BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

Buletin Suku Tahunan BNM memberikan penilaian suku tahunan mengenai perkembangan ekonomi, monetari dan kewangan Malaysia. Penilaian ini termasuk penilaian mutakhir oleh Bank Negara Malaysia berhubung dengan hala tuju ekonomi pada masa hadapan. Buletin ini juga memberikan pemahaman tentang isu ekonomi dan kewangan semasa, termasuk sorotan penting berkaitan dengan inisiatif dasar yang dilaksanakan oleh Bank Negara Malaysia dalam memenuhi mandatnya.

Kandungan

MS4 **Sorotan Penting**

MS7 **Persekitaran Ekonomi Antarabangsa**

MS11 **Perkembangan Ekonomi Malaysia**

MS21 *Rencana 1: Rantaian Nilai Global dan Pemacu Eksport Malaysia*

MS25 **Perkembangan Monetari dan Kewangan**

MS29 **Menguruskan Risiko kepada Kestabilan Kewangan**

MS39 *Rencana 2: Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pemegangan Bon oleh Pelabur Asing di Malaysia*

MS47 **Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia**

MS49 **Tinjauan Makroekonomi**

Rencana Khas

MS53 *Rencana Khas 1: Hasil Pelaksanaan Rangka Kerja Kadar Rujukan: Ke Arah Amalan Lebih Cekap dan Telus*

MS59 *Rencana Khas 2: Liberalisasi Perniagaan Insurans Motor: Ganjaran kepada Pemandu Berhemah*

MS63 **Tambahan**

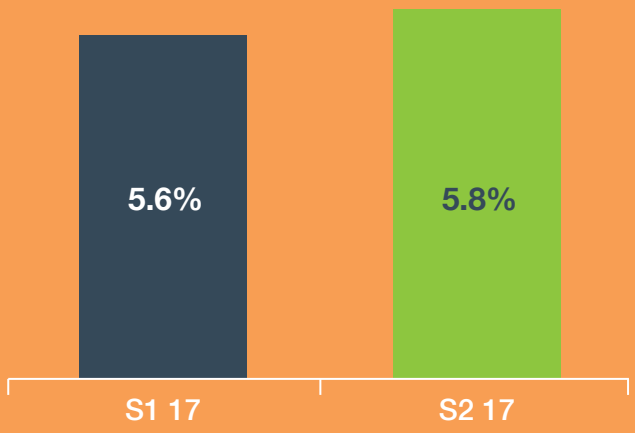
Sorotan Penting

Perkembangan Ekonomi dan Kewangan S2 2017

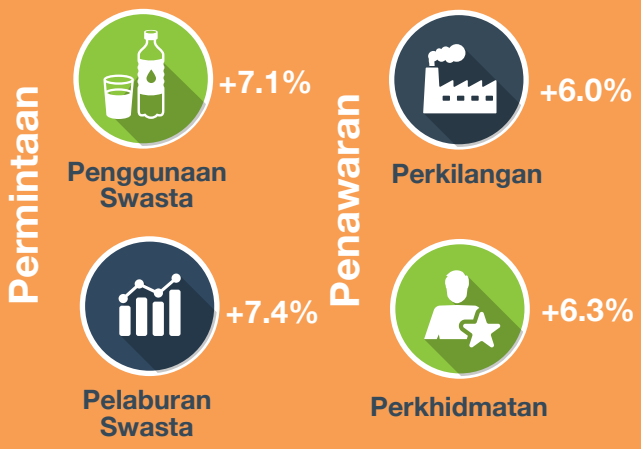
Pertumbuhan KDNK lebih kukuh pada 5.8%

Pertumbuhan permintaan dalam negeri dan sektor ekonomi utama terus meningkat

Pertumbuhan KDNK Benar
(Pertumbuhan tahunan)



Pemacu Utama Pertumbuhan KDNK S2 17
(Perubahan tahunan)



Kadar inflasi menurun disebabkan terutamanya oleh harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah

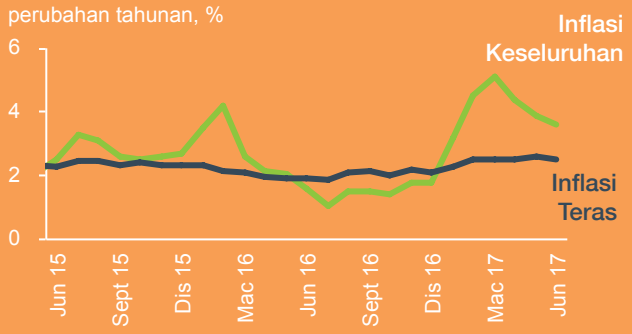
Inflasi kategori pengangkutan lebih rendah

Harga Minyak Mentah
S2 17:
USD50/setong
S1 17: USD54/setong

Petrol RON95
S2 17:
RM2.10/liter
S1 17: RM2.23/liter

Inflasi teras secara relatif kekal stabil

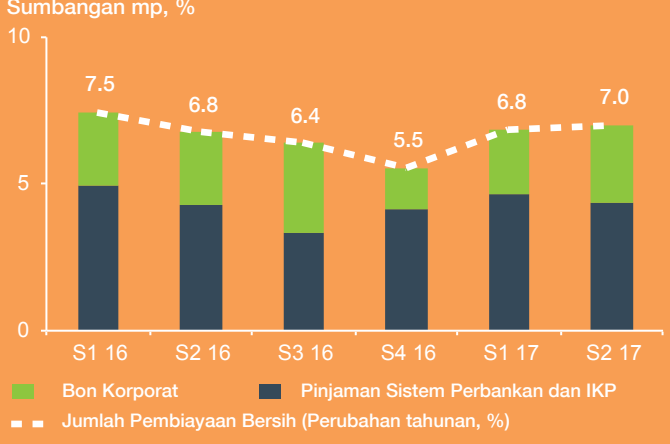
Inflasi Keseluruhan dan Inflasi Teras



Keperluan pembiayaan terus mencukupi dan kualiti aset kekal kukuh

Pembiayaan kepada sektor swasta bertambah baik

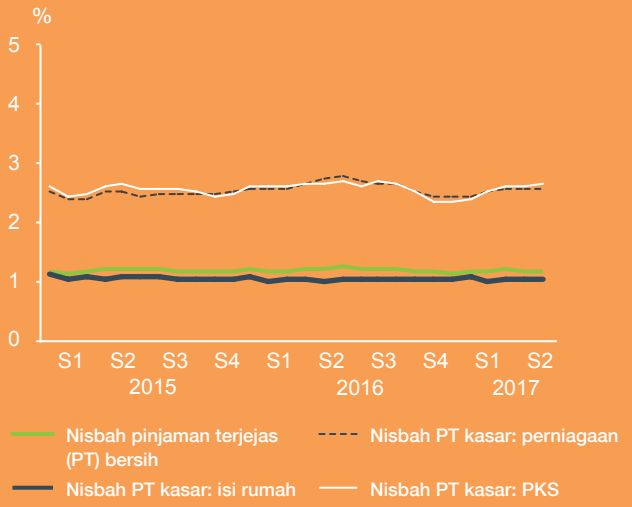
Pertumbuhan Pembiayaan Bersih*



*Pembiayaan bersih terdiri daripada pinjaman sistem perbankan dan IKP terkumpul serta bon korporat terkumpul.

Kualiti aset keseluruhan sistem perbankan kekal kukuh

Kualiti Pinjaman Sistem Perbankan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia, melainkan dinyatakan sebaliknya. Untuk maklumat lanjut, layari www.bnm.gov.my

Sorotan Penting

Rencana Khas

Hasil Pelaksanaan Rangka Kerja Kadar Rujukan: Ke Arah Amalan Lebih Cekap dan Telus

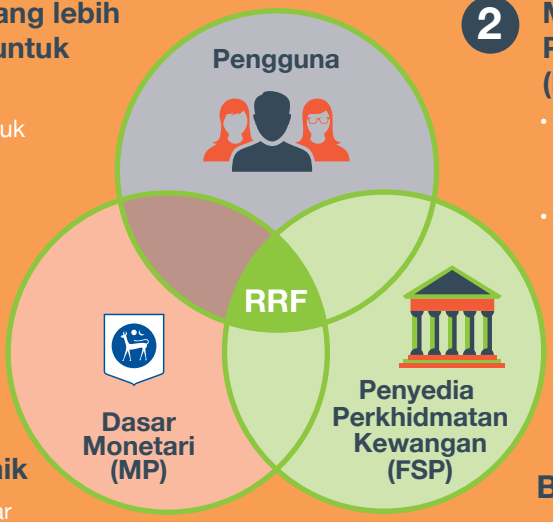
Pelaksanaan Rangka Kerja Kadar Rujukan (RRF) dipacu 3 matlamat

1 Penentuan kos yang lebih cekap dan telus untuk pengguna

- Penentuan kos produk pinjaman yang lebih cekap memberikan manfaat kepada pengguna
- Lebih telus melalui penzahiran produk pinjaman yang lebih jelas

3 Transmisi Dasar Monetari lebih baik

- Transmisi kadar dasar yang lebih baik kepada ekonomi benar
- Kesan pindahan OPR kepada BR yang berkesan



2 Mencerminkan strategi pendanaan Penyedia Perkhidmatan Kewangan (FSP)

- Kos pinjaman berkadar fleksibel ditentukan menggunakan Kadar Asas (BR) yang berubah-ubah mengikut keadaan pasaran
- BR mencerminkan strategi pendanaan dan berubah mengikut tanda aras yang dipilih FSP



Liberalisasi Perniagaan Insurans Motor: Ganjaran kepada Pemandu Berhemah

Mengapa liberalisasi perlu?

Di bawah tarif, sesetengah pemegang polisi membayar premium lebih tinggi daripada jumlah yang sewajarnya untuk menampung pemandu dan kenderaan yang lebih berisiko



Tarif (kos tetap)

Pemandu berhemah dan tidak berhemah membayar premium yang sama, walaupun mereka mempunyai profil risiko yang berbeza

Liberalisasi (kos berasaskan risiko)

Harga yang lebih saksama bagi memastikan risiko yang rendah diambil kira dan risiko yang tinggi ditangani

Bagaimana premium dikira?

Lebih banyak faktor akan diambil kira dalam penentuan premium

Faktor risiko digunakan dalam tarif	Kadar premium ditentukan mengikut faktor bebanan dan/atau NCD	Faktor risiko lain
• Nilai Diinsuranskan • Keupayaan Enjin Kenderaan	• Umur Pemandu • Umur Kenderaan • Rekod Tuntutan Insurans Lalu	• Model Kenderaan • Pengalaman Memandu • Cara Pemanduan • Ciri-ciri Keselamatan

Apa yang pengguna boleh lakukan?

Langkah yang boleh diambil untuk memastikan premium sebenar yang perlu dibayar

- Menyenggara kenderaan dengan baik, mengamalkan pemanduan berhemah dan mengambil langkah-langkah keselamatan
- Membeli perlindungan motor yang paling sesuai dengan keperluan dan dedahan kepada risiko
- Membuat perbandingan produk yang ditawarkan sebelum membeli

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia, melainkan dinyatakan sebaliknya. Untuk maklumat lanjut, layari www.bnm.gov.my

Persekitaran Ekonomi Antarabangsa

SOROTAN PENTING

- **Pemulihan yang berterusan dalam pertumbuhan global disokong oleh pelaburan yang lebih kukuh dalam ekonomi utama dunia.**
- **Ekonomi Asia mencatat pertumbuhan eksport yang mampan berikutan permintaan global yang terus kukuh.**
- **Prestasi pasaran ekuiti meningkat dalam keadaan tahap ketidaktentuan yang lebih rendah.**

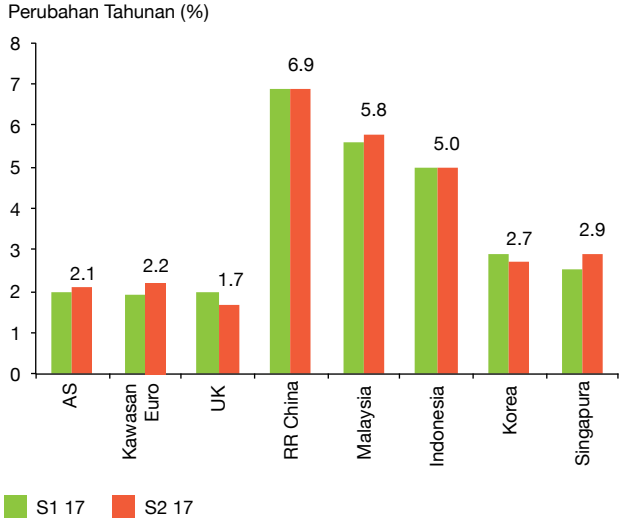
Pertumbuhan global terus berkembang

Ekonomi global terus berkembang pada suku kedua 2017 dengan pertumbuhan yang semakin lebih sekata merentas ekonomi negara maju dan membangun. Penunjuk seperti indeks pengurus pembelian (PMI) perkilangan dan pengeluaran perindustrian berkembang pada kadar yang lebih cepat, terutamanya dalam ekonomi maju. Berdasarkan pemerhatian yang dibuat, perkilangan di Asia turut berkembang lebih tinggi daripada trend biasa sejak berlakunya krisis kewangan global. Hal ini menunjukkan bahawa pemulihan global menjadi lebih baik.

Pengumuman KDNK suku kedua menunjukkan ekonomi maju terus mencatat prestasi kukuh. Pemacu pertumbuhan adalah lebih seimbang di Amerika Syarikat dan kawasan Euro apabila trend peningkatan pelaburan terus menyokong penggunaan swasta. Sejajar dengan pelaburan yang lebih kukuh, import modal turut meningkat untuk menampung permintaan yang semakin meningkat dan penggunaan kapasiti yang lebih tinggi. Permintaan dalam negeri RR China turut memberikan sokongan kepada permintaan global kerana pelaksanaan dasarnya yang ketat masih belum menampakkan kesan terhadap ekonomi sebenar. Perkembangan utama ini terus meningkatkan perdagangan global. Hasilnya, Asia meraih manfaat daripada pemulihan permintaan global dalam keadaan permintaan dalam negeri yang terus kukuh.

Ekonomi Global Terus Berkembang pada S2 2017

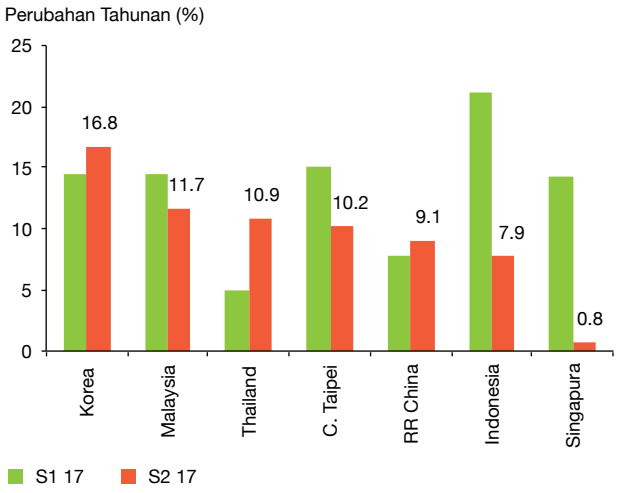
Rajah 1: Pertumbuhan KDNK Benar



Sumber: Pihak berkuasa negara

Pertumbuhan Eksport yang Mampan pada S2 2017

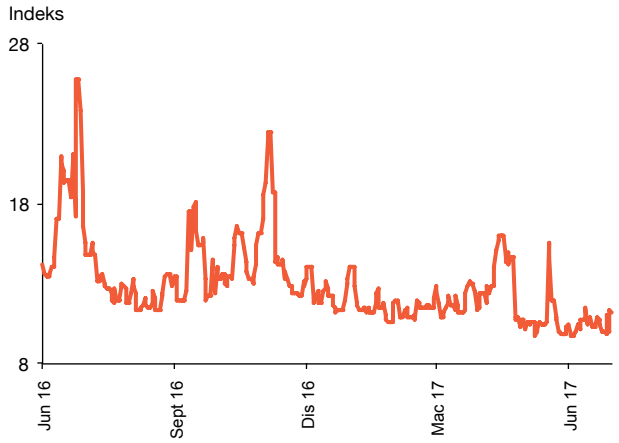
Rajah 2: Pertumbuhan Eksport Ekonomi Asia Terpilih (dalam dolar AS)



Sumber: Bloomberg

Turun Naik Pasaran Kewangan Reda

Rajah 3: Turun Naik (VIX) Chicago Board Options Exchange (CBOE)



Sumber: Bloomberg

Eksport ekonomi Asia mampan

Perdagangan global terus menunjukkan momentum pertumbuhan yang lebih mantap pada suku kedua. Perdagangan berkembang merentas kategori produk dan destinasi. Keadaan ini menunjukkan tahap kemantapan permintaan luaran yang menyeluruh. Peningkatan pelaburan yang berterusan dalam ekonomi maju dan permintaan yang mampan dari RR China untuk infrastruktur dan pembinaan harta tanah merupakan pendorong meningkatnya perdagangan global.

Antara trend utama eksport pada suku kedua ialah peningkatan pesat dalam perdagangan untuk sektor elektrik dan elektronik (E&E) dan komoditi. Sektor-sektor ini merupakan penyumbang kepada peningkatan eksport ekonomi Asia yang kebanyakannya merupakan pengeluar utama barangan elektronik atau produk berasaskan komoditi. Eksport dari Korea, China Taipei dan Singapura mendapat manfaat daripada penghantaran barangan separa konduktor yang lebih tinggi untuk kegunaan produk elektronik. Di Korea, eksport meningkat 16.8% pada suku kedua 2017 apabila mencatat pertumbuhan dua angka selama enam bulan berturut-turut. Semua ini menunjukkan terdapat permintaan akhir untuk barangan modal dan barangan pengguna daripada kedua-dua negara ekonomi maju dan negara RR China, terutamanya sebelum tempoh pelancaran model telefon pintar utama pada separuh kedua 2017.

Eksport dari Indonesia turut meningkat 7.9% berikutan penghantaran komoditi yang lebih tinggi seperti minyak dan gas, arang batu serta besi dan keluli terutamanya ke RR China.

Indeks pasaran meningkat di tengah-tengah ketidaktentuan yang berada pada tahap lebih rendah

Kebanyakan indeks ekuiti utama meningkat pada suku kedua 2017 apabila sektor perniagaan dalam ekonomi maju terus mencatat peningkatan dalam

keuntungan korporat. Perkembangan ini penting memandangkan keuntungan yang diperoleh agak merosot sejak 2014. Peningkatan pertumbuhan yang menyeluruh di kebanyakan negara di seluruh dunia juga menyokong pasaran saham global.

Ketidaktentuan dalam pasaran kewangan global berada pada tahap lebih rendah memandangkan perkembangan pada suku tersebut sebahagian besarnya mengikut jangkaan pasaran. Walau bagaimanapun, terdapat lonjakan sementara ketidaktentuan yang berlaku dalam dua episod ekoran perkembangan politik dan geopolitik. Pada bulan April, ketegangan geopolitik meningkat berikutan serangan ke atas Syria oleh tentera Amerika Syarikat dan peningkatan tanda-tanda konflik yang lebih ketara dengan Korea Utara. Pada tempoh penghujung suku ini, perubahan dalam kepimpinan utama oleh pentadbiran Amerika Syarikat telah mencetuskan kebimbangan mengenai masa hadapan dasar pengawalseliaan dan fiskal propertumbuhan Amerika Syarikat.

Perkembangan Ekonomi Malaysia

SOROTAN PENTING

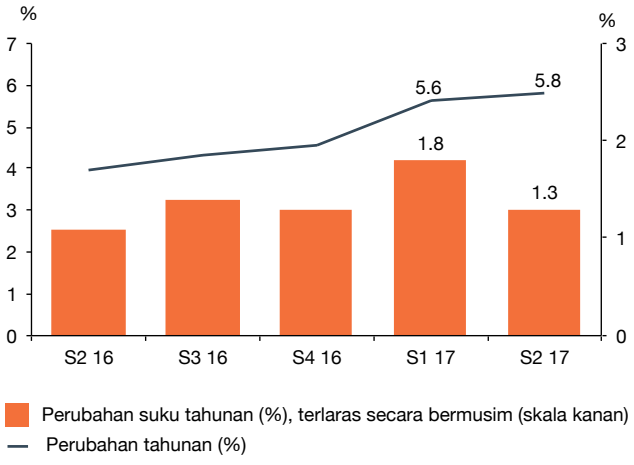
- **Ekonomi Malaysia meningkat 5.8% pada suku kedua.**
- **Inflasi keseluruhan menurun kepada 4.0% disebabkan terutamanya oleh penurunan harga bahan api dalam negeri.**
- **Lebihan akaun semasa meningkat kepada 3.0% daripada PNK disebabkan oleh peningkatan lebihan barangan dan defisit yang lebih kecil dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan primer.**

Ekonomi Malaysia meningkat 5.8% pada suku kedua 2017

Ekonomi Malaysia mencatat pertumbuhan lebih kukuh sebanyak 5.8% pada suku kedua 2017 (S1 2017: 5.6%). Perbelanjaan sektor swasta terus menjadi pemacu utama pertumbuhan. Pertumbuhan dalam sektor luaran terus disokong oleh pertumbuhan eksport barangan dan perkhidmatan benar yang kukuh (9.6%; S1 2017: 9.8%), berikutan permintaan yang lebih mantap untuk produk perkilangan dan komoditi. Pertumbuhan import benar menurun sedikit kepada 10.7% (S1 2017: 12.9%) berikutan pertumbuhan yang lebih sederhana dalam pelaburan. Berdasarkan asas suku tahunan terlaras secara bermusim, ekonomi Malaysia mencatat pertumbuhan sebanyak 1.3% (S1 2017: 1.8%).

Pertumbuhan Lebih Kukuh pada S2 2017

Rajah 4: Pertumbuhan KDNK



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor swasta dipacu permintaan dalam negeri

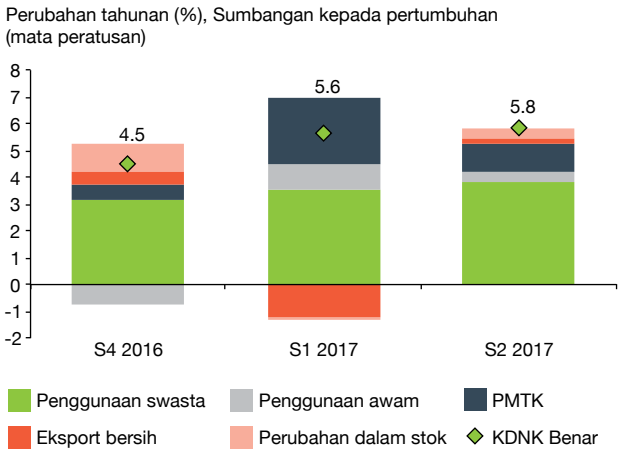
Permintaan dalam negeri meningkat 5.7% pada suku kedua (S1 2017: 7.7%), disokong oleh pertumbuhan yang berterusan dalam perbelanjaan sektor swasta (7.2%, S1 2017: 8.2%) dan perbelanjaan sektor awam (0.2%; S1 2017: 5.8%).

Penggunaan swasta mencatat pertumbuhan sebanyak 7.1% (S1 2017: 6.6%), disokong oleh peningkatan upah sektor swasta dalam keadaan pertumbuhan pekerjaan yang menggalakkan. Sentimen pengguna yang terus bertambah baik pada suku kedua telah mendorong perbelanjaan isi rumah.

