

LAMPIRAN

RENCANA: AKTIVITI-AKTIVITI SPEKULASI DI DALAM PASARAN PERTUKARAN ASING MALAYSIA¹

Latar Belakang Kepada Pasaran Ringgit

Aktiviti dagangan mata wang di dalam pasaran Ringgit berasal daripada pasaran dalam negeri dan juga dari pasaran luar pesisir. Di dalam pasaran dalam negeri, urus niaga mata wang boleh wujud sama ada daripada aktiviti perdagangan atau pengambilan-kedudukan. Aktiviti dagangan mata wang yang wujud daripada dagangan dan urusniaga-urusniaga yang berkaitan dengannya adalah pengaliran yang lebih stabil yang disokong oleh aktiviti ekonomi benar. Walaubagaimanapun, aktiviti pengambilan-kedudukan di dalam pasaran dalam negeri dengan elemen-elemen spekulasi yang tinggi adalah terhad penyebarannya, tetapi ianya dikawal melalui garis panduan yang mengawal rangka operasi institusi perbankan. Had kedudukan terbuka bersih mata wang yang dikenakan oleh BNM ke atas bank-bank Malaysia secara berkesan menyekat sebarang kemungkinan leveraj daripada pihak mereka di dalam aktiviti-aktiviti urus niaga dagangan mata wang. Saiz had kedudukan terbuka bersih bagi setiap peniaga yang sah diambil kira daripada saiz modal dan kesanggupan urus niaga yang ditentukan oleh jumlah perniagaan pertukaran asing dan keupayaan pekerjanya untuk menguruskan aktiviti dagangan.

Di dalam pasaran Ringgit luar pesisir, pedagang mata wang boleh dikategorikan secara umumnya kepada institusi-institusi bukan perbankan seperti

¹ Rencana ini dipetik dari Bank Negara Malaysia dan Sistem Kewangan Di Malaysia- Perubahan Sedekad 1989-1999, Kuala Lumpur, hlmn:643-648

dana lindung nilai, dana portfolio, dan institusi-institusi perbankan. Selain daripada memperuntukan perkhidmatan pertukaran asing untuk perdagangan dan juga urus niaga bukan berkaitan perdagangan kepada pelanggan, institusi-institusi perbankan juga melaksanakan hak urus niaga di dalam mata wang asing. Urus niaga bukan berkaitan dengan perdagangan ini, yang mana dijalankan oleh kedua-dua kumpulan untuk mendapat keuntungan daripada kemerauan kadar pertukaran, adalah bersifat spekulasi dan merangkumi aliran yang tidak stabil. Berdasarkan pengalaman, aktiviti dagangan Ringgit yang disebabakan oleh urus niaga bukan berkaitan dengan perdagangan telah wujud daripada pasaran luar pesisir. Aktiviti ini merangkumi dagangan Ringgit dan juga dagangan saham dan derivatif ke atas Ringgit seperti opsyen, hadapan, niagaan ke depan, dan kontrak swap. Pasaran Ringgit luar pesisir juga merangkumi semua pengambilan deposit Ringgit dan aktiviti pinjaman lanjutan di luar Malaysia. Pedagang mata wang akan mewujudkan kedudukan *singkat* atau kedudukan *panjang* didalam mata wang tertentu bergantung kepada pandangan mereka terhadap pergerakan kadar tukaran mata wang tersebut. Tidak kira sama ada perdagangan tersebut diurusniagakan di dalam pasaran serta merta atau pasaran hadapan, kesan ke atas kadar tukaran adalah sangat cepat kerana institusi perbankan, atas sebab kebijaksanaan, akan melindungi kedudukannya di dalam pasaran serta merta dengan mewujudkan tekanan ke atas kadar pertukaran. Aktiviti pasaran Ringgit luar pesisir kebanyakannya di adakan di Singapura dan sehingga tahap tertentu, di pusat-pusat kewangan yang lain seperti London, New York dan Hong Kong.

Bagaimana Seseorang Spekulator Mata Wang Menjual Ringgit

Seseorang spekulator mata wang boleh menjual singkat Ringgit sama ada melalui pasaran serta merta atau pasaran hadapan. Di dalam pasaran serta merta, tarikh penghantaran atau tarikh nilai adalah dua hari perniagaan selepas tarikh urus niaga. Untuk menyalurkan Ringgit pada nilai tarikh untuk penyelesaian, spekulator akan memasuki urus niaga *swap* untuk membiayai kedudukan singkat Ringgit dan pada masa yang sama melanjutkan kedudukan panjang AS\$/RM ke dalam pasaran hadapan (*swap* ialah urus niaga serentak yang dimasuki di antara dua pihak untuk menukar satu mata wang untuk mata wang yang lain pada tarikh serta merta dengan perjanjian untuk menukar kembali pada tarikh hadapan). Harga atau mata swap dikira dengan mengambil kira perbezaan kadar faedah di antara dua mata wang tersebut.

