemah, seperti defisit kepercayaan tinggi akibat rasuah berleluasa di semua peringkat, baik dalam sektor swasta dan awam; ketiadaan hala tuju strategik yang jelas dalam pembangunan negara (contohnya, situasi bencana dengan keselamatan makanan); kerumitan ekonomi domestik yang mengecut (untuk butiran lanjut, sila baca artikel *Putting the Gini back in the bottle*); aliran keluar besar-besaran ke luar negara dan kekurangan bakat tempatan dalam negeri (sila baca artikel *Stop brain drain or lose lock, stock and barrel*); dan perkara terakhir yang melengkapkan bencana itu adalah politik tidak terkawal.

Perlu ditekankan, ketidakstabilan politik adalah satu lagi peramal yang mantap bagi penjualan mata wang. Rajah 1 jelas menggambarkan bagaimana politik dan rasuah menyumbang kepada kesengsaraan ringgit - kemerosotan ringgit berbanding dolar AS nampaknya sangat selari dengan isyarat ketidakstabilan politik walaupun ia berlaku dalam skala kecil.

Bagaimanapun, ahli politik Malaysia yang tidak prihatin dengan realiti rakyat, menyuarakan kemungkinan mengadakan Pilihan Raya Umum ke-15 (PRU15) dalam waktu terdekat, mungkin pada musim tengkujuh yang sudah diramalkan sangat buruk dan besar.

Sementara itu, padanan dolar AS/

SUMBER DATA: BANK NEGARA MALAYSIA



Rajah 1: Kadar sejarah dolar AS kepada RM dan rizab mata wang asing Malaysia.

U.S. DOLLAR / MALAYSIAN RINGGIT, 1M, IDC: OI.4820 H4.5495 L1.4700 C1.5495 +0.0765 (+1.69%)  
Vol 0



Rajah 2 - Carta bulanan analisis teknikal dolar AS/RM.

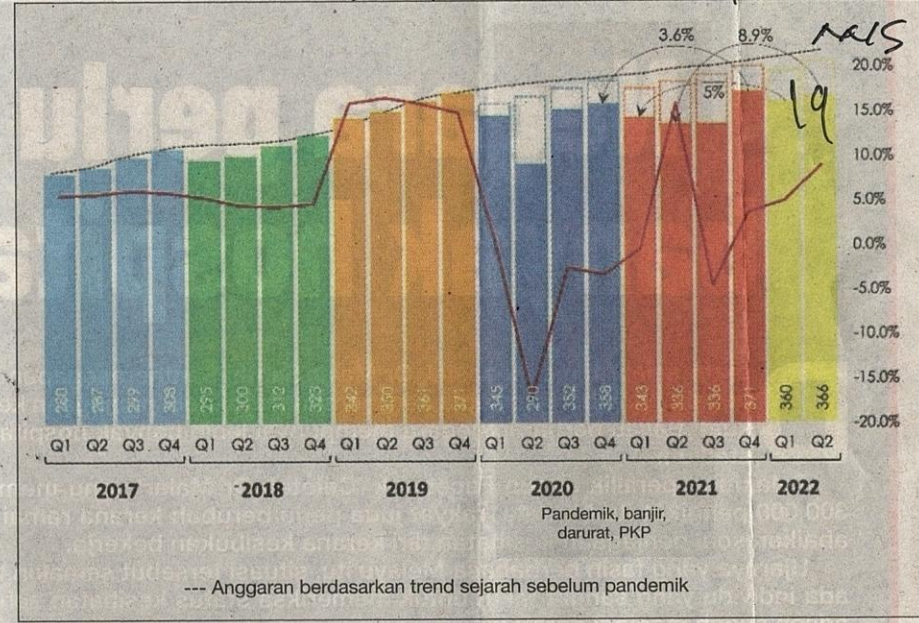
RM jelas telah menembusi semua tahap teknikal penting untuk diperhatikan. Secara teknikal, tiada apa yang menghalangnya sekarang daripada mencecah setinggi RM5 untuk setiap AS\$1 (Rajah 2), mungkin, mencari rintangan perantaraan di sekitar tahap 4.8 melainkan terdapat pembalikan asas dalam bentuk penggubalan dasar boleh dipercayai dan pengurangan politiking.