Pelaburan swasta berkembang 7.4% pada suku kedua (S1 2017: 12.9%), terutamanya dalam

Permintaan Sektor Swasta Kekal Sebagai Pemacu Utama Pertumbuhan

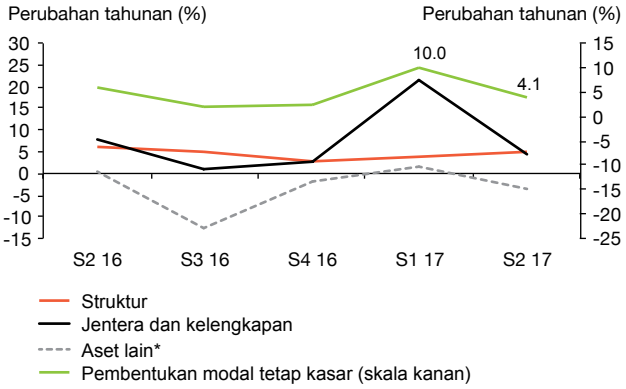
Rajah 5: Sumbangan Komponen Perbelanjaan kepada Pertumbuhan KDNK



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Pembentukan Modal Tetap Kasar Berkembang dengan Lebih Sederhana

Rajah 6: Pertumbuhan PMTK Mengikut Jenis Aset



* Aset lain termasuk cari gali mineral, penyelidikan & pembangunan dan pelaburan modal

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

sektor perkhidmatan dan perkilangan. Sejajar dengan keadaan permintaan yang kembali pulih, pengilang telah mengambil langkah meningkatkan kapasiti, membeli dan menggantikan jentera dan kelengkapan bagi memenuhi pesanan baharu. Langkah ini jelas kelihatan dalam subsektor perkilangan yang berorientasikan eksport dan berorientasikan dalam negeri. Dalam sektor perkhidmatan, pelaburan disokong terutamanya oleh pertumbuhan dalam subsektor utiliti, penjagaan kesihatan dan makanan & minuman serta subsektor penginapan. Sentimen perniagaan terus menggalakkan pada suku kedua sejajar dengan keadaan luaran dan dalam negeri yang lebih baik di samping keadaan ketidaktentuan yang lebih rendah dalam pasaran kewangan.

Penggunaan awam mencatat pertumbuhan sederhana sebanyak 3.3% (S1 2017: 7.5%) berikutan pertumbuhan yang lebih perlahan dalam perbelanjaan emolumen dan bekalan dan perkhidmatan.

Pelaburan awam merosot sebanyak 5.0% (S1 2017: 3.2%) pada suku kedua. Kemerosotan ini disebabkan oleh penurunan perbelanjaan aset tetap oleh perbadanan awam, yang lebih daripada mengimbangi peningkatan dalam perbelanjaan Kerajaan Persekutuan.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) berkembang pada kadar sederhana sebanyak 4.1% (S1 2017: 10.0%). Peningkatan yang sederhana ini disebabkan oleh pertumbuhan pelaburan swasta yang lebih rendah dan kemerosotan dalam perbelanjaan modal sektor awam. Mengikut jenis aset, penurunan dalam jentera dan kelengkapan (4.4%: S1 2017: 21.8%) dan kemerosotan dalam jenis aset lain (-3.7%: S1 2017: 1.4%) lebih daripada mengimbangi peningkatan dalam pelaburan struktur (5.1%: S1 2017: 3.8%).

Pertumbuhan dalam kesemua sektor ekonomi

Dari segi penawaran, kesemua sektor ekonomi mencatat pertumbuhan.

Sektor perkhidmatan mencatat pertumbuhan yang lebih tinggi pada suku kedua. Peningkatan dalam subsektor borong dan runcit didorong oleh perbelanjaan isi rumah yang lebih tinggi. Subsektor kewangan dan insurans turut memperoleh manfaat yang berterusan daripada prestasi segmen pasaran modal dan insurans yang bertambah baik. Pertumbuhan subsektor pengangkutan dan penyimpanan pada dasarnya disokong oleh perdagangan luar negeri yang kukuh dan peningkatan jumlah penumpang penerbangan.

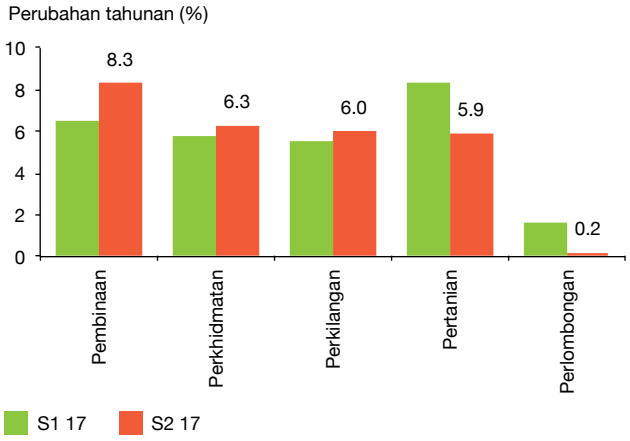
Pertumbuhan sektor perkilangan didorong oleh industri berorientasikan eksport dan industri berorientasikan dalam negeri. Prestasi segmen elektronik dan elektrik yang kukuh terus mendorong industri berorientasikan eksport. Perkembangan ini adalah sejajar dengan permintaan global yang lebih tinggi untuk separa konduktor. Industri berorientasikan dalam negeri memperoleh manfaat daripada permintaan yang kukuh terhadap produk berkaitan makanan berikutan sentimen pengguna yang bertambah baik dan peningkatan pengeluaran bahan berkaitan pembinaan yang disokong oleh aktiviti pembinaan yang pesat.

Sektor pertanian terus mencatat pertumbuhan yang kukuh apabila hasil minyak sawit mentah semakin pulih daripada kesan negatif El Niño. Pertumbuhan sektor pembinaan yang lebih tinggi didorong terutamanya oleh kegiatan kejuruteraan awam dalam segmen pengangkutan dan loji janakuasa.

Pertumbuhan sektor perlombongan menjadi sederhana disebabkan oleh pengurangan dalam pengeluaran minyak mentah. Pengurangan ini adalah selaras dengan inisiatif global yang berusaha mengurangkan bekalan minyak. Prestasi sektor ini turut dipengaruhi oleh pengeluaran gas asli yang lebih rendah seiring dengan penutupan penyelenggaraan sebuah medan gas yang besar di Sabah.

Pertumbuhan Lebih Tinggi Merentas Kebanyakan Sektor Ekonomi

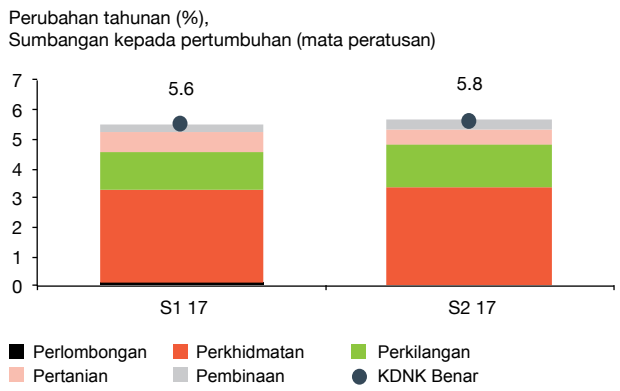
Rajah 7: Pertumbuhan Mengikut Sektor



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sumbangan kepada Pertumbuhan daripada Sektor Perkhidmatan, Perkilangan dan Pembinaan Adalah Lebih Tinggi

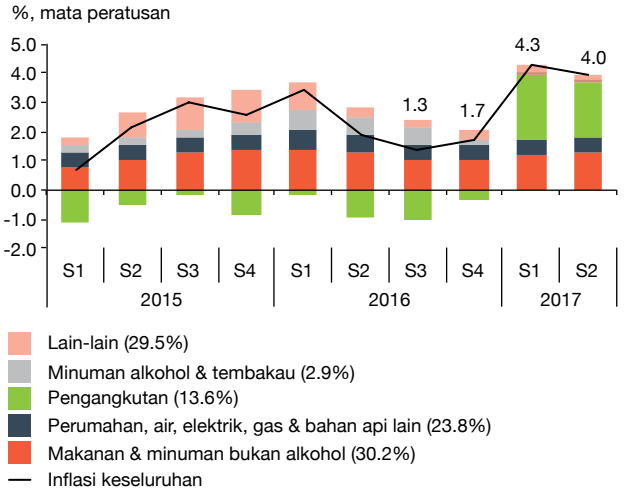
Rajah 8: Sumbangan Sektor Ekonomi kepada Pertumbuhan KDNK



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Inflasi Lebih Rendah Mencermin Terutamanya Penurunan Harga Bahan Api Dalam Negeri

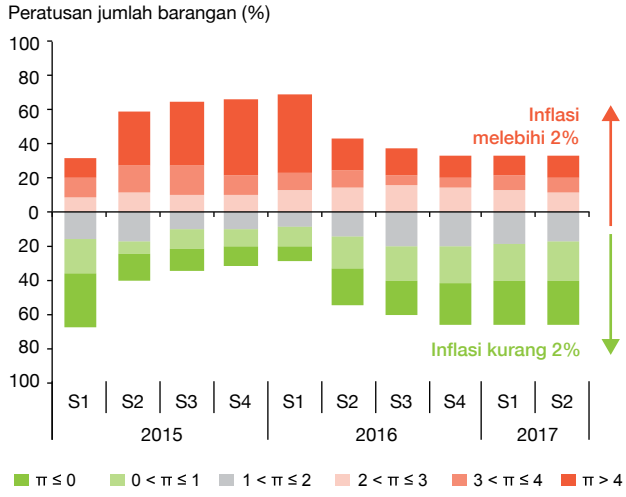
Rajah 9: Inflasi Keseluruhan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rebakan Inflasi Secara Amnya Kekal Stabil

Rajah 10: Rebakan inflasi



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan menurun ekoran kos pengangkutan yang lebih rendah

Inflasi keseluruhan[1] menurun kepada 4.0% pada suku kedua 2017 (S1 2017: 4.3%) disebabkan terutamanya oleh inflasi *pengangkutan* yang lebih rendah sebanyak 13.4% (S1 2017: 16.2%). Harga purata petrol RON95 pada suku kedua ialah RM2.10 seliter, iaitu lebih rendah daripada purata RM2.23 seliter pada suku pertama. Harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah disebabkan terutamanya oleh harga minyak global yang menurun dalam keadaan kadar pertukaran ringgit yang lebih kukuh pada suku kedua. Walau bagaimanapun, inflasi bagi kategori *makanan dan minuman bukan alkohol* adalah lebih tinggi sedikit pada 4.3% (S1 2017: 4.2%), mencerminkan permintaan yang lebih kukuh pada musim perayaan. Harga bagi subkategori *daging* serta *ikan dan makanan laut* meningkat masing-masing sebanyak 4.5% dan 7.0% pada suku kedua (S1 2017: masing-masing 3.4% dan 5.3%).

Inflasi pada suku kedua tidak menyeluruh. Peratusan barangan dalam bakul IHP yang mencatat inflasi lebih daripada 2% kekal tidak berubah pada 33%. Namun, kenaikan harga yang berterusan bagi *makanan di luar rumah* dan *sewa* menyebabkan inflasi teras lebih tinggi sedikit pada 2.5% (S1 2017: 2.4%) pada suku kedua.

[1] Seperti yang diukur oleh perubahan tahunan dalam Indeks Harga Pengguna (IHP).

Pasaran pekerja menunjukkan tanda-tanda lebih baik namun bersifat sementara

Keadaan pasaran pekerja menunjukkan tanda-tanda lebih baik yang bersifat sementara pada suku kedua 2017, apabila penambahan pekerjaan bersih sebanyak 58,900 orang melebihi penambahan tenaga kerja sebanyak 56,300 orang. Oleh itu, kadar pengangguran menurun kepada 3.4% (S1 2017: 3.5%) daripada jumlah tenaga kerja. Kadar penyertaan tenaga kerja kekal kepada 67.7% daripada penduduk usia bekerja (S1 2017: 67.7%). Jawatan kosong yang diiklankan melalui sebuah laman sesawang carian pekerjaan yang utama adalah lebih tinggi sebanyak 65,478 jawatan yang menunjukkan bahawa permintaan untuk pekerja baharu semakin meningkat (S1 2017: 61,760 jawatan).

Upah sektor swasta terus meningkat pada suku kedua 2017, disebabkan terutamanya oleh kadar kenaikan gaji yang terus kukuh dalam sektor perkilangan (11.2%, S1 2017: 3.2%) dan subsektor perkhidmatan utama (5.4%, S1 2017: 5.1%). Pertumbuhan upah pada suku kedua adalah menyeluruh, disokong oleh industri perkilangan dan perkhidmatan berorientasikan dalam negeri dan berorientasikan eksport.

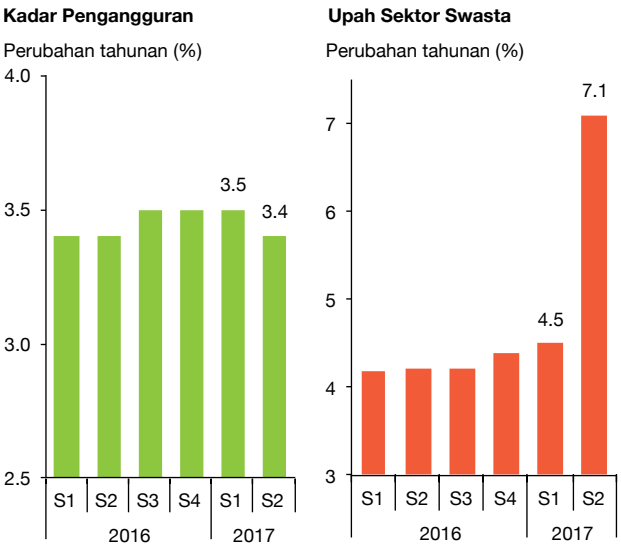
Prestasi sektor luaran terus kukuh

Eksport kasar terus mencatat pertumbuhan yang kukuh sebanyak 20.6% pada suku kedua 2017 (S1 2017: 21.3%). Pertumbuhan eksport kasar yang kukuh ini adalah menyeluruh, didorong oleh pertumbuhan dua angka dalam eksport perkilangan dan komoditi.

Permintaan yang lebih tinggi dari rakan perdagangan utama Malaysia, khususnya RR China, EU dan Jepun, menyokong pertumbuhan yang kukuh dalam eksport perkilangan. E&E kekal sebagai pemacu utama eksport kasar dengan pertumbuhan sebanyak 22.6%. Peningkatan ini didorong oleh eksport separa konduktor yang meningkat 25.3%, hasil daripada permintaan global yang kukuh, terutamanya bagi separa konduktor yang digunakan dalam telefon pintar dan peranti storan.

Kadar Pengangguran Stabil dan Upah Sektor Swasta Meningkat

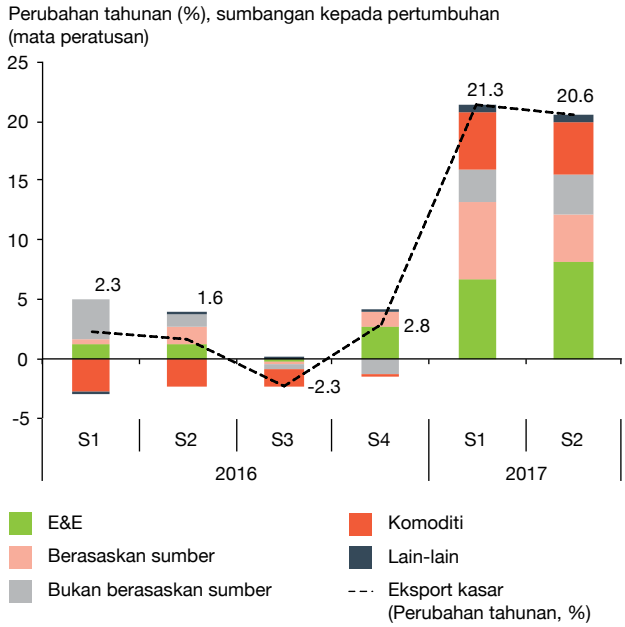
Rajah 11: Petunjuk Pasaran Pekerja



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Pertumbuhan Eksport Disokong Terutamanya oleh Eksport E&E

Rajah 12: Eksport Kasar Mengikut Produk

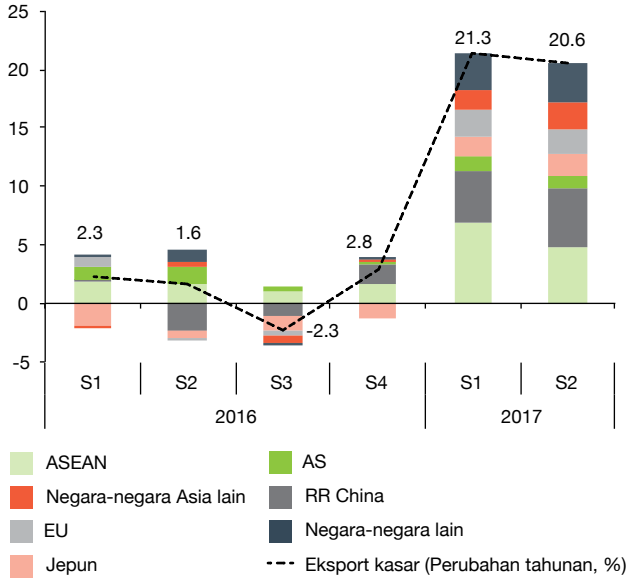


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Eksport Adalah Menyeluruh Merentas Banyak Pasaran

Rajah 13: Eksport Kasar Mengikut Pasaran

Perubahan tahunan (%), Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)

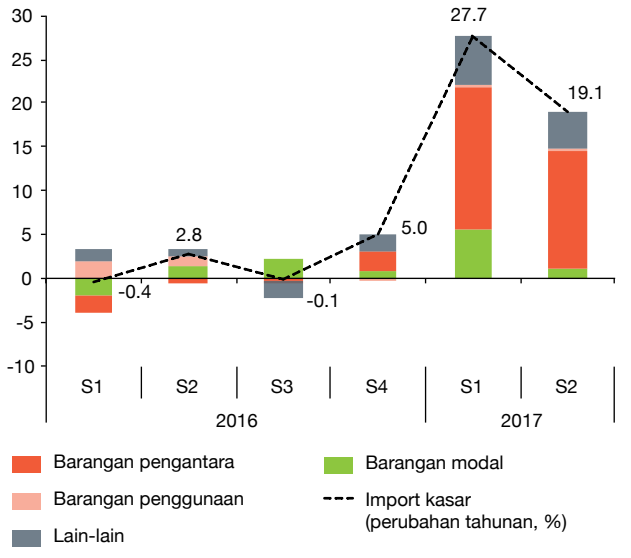


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Import Kukuh, Khusus Untuk Barangan Pengantara dan Import Untuk Dieksport Semula

Rajah 14: Import Kasar Mengikut Produk

Perubahan tahunan (%), sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Eksport perkilangan bukan berasaskan sumber berkembang pada suku kedua. Sebahagian besar peningkatan ini disebabkan oleh eksport produk besi dan keluli serta perkilangan logam yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, eksport perkilangan berasaskan sumber menjadi sederhana disebabkan terutamanya oleh penurunan eksport produk petroleum dan produk kimia. Permintaan dari RR China terus kukuh dalam keadaan permintaan dari rantau ASEAN yang sederhana. Eksport komoditi disokong oleh peningkatan pengeluaran minyak mentah dan minyak sawit mentah (MSM), serta harga gas asli cecair (LNG) yang lebih tinggi.

Pertumbuhan import kasar juga kekal kukuh untuk mencatat pertumbuhan sebanyak 19.1% pada suku kedua 2017 (S1 2017: 27.7%). Pertumbuhan yang mantap ini disokong oleh peningkatan import barangan pengantara dan import untuk dieksport semula, seiring dengan prestasi eksport perkilangan yang kukuh. Import barangan modal menurun kepada 6.9% pada suku kedua 2017 berbanding dengan pertumbuhan yang sangat tinggi sebanyak 42.0% yang dicatat pada suku pertama 2017. Pencapaian ini disebabkan oleh satu serahan import yang bernilai tinggi. Dengan pertumbuhan eksport mengatasi pertumbuhan import, lebihan perdagangan pada suku kedua meningkat kepada RM24.1 bilion (S1 2017: RM18.9 bilion).

Lebihan akaun semasa meningkat

Lebihan akaun semasa meningkat kepada RM9.6 bilion pada suku kedua 2017 (S1 2017: RM5.3 bilion), iaitu mencakupi 3.0% daripada PNK (S1 2017: 1.7% PNK). Peningkatan lebihan ini disebabkan oleh lebihan barangan yang lebih besar dan defisit yang lebih kecil dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan primer.

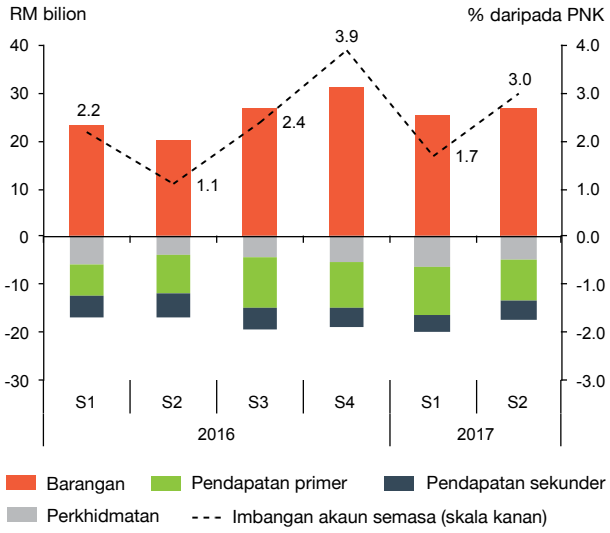
Lebihan barangan meningkat kepada RM27.0 bilion pada suku kedua 2017 (S1 2017: RM25.3 bilion) apabila eksport terus meningkat dengan kukuh, manakala import barangan pengantara dan barangan modal menurun berbanding dengan suku pertama 2017. Akaun perkhidmatan masih mencatat defisit yang lebih rendah sebanyak RM5.0 bilion (S1 2017: defisit sebanyak RM6.2 bilion). Akaun perjalanan mencatat lebihan yang lebih besar sebanyak RM8.3 bilion (S1 2017: RM7.6 bilion). Eksport perkhidmatan pembinaan turut meningkat pada suku kedua, mencerminkan penerimaan daripada projek pembinaan kejuruteraan awam di Kemboja, India, Qatar dan Vietnam. Peningkatan ini diimbangi sebahagiannya oleh bayaran bersih yang lebih tinggi untuk perkhidmatan pengangkutan serta telekomunikasi, komputer dan perkhidmatan maklumat.

Defisit lebih kecil yang dicatat dalam akaun pendapatan primer pada suku kedua 2017 (-RM8.2 bilion; S1 2017: -RM9.9 bilion) sebahagian besarnya disebabkan oleh pendapatan lebih tinggi yang dijana oleh firma Malaysia yang melabur di luar negeri (RM12.4 bilion; S1 2017: RM11.4 bilion). Keuntungan terakru kepada pelabur asing di Malaysia secara amnya tidak berubah (RM19.4 bilion; S1 2017: RM20.0 bilion).

Akaun pendapatan sekunder mencatat deficit yang lebih tinggi sedikit iaitu sebanyak -RM4.2 bilion (S1 2017: -RM3.9 bilion). Pengiriman wang ke luar negeri adalah lebih tinggi sedikit pada RM8.7 bilion (S1 2017: RM8.5 bilion) manakala pengiriman wang masuk adalah lebih rendah (RM4.4 bilion; S1 2017: RM4.6 bilion).

Imbangan Akaun Semasa Lebih Tinggi

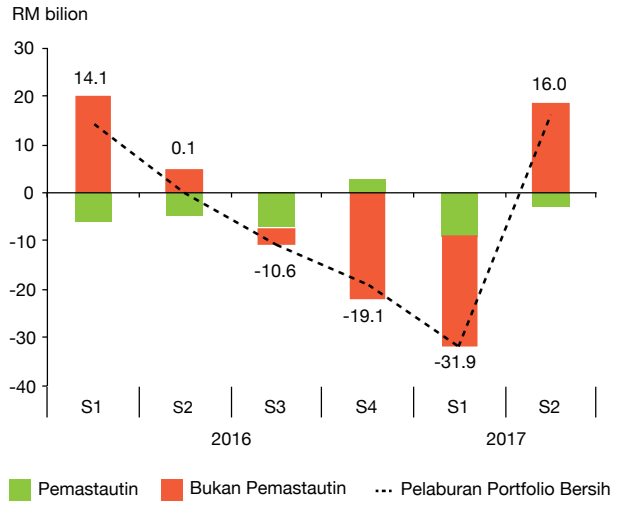
Rajah 15: Imbangan akaun semasa



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Aliran Portfolio Bersih Bertukar Arah, Didorong Terutamanya oleh Pelabur Bukan Pemastautin

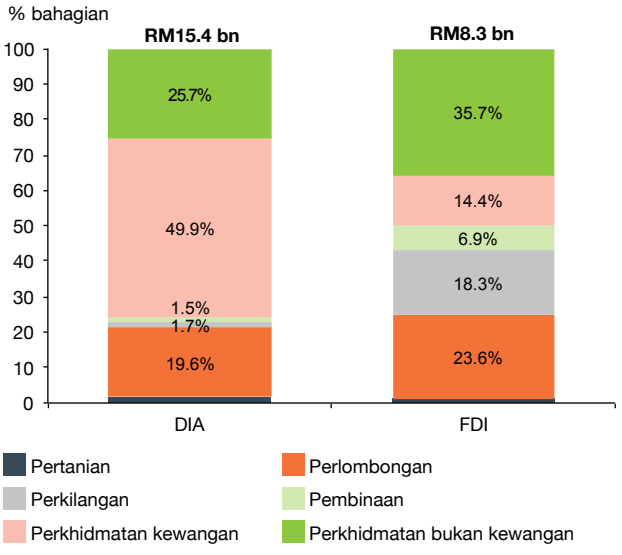
Rajah 16: Pelaburan Portfolio



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Kebanyakan DIA dan FDI Disalurkan ke Dalam Sektor Perkhidmatan

Rajah 17: Aliran Pelaburan Langsung Bersih Mengikut Sektor



Nota: Angka-angka tidak semestinya berjumlah 100% disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Akaun kewangan mencatat aliran masuk bersih

Akaun kewangan mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM7.3 bilion (S1 2017: aliran keluar bersih sebanyak RM8.8 bilion), disebabkan terutamanya oleh akaun pelaburan portfolio yang kembali pulih (aliran masuk bersih sebanyak RM16.0 bilion ; S1 2017: aliran keluar bersih sebanyak RM31.9 bilion).