Spekulator mata wang terpaksa masuk ke dalam jual/beli swap (jual AS\$ spot dan beli AS\$ hadapan) untuk melindungi kedudukan singkat Ringgit di dalam pasaran serta merta dan melanjutkan kedudukan singkat Ringgit untuk jangka masa tertentu pada masa akan datang. Pihak bank pula, yang merupakan satu lagi pihak di dalam *swap* ini, akan mengambil urus niaga bertentangan yang bersesuaian iaitu seperti beli/jual yang merupakan pihak penawar swap, seterusnya membekalkan Ringgit kepada spekulator-spekulator pada jangka waktu interim swap. Oleh itu, pihak penawar swap bank merupakan satu peluang untuk bank-bank meminjamkan wang kepada bukan permastautin. Oleh sebab itu,

pada 4 Ogos 1997, sebanyak AS\$2 juta had pihak penawaran swap dikenakan ke atas bank untuk aktiviti bukan perdagangan dengan bukan permastautin. Langkah ini adalah untuk mengelakkan pihak luar pesisir daripada mewujudkan keadaan spekulatif dan membiayai keadaan ini melalui swap.

Ilustrasi:

Spekulator menjual Ringgit dipasaran spot	Spekulator membiayai kekurangan Ringgit melalui pasaran swap			
<u>Pasaran Spot</u>	<u>Pasaran Swap</u>			
<u>Kedudukan pertukaran asing</u>	<u>Kedudukan mudah tunai</u>			
Tarikh Hari ini	Tarikh spot -	+ AS\$ RM	Bahagian urusniaga spot	- AS\$ + RM
Tarikh Hadapan	Tarikh spot +	- AS\$ RM	Bahagian urusniaga Hadapan	+ AS\$ - RM

Spekulator juga boleh membuat spekulasi ke atas Ringgit di dalam pasaran

hadapan, dengan menjual Ringgit dengan Dolar AS hadapan, contohnya 3 bulan hadapan. Apabila tarikh nilai hadapan tamat dalam jangkamasa dua hari, pihak spekulator akan mengambil urusniaga bertentangan untuk mengambil keuntungan daripada urusniaga tersebut atau pinjaman semula kedudukan singkat Ringgit melalui swap seperti yang diterangkan di atas.

Seretan Manipulasi Di Dalam Pasaran Ringgit

Akibat ketiadaan ketelusan di dalam aktiviti-aktiviti dagangan mata wang di dalam pasaran global, terdapat bukti tertentu dan arah aliran di dalam

perkembangan pasaran yang memberikan petunjuk yang jelas ke atas kehadiran aktiviti-aktiviti manipulasi dalam pasaran pertukaran asing. Seretan-seretan yang membuktikan tentang kehadiran aktiviti-aktiviti spekulatif di dalam pasaran Ringgit telah diperhatikan seperti berikut:

a) Saiz urus niaga mata wang yang lebih besar

Jumlah urus niaga yang lebih tinggi juga adalah disebabkan oleh saiz yang lebih besar dalam setiap perdagangan yang diurusniagakan di dalam pasaran. Di bawah keadaan pasaran yang normal, saiz setiap urus niaga, biasanya berada dalam julat antara AS\$ 3 juta dan AS\$ 5 juta. Walaubagaimanapun, pada tempoh mata wang diserang, saiz setip urus niaga adalah pada sekitar AS\$50 juta dan AS\$200 juta. Terdapat juga kes-kes di mana terdapat arahan urus niaga dari pusat-pusat luar pesisir terutamanya dari New York, London dan Singapura untuk membeli AS Dolar berbanding Ringgit di antara julat AS\$200 juta dan AS\$500 juta. Di bawah keadaan di mana perdagangan luar negeri mengambil langkah sebegini, tekanan yang menurun ke atas Ringgit secara semulajadinya akan meningkat. Bukti menunjukkan bahawa kadar pertukaran Ringgit mengalami penurunan yang mendadak dan mencapai tahap yang terendah pada AS\$1=RM3.93 pada 15 Disember 1997. Satu lagi serangan besar berlaku pada 7 Januari 1998, di mana kadar pertukaran Ringgit telah menjadi lemah kepada nilai yang terendah kepada AS\$1=RM4.88.