Namun begitu, Menteri Kewangan, Tengku Datuk Seri Zafrul Tengku Abdul Aziz, tergesa-gesa untuk memberi jaminan kepada orang ramai bahawa tiada krisis ekonomi yang bakal berlaku.

an sekurang-kurangnya - jika kita mengabaikan inovasi, seperti penyelesaian pada 1980-an hingga 2000-an - faktor pengeluaran mudah (tanah, buruh, modal, dan keusahawanan) yang mana pakar dan modal menjadi paling kritikal bagi Malaysia.

Malaysia mengalami pengurangan yang ketara individu berkemahiran tinggi dari segi teknikal di seluruh industri termasuk elektronik, melainkan Menteri Kewangan mempunyai tenaga kerja import berkemahiran rendah dalam fikirannya.

Bagi ketersediaan kredit di dalam negara, BNM telah menaikkan kadar



Rajah 3 - Nilai tambah suku tahunan KDNK dalam bilion ringgit.

wa negara maju tersebut adalah antara paling terjejas dengan kenaikan harga bahan api. Pada masa yang sama, kita tidak seharusnya mengabaikan fakta bahawa ringgit Malaysia menyusut berbanding dolar AS lebih daripada jiran terdekat kita Singapura atau negara berorientasikan eksport lain seperti India, Indonesia atau Vietnam (Rajah 4).

Bercakap mengenai kenaikan ringgit berbanding beberapa mata wang lain, kita tidak seharusnya mengabaikan hakikat bahawa antara negara dinyatakan itu terutamanya rakan dagangan utama (Rajah 4), adalah negara yang Malaysia mempunyaiimbangan perdagangan

Memperluas pasaran makanan domestik dengan rantaian bekalan yang sepenuhnya dari dalam negara harus menjadi keutamaan kerajaan kerana potensi kesan limpahannya akan memperdalam dan meningkatkan kompleksiti sektor ekonomi domestik lain, termasuk teknologi tinggi.

Mungkin, hanya mereka yang mengalu-alukan penjajahan pihak asing dan tempatan, di dalam negara mereka yang boleh memikirkan 'lebih banyak faedah' kepada penyusutan mata wang negara dalam dunia moden Revolusi Industri Keempat atau (IR4.0).

Mungkin, Datuk Seri Najib Tun Razak pun boleh menjadi Menteri

Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) telah berkembang untuk tiga suku terakhir berturut-turut - "sebanyak 3.6 peratus pada suku keempat 2021, 5.0 peratus pada suku pertama 2022 dan 8.9 peratus pada suku kedua" - tegas Tengku Zafrul, namun beliau ter-lupa untuk menyatakan bahawa kadar pertumbuhan ini berada pada asas yang sangat rendah (Rajah 3).

Pada suku sama setahun lalu, pandemik dan banjir melanda Malaysia sehingga keadaan darurat diisytiharkan dengan Perintah Kawalan Pergerakan (PKP). Hanya pada Januari 2022, sektor sebenar akhirnya mendapat peluang untuk bernafas, berdasarkan kredit perniagaan yang melonjak luar biasa pada bulan itu sahaja.

Asas rendah yang sama juga adalah sebab bahawa "untuk tujuh bulan pertama tahun ini sahaja, perdagangan borong dan runcit bernilai 19 peratus lebih tinggi daripada tahun lepas" - satu lagi 'penunjuk positif' disebut oleh Menteri Kewangan dalam kenyataan TikTok yang sama.

Menteri Kewangan seterusnya menekankan bahawa pengeksporth akan gembira dengan kejatuhan nilai ringgit dalam kenyataan umpama mengikut buku, mungkin dibuat tanpa mempunyai gambaran jelas tentang bagaimana sebenarnya perkara ini bakal berlaku.

Jika ini mengenai melemahkan ringgit bagi merangsang permintaan untuk eksport Malaysia, maka kita juga perlu memahami apa akibatnya untuk mengembangkan kapasiti pengeluaran bagi memenuhi peningkatan permintaan yang bergantung kepada ketersediaan

barang, dan ini memerlukan kadar faedah sebanyak 75 mata asas sejak Mei 2022, situasi yang tidak menggalakkan pengembangan perniagaan.