Pelaburan portfolio oleh bukan pemastautin mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM18.8 bilion (S1 2017: aliran keluar bersih sebanyak RM22.9 bilion) pada suku kedua 2017. Ini disebabkan terutamanya oleh pembelian baharu Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) dan penyertaan dalam pasaran ekuiti yang lebih tinggi. Sentimen pelabur yang meningkat pada suku itu disokong oleh pengumuman inisiatif untuk membangunkan pasaran kewangan domestik, prestasi ringgit yang lebih kukuh, jangkaan prospek pendapatan korporat serta prospek pertumbuhan dalam negeri yang lebih baik. Pelaburan portfolio pemastautin mencatat aliran keluar bersih yang lebih rendah sebanyak RM2.8 bilion (S1 2017: aliran keluar bersih sebanyak RM9.0 bilion). Keadaan ini didorong oleh pemerolehan bersih sekuriti ekuiti yang berterusan di luar negeri oleh pengurus dana tempatan dan diimbangi sebahagiannya oleh pelupusan bersih sekuriti hutang luar negeri.

Akaun pelaburan langsung mencatat aliran keluar bersih sebanyak RM7.1 bilion (S1 2017: aliran masuk bersih sebanyak RM8.3 bilion), apabila pengumpulan aset pelaburan langsung lebih daripada mengimbangi liabiliti pelaburan langsung pada suku itu. Pelaburan langsung luar negeri (direct investment abroad, DIA) oleh syarikat-syarikat Malaysia meningkat kepada RM15.4 bilion (S1 2017: aliran keluar bersih sebanyak RM8.7 bilion), disebabkan perolehan yang lebih tinggi digunakan untuk pelaburan semula dan pengeluaran pinjaman antara syarikat oleh subsidiari di luar negeri. DIA disalurkan terutamanya ke dalam subsektor *perkhidmatan kewangan* dan sektor *perlombongan*. Pelaburan langsung asing (foreign direct investment, FDI) menurun kepada RM8.3 bilion (S1 2017: aliran masuk bersih RM17.0 bilion) disebabkan terutamanya oleh pelaburan semula perolehan dan suntikan modal ekuiti yang lebih rendah daripada syarikat induk. Aliran masuk FDI tertumpu pada subsektor *aktiviti harta tanah* dan subsektor *maklumat dan komunikasi*, serta diikuti oleh sektor *perlombongan*.

Akaun pelaburan lain mencatat aliran keluar bersih sebanyak RM1.3 bilion (S1 2017: aliran masuk bersih RM14.2 bilion), sebahagian besarnya disebabkan oleh kematangan mata wang dan deposit yang diletakkan oleh institusi kewangan asing di bank-bank Malaysia dan pemberian bersih kemudahan perdagangan kredit oleh pengeksport Malaysia.

Susulan perkembangan ini, imbangan pembayaran keseluruhan mencatat lebihan sebanyak RM2.7 bilion pada suku kedua (S1 2017: defisit sebanyak RM1.8 bilion). Kesilapan dan ketinggalan termasuk perubahan penilaian semula rizab berjumlah -RM14.3 bilion atau -3.3% daripada jumlah perdagangan.

Hutang luar negeri terurus

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM877.5 bilion, bersamaan dengan USD202.3 bilion atau 66.9% daripada KDNK pada akhir bulan Jun 2017 (akhir bulan Mac 2017: RM897.0 bilion atau USD200.8 bilion). Hutang luar negeri yang lebih rendah ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan penilaian berikutan pengukuhan ringgit berbanding dengan mata wang utama dan serantau terpilih serta pembayaran bersih peminjaman antara bank pada suku kedua. Pembayaran balik pinjaman bersih antara syarikat serta penebusan bon dan nota yang telah matang oleh sektor swasta juga telah dicatat pada suku itu. Penurunan ini sebahagiannya diimbangi oleh peningkatan pemegangan sekuriti hutang domestik, terutamanya MGS, dan peningkatan kecil dalam deposit oleh bukan pemastautin.

Hutang luar negeri Malaysia kekal dalam keadaan terurus berdasarkan profil mata wang dan kematangan, di samping terdapatnya aset luar negara dalam jumlah besar. Kira-kira satu pertiga daripada jumlah hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (32.8%), terutamanya dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang domestik dan deposit ringgit dalam institusi perbankan domestik. Oleh itu, liabiliti ini tidak terkesan oleh perubahan penilaian ekoran turun naik dalam kadar pertukaran ringgit.

Baki hutang luar negeri iaitu sebanyak RM589.9 bilion (67.2%) adalah dalam mata wang asing dan kebanyakannya dilindung nilai, sama ada secara

Hutang Luar Negeri Lebih Rendah pada S2 2017

Rajah 18: Perubahan dalam Hutang Luar Negeri

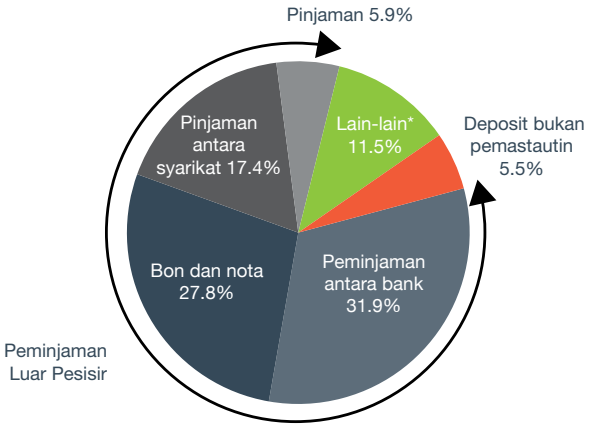


[1] Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian semula kadar pertukaran
[2] Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Kira-kira Separuh daripada Hutang dalam Denominasi Mata Wang Asing Tertakluk kepada Amalan Pengurusan Mudah Tunai dan Terma yang Fleksibel

Rajah 19: Komposisi Hutang Luar Negeri dalam Denominasi Mata Wang Asing (% bahagian)



*Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar bagi bon dan nota

semula jadi melalui pendapatan mata wang asing atau melalui penggunaan instrumen kewangan. Sebahagian besar daripada obligasi ini ialah pinjaman luar pesisir, yang diperoleh terutamanya untuk mengembangkan kapasiti produktif dan menguruskan sumber kewangan dengan lebih baik dalam kumpulan korporat. Pada akhir bulan Jun 2017, peminjaman luar pesisir kekal rendah pada 39.7% daripada KDNK berbanding dengan 60.0% daripada KDNK semasa Krisis Kewangan Asia.

Daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi FC (termasuk kesan penilaian), lebih satu pertiga terdiri daripada peminjaman antara bank dan deposit FC dalam sistem perbankan domestik, yang berjumlah RM220.5 bilion. Hal ini sebahagian besarnya mencerminkan pengurusan mudah tunai dalam kumpulan bank dan penempatan deposit daripada entiti induk asing, tertakluk kepada amalan pengurusan mudah tunai berhemat. Antaranya ialah had dalaman bagi pembiayaan dan ketidakpadanan kematangan. Ini seterusnya diikuti oleh bon dan nota jangka panjang terbitan luar pesisir berjumlah RM163.9 bilion pada akhir bulan Jun 2017, terutamanya untuk membiayai pemerolehan aset di luar negeri yang bakal menjana pendapatan akan datang. Pinjaman antara syarikat biasanya tertakluk pada terma yang fleksibel dan bersifat konsesi, seperti tiada jadual pembayaran balik yang tetap atau pada kadar faedah yang rendah.

Dari perspektif tempoh matang, lebih separuh daripada jumlah hutang luar negeri menjurus kepada tempoh jangka sederhana hingga jangka panjang (55.9% daripada jumlah hutang luar negeri). Hal ini menunjukkan risiko pembiayaan semula yang terhad. Perlu diketahui bahawa rizab antarabangsa bukan satu-satunya saluran untuk bank dan syarikat memenuhi obligasi luaran jangka pendek mereka, memandangkan mereka mempunyai pendapatan eksport dan aset luar negeri. Paras rizab terkini adalah sebanyak USD99.4 bilion pada 31 Julai 2017, iaitu hanya kira-kira satu perempat daripada jumlah aset luar negara, dengan bakinya dipegang oleh bank dan syarikat. Rizab antarabangsa ialah 1.1 kali hutang luar negeri jangka pendek dan mencukupi untuk membiayai 7.9 bulan import tertangguh.

1 Rencana

Rantaian Nilai Global dan Pemacu Eksport Malaysia[1]

Oleh: Lim Ming Han dan Tng Boon Hwa

SOROTAN PENTING

- **Penglibatan Malaysia dalam Rantaian Nilai Global (Global Value Chains, GVC) agak ketara, dengan pengkhususan pada peringkat akhir proses pengeluaran (rantaian ke belakang).**
- **Penglibatan yang aktif dalam GVC ini mengurangkan impak pergerakan kadar pertukaran terhadap eksport Malaysia.**
- **Satu dasar yang lebih kukuh diperlukan bagi mendorong syarikat untuk mengurangkan pergantungan pada strategi pengeluaran berkos rendah bagi mengekalkan daya saing.**

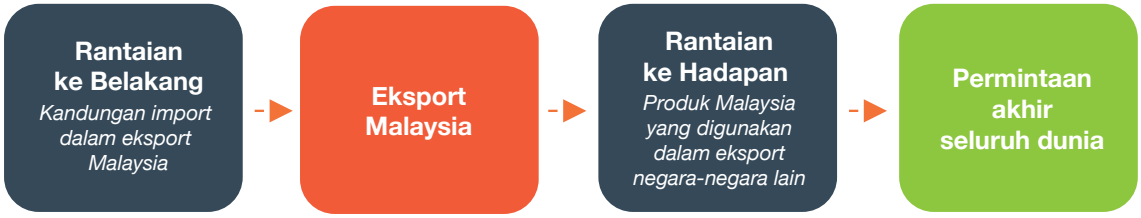
Pengenalan

Malaysia mengekalkan tahap keterbukaan yang tinggi dalam perdagangan sejak sekian lama dan ini ditunjukkan oleh nisbah perdagangan negara terhadap KDNK pada kadar 128% pada tahun 2016 (purata dunia:88.5%). Tahap keterbukaan ini membantu mengukuhkan persepaduan antara ekonomi Malaysia dengan Rantaian Nilai Global (GVC) yang berkembang pesat sekitar tahun 1990-an. Pembentukan GVC dirangsang oleh matlamat untuk mencapai kecekapan dan menjadikan peringkat pengeluaran yang lebih pelbagai merentas negara.

Berikutan penglibatan Malaysia dalam GVC, ikatan antara eksportnya dengan kadar pertukaran[2] semakin longgar. Perdagangan melalui GVC telah menyebabkan kandungan input yang diimport dalam keluaran eksport menjadi agak besar. Bahagian input diimport yang lebih besar ini telah mengurangkan kesan pergerakan kadar pertukaran terhadap eksport negara. Sebagai contoh, susut nilai kadar pertukaran (ringgit) meningkatkan kos input yang diimport, lalu menyebabkan hasil eksport yang berasaskan kadar pertukaran menjadi semakin kecil.

Rencana ini menghuraikan tahap penglibatan Malaysia dalam GVC, dan bagaimana penglibatan ini mempengaruhi pemacu jumlah (volume) eksport Malaysia terhadap penentunya – iaitu permintaan luaran, harga eksport, dan kadar pertukaran, khususnya.

Gambar Rajah 1: Carta Konsep Penyertaan Malaysia dalam GVC



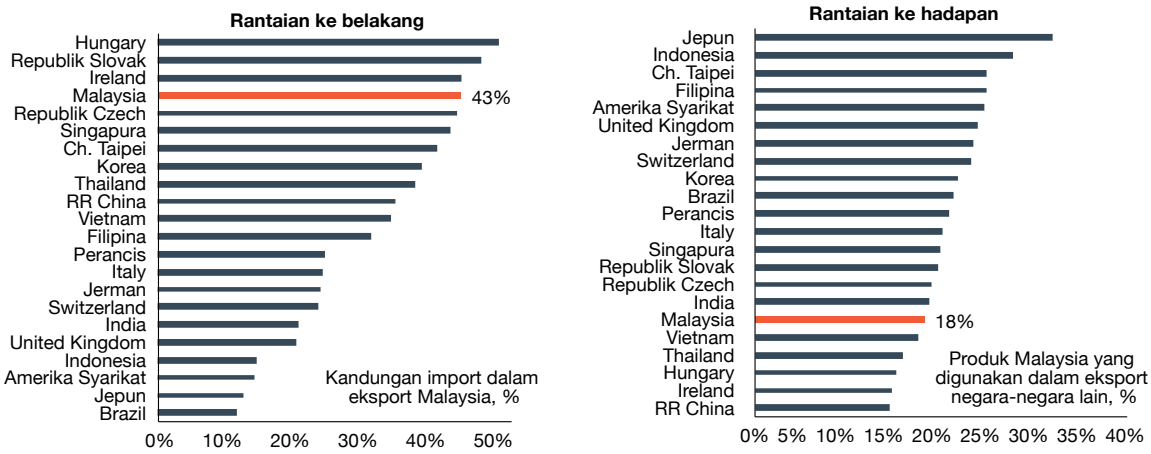
[1] Versi teknikal akan diterbitkan dalam siri Kertas Kerja Bank Negara Malaysia.
[2] Ahmed et al (2015) dan Ollivaud et al (2015).

Penglibatan Malaysia dalam GVC

Gambar Rajah 1 menunjukkan dua aspek utama penglibatan Malaysia dalam GVC. Pertama, rantaian ke belakang yang mengukur penggunaan input yang diimport bagi mengeluarkan barangan eksport, dan kedua, rantaian ke hadapan yang menunjukkan penggunaan produk keluaran Malaysia oleh negara-negara lain sebagai input pengeluaran barangan eksport mereka. Negara-negara yang mempunyai rantaian ke hadapan yang lebih tinggi cenderung membuat pengkhususan pada peringkat awal GVC, dan sebaliknya bagi negara yang mempunyai rantaian ke belakang yang lebih tinggi.

Bagi menjelaskan kedudukan Malaysia dalam GVC, Rajah 1 menunjukkan tahap rantaian ke belakang dan ke hadapan untuk beberapa buah negara terpilih. Tahap rantaian ke belakang Malaysia, yang diukur oleh kandungan import yang tinggi bagi produk eksportnya adalah sebanyak 43%. Kadar ini merupakan antara yang tertinggi di rantau ini (selain Singapura, Thailand, China Taipei, Filipina, Indonesia dan Korea). Secara perbandingan, rantaian ke hadapan Malaysia yang diukur berdasarkan penggunaan produknya dalam pengeluaran barangan eksport negara-negara lain secara relatif agak rendah iaitu pada kadar 18%. Secara keseluruhan, hal ini mencerminkan bahawa pengkhususan Malaysia adalah pada peringkat akhir GVC.

Rajah 1: Rantaian ke Belakang dan Rantaian ke Hadapan Negara-negara Terpilih (Purata 2001-2012)



Sumber: Pangkalan data OECD-TiVA, pengiraan kakitangan

Implikasi peranan Malaysia dalam GVC terhadap Eksport

Bagi memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai peranan GVC dalam mempengaruhi eksport, satu anggaran dibuat dengan menggunakan model agregat eksport Malaysia[3]. Sebanyak empat pemacu eksport digunakan dalam model ini, iaitu permintaan luaran, harga eksport secara relatif, kadar pertukaran dan kandungan input dalam eksport Malaysia bagi mencakupi rantaian ke belakang Malaysia dalam GVC[4]. Kepentingan setiap pemacu ditunjukkan dalam Rajah 2.

Pada amnya, dapatan daripada model tersebut menunjukkan bahawa permintaan luaran merupakan pemacu paling utama, dengan mencakupi purata 29% daripada jumlah (volume) pertumbuhan eksport (Jadual 1). Hal ini tidak menghairankan, malah menunjukkan bahawa pendorong utama eksport ialah keadaan permintaan global. Harga eksport secara relatif juga merupakan faktor utama dengan sumbangan purata sebanyak 26%. Kadar pertukaran ringgit memainkan peranan sokongan, dengan sumbangan purata 14% daripada jumlah pertumbuhan eksport.

[3] Model pembetulan ralat (error correction model, ECM) merupakan satu anggaran yang merangkumi data mengenai peranan permintaan dan setiap komponen harga dalam memacu jumlah pertumbuhan eksport dalam jangka pendek dan panjang. Model ini juga mencatat pergerakan kadar pertukaran yang berterusan dalam mekanisme transmisi itu. Model ini menggunakan data dari tahun 2000 hingga 2016.

[4] Permintaan luaran ialah KDNK berwajaran bagi 30 rakan eksport terbesar Malaysia. Harga eksport secara relatif merujuk nisbah harga eksport Malaysia kepada harga eksport global, manakala kadar pertukaran ringgit merujuk kadar pertukaran USD/MYR, yang juga meliputi interaksi dengan rantaian ke belakang. Rantaian ke hadapan tidak diambil kira kerana input Malaysia yang digunakan dalam eksport negara lain diambil terus daripada data eksport.

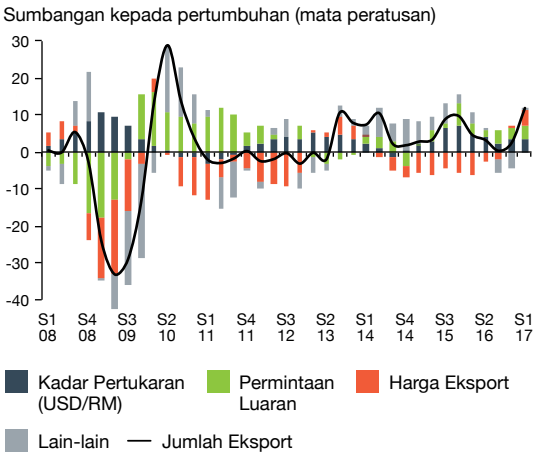
Jadual 1:

Sumbangan Penentu Jumlah Pertumbuhan Eksport (Purata 2005-2016)

Penentu	Sumbangan (%)
Permintaan Luaran	29
Harga Eksport Relatif	26
Kadar Pertukaran (USD/RM) *(termasuk interaksi dalam rantaian ke belakang)*	14
Lain-lain	31

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2: Pemacu Pertumbuhan Jumlah Eksport



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 3 menunjukkan bagaimana rantaian ke belakang mengurangkan kesan kadar pertukaran terhadap eksport Malaysia. Kesan kadar pertukaran yang tergabung telah dipecahkan kepada kesan kadar pertukaran yang berdiri sendiri (bar biru) dan interaksinya dengan rantaian ke belakang dalam GVC (bar merah). Dapatan ini menunjukkan bahawa kesan kadar pertukaran ke atas eksport dikurangkan sehingga 45% apabila mengambil kira rantaian ke belakang yang nyata dalam ekonomi. Hal ini menunjukkan bahawa peningkatan kos input yang diimport akibat susut nilai kadar pertukaran (ringgit) mengurangkan kadar keuntungan yang lazimnya dikaitkan dengan perolehan eksport yang lebih tinggi, pada kadar purata 45%.

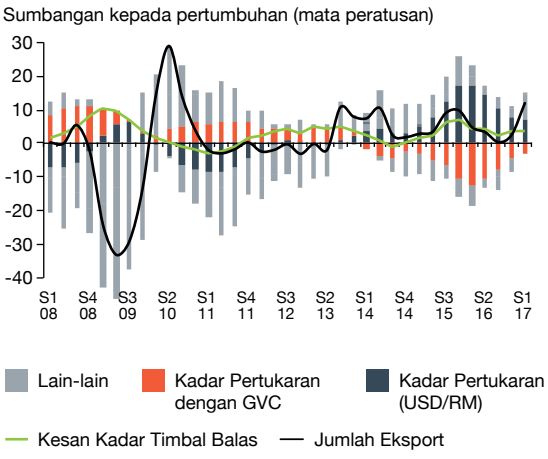
Jadual 2:

GVC dan Kesan Kadar Pertukaran

Penentu	Sumbangan (mata peratusan)
Kadar Pertukaran *(A)*	4.2
Interaksi antara kadar pertukaran dengan GVC *(B)*	1.9
Kesan Kadar Timbal Balas *(C = A - B)*	2.3
Kesan Timbal Balas *(%) (B / A)*	45%

Sumber: Bank Negara Malaysia
* Kadar Pertukaran Akhir (C) ialah perbezaan Kadar Pertukaran (A) dan interaksinya dengan GVC (B).

Rajah 3: Pemacu Pertumbuhan Jumlah Eksport



Sumber: Bank Negara Malaysia

Kesimpulan dan Implikasi Dasar yang Lebih Menyeluruh

Integrasi Malaysia yang sangat kukuh dalam GVC mempunyai implikasi ke atas pemacu eksportnya. Walaupun permintaan luaran kekal sebagai pemacu eksport paling penting, integrasi dalam GVC telah melonggarkan ikatan antara kadar pertukaran dengan eksport. Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, sumbangan kadar pertukaran semakin besar sejajar dengan penyusutan kadar pertukaran ringgit. Pada masa akan datang, pertumbuhan eksport akan disokong terutamanya oleh permintaan luaran sejajar dengan keadaan ekonomi global yang terus bertambah baik dan kadar pertukaran ringgit yang stabil.

Secara umum, analisis ini juga menunjukkan bahawa Malaysia tidak lagi mampu bersaing semata-mata dengan bersandarkan pada faktor kos. Hal ini ditunjukkan oleh sumbangan negatif harga eksport secara relatif terhadap pertumbuhan eksport sejak Krisis Kewangan Global (Rajah 3). Oleh itu, dasar yang lebih kukuh perlu dirumuskan untuk membangunkan industri yang mengeluarkan produk khusus (niche product) tanpa perlu bergantung pada strategi pengeluaran berdasarkan kos yang rendah bagi mengekalkan daya saing.

Rujukan

Ollivaud, P., E. Rusticelli and C. Schwellnus (2015), "The Changing Role of the Exchange Rate for Macroeconomic Adjustment", OECD Economics Department Working Papers, No. 1190, OECD Publishing, Paris.

Swarnali Ahmed, Maximiliano Appendino and Michele Ruta, (2015), "Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports", IMF Working Paper.