b) Pertumbuhan dalam pasaran swap

Satu bukti kukuh yang menunjukkan kehadiran spekulator di dalam pasaran Ringgit ialah pertumbuhan mendadak di dalam pasaran *swap* pada jangka

masa tersebut. Apabila perdagangan mata wang bermula dari pasaran dalam negeri, bukti sejarah menunjukkan bahawa Ringgit yang sedia ada bukanlah merupakan satu isu kerana institusi perbankan dapat memasuki ke dalam pasaran wang dengan mudah. Ini merupakan satu ciri pasaran pertukaran asing Malaysia di mana keuntungan di dalam pasaran *swap* adalah lebih kecil daripada di dalam pasaran serta merta. Sebaliknya, spekulator mengalami kekurangan bekalan Ringgit dan terpaksa memperolehi Ringgit di dalam pasaran *swap* untuk memenuhi aliran tunai Ringgit mereka. Oleh sebab itu, terdapat pertumbuhan yang luar biasa di dalam jumlah urus niaga bulanan *swap* pada tahun 1997, yang lebih dua kali ganda daripada dagangan spot dan juga pada tahun 1998. Akibatnya, kos tampungan Ringgit melalui urus niaga swap di dalam pasaran luar pesisir meningkat dengan mendadak setinggi 40% untuk tempoh semalamam, sementara swap yang bertempoh 1-3 bulan telah diniagakan di dalam julat 7-36% semasa kadar faedah tempatan diniagakan dalam julat 9-11% pada tahun 1998.

Untuk menghadkan penawaran Ringgit di luar pesisir, BNM telah mengenakan had kepada urus niaga swap pada bulan Ogos 1997. Ini telah menyebabkan bank luar pesisir mengambil strategi yang berbeza dengan menawarkan kadar faedah yang menarik, iaitu di antara 15%-30%, bagi Ringgit yang didepositkan, dalam usaha untuk memperolehi Ringgit yang diperlukan untuk membayai kekurangan Ringgit. Ini menunjukkan bank-bank luar pesisir terus mewujudkan kekurangan Ringgit dengan jangkaan untuk memperolehi keuntungan daripada penyusutan nilai Ringgit yang mendadak.

Data di bawah memberi petunjuk tentang saiz pasaran pertukaran asing di Malaysia bagi dua tahun sebelum serangan spekulatif dan data untuk 1997-1998, ketika Ringgit diserang.

Nilai purata bulanan
(RM billion)

	1997			1998		
	1995	1996	Jan-Jun	Jul-Dis	Jan-Ogos	Sep-Dis
Spot	33.96	33.41	33.42	33.07	45.70	17.35
Swap	25.97	33.35	55.62	97.60	47.94	20.88

Dana-dana lain, seperti dana portfolio dan dana amanah matual, juga menyumbang kepada tekanan dalam mata wang serantau disebabkan oleh pengaliran keluar dana mereka dari rantau ini. Tindakan mereka, walaupun tidak memburukkan krisis tetapi telah menjasikan keadaan. Dana-dana tersebut adalah pada peringkat akhir aliran keluar tersebut. Penjualan semula saham oleh mereka merupakan tindak balas kepada volatiliti di dalam rantau ini. Pada masa yang sama, mereka meningkatkan lagi kadar kemeduapan.

Akibat daripada aktiviti spekulasi dalam pasaran Ringgit, kadar pertukaran Ringgit tertakhlik kepada kadar kemeduapan yang sangat tinggi. Ringgit telah mengalami penurunan nilai dengan mendadak, pada beberapa peristiwa, dalam jangka masa yang singkat. Peningkatan volatiliti kadar pertukaran asing juga telah menyebabkan peningkatan yang ketara dalam margin di antara kadar belian dan jualan. Perbezaan yang biasanya berada di antara 5 sehingga 15 mata telah dilebarkan kepada 100 sehingga 500 mata dan memuncak pada 1000 mata sehingga 2000 mata.

