2011

DASAR MONETARI PADA TAHUN 2011

87 Dasar Monetari

91 Operasi Monetari

DASAR MONETARI

Dasar monetari pada tahun 2011 memberikan tumpuan pada usaha untuk mengekalkan pertumbuhan ekonomi, membendung risiko ke atas inflasi, dan mencegah ketidakseimbangan kewangan daripada berlaku. Dengan mengekalkan momentum pertumbuhan tahun 2010, ekonomi Malaysia mencapai pertumbuhan yang mampan pada separuh pertama tahun 2011. Inflasi dijangka lebih tinggi berbanding dengan tahun sebelumnya, terutamanya disebabkan oleh faktor penawaran dan sebahagian kecil, tekanan permintaan dalam negeri. Oleh itu, dasar monetari pada separuh tahun pertama tertumpu pada keperluan untuk terus mengembalikan kadar faedah ke paras yang lebih wajar dan keperluan untuk bertindak balas awal terhadap risiko ke atas kestabilan makroekonomi yang berpunca daripada aliran portfolio yang besar serta tidak menentu. Walau bagaimanapun, pada separuh tahun kedua, risiko bahawa pertumbuhan ekonomi dalam negeri akan menjadi lebih perlahan telah meningkat dengan ketara akibat kemerosotan dalam keadaan ekonomi dan kewangan global. Sementara itu, risiko bahawa inflasi akan menjadi lebih tinggi mulai sederhana. Berdasarkan imbangan risiko kepada pertumbuhan dan inflasi, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) berpandangan bahawa Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) semasa adalah pada paras yang wajar lantas mengekalkan kadar dasar untuk tempoh selanjutnya tahun itu.

Dasar monetari pada tahun 2011 terus menyokong pertumbuhan ekonomi, di samping mengurus tekanan inflasi

Pada awal tahun 2011, penunjuk ekonomi menyarankan bahawa pemulihan ekonomi global adalah berterusan, meskipun terdapat perbezaan yang ketara dalam prestasi pertumbuhan merentas rantau. Ekonomi-ekonomi maju dijangka berkembang pada kadar yang secara relatifnya lebih perlahan berbanding dengan ekonomi serantau. Krisis hutang kerajaan di Eropah terus menyebabkan ketidakpastian pasaran kewangan berpanjangan, manakala kelemahan struktur beberapa ekonomi maju terus mengekang kegiatan ekonomi. Pertumbuhan dalam ekonomi serantau bagaimanapun dijangka kekal teguh, disokong permintaan dalam negeri yang kukuh. Dalam keluaran Tinjauan Ekonomi Dunia (World Economic Outlook, WEO) bulan Januari 2011, IMF meramalkan pertumbuhan di AS, kawasan euro dan Jepun masing-masing pada kadar 3.0%, 1.5% dan 1.6% pada tahun 2011, manakala pertumbuhan di Republik Rakyat China (RR China), Ekonomi Perindustrian Baharu Asia[1] dan ekonomi ASEAN-5[2] adalah lebih tinggi, masing-masing pada 9.6%, 4.7% dan 5.5%.

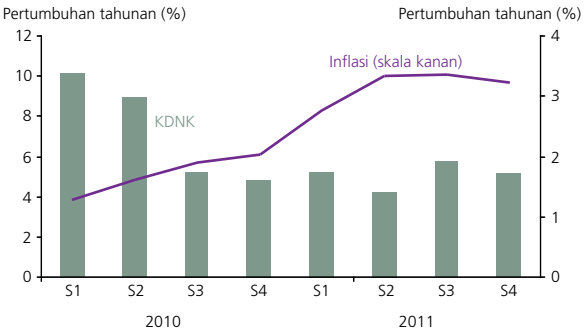
Di dalam negeri, terdapat tanda-tanda positif bahawa ekonomi berada pada landasan pertumbuhan yang stabil, disokong oleh pengembangan kukuh dalam permintaan dalam negeri. Pada masa ini, penilaian yang dibuat menunjukkan penggunaan swasta akan terus disokong oleh kenaikan dalam pendapatan, memandangkan terdapatnya keadaan pasaran pekerja yang positif dan harga komoditi yang tinggi; sentimen pengguna yang menggalakkan, dan akses kepada pembiayaan yang berterusan. Pelaburan swasta dijangka mampan berikutan perbelanjaan modal dalam sektor berorientasikan dalam negeri. Pelaburan awam dijangka menyumbang kepada kegiatan ekonomi, dengan sebahagiannya didorong oleh perbelanjaan modal perusahaan awam bukan kewangan (PABK). Bagi tahun 2011 KDNK dijangka kekal teguh pada kadar 5-6%.

