

01/09/1998

Pemimpin ambil pendekatan positif untuk dapatkan dana

Saidon Idris

TINDAKAN agensi penarafan asing menurunkan penarafan kedaulatan hutang negara ini baru-baru ini sedikit sebanyak menjejaskan usaha Malaysia untuk mendapatkan dana asing bagi membiayai program pemulihan ekonominya.

Ini kerana, dengan penarafan yang lebih rendah, Malaysia terpaksa meletakkan kadar kupon (faedah) yang lebih tinggi jika ingin menerbitkan bon antarabangsa.

Bagaimanapun, kenyataan kerajaan baru-baru ini bahawa ia akan meneruskan juga hasrat mendapatkan dana asing untuk membiayai program pemulihan semula ekonomi negara, walaupun terpaksa membayar kos yang lebih tinggi mungkin mengejutkan.

Tetapi, kepada mereka yang sudah masak dengan pendekatan positif yang diambil oleh pemimpin negara ini sehingga membawa kepada pembangunan ekonomi yang pesat sejak lebih 10 tahun lalu, kenyataan itu tentunya bukan sesuatu yang begitu mengejutkan.

Kerajaan tentunya sudah membuat perkiraan. Menurut penganalisis ekonomi kanan di sebuah agensi penarafan tempatan, berdasarkan kepada penarafan yang diberikan agensi penarafan asing itu, serta kadar kupon bon Perbendaharaan jangka panjang Amerika Syarikat (AS) yang kini sekitar 5.05 peratus, Malaysia mungkin terpaksa menawarkan kadar kupon sekitar 10 peratus bagi menarik pelabur melanggan kepada bon terbitannya.

Jumlah itu adalah tinggi lebih-lebih lagi bagi bon kerajaan yang pada asasnya adalah terbitan hutang paling selamat. Walaupun ketika menyatakan perkara itu Perdana Menteri, Datuk Seri Dr Mahathir Mohamed tidak menyatakan perkiraan yang dibuat oleh kerajaan, namun ia tentunya berasaskan kepada keyakinan terhadap program pemulihan yang dirancang.

Seperti yang dinyatakan oleh Profesor Madya Kewangan di Universiti Kebangsaan Malaysia (UKM) Dr Fauzias Mat Noor: "Jika kita yakin dana yang bakal diperolehi daripada terbitan bon itu mempunyai kesan penggandaan yang besar dan seterusnya mampu menggerakkan semula pertumbuhan pesat ekonomi negara, kos yang tinggi itu mungkin tidak menjadi masalah."

Alasan Dr Fauzias itu berasaskan kepada dua aspek. Pertamanya kenaikan dalam nilai ringgit dan aspek keduanya jika bon yang bakal diterbitkan itu dimasukkan peruntukan panggilan balik (call provision).

Peruntukan panggilan balik dalam sesuatu terbitan bon, memberikan hak kepada penerbitnya pada bila-bila masa, menarik semula bon terbitannya di pasaran dan membayar balik jumlah pokoknya.

Menurut Dr Fauzias, jika kerajaan yakin ekonomi negara mampu dipulihkan serta mampu mencatatkan pertumbuhan memberangsangkan pada tahun-tahun yang mendatang, seterusnya membawa kepada pengukuhan di dalam nilai ringgit berbanding dolar Amerika maka kadar kupon yang tinggi itu akan ditampung oleh kenaikan mata wang tempatan itu.

Sebagai contoh, katakan kerajaan menerbitkan bon yang bernilai AS\$1 bilion dengan kadar kupon 10 peratus dengan tempoh matang 10 tahun. Berdasarkan pada kadar pertukaran semasa (iaitu purata RM4.00 bagi setiap AS\$1.00), jika bon itu berjaya dijual pada nilai taranya (biasanya AS\$1,000 setiap bon), terbitan bon itu akan menghasilkan sebanyak RM4 bilion.

Pada kadar kupon 10 peratus itu, jika kadar pertukaran kekal pada RM4.00 bagi AS\$1.00, maka setiap tahun sehingga tempoh matang kerajaan akan membayar kepada pemegang bon kadar faedah dalam nilai ringgit sebanyak RM440 juta.

Jika kadar pertukaran sedia ada kekal sehingga tempoh matang, maka jumlah kos bagi terbitan bon itu dalam nilai ringgit ialah RM4.4 bilion.

Tetapi sekiranya ekonomi negara kembali pulih di dalam tempoh beberapa tahun ini seterusnya melonjakkan nilai ringgit, katakan kepada RM3.00 setiap AS\$1.00, maka kos terbitan itu dalam nilai ringgit akan berkurangan.

Jika diandaikan, kadar pertukaran itu mampu dicapai pada tahun 2000, maka kos terbitan bon berkenaan hanyalah sebanyak RM3.1 bilion.

Di samping itu kenaikan dalam nilai ringgit itu turut memberi keuntungan pada negara semasa pembayaran semula jumlah pokoknya apabila sampai tempoh matang.

Sekiranya pada tempoh matang kadar pertukaran adalah RM3.00, maka jumlah yang perlu dibayar semula pada pemegang bon dalam nilai ringgit ketika itu hanyalah sebanyak RM3 bilion, berbanding perolehan sebanyak RM4 bilion yang diperolehi ketika menerbitkannya.

Jadi secara keseluruhannya pengurangan di dalam kos terbitan itu jika ekonomi kembali pulih, seterusnya membawa kepada kenaikan nilai ringgit ialah kira-kira RM2.3 bilion.

Dalam pada itu, sekiranya terbitan itu dimasukkan peruntukan panggilan balik, sekiranya ekonomi Malaysia kembali pulih dan penarafan kedaulatan hutang negara dinaikkan, maka kerajaan boleh menerbitkan bon lain pada kadar faedah yang jauh lebih rendah (berdasarkan penarafan pada masa itu) bagi menebus bon sebelumnya yang diterbitkan pada kadar faedah yang lebih tinggi.

Bagaimanapun, sekiranya peruntukan itu dimasukkan, kadar kupon yang ditawarkan mungkin menjadi lebih tinggi kerana ia akan menambahkan unsur risiko.

Menurut Dr Fauzias, walaupun kos yang tinggi itu tidak menjadi masalah jika perolehan daripada terbitan itu mampu memberi pulangan yang lebih tinggi iaitu dari segi penjanaaan semula aktiviti ekonomi tetapi satu perkara yang diberikan perhatian ialah dari segi persaingan.

Katanya, ini kerana beberapa negara lain di rantau ini turut menyatakan minat untuk menerbitkan bon masing-masing.

Bagaimanapun, menurut penganalisis ekonomi di agensi penarafan itu, dari segi daya saing, Malaysia masih mampu bersaing.

"Walaupun Moody's Investors Service (Moody's) dan Standard & Poor (S&P) sudah menurunkan penarafan Malaysia, negara ini ia masih lagi tergolong di dalam gred pelaburan berbanding negara pesaingnya di rantau ini Indonesia, Korea Selatan, Thailand serta Filipina," kata beliau.

Penarafan bagi Korea Selatan ialah Bal (Moody's) dan BB+ (S&P), Thailand, Bal (Moody's) dan BBB- (S&P), Filipina, Bal (Moody's) dan BB+ (S&P), manakala untuk Indonesia pula ialah B3 (Moody's) dan CCC+ (S&P).

Penarafan Malaysia ialah Baa2 (Moody's) dan BBB+ (S&P). Menurut penarafan S&P negara yang mempunyai penarafan BBB ke atas tergolong dalam gred pelaburan.

(END)