Jadual 1
Produk Perbankan Islam

Produk	Prinsip Islam
1. Akaun Semasa	Al-Wadiah Yad Dhamanah
2. Akaun Simpanan	Al-Wadiah Yad Dhamanah
3. Akaun Simpanan	Al-Mudharabah
4. Akaun Pelaburan Am	Al-Mudharabah
5. Akaun Pelaburan Khas	Al-Mudharabah
6. Sijil Pelaburan Kerajaan	Al-Qardhul Hasan
7. Pelaburan dalam saham	Al-Wakalah / Al-Mudharabah/Bai' Bithaman Ajil
8. Pembiayaan Peribadi	Bai' Bithaman Ajil
9. Pembiayaan Pelajaran	Bai' Bithaman Ajil
10. Pembiayaan Kenderaan	Bai' Bithaman Ajil/ Ajil-Ijarah/Thumma Al-Bhai
11. Pembiayaan Perumahan	Bai' Bithaman Ajil
12. Pembiayaan Semula Kenderaan	Bai' Bithaman Ajil
13. Pembiayaan Modal Kerja	Al-Mudharabah
14. Pembiayaan Projek	Al-Mudharabah/Musyarakah/ Bai' Bithaman Ajil
15. Pembiayaan Pemilikan harta	Bai' Bithaman Ajil
16. Pembiayaan Semula Kredit Eksport secara Islam: - import/belian - pasca-penghantaran	Al-Mudharabah/ Bai' Al-Dyan Bai' Al-Dyan
17. Bilangan Penerimaan Secara Islam - import/belian - eksport/jualan	Al-Mudharabah/Bai' Al-Dyan Bai' Al-Dyan
18. Kemudahan Surat Kredit	Al-Wakalah/ Al-Murabahah/Al-Musyarakah
19. Jaminan Perkapalan	Al-Kafalah
20. Jaminan Bank	Al-Kafalah
21. Kemudahan Overdraft Al-Naqad	Al-Qardhul Hasan/ Bai' Bithaman Ajil
22. Pajakan	Al-Ijarah
23. Penanggung Jamin Bon Islam	Al-Ujr
24. Operasi Bil	Al-Ujr/ Al-Wakalah/ Al-Murabahah
25. Deposit dan Pelaburan Antara Bank	Al-Mudharabah
26. Bon Mudharabah Cagamas	Al-Mudharabah
27. Pemindahan Dana	Al-Ujr
28. Jual-Beli Mata Wang Asing dan Cek Kembara	Al-Ujr/Al-Sarf
29. Skim Ar-Rahn (pajak gadai)	Al-Qardhul Hasan/Al-Wadiah Yad Dhamanah
30. Bon-bon Korporat Secara Islam	Bai' Bithaman Ajil
31. Paket Pembiayaan Pekerja (agensi kerajaan dan swasta)	Bai' Bithaman Ajil

Sumber: Bank Islam Malaysia Berhad

Konsep-konsep Syariah Di Dalam Perbankan Islam

Wadiyah – Kontrak simpanan keselamatan antara penyimpan (pelanggan) dan penjaga (bank).

Mudharabah – Kontrak perkongsian keuntungan di mana satu pihak menyumbangkan kemahiran kerja manakala pihak lain menawarkan sumber modal.

Musyarakah – Kontrak perkongsian antara dua pihak atau lebih, masing-masing menyumbangkan modal dan kemahiran kerja. Keuntungan dibahagi bersama mengikut nisbah perkongsian untung yang dipersetujui semasa akad manakala kerugian ditanggung bersama mengikut nisbah sumbangan masing-masing

Murabahah – Jualan tambahan untung di mana barang diserah segera manakala harga jualan, terdiri daripada kos dan keuntungan, dibayar kemudian.

Bai' Bithaman Ajil – Kontark jual-beli untuk bayaran tertangguh termasuk keuntungan. Pelanggan dibolehkan membayar secara ansuran mengikut tempoh yang dipersetujui.

Istisna' – Kontrak pembelian barang mengikut spesifikasi yang dipesan di mana pembayaran dibuat terlebih dahulu sementara menantikan barang diproses dan diserah kemudian.

Surat Kredit berdasarkan Wakalah – Bank bertindak sebagai wakil kepada pelanggan.

Surat Kredit Berdasarkan Kontrak Musyarakah – Bank membiayai sebahagian daripada jumlah pembayaran dan berkongsi keuntungan dengan pelanggan.

Surat Kredit Berdasarkan Kontrak Murabahah – Bank mengeluarkan surat kredit dan membayar jumlah keseluruhan. Barang yang dibeli seterusnya dijual kepada pelanggan dengan harga kos dan keuntungan.

Surat Jaminan Berdasarkan Kontrak Kafalah – Kontrak di mana satu pihak menjamin untuk menanggung segala pembayaran sekiranya pihak ketiga gagal melaksanakannya.

Ijarah – Kontark di mana bank membeli dan seterusnya membuat pajakan kepada pelanggan dan sewa dikenakan selama tempoh yang dipersetujui.

Rahnu – Kontrak di mana aset berharga dijadikan sebagai cagaran untuk pinjaman dan bank berhak untuk menjual cagaran sekiranya pelanggan gagal menjelaskan hutangnya.

Qardhul Hasan – Pinjaman tanpa faedah atas tujuan kebajikan. Peminjam hanya perlu membayar nilai pokok yang dipinjam sahaja.