Inflasi pada tahun 2011 dijangka lebih tinggi berbanding dengan tahun 2010. Faktor penawaran akan menjadi faktor pendorong utama inflasi pada tahun ini. Pelarasan terhadap harga ditadbir bagi produk petroleum pada bulan Disember 2010 akan menyebabkan peningkatan

[1] Merangkumi Hong Kong, Singapura, Korea Selatan dan China Taipei
[2] Merangkumi Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand dan Vietnam

Rajah 3.1

KDNK dan Inflasi



Sumber: Jabatan Perkhidmatan Statistik dan Bank Negara Malaysia

inflasi keseluruhan. Kenaikan harga tenaga dan makanan dunia dijangka memberikan tekanan ke atas kos pengeluaran firma. Bersama-sama jangkaan bahawa permintaan dalam negeri adalah kukuh, kesan pindahan (knock-on effects) dijangka menjadi lebih besar dan menyebabkan kenaikan harga yang lebih meluas ke seluruh ekonomi. Permintaan dalam negeri juga telah mula memberikan tekanan langsung terhadap inflasi. Inflasi teras telah mula naik dan dijangka terus meningkat sepanjang tahun berikutan penggunaan swasta yang kukuh, yang disokong oleh kenaikan upah yang teguh berikutan keadaan guna tenaga yang stabil. Inflasi teras telah berada dalam trend menaik sejak suku ketiga 2010, dan meningkat daripada 1.3% pada bulan September 2010 kepada 1.6% pada bulan Disember 2010. Terdapat juga tanda-tanda bahawa inflasi telah menjadi lebih meluas. Bahagian daripada kategori Indeks Harga Pengguna yang mengalami kenaikan harga melebihi 2% telah meningkat sepanjang tahun 2010, dan trend ini dijangka berterusan pada tahun 2011. Memandangkan terdapatnya tekanan permintaan tersebut, kesan inflasi pusingan kedua boleh berlaku sekiranya jangkaan inflasi berubah dan menjadi lebih tinggi dan berlaku kenaikan upah ekoran inflasi yang lebih tinggi.

Berlatarkan aktiviti ekonomi yang mampan dan tekanan ke atas inflasi yang berpunca daripada permintaan, tumpuan dasar oleh MPC sejak awal tahun 2011 adalah terhadap keperluan untuk terus mengembalikan dasar monetari kepada kedudukan yang lebih wajar untuk mengelakkan kadar faedah daripada menjadi terlalu rendah untuk tempoh yang terlalu panjang. Tempoh kadar faedah rendah yang berpanjangan dalam keadaan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi bukan sahaja akan menyumbang kepada inflasi yang didorong permintaan bahkan akan membawa kepada ketidakseimbangan kewangan kerana ia mewujudkan insentif untuk pengambilan pinjaman dan risiko yang berlebihan dalam pencarian hasil lebih tinggi yang boleh meningkatkan lagi harga aset sambil mengurangkan insentif untuk menabung. Kecepatan dan takat kadar faedah kembali kepada kedudukan yang lebih wajar bagaimanapun memerlukan penentukuran yang betul supaya tidak mewujudkan kesan yang keterlaluan terhadap pertumbuhan ekonomi. Ekonomi masih lagi melalui tempoh pemulihan manakala ketidakpastian berhubung dengan kekukuhan penggunaan swasta dan pelaburan masih lagi wujud.

Menjelang bulan Mei 2011, terdapat lebih banyak penunjuk ekonomi yang menunjukkan bahawa ekonomi berada pada landasan pertumbuhan yang mampan. Data yang dikeluarkan pada bulan

Jadual 3.1

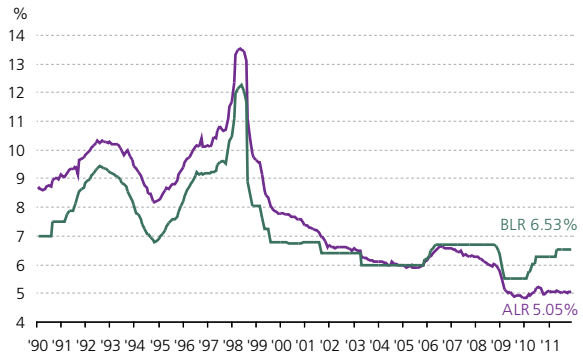
Tarikh Keputusan Jawatankuasa Dasar Monetari (MPC) dan Perubahan Kadar Dasar Semalaman (OPR)

