Daya Tahan Sektor Luar Negeri: Perspektif Kedudukan Kewangan Antarabangsa

Pendahuluan

Salah satu faktor utama kekuatan ekonomi Malaysia terletak pada kedudukan sektor luar negeri yang kukuh. Meskipun kemelut kewangan global semasa dan aktiviti pembayaran balik pinjaman mengakibatkan aliran keluar modal dari ekonomi sedang pesat membangun, namun kedudukan sektor luar negeri Malaysia terus berdaya tahan. Keadaan ini dicerminkan oleh lebihan besar akaun semasa yang mapan, paras hutang luar negeri yang secara relatifnya rendah dan paras rizab antarabangsa yang tinggi.

Penilaian dari perspektif kedudukan kewangan antarabangsa

Di samping analisis tradisional berasaskan aliran terhadap imbangan pembayaran, kekuatan sektor luar negeri boleh dianalisis dari perspektif kedudukan kewangan antarabangsa. Kedudukan kewangan antarabangsa lazimnya digambarkan oleh kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP), yang mengukur stok aset dan liabiliti kewangan luar negeri sesebuah negara. Analisis mengenai saiz dan komposisi IIP membantu mengenal pasti kemungkinan punca kelemahan kedudukan kewangan sektor luar negeri sekiranya berlaku kejutan.

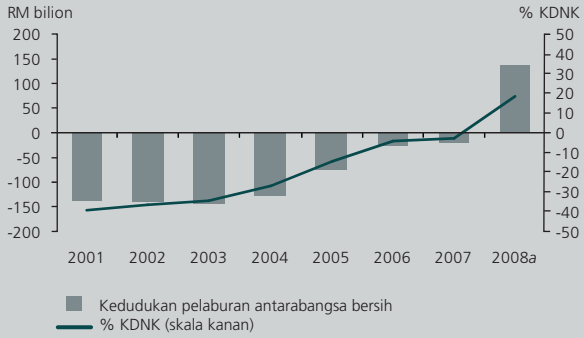
Dalam tempoh 2001-2008, kedudukan luaran Malaysia bertambah baik dengan ketara (Rajah 1). IIP bersih Malaysia bertambah kukuh daripada kedudukan liabiliti bersih yang besar sebanyak RM137.6 bilion pada akhir tahun 2001 kepada kedudukan liabiliti bersih yang kecil, iaitu RM18.2 bilion pada akhir tahun 2007. Kedudukan ini menjadi bertambah baik lagi kepada kedudukan aset bersih sebanyak RM138.3 bilion pada akhir tahun 2008. Peningkatan kedudukan sektor luar ini disebabkan pengumpulan aset kewangan luar negeri yang lebih pantas berbanding dengan peningkatan liabiliti kewangan luar negeri.

Sejak tahun 2001, **jumlah aset kewangan luar negeri** Malaysia bertambah melebihi tiga kali ganda kepada RM778.4 bilion pada akhir tahun 2008 (Rajah 2). Peningkatan besar ini disebabkan terutamanya:

i. pelaburan langsung luar negeri yang lebih tinggi oleh rakyat Malaysia, iaitu RM240.3 bilion (atau 32.4% daripada KDNK) dan merupakan 30.9% daripada jumlah aset kewangan luar negeri pada akhir tahun 2008. Pertambahan ini mencerminkan berlakunya pempelbagaian dan pengembangan syarikat Malaysia di luar negeri. Pelaburan ini menghasilkan keputusan yang positif seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan untung dan dividen yang terakru kepada syarikat-syarikat Malaysia hasil daripada operasi mereka di luar negeri (2008: +RM14.4 bilion; 2001: -RM0.2 bilion); dan

ii. penambahan besar rizab antarabangsa kepada RM317.4 bilion pada akhir tahun 2008 yang merupakan 40.8% daripada jumlah aset kewangan luar negeri. Pengumpulan rizab sejak tahun 2001 sebahagian besarnya disebabkan lebihan akaun semasa yang menggalakkan dan aliran masuk pelaburan langsung asing

Rajah 1
Kedudukan Pelaburan Antarabangsa Bersih



a Anggaran
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

(*foreign direct investment*, FDI) yang stabil. Peningkatan rizab turut disumbang oleh aliran masuk dana portfolio yang besar, terutamanya pada tahun 2007 dan pada awal tahun 2008. Walau bagaimanapun, aliran masuk ini mengalami kebalikan semula berikutnya pada separuh kedua tahun 2008 disebabkan aktiviti pembayaran balik hutang berikutan kemelut kewangan global yang makin meruncing.