Perkembangan Monetari dan Kewangan

SOROTAN PENTING

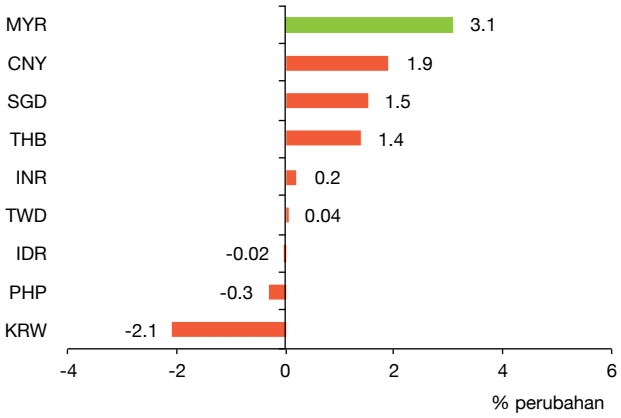
- **Prestasi ringgit merupakan yang terbaik di rantau ini pada suku kedua.**
- **Kos pemerolehan dana dalam pasaran bon lebih rendah berikutan aliran masuk bukan pemastautin dan sokongan berterusan pelabur institusi domestik.**
- **Kadar pinjaman kekal stabil pada suku kedua.**

Ringgit mencatat penambahan nilai paling tinggi di rantau ini pada suku kedua

Ringgit dan kebanyakan mata wang serantau menambah nilai berbanding dengan dolar AS pada suku ini, didorong terutamanya oleh dolar AS yang terus lemah. Dolar AS yang lemah disebabkan oleh ketidaktentuan dasar di Amerika Syarikat. Walau bagaimanapun, kenaikan nilai ringgit adalah yang paling tinggi pada suku kedua berikutan aliran masuk dana bukan pemastautin ke pasaran kewangan Malaysia. Hal ini didorong oleh keadaan makroekonomi dalam negeri yang menggalakkan, termasuk pertumbuhan KDNK dan prestasi eksport yang kukuh. Sentimen positif terhadap ringgit juga disokong oleh liberalisasi pasaran bon dan keperluan melindung nilai bagi pertukaran asing seperti yang diumumkan oleh Jawatankuasa Pasaran Kewangan (FMC). Melangkah ke hadapan, nilai ringgit akan terus didorong oleh faktor luar dan dalam negeri. Ini termasuk penentuan masa (timing) dan kadar pengembalian dasar monetari ke paras yang wajar oleh bank-bank pusat utama, serta perkembangan politik dunia dan prestasi ekonomi dalam negeri.

Kebanyakan Mata Wang Serantau Menambah Nilai Berbanding dengan Dolar AS

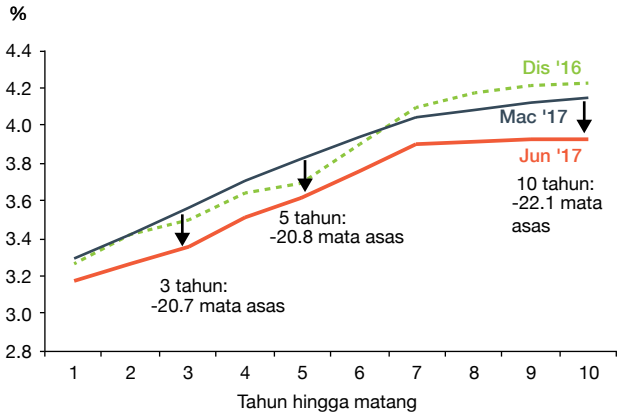
Rajah 20: Ringkasan Prestasi Mata Wang Serantau Berbanding dengan USD
(1 Apr - 30 Jun 2017)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Kadar Hasil Bon Menurun Semasa Suku Kedua

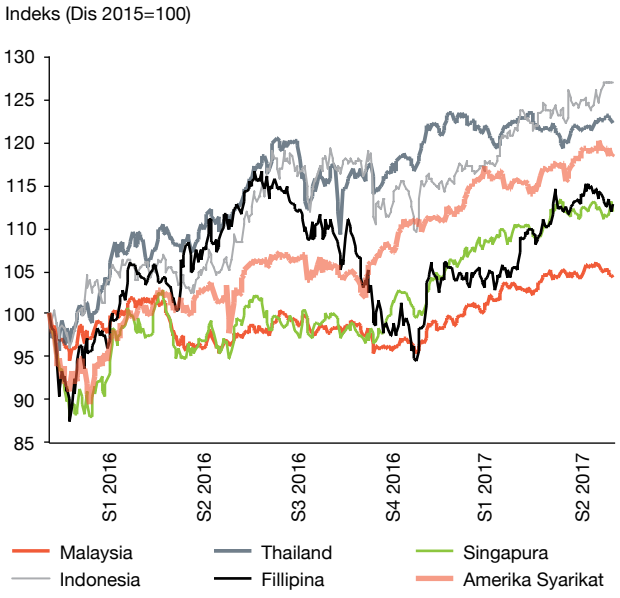
Rajah 21: Arah Aliran Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pasaran Ekuiti Domestik Meningkat Sejajar dengan Pasaran Ekuiti Global

Rajah 22: Indeks Ekuiti Terpilih



Sumber: Bloomberg

Keadaan monetari dan kewangan domestik terus menyokong aktiviti ekonomi

Keadaan monetari dan kewangan domestik terus menyokong aktiviti ekonomi pada suku kedua. Kadar hasil bon menurun berikutan aliran masuk bukan pemastautin dan sokongan berterusan pelabur institusi domestik. Keadaan mudah tunai kekal mencukupi manakala kos pembiayaan runcit yang stabil terus menyokong pembiayaan sektor swasta.

Kadar hasil bon menurun berikutan aliran masuk semula pelaburan bukan pemastautin

Kadar hasil bon menurun pada suku kedua berikutan aliran masuk semula pelaburan bukan pemastautin ke dalam pasaran MGS sebanyak RM13.7 bilion. Aliran masuk ini sebahagiannya mencerminkan perkembangan positif hasil daripada langkah-langkah pembangunan pasaran kewangan yang selanjutnya. Permintaan yang berterusan daripada pelabur institusi domestik juga menyebabkan penurunan dalam kadar hasil bon. Kesannya, kadar hasil bon 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun masing-masing menurun sebanyak 21, 21 dan 22 mata asas. Kadar hasil dalam pasaran bon korporat juga lebih rendah disebabkan oleh permintaan mampan pelabur institusi domestik.

Momentum pasaran ekuiti domestik terus meningkat

Pada suku kedua, FBM KLCI meningkat 1.4% untuk ditutup pada 1,763.7 mata pada akhir bulan Jun 2017 (akhir bulan Mac 2017: 1,740.1 mata). Pasaran ekuiti domestik terus disokong aliran masuk bukan pemastautin, walaupun kadarnya lebih perlahan berbanding suku sebelumnya. Sentimen dalam pasaran domestik disokong oleh pertumbuhan KDNK suku pertama 2017 yang lebih kukuh daripada jangkaan serta prospek ringgit yang lebih baik. Walau bagaimanapun, menjelang akhir suku kedua, sentimen bertukar dan menjadi lebih berhati-hati di tengah-tengah kebimbangan penilaian berlebihan pasaran saham di AS dan kemerosotan harga minyak mentah dunia.

Kadar pinjaman stabil pada suku kedua

Kos peminjaman borong dan runcit nominal kekal stabil sepanjang suku kedua. KLIBOR 3 bulan tidak berubah pada 3.43%. Dalam pasaran runcit, kadar asas (base rate, BR) purata berwajaran kekal stabil pada 3.61% dan susulan itu kadar pinjaman purata (average lending rate, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul kekal stabil sepanjang suku kedua (akhir bulan Jun: 5.20%).

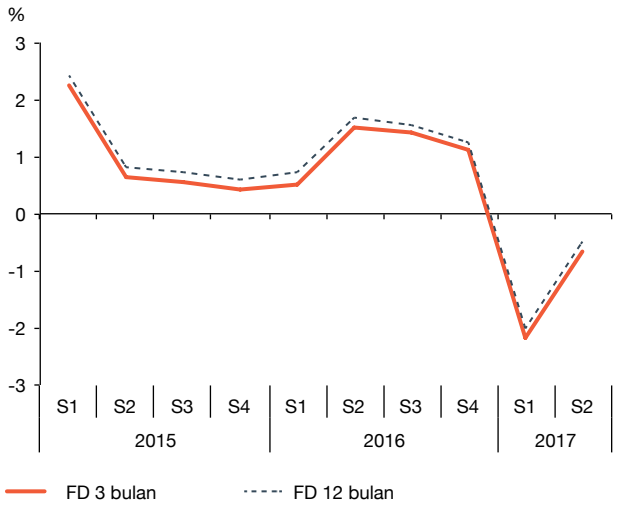
Kadar benar deposit tetap (fixed deposit, FD) bertambah baik dengan kadar negatif yang lebih kecil pada suku kedua, mencerminkan inflasi keseluruhan yang lebih sederhana. Khususnya, kadar benar FD 12 bulan meningkat kepada -0.50% pada bulan Jun berbanding dengan -2.03% pada bulan Mac. Memandangkan inflasi bagi tahun 2017 diunjurkan terus sederhana, kadar benar deposit akan datang dijangka bertukar positif menjelang akhir tahun 2017.

Keadaan mudah tunai kekal mencukupi untuk pengantaraan kewangan

Dalam sistem perbankan, keadaan mudah tunai kekal mencukupi pada peringkat institusi dan seluruh sistem. Paras lebihan mudah tunai yang ditempatkan di BNM menurun sedikit, disebabkan operasi suntikan mudah tunai yang lebih rendah dalam keadaan aliran masuk bersih pada suku tersebut. Pada peringkat institusi, kebanyakan bank terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai.

Kadar Benar Deposit Mencatat Kadar Negatif yang Lebih Kecil dalam Keadaan Inflasi yang Lebih Sederhana

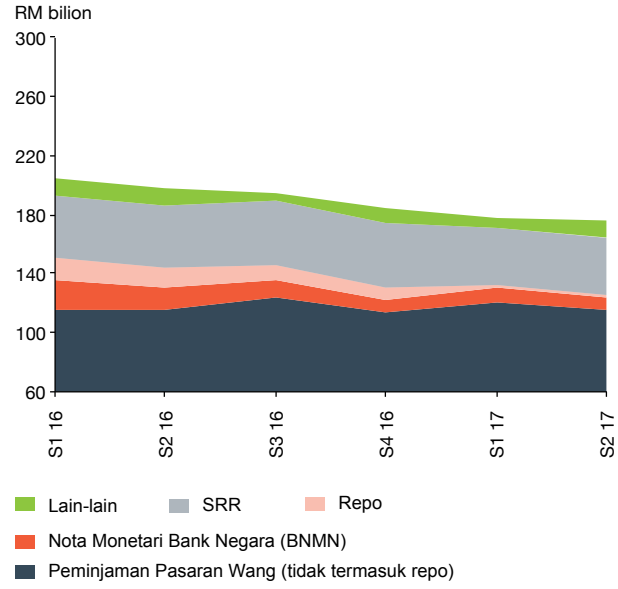
Rajah 23: Kadar Benar FD (Mengikut Kematangan), pada akhir tahun



Sumber: Bank Negara Malaysia

Mudah Tunai Terkumpul di BNM Menurun Sedikit

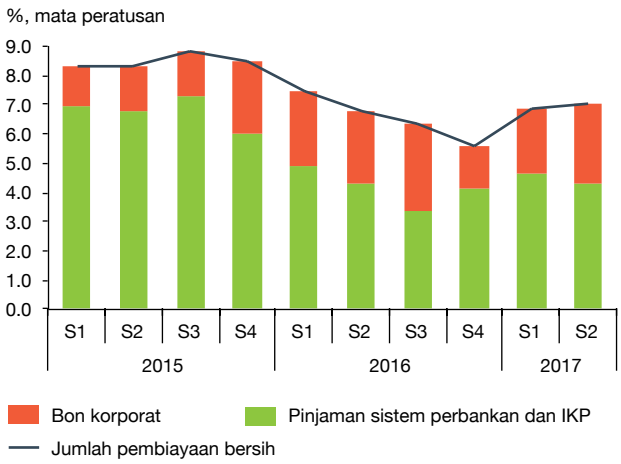
Rajah 24: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh, RM bilion)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pertumbuhan Pembiayaan Bersih yang Bertambah Baik Didorong oleh Pertumbuhan Lebih Kukuh dalam Bon Korporat Terkumpul

Rajah 25: Sumbangan kepada Pertumbuhan Pembiayaan Bersih



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pembiayaan bersih meningkat pada suku kedua

Pertumbuhan pembiayaan bersih meningkat kepada 7.0% pada suku kedua 2017 (S1 2017: 6.8%), didorong oleh pertumbuhan kukuh dari terbitan bersih bon korporat terkumpul (S2 2017: 11.8%; S1 2017: 9.8%) dalam keadaan pertumbuhan sederhana pemberian pinjaman melalui sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP) (S2 2017: 5.6%; S1 2017: 6.0%). Pertumbuhan pinjaman perniagaan terkumpul sistem perbankan dan IKP adalah lebih rendah pada 6.6% (S1 2017: 7.1%) pada suku kedua. Pinjaman yang dikeluarkan kepada PKS mencatat pertumbuhan tahunan sebanyak 7.0% (S1 2017:9.3%), dengan paras pinjaman yang dikeluarkan adalah mampan pada RM69.3 bilion (S1 2017: RM71.8 bilion). Pertumbuhan pinjaman isi rumah terkumpul melalui sistem perbankan dan IKP terus menurun kepada 5.1% (S1 2017: 5.4%), mencerminkan terutamanya pinjaman yang sederhana untuk *pembelian harta tanah bukan kediaman; pembelian harta kediaman* dan *pembiayaan peribadi.*

Menguruskan Risiko kepada Kestabilan Kewangan

SOROTAN PENTING

- **Keupayaan membayar balik hutang oleh perniagaan dan isi rumah terus kukuh, meskipun terdapat sedikit kenaikan dalam pinjaman terjejas dalam beberapa segmen.**
- **Kehadiran pelabur asing dan domestik jangka panjang menjadikan pasaran bon domestik stabil dan mempunyai mudah tunai yang mencukupi.**
- **Kestabilan kewangan domestik dijangka terus terpelihara, disokong oleh kekukuhan institusi kewangan serta keadaan pasaran dan mudah tunai yang teratur.**

Sistem kewangan domestik terus utuh

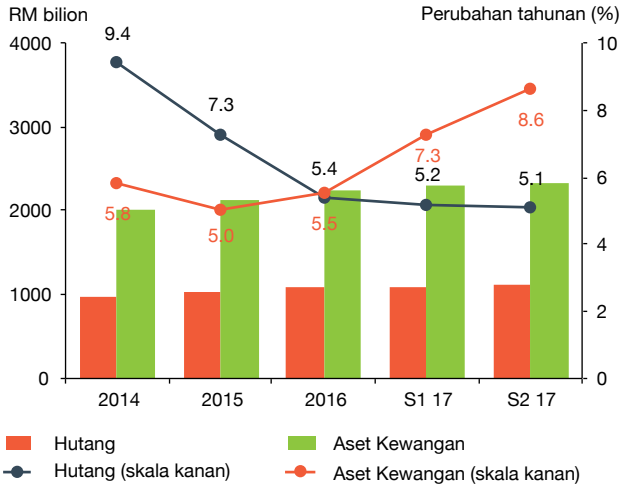
Kestabilan kewangan domestik disokong oleh institusi yang kukuh dan keadaan pasaran yang teratur. Sejajar dengan trend global, turun naik pasaran kewangan domestik secara keseluruhan telah reda dalam keadaan sentimen yang bertambah baik. Di samping itu, kualiti aset dan keuntungan institusi kewangan domestik secara keseluruhan terus teguh. Keadaan mudah tunai dan pendanaan terus mencukupi untuk memenuhi keperluan pembiayaan sektor perniagaan dan isi rumah.

Sektor perniagaan dan isi rumah terus berupaya membayar balik hutang

Hutang isi rumah mencatat pertumbuhan tahunan 5.1% pada suku kedua 2017 (S1 2017: +5.2%). Pinjaman untuk pembelian harta kediaman terus menjadi pemacu utama pertumbuhan dan berkembang 8.7% (S1 2017: +8.6%). Sebahagian besar (64%) hutang isi rumah adalah untuk tujuan pengumpulan harta kekayaan. Secara keseluruhan, isi rumah dijangka terus berupaya membayar balik hutang dengan disokong oleh peningkatan pendapatan dan keadaan pasaran pekerja yang stabil. Seterusnya, aset kewangan isi rumah dan aset kewangan mudah tunai agregat kekal tinggi, dengan nisbah masing-masing pada 2.1 dan 1.5 kali daripada hutang. Pada akhir suku kedua, jumlah hutang isi rumah adalah sebanyak 85.6% (S1 2017: 85.6%) daripada KDNK.

Pertumbuhan Aset Kewangan Isi Rumah Terus Mengatasi Pertumbuhan Hutangnya

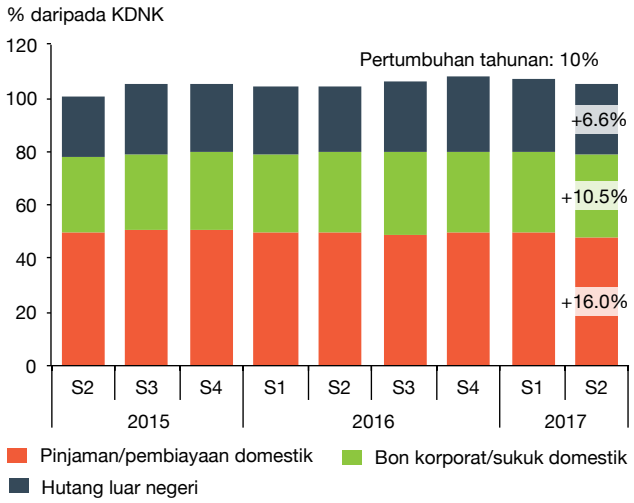
Rajah 26: Hutang dan Aset Kewangan Isi Rumah



Sumber: Bank Negara Malaysia, Bloomberg, Jabatan Perangkaan Malaysia, Suruhanjaya Sekuriti Malaysia dan pengiraan dalaman

Jumlah Peminjaman Perniagaan Suku ini Didorong Terbitan Bon Korporat/Sukuk Baharu

Rajah 27: Nisbah Hutang Korporat kepada KDNK



Sumber: Bank Negara Malaysia

Paras delinkuensi dan pinjaman terjejas isi rumah dalam bank dan bukan bank sebagai satu kumpulan kekal rendah, masing-pada pada 1.5% (S1 2017: 1.3%) dan 1.7% (S1 2017: 1.6%). Kedua-dua segmen tersebut mencatat sedikit kenaikan memandangkan sesetengah peminjam dalam segmen pendapatan mudah terjejas (pendapatan kurang daripada RM3,000 sebulan) terus menerima kesan akibat kos sara hidup yang meningkat. Ini khususnya telah menyebabkan peningkatan kadar pinjaman terjejas bagi pembiayaan peribadi yang diberikan oleh sektor bukan bank. Pada kadar tahunan, kadar pinjaman terjejas meningkat 4.7% pada suku tersebut. Walau bagaimanapun, potensi munculnya risiko sistemik akibat dedahan sektor kewangan kepada sektor isi rumah tersebut adalah kecil berdasarkan beberapa faktor. Pertama, kebanyakan peminjam isi rumah baharu mempunyai nisbah khidmat hutang (debt service ratio, DSR) yang berhemat, manakala 41% daripada peminjam dengan pinjaman yang baru diluluskan mempunyai DSR di bawah 40%. Kedua, bahagian peminjaman segmen pendapatan mudah terjejas kini lebih rendah pada 21.9% (2013: 28.4%), manakala bagi bank, bahagiannya ialah 19.1% (2013: 25.1%) berikutan penilaian kemampuan pinjaman yang bertambah baik. Ketiga, kemungkinan bagi bank untuk menanggung kerugian daripada isi rumah yang mudah terjejas di bawah senario yang disimulasi, dianggarkan kurang 10% daripada lebihan penampan modal bank (melebihi keperluan minimum pengawalseliaan). Senario ini berdasarkan andaian kebarangkalian kegagalan membayar sebanyak tiga kali dan kerugian yang teruk akibat kegagalan tersebut.

Pada suku kedua 2017, jumlah peminjaman perniagaan meningkat pada kadar tahunan 10% (S1 2017: +11%). Peningkatan ini disebabkan oleh dana baharu yang diperoleh dalam pasaran bon korporat dan sukuk, yang meningkat sebanyak 10.5% (S1 2017: +10.3%). Sebahagian besar daripada terbitan baru-baru ini adalah dalam sektor harta tanah, infrastruktur dan penjanaan kuasa. Peminjaman luar rendah sedikit disebabkan kesan penilaian kadar pertukaran, berikutan pengukuhan nilai ringgit berbanding dengan beberapa mata wang utama dan serantau pada suku tersebut. Keadaan ini sebahagiannya diimbangi oleh peningkatan pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin yang diterbitkan oleh syarikat bukan

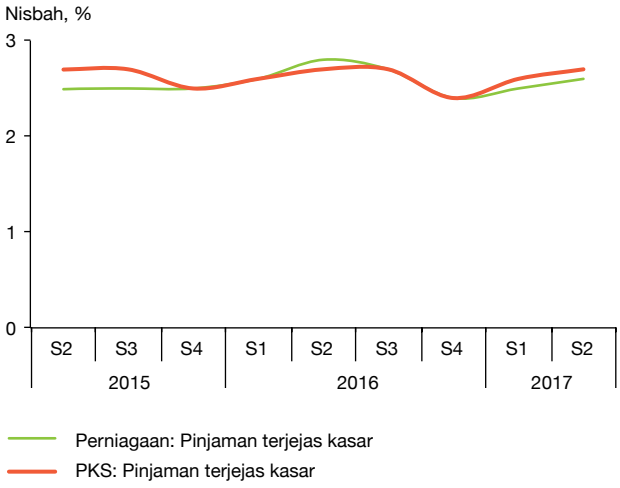
kewangan (non-financial corporations, NFC) dan sedikit kenaikan dalam peminjaman bersih. Pertumbuhan tahunan pembiayaan terkumpul kepada perniagaan menurun sedikit kepada +6.6% (S1 2017: +7.1%), disebabkan oleh pertumbuhan yang lebih perlahan dalam pembiayaan kepada sektor harta tanah, pertanian dan pengangkutan. Jumlah pembiayaan bank dan institusi kewangan pembangunan kepada PKS mencatat pertumbuhan tahunan sebanyak 7% (S1 2017: +9.3%).

Kedudukan kewangan syarikat kekal kukuh, hasil daripada permintaan dalam dan luar negeri yang bertambah baik. Leveraj agregat bagi NFC Malaysia[1], seperti yang diukur oleh median nisbah hutang kepada ekuiti, naik sedikit kepada 45.4% (S4 2016: 43.5%) pada suku pertama 2017. Ini disokong oleh keupayaan membayar balik hutang dan kedudukan mudah tunai yang menggalakkan. Secara agregat, median nisbah perlindungan faedah (interest coverage ratio, ICR) kekal jauh melebihi tahap kehematan sebanyak dua kali, iaitu 9.6 kali, meskipun lebih rendah berbanding dengan 11.8 kali pada suku keempat 2016. ICR yang lebih rendah ini disebabkan oleh perolehan yang sederhana dalam sektor berkaitan dengan pengguna (iaitu sektor automotif dan runcit) dalam keadaan perbelanjaan secara bijak dan berhati-hati. Agregat median nisbah tunai kepada hutang jangka pendek (cash-to-short-term debt, CASTD) terus stabil pada 1.2 kali, melebihi tahap kehematan yang ditetapkan sebanyak satu kali. Secara keseluruhan, nisbah pinjaman terjejas dan pinjaman delinkuen meningkat sedikit, tetapi masing-masing masih rendah pada 2.6% dan 0.4% (Mac 2017: masing-masing 2.5% dan 0.3%) daripada jumlah pinjaman bank kepada perniagaan. Pinjaman terjejas dan delinkuensi yang lebih tinggi dicatat dalam sektor harta tanah, borong dan runcit, dan minyak & gas (O&G).

Memandangkan harga minyak terus menurun, risiko kredit sektor O&G akan terus menjadi isu yang mencabar. Walau bagaimanapun, keupayaan membayar balik hutang dan kedudukan mudah tunai syarikat O&G secara keseluruhannya adalah memuaskan, dengan median ICR pada 23.4 kali (S4 2016: 28.2 kali) dan median nisbah CASTD pada 3.4 kali (S4 2016: 2.4 kali). Nisbah pinjaman terjejas bertambah baik pada 4.2% (Mac 2017: 4.3%), manakala nisbah pinjaman delinkuen kekal

Keseluruhan Portfolio Pinjaman Perniagaan Sistem Perbankan Kekal Kukuh

Rajah 28: Pinjaman Terjejas Kasar Sektor Perniagaan

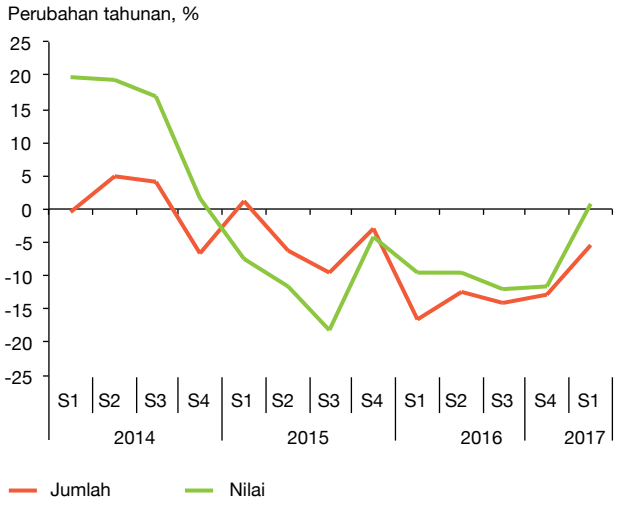


Sumber Bank Negara Malaysia

[1] Berdasarkan 120 syarikat yang tersenarai pada Bursa Malaysia dengan 85% permodalan pasaran (tidak termasuk institusi kewangan).