Tarikh Keputusan MPC	OPR	
	Perubahan	Paras (%)
27 Jan 2011	-	2.75
11 Mac 2011	-	2.75
5 Mei 2011	+ 25 mata asas	3.00
7 Jul 2011	-	3.00
8 Sep 2011	-	3.00
11 Nov 2011	-	3.00

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 3.2

Kadar Pinjamin Asas (BLR) dan Kadar Pinjaman Purata (ALR) Bank Perdagangan



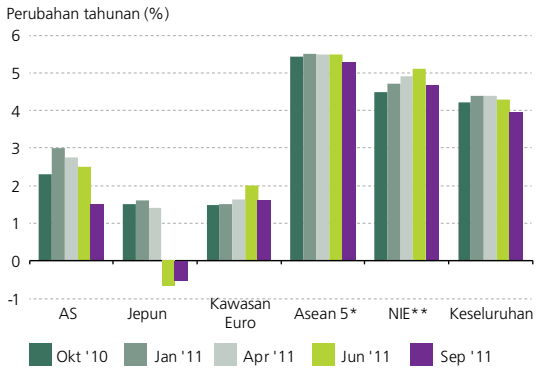
Sumber: Bank Negara Malaysia

Februari menunjukkan pertumbuhan KDNK kekal mampan pada 4.8% pada suku keempat 2010. Penunjuk yang bersifat ke hadapan dan pengukur sentimen pengguna menunjukkan prospek bagi penggunaan swasta akan terus positif. Maklum balas yang diterima daripada interaksi dan perbincangan BNM dengan pihak industri menunjukkan pertumbuhan yang mampan dalam guna tenaga dan upah, yang akan juga disokong oleh harga komoditi yang kukuh pada separuh pertama tahun 2011. Pengembangan dalam permintaan luaran pada suku pertama tahun itu juga lebih tinggi daripada jangkaan, manakala unjuran awal menunjukkan pertumbuhan KDNK kekal teguh pada suku pertama 2011. Risiko kenaikan inflasi kekal tinggi, berpunca daripada kemungkinan pelarasan subsidi bahan api dan makanan serta tarif elektrik, dan kos pengeluaran yang meningkat ekoran kenaikan kos input. Oleh itu, MPC menaikkan OPR sebanyak 25 mata asas pada 5 Mei 2011 kepada 3.00%. Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) juga dinaikkan sebanyak 1 mata peratusan setiap kali pada bulan Mac, Mei dan Julai sehingga 4.00% untuk mengurangkan jumlah mudah tunai yang berlebihan dalam sistem perbankan.

Transmisi kenaikan OPR kepada kadar runcit adalah cepat dan agak besar. Institusi perbankan menaikkan kadar pinjaman asas (Base Lending Rate, BLR) dalam masa lapan hari selepas pengumuman kenaikan OPR, dan BLR pula dinaikkan sebanyak 27 mata asas kepada 6.54% pada akhir bulan Mei. Kenaikan BLR adalah 2 mata asas lebih tinggi berbanding kenaikan OPR, selepas mengambil kira anggaran

Rajah 3.3

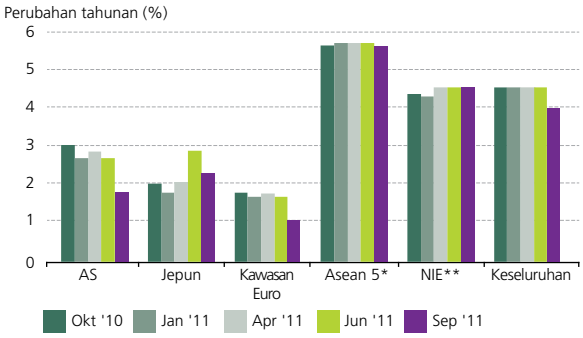
Prospek Pertumbuhan KDNK Benar pada tahun 2011



*Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand dan Vietnam
**Ekonomi Perindustrian Baru
Sumber: IMF, WEO Oktober 2010, Januari, April, Jun dan September 2011

Rajah 3.4

Prospek Pertumbuhan KDNK Benar pada tahun 2012



*Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand dan Vietnam
**Ekonomi Perindustrian Baru
Sumber: IMF, WEO Oktober 2010, Januari, April, Jun dan September 2011

kos pengantaraan yang lebih tinggi ekoran kenaikan Keperluan Rizab Berkanun (SRR).