Pada masa yang sama, kejatuhan nilai ringgit menyebabkan pelabur asing tidak tertarik untuk melabur dalam pengeluaran tempatan kerana mereka mengambil keuntungan dalam mata wang asing melainkan ia adalah hutang dalam denominasi asing yang mendedahkan Malaysia kepada risiko lain kejatuhan nilai ringgit.

Ringgit Malaysia menyusut kurang berbanding dolar AS berbanding mata wang lain di rantau ini dan juga negara maju merupakan satu lagi hujah diberikan menteri.

Namun, kita tidak boleh lupa baha-

menyebabkan imbalan perdagangan positif. Walaupun Menteri Kewangan dan 'penyokong' kepada kejatuhan nilai ringgit menuduh pihak lawan hanya melihat dari satu sudut perspektif, mereka sendiri nampaknya 'rabun', dan membuat kenyataan yang memetik pandangan tertentu sahaja dengan meninggalkan banyak parameter lain dalam membuat kesimpulan.

Satu-satunya cara boleh dipercayai bagi memerangi inflasi dan susut nilai mata wang secara serentak adalah dengan membangunkan pasaran domestik lebih besar dengan mengurangkan pergantungan kepada kedua-dua import dan kedudukan pengeksporth komoditi yang kelihatan menyokong.

Mungkin, Datuk Seri Najib Tun Razak pun boleh menjadi Menteri Kewangan yang lebih baik.

Bagaimanapun, tidak adil untuk mengatakan Menteri Kewangan Malaysia tidak berbuat apa-apa. Sebaliknya, beliau kelihatan sangat sibuk 'memujuk' syarikat telekomunikasi ke dalam model rangkaian borong tunggal (SWN) Digital Nasional Berhad (DNB) yang dipersoalkan - 'projek utama' beliau untuk pembinaan negara.

*\*Datuk Dr Rais Hussin Mohamed Ariff ialah Ketua Pegawai Eksekutif EMIR Research*

**>> IKUTI KENYATAAN  
MENTERI KEWANGAN DI MUKA 28**

| Trade partner | RM value vs Currency* | Currency value vs USD* | Exports share |              | Imports share |              | Balance, Billion RM |
|---------------|-----------------------|------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------------|
|               |                       |                        | Billion RM**  | % of total** | Billion RM**  | % of total** |                     |
| Malaysia      | —                     | -7.7%                  | —             | —            | —             | —            | —                   |
| Singapore     | -4.8%                 | -4.1%                  | 170           | 14%          | 85            | 9% to 10%    | 85                  |
| China         | +0.8%                 | -8.7%                  | 180           | 15% to 16%   | 220           | 21% to 22%   | -40                 |
| USA           | -7.7%                 | —                      | 140           | 11% to 12%   | 76            | 8% to 9%     | 64                  |
| EU            | +4.1%                 | -12.2%                 | 115           | 10%          | 82            | 9% to 10%    | 33                  |
| Hong Kong     | -8.0%                 | -0.7%                  | 80            | 6% to 7%     | 17            | 2%           | 63                  |
| Japan         | +13.4%                | -19.5%                 | 72            | 6%           | 70            | 8%           | 2                   |
| Thailand      | +0.9%                 | -9.3%                  | 52            | 4%           | 40            | 4% to 5%     | 12                  |
| India         | -2.5%                 | -6.0%                  | 45            | 4%           | 25            | 3%           | 20                  |
| Taiwan        | +3.5%                 | -10.8%                 | 40            | 3%           | 60            | 6% to 7%     | -20                 |
| Indonesia     | -3.5%                 | -4.3%                  | 38            | 3%           | 50            | 5% to 6%     | -12                 |
| Australia     | -1.6%                 | -7.1%                  | 30            | 2.5% to 3%   | 23            | 2.5%         | 7                   |
| South Korea   | +8.0%                 | -14.9%                 | 40            | 3%           | 50            | 5% to 6%     | -10                 |
| Vietnam       | -4.7%                 | -4.5%                  | 46            | 4%           | 24            | 3%           | 22                  |
| Philippines   | +3.3%                 | -10.7%                 | 23            | 2%           | 10            | 1%           | 13                  |
| New Zealand   | +4.9%                 | -12.0%                 | 5             | 0.4%         | 3             | 0.3%         | 2                   |

**Rajah 4 -  
Kedinamikan  
RM  
berbanding  
mata wang  
asing rakan  
dagangan  
utama.**