Urus Niaga Perumahan Bertambah Baik dari Segi Jumlah dan Nilai

Rajah 29: Jumlah dan Nilai Transaksi Sektor Harta Tanah



Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

stabil pada 0.1% (Mac 2017: 0.1%) pada suku kedua 2017. Risiko kepada sistem perbankan masih kecil kerana dedahan sektor ini hanya sebanyak 6.7% daripada jumlah dedahan.

Aktiviti dalam pasaran perumahan menunjukkan tanda-tanda pemulihan, dengan jumlah nilai urus niaga perumahan mencatat pertumbuhan tahunan positif yang pertama sejak tahun 2015, sebanyak 0.9% (S4 2016: -11.6%). Jumlah urus niaga perumahan juga bertambah baik, dan hanya susut sedikit kepada 5.4% (S4 2016: -12.7%) pada suku pertama 2017. Hal ini disebabkan terutamanya oleh urus niaga untuk pembelian rumah berharga lebih daripada RM500,000 dalam pasaran primer dan sekunder. Berdasarkan data awalan, purata harga rumah mencatat pertumbuhan tahunan 5.3% pada suku pertama 2017 (S4 2016: +7%). Pembiayaan bank bagi pembelian rumah mampu milik terus tersedia seperti yang dicerminkan oleh kadar kelulusan pinjaman sebanyak kira-kira 72% untuk rumah berharga kurang daripada RM500,000. Walau bagaimanapun, pelancaran rumah baharu dalam segmen harga ini terus lembap. Trend ini mula diperhatikan sejak tahun 2015. Akibatnya, kemampuan untuk memiliki rumah terus memberikan cabaran terutamanya kepada pembeli rumah kali pertama.

Risiko kepada kestabilan kewangan yang berpunca daripada kegiatan spekulasi dalam pasaran perumahan kekal rendah. Pertumbuhan tahunan bilangan peminjam yang mempunyai tiga atau lebih pinjaman perumahan terkumpul (proksi untuk pembeli spekulatif) adalah sebanyak 1.4% (S4 2016: +1.4%). Bilangan pinjaman perumahan yang dijelaskan dalam tempoh tiga tahun (tempoh lazim yang diperlukan untuk pembinaan selesai selepas harta tanah diperoleh) yang merupakan satu lagi penunjuk bagi pembelian spekulatif - menurun kepada 9.2% (S4 2016: 11.9%) daripada jumlah pinjaman perumahan yang diselesaikan.

Kadar kekosongan dan sewa bagi segmen ruang pejabat dan kompleks membeli-belah terus terjejas pada suku pertama 2017, mencerminkan permintaan untuk menyewa yang lembap. Lebihan bekalan dalam segmen harta tanah komersial, jika tidak ditangani, boleh menjadi isu struktur jangka panjang yang mempunyai implikasi yang besar terhadap ekonomi. Risiko langsung kepada bank daripada pinjaman kepada pemaju, termasuk pembiayaan akhir, dalam segmen ruang pejabat dan kompleks membeli-belah kekal kecil pada 5.1% daripada jumlah pinjaman bank. Hal ini berlaku

berikutan amalan pinjaman dan penilaian yang mantap. Nisbah delinkuensi dan pinjaman terjejas bagi dedahan ini kekal rendah, masing-masing pada 0.7% dan 1.0% (S1 2017: masing-masing pada 0.8% dan 1.1%).

Keadaan pasaran kewangan domestik kekal teratur

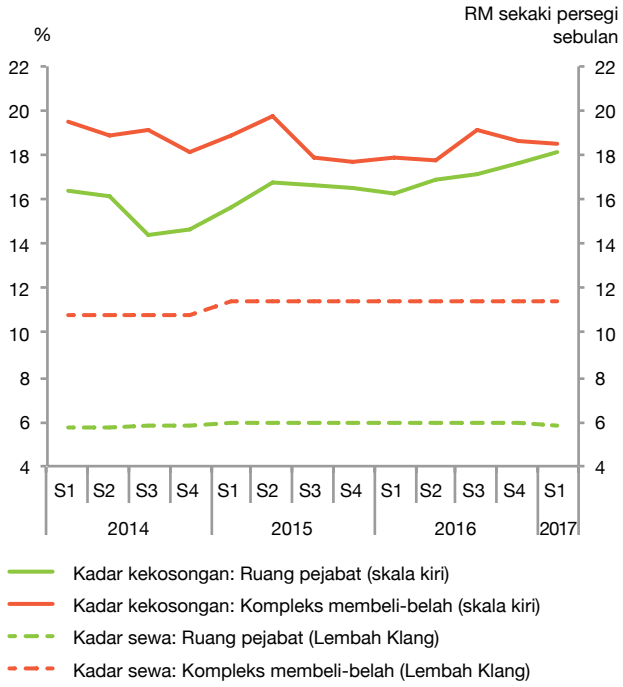
Sentimen pelabur terus dipengaruhi oleh kebimbangan mengenai keupayaan pihak pentadbiran AS untuk melaksanakan dasar yang menyokong pertumbuhan, ketidakpastian mengenai langkah dan penentuan masa kadar faedah Federal Reserve AS dikembalikan ke paras yang wajar, turun naik pasaran komoditi dan risiko geopolitik. Meskipun terdapat perkembangan luaran ini, turun naik pasaran kewangan domestik secara keseluruhan tidak ketara. Purata turun naik kadar hasil MGS 10 tahun, pasaran ekuiti dan ringgit masing-masing menurun kepada 10.3%, 6.4% dan 2.6% pada suku kedua 2017 (S1 2017: masing-masing 17.4%, 7.0% dan 4.7%). Hal ini sebahagiannya berpunca daripada sentimen dalam negeri yang bertambah baik dalam keadaan pertumbuhan KDNK yang lebih baik daripada jangkaan pada suku pertama serta perolehan korporat yang menggalakkan. Pelaksanaan langkah-langkah oleh Jawatankuasa Pasaran Kewangan (Financial Markets Committee, FMC) turut menyumbang kepada kestabilan dalam pasaran pertukaran asing.

Pada suku kedua 2017, aliran masuk pelaburan portfolio bersih adalah sebanyak RM16 bilion (S1 2017: aliran keluar bersih sebanyak RM31.9 bilion). Jumlah ini sebahagiannya disebabkan oleh aliran masuk semula ke dalam pasaran bon kerajaan untuk semua tempoh matang. Pada akhir suku kedua, pemegangan pelabur bukan pemastautin adalah sebanyak 26% (S1 2017: 24.7%) daripada jumlah bon kerajaan Malaysia terkumpul.

Pada suku kedua, aliran masuk terus dicatat dalam pasaran ekuiti domestik. Hal ini seterusnya menyebabkan pemegangan pelabur bukan pemastautin yang lebih tinggi sebanyak 23% (S1 2017: 22.4%) daripada jumlah permodalan pasaran ekuiti. Seiring dengan pasaran ekuiti global, FBM KLCI meningkat 1.4% pada suku kedua 2017 dan ditutup lebih tinggi pada 1763.67 mata (S1 2017: 1740.09 mata). Saham sektor teknologi, pembinaan, kewangan dan pengguna menjana hasil dalam pasaran. Purata nisbah harga berbanding perolehan

Kadar Kekosongan dan Kadar Sewa Ruang Pejabat dan Kompleks Membeli-belah Kekal Tertekan

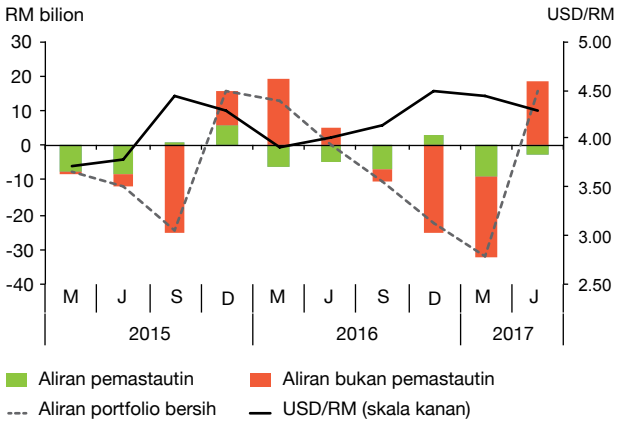
Rajah 30: Kadar Kekosongan dan Kadar Sewa Ruang Pejabat dan Kompleks Membeli-belah



Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara, Knight Frank, Jones Lang Wootton dan pengiraan dalaman

Bon Kerajaan dan Ekuiti Mencatat Aliran Masuk Asing Bersih

Rajah 31: Aliran Portfolio Bersih dan Kasar Pasaran Kewangan dan Pergerakan Kadar Pertukaran Ringgit



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

(price-to-earnings, PE) FBM KLCI ialah 16.8 kali, setara dengan purata jangka panjang 16.5 kali (S1 2017: 16.8 kali).

Selain itu, mudah tunai dagangan dalam pasaran modal mampan dengan spread bida-tawar MGS dan FBM KLCI masing-masing pada 0.1% dan 0.4% daripada harga pertengahan (S1 2017: masing-masing 0.2% dan 0.4%). Nisbah pusing ganti bulanan MGS dan FBM KLCI lebih rendah, masing-masing pada 11.3% dan 2% (S1 2017: masing-masing pada 14.1% dan 2.1%).

Dalam pasaran mata wang, ringgit menambah nilai sebanyak 3.1% berbanding dengan dolar AS untuk mengakhiri suku kedua pada RM4.2940 bagi setiap dolar AS (S1 2017: RM4.4265). Trend yang sama juga dilihat pada mata wang utama lain. Pada akhir suku tersebut, spread swap asas mata wang bersilang 5 tahun adalah pada 59 mata asas (S1 2017: 50 mata asas), lebih rendah berbanding dengan mata asas tertingginya pada tahun 2016, iaitu 93 mata asas selepas keputusan pilihan raya presiden AS. Spread swap kegagalan membayar kredit kerajaan 5 tahun lebih kecil pada 85.5 mata asas (S1 2017: 107.6 mata asas).

Dedahan risiko pasaran ditampung oleh strategi pengurusan risiko dan perlindungan nilai

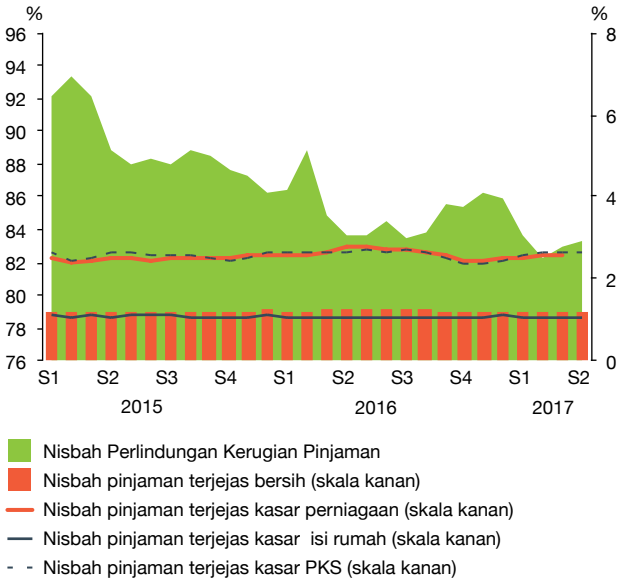
Dedahan bank terhadap risiko pasaran sebahagian besarnya masih dalam bentuk risiko pertukaran asing (foreign exchange, FX), dengan kedudukan terbuka bersih FX pada 7% daripada jumlah modal pada akhir bulan Jun 2017 (S1 2017: 6.2%). Dedahan terhadap risiko kadar faedah dalam akaun dagangan dan risiko ekuiti kekal rendah, masing-masing pada 1.1% dan 1.1% daripada jumlah modal (S1 2017: masing-masing 1.1% dan 1.2%). Bagi industri insurans dan takaful, dedahan risiko pasaran meningkat sedikit kepada 14.9% (S1 2017: 14.4%) daripada jumlah modal tersedia, selaras dengan penilaian yang lebih tinggi dalam pasaran kewangan. Risiko ekuiti, yang membentuk sebahagian besar daripada dedahan risiko pasaran bagi syarikat insurans, meningkat kepada 9.1% (S1 2017: 8.7%) daripada jumlah modal tersedia.

Kedudukan kewangan sistem perbankan terus kukuh

Pada suku kedua 2017, sistem perbankan mencatat keuntungan sebelum cukai yang lebih tinggi sebanyak RM9.2 bilion (S1 2017: RM8 bilion), hasil daripada pendapatan dividen anak syarikat dan pendapatan faedah bersih yang lebih tinggi daripada aktiviti pembiayaan. Kos dana purata turun sedikit kepada 2.71% pada akhir bulan Jun 2017, lebih rendah berbanding dengan kadar purata 3 tahun pada 2.75%. Kadar pinjaman dan pembiayaan purata berwajaran bank konvensional dan bank-bank Islam merosot sedikit, masing-masing kepada 5.19% dan 5.17% (S1 2017: masing-masing 5.21% dan 5.18%). Kualiti aset yang kukuh menampung peruntukan kerugian pinjaman lebih rendah yang dicatat pada suku tersebut. Margin faedah bank (selepas ditolak kos operasi dan peruntukan kerugian) meningkat sedikit kepada 0.65 mata peratusan (purata S1 2017: 0.62 mata peratusan), disebabkan oleh perbelanjaan dan peruntukan faedah yang lebih rendah.

Kualiti Aset Sistem Perbankan Kekal Kukuh

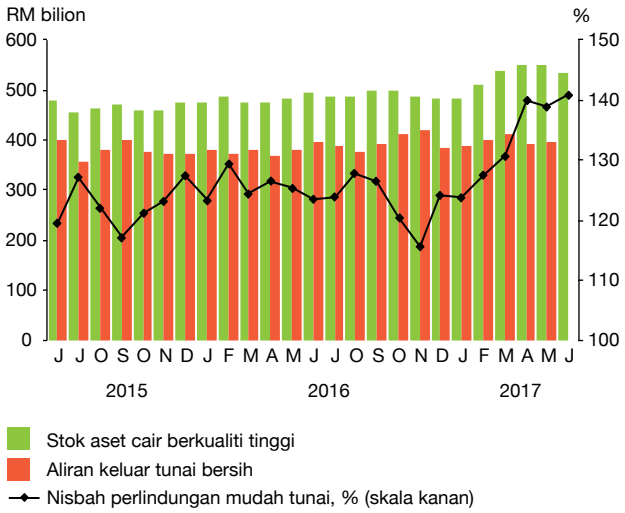
Rajah 32: Kualiti Pinjaman Sistem Perbankan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Sistem Perbankan Mempunyai Mudah Tunai yang Cukupi untuk Mudah Tunai Menampung Kejutan yang Teruk

Rajah 33: Nisbah Perlindungan Mudah Tunai Basel III Sistem Perbankan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Dalam sektor insurans dan takaful, syarikat insurans dan pengendali takaful am mencatat keuntungan operasi lebih tinggi sebanyak RM761 juta pada suku kedua (S1 2017: RM495 juta), disebabkan oleh tuntutan yang lebih rendah bagi semua perniagaan utama. Khususnya, tuntutan terhadap insurans dan takaful kebakaran berkurang sebanyak 40%. Sejajar dengan itu, nisbah tuntutan industri bertambah baik kepada 55.2% (S1 2017: 62.9%). Sebaliknya, penanggung insurans hayat dan pengendali takaful keluarga mencatat keuntungan yang lebih rendah, dengan lebihan perdapatan berbanding perbelanjaan berkurang kepada RM4.4 bilion (S1 2017: RM6.1 bilion). Hal ini sebahagian besarnya disebabkan oleh keuntungan modal bersih yang lebih rendah terutamanya daripada pemegangan ekuiti, apabila indeks FBM KLCI meningkat pada kadar yang lebih perlahan berbanding dengan suku sebelumnya.

Keadaan pendanaan domestik kekal menggalakkan dan menyokong aktiviti pembiayaan. Jumlah penempatan sistem perbankan, repo berbalik dan rizab berkanun dengan Bank Negara Malaysia yang boleh dilupuskan untuk memenuhi keperluan mudah tunai ialah RM175.7 bilion. Keadaan ini telah menyediakan penampan yang teguh terhadap aliran keluar tunai yang tidak dijangka atau kejutan mudah tunai yang teruk. Di bawah Nisbah Perlindungan Mudah Tunai (Liquidity Coverage Ratio, LCR) Basel III, LCR sistem perbankan adalah pada 141% (S1 2017: 131%), dengan semua bank melaporkan paras LCR melebihi 100% jauh melebihi keperluan minimum pengawalseliaan semasa pada 80%.

Kos deposit purata bank dan KLIBOR 3 bulan secara relatif tidak berubah, masing-masing pada 2.51% dan 3.43% (S1 2017: 2.55% dan 3.43%) pada bulan Jun 2017. Operasi dalam negeri sebahagian besarnya dibiayai oleh deposit ringgit (65% daripada jumlah pendanaan). Pertumbuhan tahunan deposit sistem perbankan menurun sedikit kepada +3% (S1 2017: +3.3%), disebabkan oleh pertumbuhan deposit individu yang lebih rendah (S2 2017: +3.9%; S1 2017: +5.7%).

Meskipun sebahagian besar daripada pendanaan bank masih dalam bentuk deposit, bank terus mempelbagaikan struktur pendanaan mereka melalui terbitan instrumen pendanaan jangka sederhana dalam ringgit dan mata wang asing. Jumlah terbitan sekuriti hutang baharu oleh sektor perbankan pada suku kedua 2017 ialah RM7.1 bilion (S1 2017: RM3.4 bilion). Hal ini seterusnya menyumbang kepada pengurangan ketidakpadanan mata wang dan tempoh matang dalam struktur pendanaan bank. Dengan mengambil kira struktur pendanaan yang lebih luas, nisbah pinjaman kepada dana[2] (loan-to-funds, LTF) ialah 83.3% (S1 2017: 82.8%) pada akhir suku kedua 2017.

Platform Pembiayaan PKS Dalam Talian: Platform setempat bagi memudahkan akses kepada pembiayaan dan bantuan berstruktur

Credit Guarantee Corporation Malaysia Berhad (CGC), dengan kerjasama Bank Negara Malaysia dan industri kewangan, sedang dalam proses membangunkan Platform Pembiayaan PKS Dalam Talian (Platform). Platform ini, pada mulanya dicadangkan oleh Bank untuk mengurangkan kos carian dan menambah baik akses kepada pembiayaan. Platform ini dijangka dapat menyediakan proses yang lebih mudah, cekap dan telus serta memenuhi keperluan lebih banyak PKS, melalui:

- **Platform Permohonan Dalam Talian** yang memadankan keperluan pembiayaan PKS dengan produk pembiayaan yang bersesuaian daripada pelbagai institusi dan dana untuk PKS. Platform ini akan banyak menjimatkan masa PKS[3], dengan menyediakan akses yang pantas, mudah dan serentak kepada produk melalui portal perhubungan tunggal yang dilengkapi pemprosesan dalam talian. Antara lain, pemohon PKS boleh mengemukakan dokumen pinjaman secara digital (tanpa kertas) yang boleh diakses oleh beberapa buah bank.

- Permohonan yang tidak dapat dipadankan akan dirujuk kepada **Makmal Mempertingkatkan Akses Pembiayaan** (Financial Accelerator Lab), yang menyediakan bantuan berstruktur bagi membolehkan PKS meningkatkan kelayakan mereka untuk mendapatkan pembiayaan pada masa hadapan. Hal ini boleh dilaksanakan dengan menghubungkan mereka kepada penyedia dana alternatif dan program bina upaya.

Platform ini akan dilancarkan pada suku keempat 2017. Penambahbaikan yang dirancang pada masa hadapan bagi mempertingkatkan liputan Platform ini termasuk integrasi dengan agensi lain untuk membantu penyertaan pelanggan yang lebih cekap serta menggunakan analisis psikometrik dan analisis data raya (big data analytics) untuk menyokong penilaian kredit, terutamanya bagi perniagaan yang baru dimulakan dan perniagaan kecil yang tidak mempunyai rekod prestasi kredit atau cagaran.

[2] Dana terdiri daripada deposit dan semua instrumen hutang yang diterbitkan (termasuk hutang subordinat, sijil hutang/sukuk, kertas perdagangan dan nota berstruktur).

[3] Penyelidikan Federal Reserve Bank of New York mendapati bahawa peminjam perniagaan kecil lazimnya menghabiskan masa hampir 25 jam untuk membuat kertas kerja bagi mendapatkan pinjaman bank dan berjumpa dengan pelbagai bank sepanjang proses permohonan, (September 2013): '*Fall 2013 Small Business Credit Survey*'.

Dengan Lebih 40 Institusi Kewangan dan 152 Program Khas Kerajaan, Permohonan Pembiayaan Memakan Masa yang Lama Bagi PKS

Rajah 34: Sumber Pembiayaan PKS

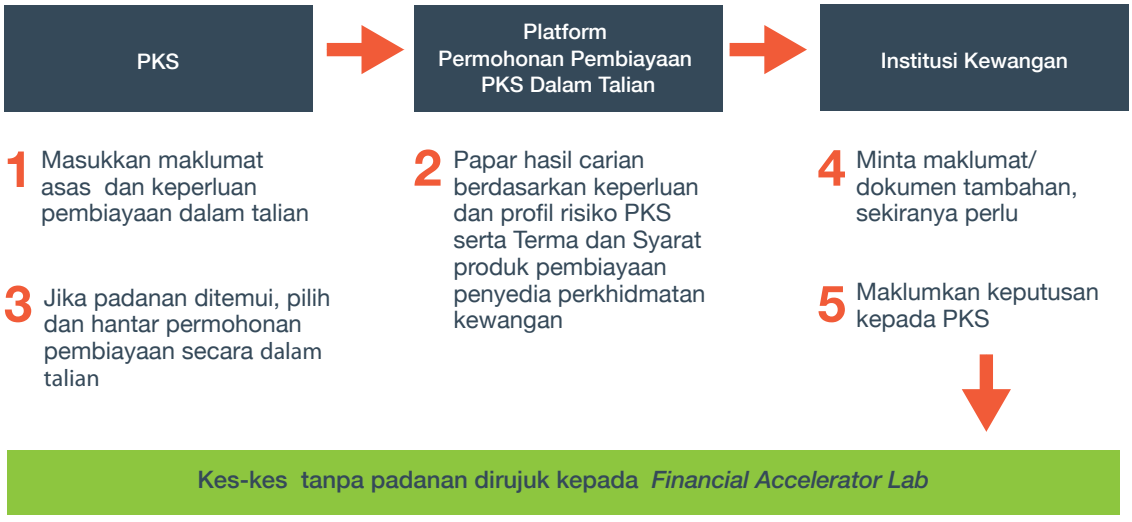


INSTITUSI KEWANGAN	PROGRAM-PROGRAM KERAJAAN	LAIN-LAIN
Institusi Perbankan	Skim Jaminan	Pemajakan & Pemfaktoran
Institusi Kewangan Pembangunan	Dana Kerajaan	Ar-Rahnu / Pajak Gadai
	Dana Krisis Kerajaan	Institusi Kewangan Mikro
		Modal Usaha Niaga
		Pendanaan daripada orang ramai menerusi Internet (Crowdfunding) / Pemberian pinjaman rakan-ke-rakan (P2P)

Sumber: Pelan Tindakan Bersepadu PKS 2016, Majilis Pembangunan PKS Kebangsaan

Permohonan yang Tidak Dapat Dipadankan dan Ditolak Akan Dirujuk kepada *Financial Accelerator Lab*

Rajah 35: Rujukan kepada *Financial Accelerator Lab*



Sumber: Credit Guarantee Corporation Malaysia Berhad (CGC)

2 Rencana

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pemegangan Bon oleh Pelabur Asing di Malaysia

Oleh: Azizul Sabri Abdullah dan Norasyikin Mohamad Razali

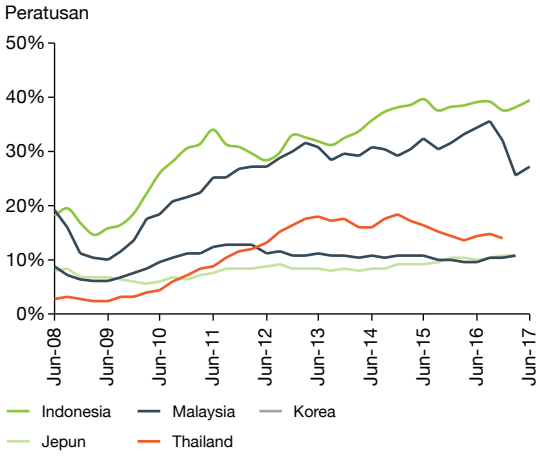
SOROTAN PENTING

- Malaysia menjadi daya tarikan pelabur asing disebabkan oleh pasaran bonnya yang mendalam, cair dan mesra pelabur;
- Sebanyak 55% daripada bon dipegang oleh pelabur jangka panjang;
- Meskipun aliran keluar portfolio adalah besar dan mendadak, pasaran bon Malaysia masih stabil dengan mudah tunai yang tersedia ekoran kepelbagaian dan penyertaan yang berterusan oleh pelabur asing jangka panjang dan pelabur domestik.