Walau bagaimanapun, prospek pertumbuhan global mula merosot pada separuh tahun kedua berikutan perkembangan buruk dalam ekonomi maju. Krisis hutang kerajaan di Eropah terus bertambah buruk sepanjang tahun itu sementara ketidakpastian dasar dalam ekonomi maju, terutamanya di AS dan kawasan euro, memburukkan lagi keadaan turun naik pasaran kewangan selain menjejaskan lagi keyakinan. Pasaran pekerja dalam ekonomi maju pula terus lemah. Di AS, pasaran perumahan terus lembap manakala kedudukan kewangan isi rumah masih lagi lemah. Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi maju pada tahun 2011 dijangka lebih perlahan daripada kadar yang diramalkan pada permulaan tahun itu, kecuali kawasan euro yang negara-negara utamanya terus mencatat pertumbuhan kukuh. Pertumbuhan di RR China juga dijangka sederhana, berikutan persekitaran luaran yang lebih lemah dan kesan pelaksanaan langkah-langkah yang lebih ketat terdahulu. Meskipun permintaan dalam negeri kekal mampan, pertumbuhan ekonomi serantau juga menjadi sederhana. Perubahan dalam prospek pertumbuhan global ini dicerminkan dalam semakan ke bawah yang besar terhadap unjuran pertumbuhan dunia bagi tahun 2011 dan 2012 oleh IMF dalam terbitan WEO yang dikemas kini antara bulan Jun dan September 2011. Unjuran pertumbuhan KDNK dunia juga telah diturunkan daripada 4.3% kepada 4.0% bagi tahun 2011, dan daripada 4.5% kepada 4.0% bagi tahun 2012. Semakan ini

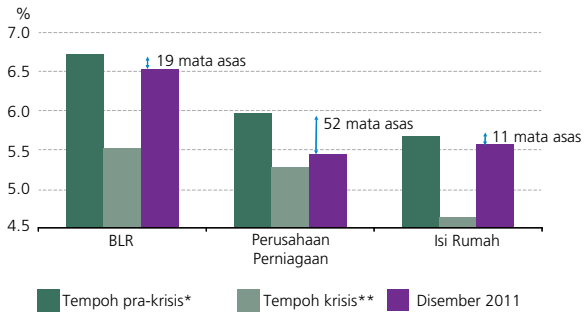
menunjukkan pertumbuhan ekonomi global kembali lemah dan mudah terjejas akibat kejutan.

Bagi ekonomi Malaysia, kebimbangan terhadap permintaan luaran yang semakin perlahan ekoran persekitaran ekonomi global yang lebih lemah juga mula timbul pada separuh tahun kedua. Persekitaran luaran yang lebih mencabar ini telah meningkatkan risiko pertumbuhan ekonomi yang lembap. Berikutan itu, KDNK dijangka mencatat pertumbuhan pada tahap yang lebih rendah dalam julat 5-6% yang diunjurkan terdahulu. Prospek pertumbuhan keseluruhan kekal positif, disokong oleh pengembangan dalam penggunaan dan pelaburan swasta serta penggunaan awam. Keadaan guna tenaga terus menggalakkan dalam keadaan keyakinan perniagaan dan pengguna yang mampan. Walau bagaimanapun, MPC menyedari bahawa kemungkinan harga komoditi yang lebih rendah akan menjejaskan permintaan dalam negeri, khususnya isi rumah luar bandar yang pendapatan mereka telah menjadi lebih rendah.