Sementara itu, **jumlah liabiliti kewangan luar negeri** meningkat hampir dua kali ganda dalam tempoh 2001-2008, iaitu kepada RM640.1 bilion pada akhir tahun 2008. Peningkatan ini terutamanya mencerminkan aliran masuk modal jangka panjang dan pelaburan asing dalam pasaran modal domestik. Dalam tempoh ini, Malaysia menerima aliran masuk bersih FDI pada purata 3.1% daripada KDNK, dan stok FDI bertambah daripada RM129.1 bilion kepada RM262 bilion (atau 35.4% daripada KDNK) pada akhir tahun 2008. Hal ini memperlihatkan bahawa Malaysia sebagai destinasi yang menarik bagi FDI. Hutang luar negeri Malaysia terus rendah, iaitu pada 31.8% daripada KDNK pada akhir tahun 2008, dengan profil hutang terus menjurus ke arah struktur kematangan yang lebih panjang. Berikutan kebalikan aliran modal yang besar baru-baru ini, sejumlah besar pelaburan asing yang kekal dalam pasaran modal domestik merupakan pemegangan jangka panjang strategik oleh pelabur asing.

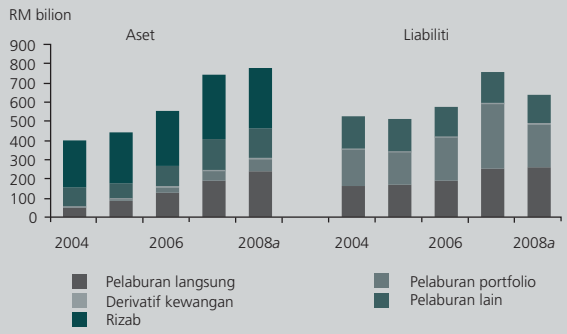
Penilaian terhadap kedudukan sektor luar negeri menunjukkan risiko yang terhad dari segi ketidakpadanan kematangan, mata wang dan struktur modal.

- Kedudukan aset jangka pendek bersih yang mapan menunjukkan risiko ketidakpadanan kematangan yang minimum (Rajah 3). Aset jangka pendek yang lebih besar berbanding dengan liabiliti memperlihatkan keupayaan ekonomi yang kukuh untuk memenuhi obligasi luar jangka pendek negara yang mencapai kematangan, oleh itu kekangan mudah tunai tidak akan timbul.

- Jumlah aset dalam mata wang asing Malaysia jauh melebihi jumlah liabiliti dalam mata wang asing (Rajah 4). Hal ini memperlihatkan risiko ketidakpadanan mata wang yang rendah, seterusnya mengurangkan kelemahan terhadap kejutan kadar pertukaran.

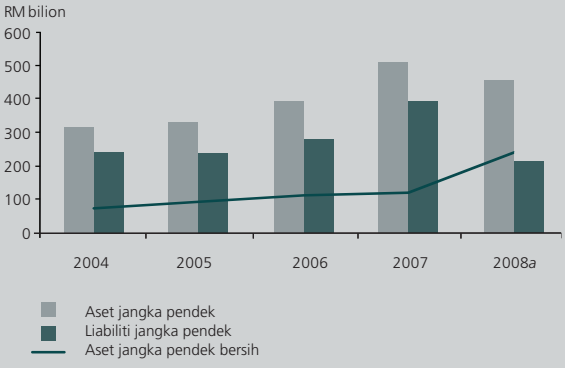
- Dari perspektif struktur modal, pembiayaan luar negeri dalam bentuk hutang lebih kecil daripada ekuiti (Rajah 5). Peningkatan nisbah hutang kepada ekuiti pada tahun 2008 terutamanya disebabkan pelupusan pemegangan ekuiti bukan strategik yang besar oleh pelabur asing