Pengenalan: Pemegangan bon kerajaan Malaysia oleh pelabur asing

Pelabur asing mencakupi sebahagian besar komposisi pasaran bon Malaysia, seterusnya menjadikan pasaran bon Malaysia sebagai salah satu pasaran yang terbesar dan cair di rantau ini. Pasaran bon Malaysia juga diiktiraf sebagai sebahagian daripada indeks utama pada peringkat global dan serantau. Pada akhir bulan Jun 2017, pemegangan bon kerajaan Malaysia oleh pelabur asing berjumlah RM169.9 bilion atau bersamaan dengan 26.0% daripada jumlah terkumpul. Angka ini mengalami turun naik sejak beberapa tahun kebelakangan ini dan pernah mencecah setinggi 34.7% pada bulan November 2016.

Rajah 1: Pemegangan Bon Kerajaan Negara Serantau oleh Pelabur Asing

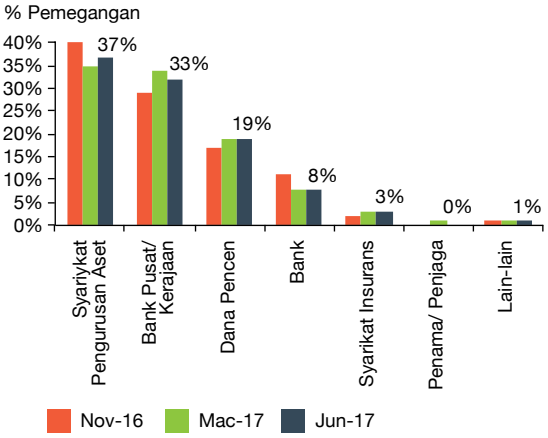


Sumber: Asian Bonds Online

- Malaysia adalah antara negara yang mencatat penyertaan asing yang tertinggi di rantau ini, kedua selepas Indonesia;
- Pemegangan asing di Malaysia menurun menjelang akhir tahun 2016 berikutan keputusan pilihan raya presiden AS; dan
- Meskipun mencatat penurunan pada bulan November 2016, pemegangan asing di Malaysia masih lebih tinggi berbanding dengan Thailand, Jepun dan Korea.

BNM mengklasifikasikan kumpulan pelabur utama sebagai pengurus aset, bank pusat dan kerajaan, kumpulan wang pencen, bank, syarikat insurans, penama dan penjaga, dan lain-lain. Pada akhir Jun 2017, pelabur jangka panjang seperti bank pusat dan kerajaan, kumpulan wang pencen dan syarikat insurans memegang 55% daripada pemegangan, manakala pelabur jangka sederhana dan jangka lebih panjang, iaitu pengurus aset memegang 37% daripada jumlah keseluruhan pemegangan.

Rajah 2: Pengagihan Pemegangan Bon Kerajaan oleh Pelabur Asing (%)

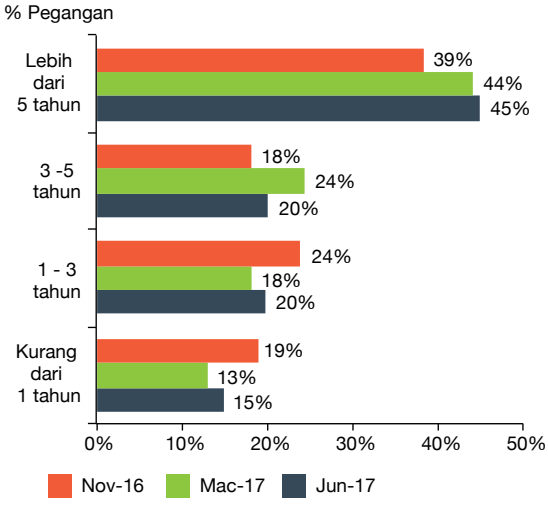


Sumber: Bank Negara Malaysia, Bond Info Hub

- Pasaran bon Malaysia merangkumi pelbagai profil pelabur asing;
- Kumpulan pelabur asing terbesar dalam pasaran bon Malaysia ialah pengurus aset, yang memegang 37% daripada jumlah pemegangan asing;
- Pelabur asing, kecuali pengurus aset dan bank, telah menambah pemegangan mereka berbanding dengan paras pemegangan pada bulan November 2016.

Pemegangan oleh pelabur asing teragih dengan baik merentasi tempoh matang bon yang berbeza-beza. Pada akhir Jun 2017, lebih daripada 65% adalah dalam bon bertempoh jangka sederhana dan panjang yang melebihi tiga tahun. Bon jangka pendek sebahagian besarnya dipegang oleh bank dan pengurus aset. Di samping itu, agihan pemegangan bon oleh pelabur asing juga menyeluruh dengan 50 pelabur teratas mencakupi lebih 70% daripada jumlah pemegangan asing. Bilangan 50 pelabur teratas ini juga hanya merangkumi 10.9% daripada jumlah bon terkumpul. Pemegangan oleh mana-mana pelabur tunggal juga terkawal memandangkan tiada pelabur yang memegang lebih 1% daripada jumlah bon terkumpul.

Rajah 3: Komposisi Pemegangan Bon Asing Mengikut Tempoh Matang (%)



Sumber: Bank Negara Malaysia

- Pemegangan bon oleh pelabur asing teragih dengan baik merentasi tempoh matang yang berbeza-beza;
- Pelabur asing telah menambah pemegangan mereka dalam bon jangka sederhana dan jangka panjang berbanding dengan pemegangan pada bulan November 2016;
- Bon jangka pendek sebahagian besarnya dipegang oleh bank dan pengurus aset.

Malaysia menjadi daya tarikan pelabur asing disebabkan oleh pasaran bonnya yang mendalam, cair dan mesra pelabur

Penyertaan pelabur asing dalam pasaran bon Malaysia didorong oleh pelbagai faktor:

Asas-asas Ekonomi yang Kukuh



5.2%
purata KDNK

Antara negara rantau ini dengan pertumbuhan eknomi yang tinggi

- Asas-asas ekonomi Malaysia yang kukuh. Dengan penarafan A- yang stabil, Malaysia secara konsisten adalah antara negara yang mencatat pertumbuhan ekonomi yang tinggi di rantau ini, dengan kadar pertumbuhan purata Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) sebanyak 5.2% antara tahun 2011 hingga suku pertama 2017. Dasar monetari dan fiskal, serta dasar ekonomi yang stabil secara amnya menyumbang kepada asas-asas yang teguh.

Pulangan Pelaburan yang Menarik

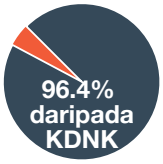


Penarafan Gred Pelaburan **A-**

Perbezaan kadar hasil yang positif berbanding ekonomi utama

- Dengan pulangan pelaburan yang menarik bagi negara yang diberikan taraf pelaburan yang stabil, pasaran bon Malaysia menawarkan perbezaan kadar hasil yang positif dalam persekitaran akomodasi dasar monetari global yang mampan dan tempoh kadar faedah rendah yang berterusan.

Pasaran Bon yang Mendalam dan Cair



Terbesar di ASEAN

Ketiga terbesar di Asia selepas Jepun dan Korea

- Kedalaman dan kecairan pasaran bon Malaysia. Pasaran bon Malaysia yang mencakupi 94.6% daripada KDNK adalah yang terbesar di ASEAN dan ketiga terbesar di Asia, selepas Jepun dan Korea. Infrastruktur pasaran yang maju, termasuk kewujudan peniaga utama yang bertanggungjawab menyediakan harga secara dua hala (two-way prices), telah menambah kecairan dan meningkatkan ketelusan harga dalam pasaran sekunder.

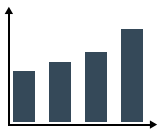
Tiada Sekatan bagi Pelaburan Asing



Tiada tempoh pemegangan minimum atau cukai atas pendapatan dan keuntungan modal

- Persekitaran pelaburan yang lebih liberal tanpa mengenakan tempoh pemegangan minimum atau cukai ke atas pendapatan faedah dan keuntungan modal, yang menjadi halangan utama kepada pelabur asing dalam pasaran membangun yang lain.

Disenaraikan dalam Pelbagai Indeks Tanda Aras Global



Malaysia disenaraikan dalam Indeks Bon Kerajaan Dunia dan Indeks Bon Kerajaan JP Morgan

- Disenaraikan dalam pelbagai indeks penanda aras global utama seperti Indeks Bon Kerajaan Dunia (World Government Bond Index) dan Indeks Bon Kerajaan JP Morgan (JP Morgan Government Bond Index).

Cabaran yang turut dibawa oleh pelabur asing

Penyertaan pelabur asing telah memberikan manfaat[1] yang besar dari segi pertambahan kepelbagaian pelabur dan juga jumlah pelabur yang lebih besar dan dengannya, pasaran menjadi lebih mendalam dan cair. Pertambahan mudah tunai dan peningkatan permintaan turut membantu mengurangkan kos peminjaman untuk sektor korporat dan juga kerajaan yang memperoleh dana daripada pasaran bon.

Walau bagaimanapun, penyertaan yang meningkat turut membawa cabaran-cabaran seperti yang berikut:

i. Komposisi pemegangan asing utama yang tinggi telah menimbulkan kebimbangan dalam kalangan penganalisis dan agensi penarafan kredit antarabangsa pada masa lalu kerana keadaan ini boleh menjadi punca kelemahan. Pengurangannya pula boleh memberikan kesan yang buruk terhadap kadar hasil bon dan kesan daripada aliran keluar mungkin menyebabkan tekanan yang tidak sewajarnya terhadap ringgit. Namun perlu diketahui bahawa bilangan agregat tidak menunjukkan asas kepelbagaian pemegang bon.

ii. Pemegangan bon mata wang tempatan oleh pelabur asing menyumbang kepada hutang luar negeri yang lebih tinggi. Agensi penarafan kredit antarabangsa sering menganggapnya sebagai punca kelemahan, meskipun aset luar negeri Malaysia melebihi hutang luar negerinya.

iii. Aliran pelabur asing boleh berubah-ubah dan sangat reaktif terhadap sentimen pasaran global. Keadaan ini boleh mengakibatkan aliran keluar portfolio yang mendadak dan dalam jumlah yang besar, lantas mewujudkan keadaan tidak menentu dalam pasaran kewangan domestik. Hal ini terbukti apabila berlakunya penyelarasan pemegangan bon sebanyak RM26.6 bilion pada tahun 2013 semasa Taper Tantrums[2] dan RM60.6 bilion pada bulan November 2016 hingga Mac 2017 selepas keputusan mengejut pilihan raya presiden AS dan jangkaan kenaikan kadar faedah AS.

iv. Pengurangan pelaburan asing yang mendadak menyebabkan pasaran yang tidak menentu dan memberikan kesan kepada kestabilan pasaran. Dalam tempoh ini, kadar hasil bon kerajaan meningkat sehingga 93 mata asas, sedikit peningkatan berbanding dengan negara-negara serantau yang mempunyai penyertaan asing yang lebih rendah. Ketidaktentuan yang lebih ketara dicatat dalam pasaran pertukaran asing (foreign exchange, FX). Berikutan aliran keluar modal yang berlaku, ringgit menyusut sebanyak 4.47% dan ditutup pada 4.4230 pada akhir bulan Mac 2017, menjadikan ringgit berada pada kedudukan prestasi yang sangat lemah di rantau ini. Mudah tunai dalam pasaran FX turut terjejas, disebabkan oleh kekurangan bekalan USD daripada penukaran hasil eksport, dan spread bida-tawar yang meningkat sehingga 110 pip.

Risiko penyertaan pelabur asing dihuraikan oleh Jaime Caruana daripada Bank for International Settlements dalam ucapan panel penutup beliau pada tahun 2011 di seminar peringkat tinggi Bank of Japan-BIS:
"Kita perlu mengakui bahawa penghapusan sekatan kepada pelaburan rentas sempadan – meskipun mungkin memanfaatkan pembangunan pasaran bon tempatan – adakalanya boleh bertentangan dengan mandat pembuat dasar untuk menstabilkan sistem kewangan dan makroekonomi apabila aliran masuk modal adalah besar dan tidak menentu. Keseimbangan antara manfaat dengan mudarat ini adalah benar-benar berlaku."

[1] Manfaat penyertaan asing seperti ditunjukkan dalam IMF Working Paper 10/88 pada tahun 2010 menyatakan bahawa "Pelabur asing boleh bertindak sebagai pemangkin untuk pembangunan pasaran bon tempatan, terutamanya dengan mempelbagaikan jumlah pelabur institusi dan mewujudkan permintaan lebih tinggi untuk sekuriti hutang EM tempatan." Manfaat ini juga disarankan dalam kajian oleh World Bank dan IMF (2001) yang menyatakan bahawa "Pelabur asing merupakan sumber permintaan yang penting bagi sekuriti pendapatan tetap. Melalui tekanan positif yang dikenakan oleh mereka terhadap kualiti dan perkhidmatan pengantara dan penekanan mereka terhadap infrastruktur pasaran yang kukuh, selamat dan teguh, mereka telah menyumbang kepada pembangunan pasaran modal tempatan dalam pelbagai negara."

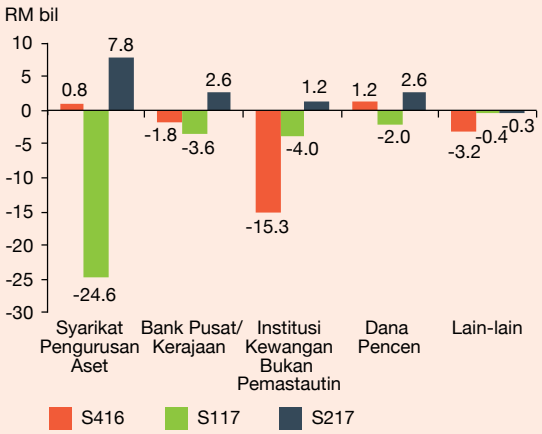
[2] Mei hingga September 2013

Meskipun pemegangan oleh pelabur jangka panjang terus stabil, faktor-faktor yang menjejaskan pelabur jangka pendek telah memberikan kesan terhadap kestabilan pemegangan asing

Analisis terperinci menunjukkan bahawa pelarasan portfolio yang berlaku baru-baru ini didorong terutamanya oleh bank persisir asing dan beberapa pengurus aset. Para pelabur ini menjual bon kerajaan Malaysia berjumlah RM49.5 bilion dalam tempoh antara bulan November 2016 hingga Mac 2017, berbanding dengan RM10.0 bilion yang dijual oleh pelabur lain. Tambahan lagi, pelarasan yang dibuat adalah dari bon jangka pendek, iaitu sebanyak RM38.4 bilion telah dijual berbanding dengan bon lain yang berjumlah RM21.1 bilion.

Pelabur asing yang melabur dalam bon jangka pendek hanya menghadapi risiko harga yang kecil daripada pergerakan kadar faedah. Oleh itu, dalam persekitaran pengambilan risiko (risk-on) dan penghindaran risiko (risk-off), pelarasan portfolio adalah pantas mengakibatkan ketidaktentuan yang lebih ketara dalam aliran modal. Tingkah laku ini adalah ketara selepas BNM memperkukuh tindakan penguatkuasaan untuk mengurangkan pengaruh dan memisahkan (delink) pasaran kontrak hadapan tanpa serahan (non-deliverable forward, NDF) luar pesisir daripada pasaran FX tempatan. Para pelabur ini boleh dikatakan mengambil kesempatan daripada bon kerajaan yang mudah ditunaikan dan bebas risiko untuk menyokong pandangan mereka terhadap kadar pertukaran.

Rajah 4: Perubahan Pemegangan Bukan Pemastautin Mengikut Jenis Pelabur



Sumber: Bank Negara Malaysia, pengiraan dalaman

Sebaliknya, pelabur asing jangka panjang kurang terjejas oleh perubahan sentimen pasaran. Pelaburan mereka tetap stabil dan adakalanya aktiviti mereka yang bertentangan dengan aktiviti pelabur asing jangka pendek memberikan kestabilan kepada pemegangan bon asing secara keseluruhannya. Namun, sesetengah pelabur asing jangka panjang ini adalah penjejak indeks (index-tracker), dan apa-apa perubahan pada indeks penanda aras akan menyebabkan pengimbangan semula portfolio pelaburan mereka. Jika perkara ini berlaku, tindakan mereka tersebut juga berpotensi menyebabkan ketidakstabilan pasaran berikutan ketidaktentuan dan aliran keluar yang berlaku. Berdasarkan pemerhatian, kemasukan negara-negara tambahan baru-baru ini telah menyebabkan penurunan pada wajaran Malaysia dalam indeks penanda aras global. Sebahagian daripada RM21.5 bilion bon Malaysia yang dijual pada bulan Mac 2017 oleh pengurus aset asing dicetuskan oleh keperluan untuk mengimbangkan semula portfolio mereka mengikut wajaran indeks bagi Malaysia.

Pasaran bon Malaysia terus kukuh, meskipun ketidaktentuan disebabkan pemegangan asing tinggi

Secara ringkasnya, terdapat keseimbangan antara mudah tunai dengan manfaat yang diraih daripada penyertaan pelabur asing terhadap kestabilan pasaran kewangan. Penyertaan pelabur asing mendedahkan pasaran kepada pengurangan pemegangan secara mendadak, dan hal ini boleh memberikan kesan terhadap pasaran kewangan untuk berfungsi dengan teratur. Selain itu, penyertaan pelabur asing berupaya meningkatkan permintaan untuk perlindungan nilai luar pesisir dan kewujudan pasaran luar pesisir mewujudkan saluran baharu aktiviti spekulasi dan meningkatkan ketidaktentuan. Peranan pelabur asing dalam pasaran bon domestik perlu dikaji semula.

Pemegangan bon Malaysia oleh pelabur asing telah berkurang dengan ketara berbanding dengan kemuncaknya, dan kini berada pada paras yang lebih mudah diurus. Pasaran bon Malaysia kini disertai oleh lebih banyak pelabur jangka sederhana dan panjang, yang menyumbang kepada pasaran yang lebih stabil. Oleh itu, usaha untuk memelihara kestabilan pasaran akan bergerak ke arah menyokong persekitaran ini di samping mempunyai komposisi pelabur yang pelbagai. Penyertaan asing yang menurun sedikit sebanyak telah menyumbang ke arah pasaran bon yang lebih stabil.

Bank Negara Malaysia bersama-sama dengan Jawatankuasa Pasaran Kewangan telah memperkenalkan beberapa langkah untuk menambah baik pembangunan pasaran bon. Pelabur kini mempunyai fleksibiliti tambahan untuk melindungi nilai dedahan mereka secara aktif. Sementara itu, pemastautin mempunyai lebih banyak saluran perlindungan nilai kadar faedah menerusi liberalisasi yang lebih luas dalam jualan singkat ('short-selling') yang dikawal selia. Pematuhan terhadap piawaian dan amalan pasaran terbaik demi menggalakkan pasaran kewangan yang adil dan berkesan, di samping memastikan keteraturan dan kestabilan pasaran, kini diperkukuh melalui terbitan Prinsip Pasaran Kewangan Yang Adil dan Berkesan dan Tatakelakuan bagi Pasaran Kewangan Borong Malaysia. Pelaporan maklumat dan infrastruktur penyelesaian sedang diperkemas untuk meningkatkan ketelusan maklumat dan pengawasan pasaran kewangan. Semua inisiatif dan langkah ini akan menyumbang ke arah membangunkan pasaran kewangan yang mendalam dengan mudah tunai yang tersedia, yang akan melindungi kepentingan bukan sahaja pelabur asing, malah ekonomi Malaysia dan peserta pasaran yang lain.

Rujukan

Arslanalp, S., & Tsuda, T. (2015). Emerging Market Portfolio Flows: The Role of Benchmark-Driven Investors. IMF Working Papers, 15(263), 1-25.

Bank Negara Malaysia (2017). Monetary and Financial Conditions. Annual Report 2016, 47 - 63

Bank Negara Malaysia (2017). Monetary and Financial Developments. BNM Quarterly Bulletin, 25 – 28.

Bank Negara Malaysia. (2017). Developments in the Malaysian Economy. BNM Quarterly Bulletin, 11 – 23.

Bank Negara Malaysia. (2017). Outlook and Policy in 2017. Annual Report 2016, 75 – 84

Daniel, L. (2008). Foreign investors' participation in emerging market economies' domestic bond markets. Banque de France Bulletin Digest, 173, 1-17.

Ebeke, C., & Lu, Y. (2014). Emerging Market Local Currency Bond Yields and Foreign Holdings in the Post-Lehman Period: a Fortune or Misfortune? IMF Working Papers, 14(29).

Financial stability and local currency bond markets. (2007). CGFS Papers, 1-138.

International Monetary Fund. "Malaysia: 2014 Article IV Consultation-Staff Report; Press Release; and Statement by the Executive Director for Malaysia." IMF Staff Country Reports 15.58 (2015): 1. Web.

International Monetary Fund. Sovereign Investor Base Dataset for Emerging Market

Peris, S. (2010). Foreign Participation in Emerging Markets' Local Currency Bond Markets. IMF Working Papers, 10(88).

Perspectives and Issues in Navigating the Development of the Malaysian Financial Market. (n.d.). Governor's Remarks at ASEAN Risk Conference 2017. Retrieved June 22, 2017, from http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_speech&pg=en_speech&ac=739

Statement by Financial Markets Committee: Second Series of Initiatives to Develop the Onshore Financial Market. (n.d.). Retrieved June 22, 2017, from http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_press&pg=en_press&ac=4412

Wehinger, G. (2011). Fostering Long-term Investment and Economic Growth Summary of a High-Level OECD Financial Roundtable. OECD Journal: Financial Market Trends, 2011(1), 9-29.

World Bank and IMF, (2001). Developing Government Bond Market: A Handbook

Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia

SOROTAN PENTING

- **OPR kekal pada paras semasa 3.00%, dalam keadaan momentum pertumbuhan yang positif dan inflasi keseluruhan yang semakin sederhana.**
- **Langkah kehematan makro sedia ada dan langkah lain untuk menguruskan risiko yang berkaitan dengan sektor isi rumah dan perniagaan serta pasaran harta tanah, terus relevan.**

MPC mengekalkan OPR pada 3.00%

Pada mesyuarat bulan Mei dan Julai, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) mengekalkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada 3.00%.

Menjelang pertengahan tahun 2017, terdapat tanda-tanda yang lebih jelas bahawa pertumbuhan ekonomi Malaysia akan menjadi lebih kukuh pada tahun 2017. Ekonomi global terus kukuh, dengan pertumbuhan yang lebih sekata merentas ekonomi hasil sumbangan pertumbuhan penggunaan swasta yang mampan. Keadaan permintaan dalam negeri dan global yang lebih tinggi bersama-sama sentimen yang lebih baik, telah menyokong prospek pelaburan yang lebih menggalakkan di seluruh dunia. Bagi Malaysia, kesan limpahan yang positif daripada prestasi sektor luar negeri yang lebih kukuh dapat dilihat menerusi saluran pendapatan dan pelaburan. Perbelanjaan swasta yang mampan akan terus didorong oleh peningkatan upah dan guna tenaga serta pelaksanaan projek-projek infrastruktur baharu dan yang sedang berjalan. Inflasi keseluruhan diunjurkan terus sederhana pada separuh kedua tahun 2017 selepas mencecah kadar tertingginya pada bulan Mac. Hal ini mencerminkan terutamanya kesan daripada faktor kos global yang semakin reda. Inflasi asas yang diukur oleh inflasi teras, dijangka terkawal sejajar dengan permintaan dalam negeri yang lebih teguh. Namun, inflasi asas dijangka terus dapat dibendung, setelah meningkat kepada 2.5% pada separuh pertama tahun 2017 berbanding dengan kadar peningkatan 2.1% pada tahun 2016.