Bagi inflasi, tekanan harga dijangka kekal tinggi tetapi lebih stabil bagi bulan-bulan 2011 seterusnya dan menjadi sederhana pada tahun 2012. Pengaruh faktor penawaran kepada inflasi dijangka menurun. Pertumbuhan global yang lebih perlahan dan penawaran komoditi yang dijangka lebih stabil akan mengurangkan tekanan ke atas harga komoditi global. Pada masa yang sama, jangkaan pelarasan ke atas harga ditadbir dijangka tidak akan menjadi kenyataan. Pengaruh faktor permintaan dalam negeri ke atas inflasi adalah kurang daripada apa yang diunjurkan pada awal tahun itu, berikutan ketidakpastian yang lebih ketara terhadap prospek pertumbuhan yang seterusnya membendung tekanan permintaan. Mengikut penilaian, inflasi dikatakan telah mencapai kemuncaknya. Inflasi harga makanan, bagaimanapun, kekal membimbangkan, sebahagian besarnya disebabkan oleh gangguan bekalan dalam negeri. Penilaian ini terbukti tepat kerana inflasi menjadi sederhana daripada 3.5% pada bulan Jun kepada 3.0% pada bulan Disember. Bagi tahun 2011 secara keseluruhan, inflasi berpurata 3.2% dan berada dalam julat unjuran Bank iaitu 2.5 - 3.5%.

Rajah 3.5

Kadar Pinjaman Nominal Purata untuk Pinjaman Baharu bagi Pelbagai Tempoh



* Januari 2008 - Oktober 2008
** Mac 2009 - Februari 2010

Sumber: Bank Negara Malaysia

Memandangkan terdapat peningkatan risiko bahawa pertumbuhan dalam negeri akan menjadi lebih perlahan dan kurangnya risiko bahawa inflasi akan meningkat, MPC berpandangan bahawa paras OPR pada 3.00% adalah wajar dan telah mengekalkan paras OPR ini untuk bulan-bulan selanjutnya pada tahun 2011. Prospek bagi ekonomi Malaysia kekal positif, kerana ekonomi dijangka terus berkembang walaupun pada kadar yang lebih sederhana. Dalam persekitaran ekonomi global semasa yang tidak menentu, berserta kesan limpahan susulan ke atas ekonomi dalam negeri, akses kepada pembiayaan dan peluang perniagaan merupakan faktor paling penting dalam menentukan kemampanan pertumbuhan.

Keadaan monetari terus menyokong aktiviti ekonomi. Kos peminjaman, terutamanya dalam nilai benar, terus menggalakkan. Kadar pinjaman pula kekal di bawah paras sebelum krisis kewangan dalam negara maju pada tahun 2008. Kenaikan kumulatif sebanyak 100 mata asas dalam OPR pada tahun 2010 dan 2011 hanyalah dua pertiga daripada jumlah pengurangan sebanyak 150 mata asas yang dilaksanakan pada tahun 2008 dan 2009 untuk mengurangkan kesan daripada krisis kewangan ekonomi maju. Pada akhir bulan Disember 2011, kadar pinjaman nominal purata bagi pinjaman baharu kepada perniagaan kekal 52 mata asas di bawah paras sebelum krisis dan 11 mata asas lebih rendah bagi isi rumah. Pembiayaan sektor swasta terus mampan pada tahun 2011. Pembiayaan bersih yang diperoleh sektor swasta melalui sistem perbankan dan pasaran modal berkembang pada kadar tahunan lebih pantas, iaitu 12.5% pada tahun 2011 (2010: 10.9%).

Cabaran utama kepada pengendalian dasar monetari pada tahun 2011 ialah aliran masuk

portfolio yang besar dan bersifat tidak menentu. Ekonomi sedang pesat membangun terus menerima aliran masuk portfolio bersih yang besar terutamanya pada separuh pertama tahun 2011 disebabkan perbezaan yang wujud antara prospek pertumbuhan dan kadar faedah antara ekonomi maju dengan ekonomi sedang pesat membangun dalam keadaan suntikan mudah tunai yang besar oleh bank pusat ekonomi maju. Aliran masuk modal dan penambahan mudah tunai susulan dalam sistem kewangan domestik jika tidak diurus boleh mengakibatkan ketidakseimbangan kewangan. Ia juga boleh mewujudkan risiko kepada kestabilan makroekonomi dan kewangan, khususnya dari segi kadar pertukaran yang melebihi paras lazimnya dan peningkatan dalam harga aset dan kredit yang berlebihan. Aliran portfolio yang bertukar arah secara tiba-tiba juga boleh mengakibatkan ketidakstabilan ekonomi dan kewangan.