Rajah 2
Kedudukan Pelaburan Antarabangsa Mengikut Komponen Utama



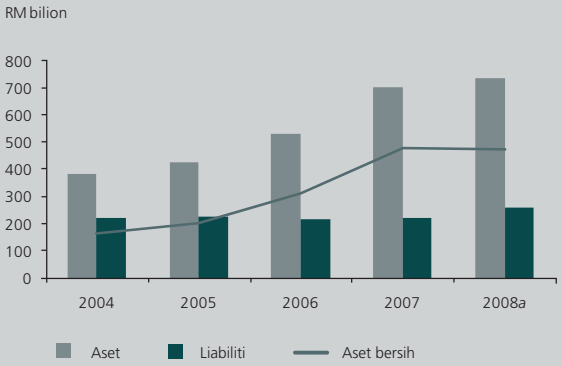
a Anggaran
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 3
Aset dan Liabiliti Jangka Pendek



a Anggaran
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

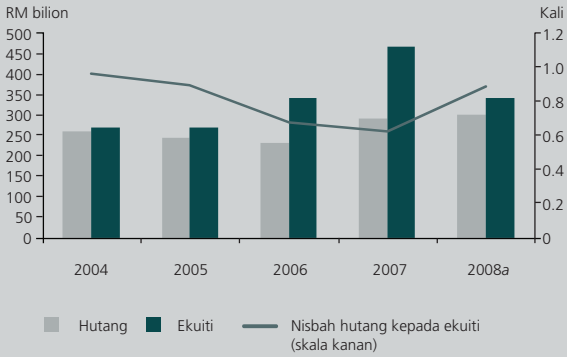
Rajah 4
Aset dan Liabiliti dalam Mata Wang Asing



a Anggaran

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 5
Struktur Modal Liabiliti Luar Negeri



a Anggaran

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

berikutan aktiviti pembayaran balik pinjaman global pada separuh kedua tahun 2008. Pembiayaan luar negeri yang secara relatifnya lebih tinggi melalui ekuiti mengurangkan risiko kesolvenan memandangkan obligasi ekuiti, dalam bentuk untung dan dividen, tidak mandatori. Sebaliknya, obligasi hutang, yakni dari segi khidmat bayaran dan jadual pembayaran balik hutang, pada umumnya kekal tidak berubah walaupun dalam keadaan ekonomi yang mencabar.

Peranan dasar dalam mengukuhkan kedudukan sektor luar negeri

Daya tahan sektor luar negeri Malaysia yang lebih tinggi adalah kerana dasar dan strategi yang diterapkan, terutamanya liberalisasi selanjutnya dalam akaun modal. Liberalisasi ini telah dilaksanakan secara beransur-ansur dan berurutan, dengan mengambil kira keadaan ekonomi dalam negeri, tahap pembangunan sistem kewangan domestik, kekuatan kedudukan imbangan pembayaran dan perkembangan global. Peraturan berhemat diadakan bagi memastikan pengurusan hutang luar negeri yang baik, terutamanya untuk mengurangkan risiko yang berkait dengan obligasi luar negeri yang besar, kemampuan khidmat bayaran hutang dan kedudukan tak terlindung. Ketika keadaan perniagaan dan pelaburan terus-menerus ditambah baik untuk menarik FDI, syarikat tempatan juga digalakkan supaya melabur di luar negara bagi meluaskan peluang perniagaan yang ada dalam pasaran serantau dan antarabangsa, membuat penampilan pasaran secara global dan memberikan sinergi yang lebih besar kepada perniagaan dalam negeri. Dengan meningkatnya rizab antarabangsa dan terdapatnya kelas aset dan instrumen yang kompleks dalam keadaan persekitaran operasi yang mencabar, strategi dan amalan pengurusan rizab telah ditingkatkan secara progresif untuk menambah baik pulangan terlaras risiko dan pada masa yang sama mengekalkan objektif tradisional pemeliharaan modal dan mudah tunai.

Kesimpulan

Kedudukan sektor luar negeri yang kukuh merupakan salah satu kekuatan utama ekonomi Malaysia, terutamanya pada tempoh ketidaktentuan yang meningkat dalam keadaan kewangan dan ekonomi global. Keterbukaan ekonomi Malaysia diakui menyebabkan negara lebih mudah terdedah kepada kelemahan yang berpunca daripada perkembangan sektor luar negeri. Oleh itu, langkah dasar yang wajar perlu dilaksanakan secara berterusan untuk meningkatkan lagi daya tahan kedudukan sektor luar negeri. Selain itu, pengawasan dan pemantauan rapi terhadap keadaan ekonomi dan kewangan global serta kerjasama yang kukuh dan perbincangan serta interaksi dengan ekonomi-ekonomi serantau dari semasa ke semasa amat penting supaya risiko dan kelemahan dalam kedudukan luar dapat dikesan lebih awal.