Keadaan monetari dan kewangan terus berdaya tahan dan menyokong aktiviti ekonomi negara. Ringgit kekal stabil hasil daripada permintaan dan bekalan mata wang asing yang lebih seimbang berikutan pelaksanaan dua langkah pembangunan pasaran kewangan. Keadaan mudah tunai bertambah baik, dengan peningkatan bersih dalam mudah tunai sistem perbankan ekoran aliran masuk bersih portfolio pada suku tersebut.

MPC mengambil maklum perkembangan pertumbuhan yang positif sejak kebelakangan ini dan akan terus membuat penilaian terhadap kemampanan momentum pertumbuhan berdasarkan maklumat yang diterima. Di samping itu, MPC juga akan terus memantau apa-apa tanda tekanan inflasi yang didorong permintaan. Dalam hal ini, MPC akan terus menilai imbangan risiko berhubung dengan prospek pertumbuhan dalam negeri dan inflasi.

Penilaian oleh Jawatankuasa Kestabilan Kewangan Bank (Financial Stability Committee, FSC) mendapati kestabilan kewangan domestik kekal terpelihara

Mesyuarat FSC ke-51 telah diadakan pada 1 Ogos 2017. Sepanjang suku kedua, FSC mendapati bahawa punca utama risiko kestabilan kewangan domestik adalah daripada risiko kredit yang lebih tinggi dalam beberapa segmen perniagaan dan lebihan bekalan kondominium mewah dan harta tanah komersial – yang pada pendapat FSC perlu dipertingkatkan pengawasannya.

Berdasarkan penilaian yang dibuat, kapasiti membayar balik hutang oleh isi rumah secara keseluruhannya masih kukuh, meskipun kualiti kredit merosot sedikit bagi golongan isi rumah yang mudah terjejas. Hutang isi rumah terus meningkat namun pada kadar yang lebih sederhana sebanyak 5.1%. Prospek risiko sistem kewangan terus stabil manakala keadaan mudah tunai terus menyokong pengantaraan kewangan domestik. Keadaan pasaran kewangan domestik dijangka kekal terurus meskipun persekitaran global agak tidak menentu.

Sorotan dasar lain yang dilaksanakan pada S2 2017

Pada suku kedua, Bank melaksanakan beberapa inisiatif untuk memelihara kestabilan kewangan dan menyediakan persekitaran yang kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan:

- Untuk membendung kegiatan skim kewangan haram daripada terus berkembang, Bank mengarahkan institusi kewangan supaya memperketat kawalan dalaman mereka bagi menyekat aliran dana haram. Inisiatif antara agensi yang diketuai Jabatan Peguam Negara di bawah Jawatankuasa Penyelarasan Kebangsaan bagi Pencegahan Pengubahan Wang Haram akan mengkaji semula rangka kerja undang-undang sedia ada. Jawatankuasa ini juga akan mengambil tindakan penguatkuasaan secara bersama terhadap apa-apa penipuan dan sindiket kewangan. Orang ramai juga diingatkan supaya berhenti daripada melibatkan diri dalam skim haram sedemikian.

- Bank terus menggalakkan semua institusi perbankan untuk menetapkan piawaian lebih tinggi bagi ujian tekanan di samping mempunyai amalan pengurusan risiko yang teguh.

- Liberalisasi tarif motor mula berkuat kuasa pada 1 Julai 2017. Berikutan liberalisasi ini, premium bagi produk insurans motor kini ditentukan oleh penanggung insurans dan pengendali takaful mengikut metodologi masing-masing yang lebih berdasarkan risiko. Pada tarikh yang sama, dasar untuk mempelbagaikan saluran pengedaran produk insurans hayat dan takaful keluarga bagi memudahkan akses orang ramai kepada saluran tersebut, turut dikuatkuasakan.

- Pertukaran kepada PIN & PAY telah dilaksanakan dengan jayanya. Hampir 23 juta kad pembayaran di Malaysia telah ditukarkan kepada kad berasaskan PIN. Semua terminal kad pembayaran yang digunakan di Malaysia, termasuk terminal pembayaran di luar stesen minyak, juga telah dinaik taraf untuk memudahkan penggunaan PIN.

Tinjauan Makroekonomi

SOROTAN PENTING

- **Pertumbuhan global dijangka berkembang dengan lebih cepat pada tahun 2017, disokong oleh pertumbuhan yang bertambah baik dalam ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun.**
- **Ekonomi Malaysia dijangka mencatat pertumbuhan yang lebih kukuh pada tahun 2017.**
- **Inflasi keseluruhan dijangka terus sederhana pada separuh kedua 2017,dan diunjurkan dalam julat purata 3.0% - 4.0% bagi keseluruhan tahun 2017.**

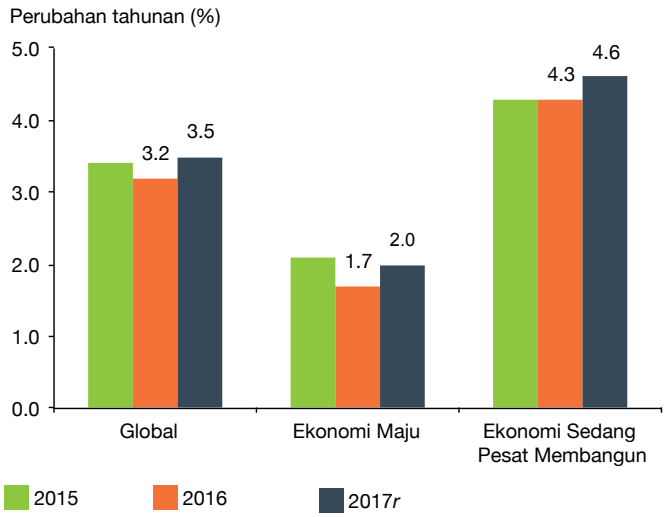
Pertumbuhan global dijangka berkembang dengan lebih cepat, disokong oleh pertumbuhan yang bertambah baik merentas rantau

Ekonomi global yang terus kukuh pada suku kedua memperkukuh prospek pertumbuhan global yang positif. Dalam ekonomi maju, prospek pertumbuhan terus memberangsangkan. Data ekonomi yang disiarkan menyarankan prospek pelaburan yang positif. Yang penting, jangkaan bahawa keadaan pasaran pekerja adalah bertambah baik akan merangsang penggunaan swasta. Pertumbuhan ekonomi sedang pesat membangun dijangka terus mendapat manfaat daripada permintaan luaran yang kukuh dalam keadaan aktiviti dalam negeri yang mampan. Memandangkan pertumbuhan eksport terus teguh, potensi kesan limpahan kepada ekonomi dalam negeri menguatkan kemungkinan bahawa momentum pertumbuhan akan lebih kukuh pada masa hadapan.

Namun demikian, prospek pertumbuhan masih dibelenggu beberapa risiko. Hal ini berpunca terutamanya daripada langkah dasar monetari yang diperketat di negara-negara ekonomi utama, dasar perlindungan perdagangan, dan suasana politik yang tidak menentu di beberapa bahagian Eropah. Ketegangan geopolitik dan perubahan harga minyak yang ketara juga merupakan risiko terhadap prospek pertumbuhan global.

Unjuran Pertumbuhan Bertambah Baik Merentas Rantau

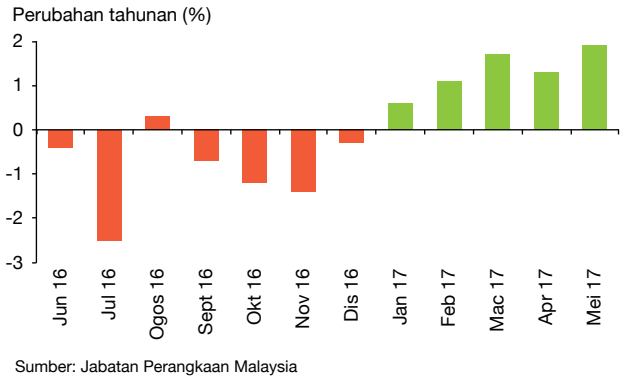
Rajah 36: Pertumbuhan KDNK Benar



Sumber: Prospek Ekonomi Dunia Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) (Julai 2017)

Penunjuk Utama Menggambarkan Ekonomi Dalam Negeri Terus Berkembang

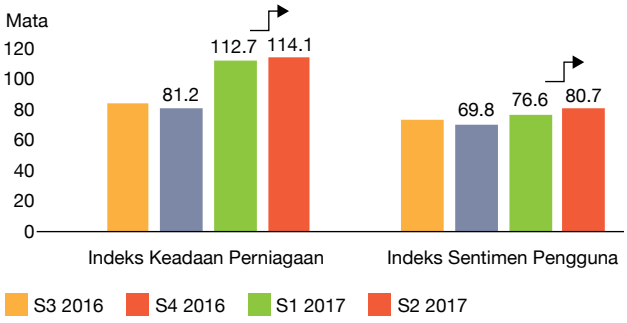
Rajah 37: Indeks Pelopor Komposit



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penunjuk Sentimen Bertambah Baik pada S2 2017

Rajah 38: Indeks Keadaan Perniagaan dan Sentimen Pengguna MIER



Sumber: Institut Penyelidikan Ekonomi Malaysia (MIER)

Ekonomi Malaysia dijangka mencatat pertumbuhan lebih kukuh pada tahun 2017

Ekonomi Malaysia mencatat pertumbuhan yang kukuh sebanyak 5.7% pada separuh pertama tahun 2017 berikutan prestasi yang terus memberangsangkan pada suku kedua 2017. Persekitaran operasi ekonomi semasa adalah jauh lebih baik berbanding dengan keadaannya pada awal tahun ini. Oleh itu, ekonomi Malaysia dijangka berkembang melebihi 4.8% bagi keseluruhan tahun 2017. Penunjuk utama seperti indeks pelopor komposit Jabatan Perangkaan Malaysia, serta Indeks Keadaan Perniagaan dan Indeks Sentimen Pengguna MIER, menjangkakan bahawa ekonomi dalam negeri akan terus berkembang. Penggunaan swasta dijangka terus meningkat ekoran pertumbuhan yang berterusan dalam upah dan guna tenaga, disokong oleh pelbagai langkah dasar untuk meningkatkan pendapatan boleh guna. Pelaburan akan dirangsang oleh pelaksanaan beberapa projek infrastruktur baharu dan yang sedang dilaksanakan serta pengembangan kapasiti yang lebih giat dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Harga komoditi yang semakin stabil juga dijangka menyokong kegiatan pelaburan dalam sektor perlombongan. Bagi sektor luaran, eksport dijangka mendapat manfaat daripada pertumbuhan global yang bertambah baik, khususnya dalam kalangan negara rakan perdagangan utama Malaysia. Secara keseluruhan, ekonomi Malaysia dijangka meningkat dengan lebih kukuh pada tahun 2017.

Dari segi penawaran, keadaan permintaan luar dan dalam negeri yang bertambah baik akan memberikan manfaat kepada sektor perkilangan dan perkhidmatan. Pertumbuhan sektor pertanian akan berteraskan pada pemulihan kadar hasil minyak sawit mentah selepas mengalami fenomena El Niño. Pertumbuhan sektor perlombongan dijangka disokong oleh pengeluaran yang lebih tinggi daripada loji baharu gas. Bagi sektor pembinaan, projek kejuruteraan awam baharu dan sedia ada akan memacu pertumbuhan sektor ini.

Inflasi keseluruhan bagi tahun 2017 diunjurkan dalam julat purata 3.0% - 4.0%

Inflasi keseluruhan dijangka terus mencatat penurunan pada separuh kedua tahun 2017 disebabkan terutamanya oleh sumbangan yang lebih rendah daripada produk bahan api. Pemulihan yang ketara dalam pengeluaran minyak *shale* di AS dijangka dapat membendung tekanan harga minyak global daripada meningkat. Selain itu, kesan asas tahunan daripada harga bahan api yang lebih rendah pada tahun 2016 akan berkurang, memandangkan harga bahan api pada suku keempat 2016 secara relatif lebih tinggi. Inflasi keseluruhan bagi tahun 2017 diunjurkan dalam julat purata 3.0% hingga 4.0%.

1 Rencana Khas

Hasil Pelaksanaan Rangka Kerja Kadar Rujukan: Ke Arah Amalan Lebih Cekap dan Telus

Oleh: Chuah Kue Peng dan Zul-Fadzli Abu Bakar

SOROTAN PENTING

- Rangka Kerja Kadar Rujukan diperkenalkan pada bulan Januari 2015 untuk menggantikan Kadar Pinjaman Asas. Ekoran itu, Kadar Asas digunakan sebagai kadar rujukan bagi kemudahan pinjaman dan pembiayaan runcit kadar terapung.
- Pelaksanaan Rangka Kerja Kadar Rujukan didorong oleh tiga matlamat, iaitu untuk:
  - memberi manfaat kepada pengguna melalui penentuan kos pinjaman yang lebih cekap dan telus;
  - mencerminkan strategi pendanaan oleh penyedia perkhidmatan kewangan; dan
  - transmisi dasar monetari yang lebih baik.
- Setakat ini, keputusan yang didapati menunjukkan bahawa Rangka Kerja Kadar Rujukan berada di atas landasan untuk mencapai hasil yang diharapkan.

Pengenalan

Rangka Kerja Kadar Rujukan (Reference Rate Framework, RRF) diperkenalkan pada bulan Januari 2015 untuk menggantikan Kadar Pinjaman Asas (Base Lending Rate, BLR) . Ekoran itu, Kadar Asas (Base Rate, BR) menjadi kadar rujukan utama bagi penentuan kos kemudahan pinjaman dan pembiayaan runcit kadar terapung yang baharu[1]. Terdapat tiga hasil utama yang ingin dicapai oleh RRF, iaitu untuk: memberi manfaat kepada pengguna dengan adanya penentuan kos pinjaman yang lebih cekap dan telus; mencerminkan strategi pendanaan oleh penyedia perkhidmatan kewangan

Rajah 1: Tiga Matlamat yang Mendorong Pelaksanaan Rangka Kerja Kadar Rujukan



Sumber: Bank Negara Malaysia

[1] Butiran lanjut dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2014, Rencana: Rangka Kerja Kadar Rujukan Baharu.

(financial service providers, FSP) yang lebih baik di samping menggalakkan disiplin yang lebih ketat dalam penentuan kos produk pembiayaan runcit; serta transmisi dasar monetari yang berkesan (Rajah 1). Rencana ini membincangkan bagaimana tiga matlamat ini dapat mendorong pelaksanaan RRF dan semakan yang dibuat terhadap rangka kerja ini pada bulan Ogos 2016. Rencana ini juga menunjukkan setakat mana matlamat yang diharapkan telah tercapai.

i) Memberi manfaat kepada pengguna melalui penentuan kos pinjaman yang lebih cekap dan telus

BR merupakan sumber rujukan penting pengguna apabila mereka mengambil pinjaman kadar terapung kerana apa-apa perubahan dalam kadar ini akan memberi kesan terhadap bayaran balik pinjaman bulanan mereka (Rajah 2). Khususnya, pengguna perlu mengetahui apakah kos dana tanda aras yang digunakan bagi mengira BR dan bagaimana hal ini boleh mempengaruhi perubahan dalam BR. Ciri-ciri kos tanda aras akan menentukan kesan pindahan daripada perubahan keadaan pendanaan FSP kepada BR[2,3].

Peralihan kepada rejim BR baharu ini bertujuan untuk memberi manfaat kepada pengguna memandangkan ciri rangka kerja ini lebih cekap dan telus. Komponen BR ditakrifkan dengan jelas serta ditentukan oleh kos dana tanda aras FSP yang berkenaan dan Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR). Oleh itu, mekanisme pelarasan BR ini lebih cekap kerana hanya mencerminkan pergerakan kos pendanaan FSP yang didorong sama ada oleh perubahan dasar monetari, keadaan pasaran atau pelarasan terhadap SRR.

Satu lagi aspek amalan penentuan kos yang cekap ialah perubahan yang berterusan dalam kos pendanaan sahaja dibenarkan untuk dipindahkan kepada BR. Keperluan di bawah RRF ini bertujuan untuk melindungi pengguna daripada kesan turun naik BR yang keterlaluan. Semakan terhadap RRF pada bulan Ogos 2016 terus meredakan turun naik BR apabila FSP hanya dibenarkan menyemak BR masing-masing pada setiap suku tahunan sahaja.

Pelaksanaan RRF mewujudkan lebih ketelusan kepada peminjam dalam beberapa cara. Pertama, FSP dikehendaki menyiarkan BR mereka, dengan memaparkan BR dengan jelas di laman sesawang dan di kesemua cawangan mereka, serta menzahirkan kadar pinjaman efektif indikatif bagi pinjaman perumahan yang standard[4]. Penzahiran ini perlu untuk memudahkan pengguna membuat perbandingan yang jelas memandangkan terdapat pelbagai BR yang ditawarkan oleh FSP. Kedua, berikutan semakan terhadap RRF pada bulan Ogos 2016, kini FSP dikehendaki menzahirkan kos dana tanda aras yang digunakan untuk mengira BR, faktor-faktor yang akan menyebabkan pergerakan pada BR dan memaklumkan kepada peminjam tentang perubahan kos dana tanda aras. Langkah ini bertujuan untuk menjadikan pergerakan BR lebih telus dan membantu pengguna membuat jangkaan pergerakan BR dengan lebih baik. Ketiga, FSP dikehendaki memaklumkan kepada peminjam sebelum membuat perubahan pada bayaran balik pinjaman bulanan bagi memastikan pengguna mengetahui tentang perubahan tersebut.

Setelah hampir tiga tahun RRF dilaksanakan, pengguna kini semakin responsif terhadap tahap ketelusan rangka kerja ini. Dari April 2017 hingga Jun 2017, jumlah pengunjung yang merujuk kepada jadual perbandingan BR yang disediakan di laman sesawang Bank Negara Malaysia[5] meningkat lebih tiga kali berbanding dengan tahun pertama pelaksanaan RRF. RRF yang lebih telus ini telah meningkatkan keupayaan pengguna untuk membuat perbandingan dan keputusan berdasarkan maklumat ketika membuat pilihan pelbagai produk pinjaman yang ditawarkan.

---

[2] Sebagai contoh, kos dana tanda aras yang lebih tidak menentu boleh mengakibatkan turun naik yang lebih besar dan lebih kerap dalam BR dan ansuran bulanan, sementara kos dana tanda aras yang lebih telus akan membolehkan peminjam membuat jangkaan pergerakan BR pada masa hadapan.

[3] Kadar pinjaman efektif, iaitu BR ditambah spread tetap yang dikenakan oleh FSP, merupakan satu lagi sumber rujukan penting bagi pengguna. Spread ini mencerminkan komponen penentuan kos pinjaman lain, termasuk risiko kredit, risiko mudah tunai, kos operasi dan margin keuntungan FSP. Oleh itu, spread ini boleh dianggap sebagai ukuran kecekapan yang setara bagi semua FSP, seterusnya memudahkan proses membuat keputusan oleh pengguna dengan berasaskan maklumat.

[4] Merujuk kepada pinjaman perumahan dengan jumlah pembiayaan sebanyak RM350,000 untuk tempoh 30 tahun tanpa tempoh sekatan.

[5] Satu jadual perbandingan bagi BR, BLR dan kadar pinjaman efektif indikatif bagi 24 FSP diterbitkan dalam laman sesawang BNM: *http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_announcement&pg=en_announcement&ac=19*

ii) Amalan penyedia perkhidmatan kewangan (FSP) yang lebih cekap dan telus

Bagi FSP, pelaksanaan RRF mendorong bank menguruskan risiko pendanaan dan penentuan kos pinjaman kadar terapung dengan cekap. RRF memastikan BR dikira dengan menggunakan kos dana tanda aras yang mencerminkan strategi pendanaan mereka. Melalui cara ini, rangka kerja tersebut memastikan hanya kos yang berkaitan sahaja digunakan dalam penentuan kos pinjaman dan dalam pelarasan akan datang terhadap pinjaman bulanan pengguna. Seterusnya, RRF lebih memudahkan pengurusan risiko kadar faedah FSP memandangkan kadar bagi pinjaman berasaskan BR dilaraskan mengikut perubahan dalam keadaan pendanaan pasaran. Di bawah rangka kerja itu, faktor premium risiko dan faktor bukan kos lain kini dimasukkan dalam spread tetap yang melebihi BR. Sebaik sahaja kontrak pinjaman ditandatangani, spread kekal tidak berubah dan hanya boleh diubah dalam tempoh pinjaman sekiranya terdapat perubahan yang besar dalam kebolehpercayaan kredit peminjam. Kaedah ini akan mendorong ke arah disiplin pengurusan risiko pendanaan yang lebih ketat dalam kalangan FSP apabila menentukan kos pinjaman mereka.

Bagi memastikan pelaksanaan RRF adalah berkesan, FSP dikehendaki memilih kos dana tanda aras yang benar-benar mencerminkan strategi pembiayaan mereka. Semasa RRF mula diperkenalkan pada awal tahun 2015, Kadar Antara Bank Kuala Lumpur Ditawarkan (KLIBOR) 3 bulan menjadi tanda aras pilihan FSP kerana cirinya yang mudah. Walau bagaimanapun, menjelang akhir tahun 2015, BR mula menyimpang daripada perkembangan dalam KLIBOR 3 bulan. Persaingan untuk mendapatkan sumber pendanaan yang lebih stabil dalam tempoh itu telah menyebabkan kos dana borong dan runcit FSP meningkat. Walaupun keadaan pasaran mulai stabil pada awal tahun 2016, kos deposit masih tinggi sebelum menurun secara beransur-ansur. Ini menyebabkan berlakunya beberapa kenaikan dalam BR antara bulan Januari hingga Mei 2016, meskipun KLIBOR 3 bulan menurun. Berikutan perbezaan yang bersifat sementara antara KLIBOR 3 bulan dengan BR, beberapa FSP mula membuat kajian semula dan menggunakan tanda aras baharu untuk mencerminkan strategi pembiayaan yang lebih baik. Hasilnya, beberapa FSP mula mengira BR mereka dengan menggunakan kadar komposit yang terdiri daripada KLIBOR 3 bulan dan kos pendanaan dalaman mereka seperti kadar deposit.

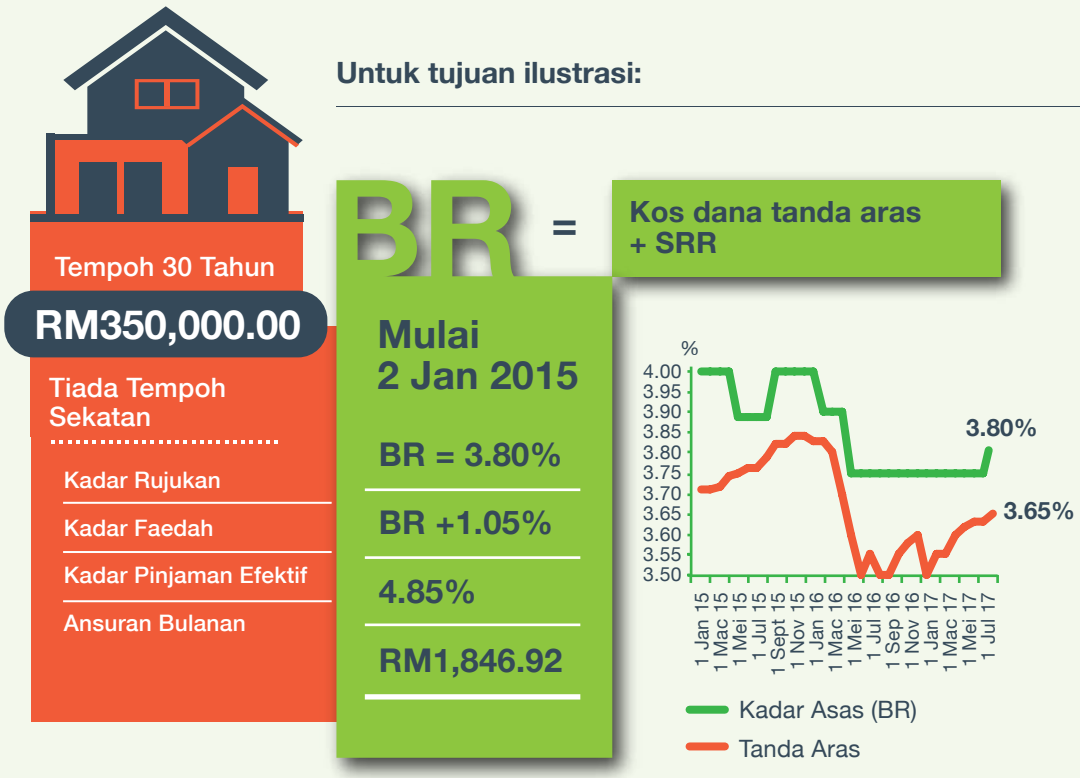
iii) Transmisi dasar monetari yang lebih baik

BR dirumuskan supaya mengikut turun naik kos dana yang berpunca daripada perubahan dalam keadaan pendanaan pasaran dan pelarasan terhadap OPR. Pelarasan terhadap OPR menyediakan saluran transmisi daripada pelarasan OPR kepada kadar pinjaman bagi peminjam runcit baharu dan sedia ada, yang seterusnya mempengaruhi ekonomi dalam negeri (Rajah 3).