Bagi menguruskan risiko yang timbul daripada mudah tunai yang berlebihan, MPC memutuskan untuk menaikkan SRR sebanyak 1 mata peratusan setiap kali pada bulan Mac, Mei dan Julai hingga 4.00%. Kenaikan secara berperingkat memudahkan pelarasan yang teratur oleh institusi kewangan. Pembezaan yang penting telah dibuat bagi menunjukkan bahawa SRR tidak digunakan sebagai isyarat bagi pendirian dasar monetari, tetapi sebaliknya digunakan sebagai instrumen untuk mengurus mudah tunai. Juga ditekankan ialah SRR adalah salah satu instrumen kewangan yang digunakan untuk mengurus mudah tunai dalam sistem perbankan. Selain itu, Bank juga menggunakan instrumen kewangan lain seperti peminjaman tanpa cagaran dan terbitan Nota Monetari Bank Negara Malaysia (Bank Negara Malaysia Monetary Notes, BNMN).

Bank juga melaksanakan langkah kehematan makro awalan untuk memastikan pengurusan hutang adalah berhemat, di samping menangani risiko yang mungkin wujud ekoran pengembangan kredit. Langkah-langkah baharu untuk kad kredit telah diperkenalkan untuk menggalakkan pengurusan kewangan dan hutang yang berhemat. Garis panduan baharu juga dikeluarkan kepada institusi kewangan untuk menggalakkan amalan pembiayaan runcit yang berhemat, bertanggungjawab dan telus. *(Rujuk Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran 2011 untuk maklumat lanjut).*

Tahun 2012 sudah pasti akan memberikan cabaran baharu kepada dasar monetari. MPC akan terus menilai dengan teliti perkembangan yang sentiasa berubah, yang mempengaruhi inflasi, pertumbuhan ekonomi dan keadaan kewangan, serta menyelaraskan keadaan monetari dengan sewajarnya untuk memastikan pertumbuhan ekonomi negara terus mampan dalam persekitaran kestabilan harga.

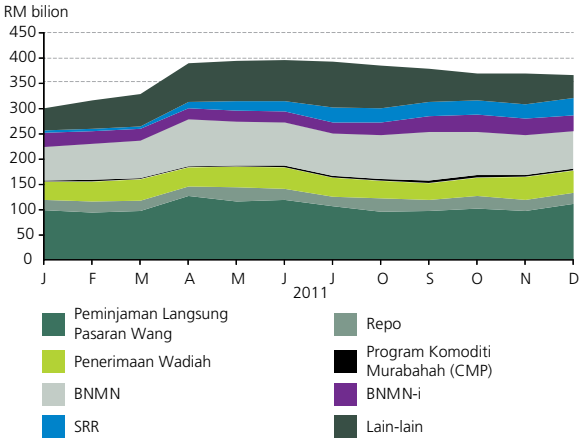
OPERASI MONETARI

Pada tahun 2011, pasaran wang domestik dan mudah tunai dalam sistem perbankan telah terjejas oleh perkembangan dalam pasaran kewangan antarabangsa dan aliran modal yang tidak menentu. Walau bagaimanapun, keadaan keseluruhan dalam pasaran wang domestik kekal berdaya tahan untuk menghadapi kegawatan kewangan global. Pasaran antara bank terus beroperasi dalam persekitaran mudah tunai yang berlebihan, dengan semua peserta kekal sebagai pemberi pinjaman bersih sepanjang tahun. Agregat mudah tunai lebihan meningkat daripada RM299.2 bilion pada akhir tahun 2010 kepada jumlah setinggi RM397.5 bilion pada bulan Jun 2011, sebelum menurun pada separuh tahun kedua.

Peningkatan mendadak dalam mudah tunai dalam negeri yang berlaku sebelum ini mencapai kemuncaknya pada bulan Jun 2011, sejajar dengan aliran masuk portfolio ke dalam pasaran sedang pesat membangun. Untuk menyerap mudah tunai lebihan ini, Bank telah menambah terbitan BNMN. Berikutan jumlah aliran masuk portfolio yang besar, kadar hasil urus niaga BNMN 3 bulan dan 6 bulan secara purata hanyalah 3 dan 7 mata asas

Rajah 3.6

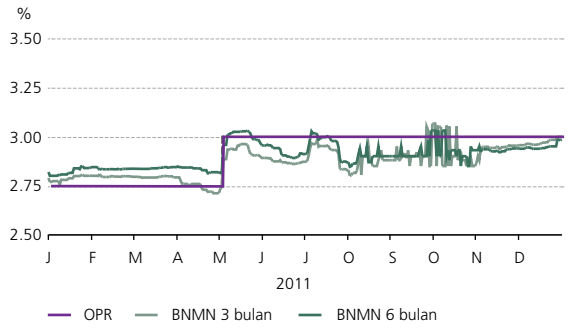
Mudah Tunai Terkumpul yang Disimpan di Bank Negara Malaysia



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 3.7

Kadar Hasil BNMN dan OPR



Sumber: Bank Negara Malaysia

di atas OPR sebelum kenaikan kadar dasar pada bulan Mei 2011. Ini berlaku walaupun terdapat jangkaan yang meluas oleh pasaran bahawa dasar monetari akan menjadi lebih ketat. Selepas kenaikan OPR, dan pada separuh tahun kedua, kadar hasil BNMN diurusniagakan di bawah OPR berikutan permintaan yang terus kukuh daripada bukan pemastautin. Bank turut menyerap mudah tunai melalui operasi repo dan peminjaman pasaran wang langsung. Di samping itu, sebagai sebahagian daripada pengurusan mudah tunai berlebihan, Bank telah membuat perubahan pada kadar SRR, dan menaikkannya secara berperingkat daripada 1.00% hingga 4.00%.

Pada bulan-bulan terakhir tahun 2011, mudah tunai lebihan dalam pasaran wang domestik berkurang akibat aliran portfolio yang bertukar arah. Namun begitu, mudah tunai secara keseluruhan kekal dalam kedudukan lebihan. Bank Negara Malaysia bertindak balas terhadap perubahan keadaan dengan mengurangkan terbitan BNMN dan peminjaman daripada pasaran wang.

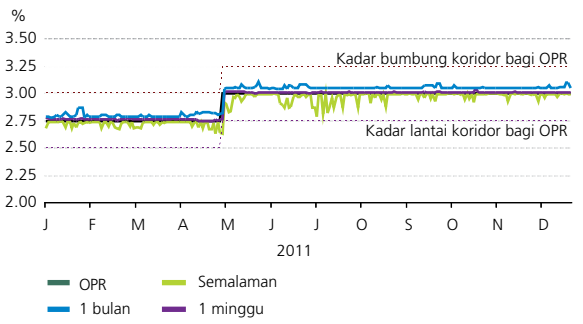
Hasil daripada strategi operasi monetari yang diterima pakai sepanjang tahun, keadaan mudah tunai keseluruhan dalam pasaran wang domestik adalah stabil. Ini seperti yang dilihat pada kadar antara bank semalaman purata (average overnight interbank rate, AOIR) tahun 2011, yang kekal dalam julat +/- 25 mata asas daripada OPR. AOIR menyelaras kepada purata 2.97% dalam tempoh selepas kenaikan 25 mata asas dalam OPR kepada 3.00% pada bulan Mei 2011, daripada kadar purata 2.72% sebelum ini. Sepanjang tahun 2011, kadar antara bank semalaman secara relatifnya stabil dan mengikuti jejak OPR dengan rapat, dengan sisihan purata (AOIR tolak OPR) pada tiga mata asas.

Beberapa inisiatif pembangunan dilaksanakan pada tahun 2011 bagi meningkatkan kecekapan pengendalian operasi monetari dan mempelbagaikan instrumen pasaran wang. Lelongan Julat Tempoh Matang (Range Maturity Auction, RMA) beroperasi sepenuhnya pada tahun 2011 dan menjadi sebahagian daripada operasi kewangan yang lazim. RMA ialah variasi kepada instrumen tender berjangka pasaran wang, yang memberikan fleksibiliti yang lebih besar dalam menentukan julat tempoh matang bagi peminjaman tidak bercagar. Dengan RMA, Bank menawarkan jumlah tender dengan tempoh matang antara 7 hari hingga 1 tahun, tetapi memberikan fleksibiliti kepada institusi kewangan untuk memilih tempoh matang bagi peminjaman tidak bercagar dalam julat yang ditawarkan oleh Bank. RMA membolehkan mudah tunai diuruskan dengan lebih wajar dengan memberikan pilihan kepada institusi kewangan untuk meminjamkan dana ringgit mereka yang berlebihan mengikut profil liabiliti mereka. Ini telah mempertingkat pengurusan mudah tunai Bank melalui padanan yang dibuat kepada unjuran mudah tunai Bank dengan keperluan mudah tunai institusi kewangan.

Bagi pasaran wang Islam, dua instrumen baharu diperkenalkan pada tahun 2011 untuk menambah kepelbagaian instrumen pengurusan mudah tunai dalam pasaran wang Islam. Instrumen pertama ialah Nota Monetari Bank Negara Malaysia Istithmar (BNMN-Istithmar), yang menggunakan konsep *Istithmar* (pelaburan) yang merujuk kepada pelaburan portfolio yang terdiri daripada urus niaga *Ijarah* (pajakan) dan *Murabahah* (komoditi dengan tambahan kos). Instrumen monetari yang baharu ini mendapat penerimaan yang meluas oleh bank-bank Islam di Malaysia dan

Rajah 3.8

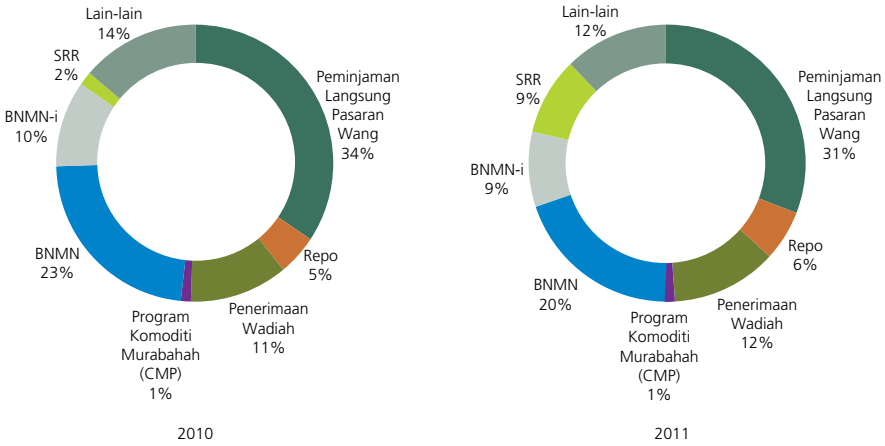
OPR dan Kadar Antara Bank



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 3.9

Instrumen Dasar Monetari Terkumpul



Sumber : Bank Negara Malaysia

boleh diurusniagakan dalam pasaran sekunder. Instrumen kedua ialah Nota Monetari Bank Negara Malaysia Bai Bithaman Ajil (BNMN-BBA), yang menyerupai BNMN-i berasaskan Murabahah yang sedia ada, kerana kedua-duanya merupakan keadaan keberhutangan yang timbul daripada pembayaran tertunda bagi urus niaga jualan komoditi *Murabahah* antara penerbit dengan pelabur. BNMN-BBA, bagaimanapun tidak mempunyai ciri boleh diniagakan dalam pasaran sekunder, lantas memenuhi tafsiran Syariah yang berbeza mengenai larangan perdagangan hutang (Bay Al Dayn).

Sebagai sebahagian daripada usaha untuk mengukuhkan pengurusan mudah tunai merentas sempadan, Bank telah memulakan inisiatif untuk mewujudkan pengaturan cagaran merentas sempadan (cross-border collateral arrangements, CBCA) dengan bank pusat lain di rantau ini. Pengaturan ini akan membolehkan institusi kewangan Malaysia yang layak yang beroperasi dalam negara-negara tersebut untuk mendapatkan mudah tunai daripada bank-bank pusat berkenaan dengan mencagarkan ringgit atau sekuriti kerajaan dan bank pusat dalam denominasi ringgit. Begitu juga dengan institusi kewangan asing yang layak dari negara-negara tersebut yang beroperasi di Malaysia boleh mendapatkan mudah tunai ringgit daripada Bank Negara Malaysia dengan mencagarkan mata wang asing atau sekuriti kerajaan dan bank pusat dalam denominasi mata wang asing dengan Bank Negara Malaysia. Sehingga kini, Bank telah menandatangani CBCA dengan Pihak Berkuasa Kewangan Singapura dan Bank of Thailand. Dijangkakan bahawa lebih banyak negara di rantau ini akan menyertai inisiatif ini, yang sekali gus memperkukuh integrasi kewangan dan ekonomi serta menyokong aktiviti serantau yang semakin berkembang bagi institusi kewangan yang beroperasi di rantau ini.