Berikutan pengurangan OPR terkini sebanyak 25 mata asas pada bulan Julai 2016, terdapat kesan pindahan lebih besar daripada dasar monetari kepada kadar rujukan. Khususnya, BR purata berwajaran bank perdagangan merosot 21 mata asas, bersamaan dengan kesan pindahan sebanyak 84%, dalam tempoh dua minggu sejak pengurangan OPR. Secara perbandingan, sejak dahulu lagi kesan pindahan kepada BLR lebih rendah iaitu sekitar 70%.

Meskipun transmisi menjadi bertambah baik, apabila kebanyakan FSP mempertimbangkan peralihan dalam kos dana tanda aras daripada KLIBOR 3 bulan kepada komposit KLIBOR 3 bulan dan pendanaan dalaman, timbul kebimbangan bahawa kekukuhan transmisi monetari yang akan datang lambat laun akan berkurang. Pemilihan kos dana tanda aras yang digunakan untuk mengira BR adalah penting kerana ia mempengaruhi daya kekuatan kesan pindahan dasar monetari. Sebagai contoh, kos tanda aras berasaskan KLIBOR mempunyai kesan pindahan lebih kuat kerana KLIBOR sangat responsif terhadap perubahan dalam OPR. Dengan FSP semakin kerap membuat rujukan kepada kos pendanaan dalaman mereka, wujud kebimbangan bahawa sumber

Rajah 2: Pertimbangan Sebelum Pengguna Mengambil Pinjaman Kadar Terapung



Apa yang perlu anda lakukan sebagai peminjam?

1. Bandingkan kadar pinjaman efektif yang dipaparkan oleh institusi kewangan yang berbeza sebelum mengambil pinjaman baharu kadar terapung.
2. Minta Lembaran Penzahiran Produk (PDS) yang menunjukkan kadar pinjaman efektif dan jumlah bayaran balik untuk pinjaman berkenaan.
3. Minta institusi kewangan menerangkan kos dana tanda aras yang digunakan untuk mengira Kadar Asas dan faktor-faktor yang boleh menyebabkan perubahan pada kos tanda aras dan Kadar Asas. Kadar Asas seharusnya mencerminkan pergerakan kos dana tanda aras.
4. Jumlah bayaran balik bulanan akan bertambah atau berkurang atau tempoh pembiayaan mungkin berubah apabila terdapat perubahan dalam Kadar Asas.
5. Bandingkan Kadar Asas dan tanda aras berbeza yang ditawarkan oleh institusi kewangan yang berlainan. Jadual perbandingan disediakan di laman sesawang Bank Negara Malaysia. *http://www.bnm.gov.my/index.php?ch+en_announcement&pg=en_announcement&ac=19*
6. Peminjam perlu menilai kemampuan untuk membayar balik pinjaman sekiranya kadar pinjaman efektif meningkat pada masa hadapan.
7. Peminjam perlu mendapat pemberitahuan daripada institusi kewangan apabila terdapat semakan pada Kadar Asas dan bayaran balik bulanan, dan sekiranya institusi kewangan menukar takrif kos dana tanda aras.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Transmisi Dasar Monetari (Pindahan OPR kepada BR)



Sumber: Bank Negara Malaysia

pembiayaan ini tidak semestinya bertindak balas kepada perubahan dalam OPR. Bagi menangani kebimbangan ini, semakan terhadap RRF pada bulan Ogos 2016 menghendaki pengiraan BR dibuat berdasarkan kos dana marginal FSP bersandarkan kos tanda aras yang dipilih. Kos dana marginal merujuk kepada kos tambahan yang akan ditanggung oleh FSP bagi mendapatkan pembiayaan baharu. Keperluan ini akan memastikan transmisi dasar monetari kepada kadar pinjaman terus kukuh. Selain itu, FSP juga dikehendaki menyemak BR masing-masing dalam tempoh tujuh hari bekerja selepas pertukaran OPR untuk memudahkan transmisi monetari yang secara relatif lebih cepat kepada kadar pinjaman.

Dengan semakan terhadap RRF, pergerakan dalam BR dijangka lebih responsif terhadap perubahan dalam dasar monetari. Ini bertujuan untuk mewujudkan hubungan yang lebih kukuh antara OPR, BR dan kadar faedah pasaran, yang seterusnya akan memudahkan pelarasan dasar monetari yang lebih menyeluruh kepada pengguna dan aktiviti ekonomi benar.

Pada masa hadapan, Bank Negara Malaysia akan terus memantau dengan teliti pelaksanaan RRF bagi memastikan matlamat yang diharapkan akan terus dicapai bagi meneruskan langkah ke arah amalan yang lebih cekap dan telus sejajar dengan perkembangan landskap kewangan.

2 Rencana Khas

Liberalisasi Perniagaan Insurans Motor: Ganjaran kepada Pemandu Berhemah

Oleh: Izian Sherwani Mansor dan Afiza Abdullah

SOROTAN PENTING

- **Liberalisasi insurans motor menghasilkan cara penentuan kos risiko yang lebih saksama, yang mencerminkan risiko yang ada dan membezakan antara risiko yang rendah dengan risiko yang tinggi dengan sewajarnya.**
- **Lebih banyak faktor akan diambil kira apabila menentukan kadar premium yang lebih saksama kepada pengguna.**
- **Pengguna akan mendapat manfaat daripada persaingan sihat, yang seterusnya boleh meningkatkan kualiti perkhidmatan, menawarkan pelbagai rangkaian produk dan juga terus menyediakan akses kepada perlindungan insurans motor pada harga yang kompetitif.**

Apakah liberalisasi insurans motor?

Liberalisasi insurans motor bermaksud kos, skop perlindungan, serta terma dan syarat produk insurans motor tidak lagi ditentukan oleh Tarif Motor yang kali terakhir dikaji semula pada tahun 1978. Pada tahun 2012, pelarasan kecil telah dibuat terhadap Tarif Motor ini. Di bawah persekitaran liberalisasi insurans motor ini, kadar premium (premium) produk insurans motor akan ditentukan oleh setiap penanggung insurans berdasarkan faktor risiko dan kuasa persaingan. Produk dan penetapan premium tidak lagi diseragamkan tetapi berbeza antara satu penanggung insurans dengan penanggung insurans yang lain. Ini membolehkan penyedia insurans motor menjadi lebih responsif terhadap pilihan pengguna dan keadaan pasaran. Cara ini juga boleh menyediakan premium yang lebih saksama, yang mencerminkan risiko asas dengan lebih baik selain boleh membezakan antara risiko yang baik dengan yang buruk. Pengguna dengan profil risiko yang baik boleh mendapat manfaat daripada premium yang lebih berpatutan bagi perlindungan mereka.

Proses liberalisasi insurans motor ini dilaksanakan dalam dua fasa. Fasa 1 yang dilaksanakan pada 1 Julai 2016, menyaksikan beberapa penanggung insurans memperkenalkan produk insurans motor baharu yang tidak bercirikan produk yang diperuntukkan di bawah tarif, pada kadar pasaran. Di bawah Fasa 2 yang bermula pada 1 Julai 2017, dua produk insurans motor sedia ada yang sebelum ini tertakluk di bawah tarif telah diliberalisasikan seperti berikut:

(i) produk yang menyediakan perlindungan bagi kerugian pihak ketiga dan kehilangan atau kerosakan pada kenderaan sendiri yang diinsuranskan akibat kecurian atau kebakaran sahaja; dan

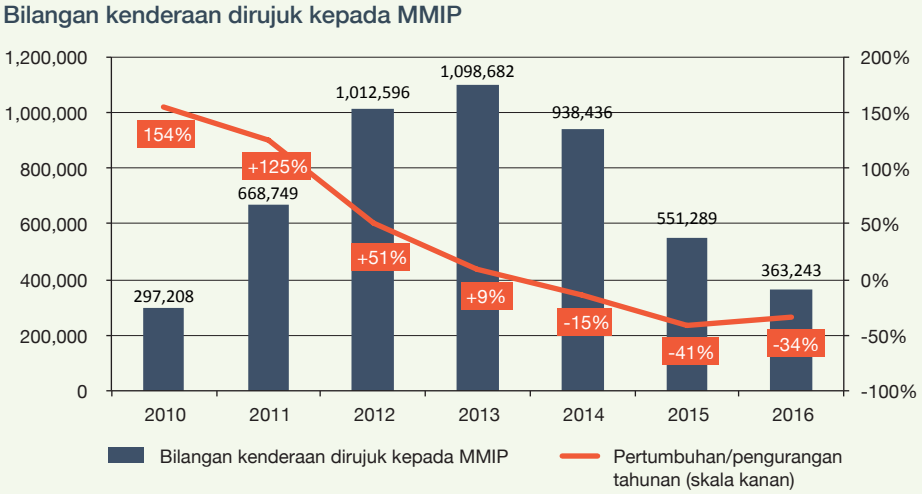
(ii) produk yang menyediakan perlindungan komprehensif, merangkumi perlindungan seperti (i) di atas dan juga kerosakan pada kenderaan sendiri yang diinsuranskan bagi apa-apa jenis kemalangan.

Insurans wajib pihak ketiga yang dikehendaki di bawah Akta Pengangkutan Jalan akan terus dikawal di bawah tarif. Ini bagi memastikan akses kepada insurans motor wajib berterusan dan disediakan pada harga yang berpatutan semasa proses peralihan ini untuk memelihara pelarasan pasaran secara beransur-ansur dan teratur. Liberalisasi selanjutnya akan tertakluk kepada kajian semula oleh Bank Negara Malaysia pada tahun 2019 bagi menilai tahap ketersediaan pasaran untuk melalui fasa liberalisasi seterusnya.

Menangani isu kadar premium yang tidak sama rata dan insentif di bawah persekitaran tarif

Di bawah pengaturan tarif, subsidi bersilang yang ketara yang wujud antara segmen risiko telah mengakibatkan kumpulan pemegang polisi tertentu membayar premium lebih tinggi daripada jumlah yang sepatutnya berbanding dengan pemandu dan kenderaan yang lebih berisiko. Sehingga suatu tahap tertentu, pelarasan menyeluruh terhadap kadar tarif telah meningkatkan subsidi bersilang lalu menjadikan hasil yang diperoleh tidak optimum. Insurans akan menjadi tidak cekap dari segi ekonomi bagi risiko yang baik, dan ini menyebabkan berlakunya pemilihan yang tidak wajar dan mengurangkan kapasiti untuk memberikan perlindungan motor dalam kalangan penyedia insurans.

Rajah 1: Pelarasan premium yang kecil sebahagiannya menyebabkan sesetengah penanggung insurans melindungi risiko motor yang dahulunya ditolak kerana penetapan harga yang tidak sejajar



Sumber: Malaysian Motor Insurance Pool (MMIP)

Keadaan ini dapat dilihat pada tahun 2012, apabila lebih satu juta kenderaan persendirian terpaksa beralih kepada Kumpulan Insurans Motor Malaysia (MMIP) untuk mendapatkan perlindungan insurans motor. Hal ini terjadi berikutan tindakan beberapa penanggung insurans yang enggan menawarkan perlindungan motor (terutamanya insurans pihak ketiga) akibat kerugian yang berpanjangan dan berterusan yang perlu ditanggung. Risiko dalam MMIP ketika itu telah menyebabkan premium yang lebih tinggi dikenakan. Syarat untuk mengunderait kemudiannya dilonggarkan apabila pelarasan terhadap premium tarif secara beransur-ansur diperkenalkan di bawah Rangka Kerja Perlindungan Motor Baharu pada tahun 2012. Pelarasan ini menjangkakan peralihan akhir sepenuhnya kepada persekitaran penetapan premium berdasarkan pasaran yang lebih mampan untuk mengurangkan kepincangan yang dinyatakan sebelum ini.

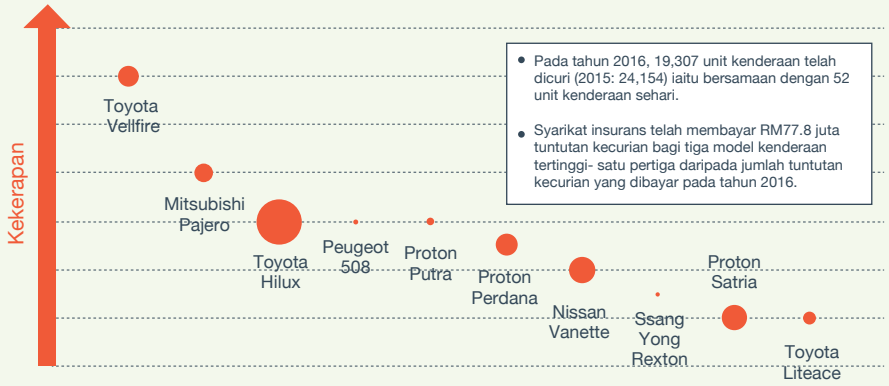
Antara tahun 2011 hingga 2016, industri insurans juga telah membayar lebih daripada RM2.8 bilion jumlah tuntutan kerugian akibat kecurian kenderaan. Meskipun kejadian kecurian model kenderaan tertentu adalah lebih tinggi, penanggung insurans sukar untuk membezakan premium yang sewajarnya di bawah persekitaran tarif dan ini telah menambah tekanan terhadap premium keseluruhan.

Perkembangan ini menggambarkan isu yang berkaitan dengan sistem tarif, iaitu kurangnya insentif bagi pemilik kenderaan, syarikat pengeluar kenderaan dan pemandu, untuk menguruskan risiko dengan baik. Hal ini membawa kepada premium yang semakin meningkat, yang tidak dapat dikaitkan dengan risiko yang ditanggung dan menjadi punca utama kerugian. Faktor kurangnya persaingan antara penanggung

insurans juga telah melemahkan fungsi mekanisme pasaran yang sepatutnya membolehkan premium terbaik ditawarkan. Selain itu, isu ini juga telah menghalang inovasi dan peningkatan kualiti perkhidmatan, yang sekiranya dilakukan, boleh memberi manfaat kepada pengguna.

Rajah 2: Kejadian kecurian kenderaan lebih kerap berlaku bagi model kenderaan tertentu di Malaysia

Kedudukan 10 jenis kenderaan paling kerap dicuri pada tahun 2016



Nota:
1. Saiz gelembung mewakili jumlah kecurian bagi setiap model kenderaan
2. Kekerapan dikira dengan membahagikan jumlah kecurian dengan jumlah polisi

Sumber: Majlis Pengurangan Kecurian Kenderaan

Cara premium dikira dan pemerhatian awal terhadap trend premium dalam persekitaran liberalisasi

Insurans adalah berdasarkan pada konsep kesepakatan, dengan risiko yang serupa dikumpulkan bersama. Dalam persekitaran liberalisasi, risiko yang serupa dapat dikumpulkan bersama dalam kumpulan yang lebih kecil, lantas membolehkan premium yang dikenakan mencerminkan risiko yang ditanggung dengan lebih tepat.

Lebih banyak faktor akan diambil kira untuk menentukan premium. Di bawah sistem tarif, kebanyakan premium ditentukan oleh jumlah yang diinsuranskan, kapasiti isi padu enjin kenderaan, umur pemandu dan umur kenderaan. Walaupun faktor-faktor tersebut masih relevan dalam persekitaran liberalisasi, premium boleh dibezakan selanjutnya dengan menggunakan faktor-faktor tambahan lain, seperti pembuatan dan model kenderaan, ciri-ciri keselamatan kenderaan, pengalaman dan cara pemanduan, tempoh masa kenderaan digunakan di jalan raya, tempat letak kenderaan apabila tidak digunakan dan rekod kesalahan trafik pemandu. Faktor yang digunakan oleh penanggung insurans untuk menentukan premium adalah berbeza-beza.

Berdasarkan model penetapan premium perlindungan yang dikemukakan oleh 11 daripada 26 penanggung insurans kepada Bank Negara Malaysia pada akhir bulan Julai 2017:

- Terdapat kenaikan dan penurunan premium dalam lingkungan +/-10% bagi semua kumpulan risiko. Ini menunjukkan bahawa penanggung insurans telah membezakan dengan sewajarnya risiko yang lebih rendah dengan risiko yang lebih tinggi selaras dengan penentuan premium yang lebih saksama.
- Taburan pelarasan premium yang kurang daripada +10% adalah berpatutan, menandakan bahawa model penetapan premium telah diperhalusi oleh sesetengah penanggung insurans.
- Premium pada amnya menurun mengikut umur, mencerminkan risiko lebih tinggi dikaitkan dengan pemandu lebih muda dan kurang berpengalaman, khususnya mereka yang berumur di bawah 25 tahun. Sesetengah pemegang polisi dalam lingkungan umur 40 hingga 50 tahun mungkin dikenakan premium lebih tinggi, sebahagiannya disebabkan oleh kenderaan mereka digunakan oleh anak-anak remaja mereka yang sudah layak memandu.

- Pelarasan menurun terhadap premium lebih nyata bagi kereta baharu berbanding dengan kereta lama.
- Tidak terdapat banyak perbezaan premium dari segi pembuatan dan model kenderaan, yang mungkin menandakan pendekatan lebih berhati-hati oleh penanggung insurans sebelum mengambil kira sepenuhnya faktor risiko dalam pelarasan premium. Pada peringkat awal liberalisasi, hal ini lebih berkemungkinan mempengaruhi kesan pelarasan premium bagi semua kumpulan yang berisiko. Walau bagaimanapun, terdapat pengecualian bagi kenderaan yang lebih cenderung untuk dicuri, yang berkemungkinan besar dikenakan premium yang lebih tinggi.
- Premium bagi kenderaan di Semenanjung Malaysia didapati lebih tinggi berbanding di Sabah dan Sarawak. Ini disebabkan terutamanya oleh tahap risiko dan dedahan risiko yang berbeza berikutan keadaan kesesakan lalu lintas dan jalan raya.

Pemerhatian di atas, bagaimanapun, tidak mengambil kira faktor risiko tertentu pemandu yang digunakan oleh penanggung insurans apabila mengira premium polisi individu. Penanggung insurans boleh memasukkan faktor tambahan tertentu (contohnya, kekerapan kenderaan digunakan atau ciri-ciri keselamatan yang dipasang oleh pemilik kenderaan) untuk menyelaraskan premium sama ada lebih tinggi atau lebih rendah berbanding dengan premium yang dijana daripada model penetapan premium mereka.

Oleh itu, pengguna perlu membuat perbandingan produk dari segi ciri, kadar premium dan skop perlindungan, untuk memilih produk paling sesuai dengan keperluan mereka. Pengguna juga perlu sedar bahawa premium bukanlah satu-satunya faktor penentu apabila membeli perlindungan. Piawaian khidmat pelanggan dan cara tuntutan dikendalikan oleh penanggung insurans merupakan pertimbangan penting yang perlu diambil kira semasa membuat keputusan membeli produk insurans daripada sesebuah penanggung insurans.

Lebih banyak pilihan dan kawalan untuk pengguna

Di bawah liberalisasi, penanggung insurans akan menawarkan pelbagai pilihan produk untuk memenuhi keperluan pengguna yang berbeza. Insurans telematik merupakan salah satu produk sedemikian. Ia mengambil kira takat penggunaan kenderaan dan tingkah laku pemandu semasa menentukan premium. Melalui cara ini, pemandu boleh menikmati diskaun premium bagi kenderaan yang jarang-jarang digunakan atau sekiranya cara pemanduan berhemah diamalkan.

Dengan fleksibiliti yang lebih tinggi dalam reka bentuk produk, pemegang polisi juga boleh memilih tahap perlindungan yang berbeza mengikut *peril* (faktor yang memungkinkan berlakunya kerugian) yang paling sesuai dengan dedahan risiko mereka dan bukannya *peril* yang seragam di bawah tarif. Oleh itu, pemegang polisi mampu mengawal dengan lebih baik tahap perlindungan dan premium yang akhirnya perlu dibayar. Pengguna juga boleh mengambil langkah-langkah yang praktikal untuk mempengaruhi premium yang dibayar, contohnya meletak kenderaan di tempat yang selamat apabila tidak digunakan, memasang peranti antikecurian atau mempertimbangkan spesifikasi kenderaan yang boleh mengurangkan risiko yang perlu diinsuranskan apabila membeli kenderaan.

Dengan pelbagai produk berserta fleksibiliti berbeza yang ditawarkan oleh penanggung insurans, pengguna perlu membuat perbandingan produk insurans motor yang ditawarkan. Maklumat mengenai penyedia insurans dan takaful motor, pilihan produk, dan saluran dalam talian yang membolehkan pengguna mendapatkan sebut harga premium penanggung insurans, boleh didapati melalui ‘pemilih produk’ yang disediakan di laman sesawang Persatuan Insurans Am Malaysia (PIAM) dan laman sesawang Persatuan Takaful Malaysia (MTA). Sebagai alternatif, pengguna boleh mengunjungi terus laman sesawang penanggung insurans, atau melayari laman sesawang Bank Negara Malaysia untuk mendapatkan maklumat dan sebut harga premium insurans atau takaful.

Tambahan

Jadual 1:

KDNK Mengikut Komponen Perbelanjaan (pada harga malar tahun 2010)

	Bahagian 2016 (%)	2016		2017		
		S2	ST1	S1	S2	ST1
		Perubahan tahunan (%)				
Permintaan Dalam Negeri Agregat (tidak termasuk stok)	91.6	6.1	4.7	7.7	5.7	6.7
Sektor Swasta	*70.1*	6.0	5.2	8.2	7.2	7.7
Penggunaan	*53.2*	*6.2*	*5.7*	*6.6*	*7.1*	*6.9*
Pelaburan	*16.9*	*5.6*	*3.9*	*12.9*	*7.4*	*10.0*
Sektor Awam	*21.5*	6.3	3.0	5.8	0.2	2.9
Penggunaan	*13.1*	*5.5*	*4.1*	*7.5*	*3.3*	*5.3*
Pelaburan	*8.5*	*7.7*	*1.3*	*3.2*	*-5.0*	*-0.9*
Eksport Bersih	8.4	-1.2	-4.7	-14.5	1.4	-6.7
Eksport Barangan dan Perkhidmatan	*70.4*	*2.0*	*1.5*	*9.8*	*9.6*	*9.7*
Import Barangan dan Perkhidmatan	*62.1*	*2.4*	*2.4*	*12.9*	*10.7*	*11.8*
KDNK	**100.0**	**4.0**	**4.0**	**5.6**	**5.8**	**5.7**
KDNK (pertumbuhan suku tahunan terlaras secara bermusim)	**-**	**1.1**	**-**	**1.8**	**1.3**	**-**

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 2:

KDNK Mengikut Aktiviti Ekonomi (pada harga malar tahun 2010)

Perubahan tahunan (%)	Bahagian 2016 (%)	2016		2017		
		S2	ST1	S1	S2	ST1
Perkhidmatan	54.3	5.7	5.4	5.8	6.3	6.1
Perkilangan	23.0	4.2	4.4	5.6	6.0	5.8
Perlombongan	8.8	2.1	0.4	1.6	0.2	0.9
Pertanian	8.1	-7.8	-5.9	8.3	5.9	7.1
Pembinaan	4.5	8.9	8.5	6.5	8.3	7.4
KDNK Benar	**100.0**[1]	**4.0**	**4.0**	**5.6**	**5.8**	**5.7**

[1] Angka-angka tidak terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 3:

Akaun Perdagangan

	Bahagian 2016 (%)	2016		2017		
		S2	ST1	S1	S2	ST1
		Perubahan tahunan (%)				
Eksport Kasar	**100.0**	**1.6**	**2.0**	**21.3**	**20.6**	**21.0**
Perkilangan	82.2	4.7	5.6	19.4	18.7	19.1
E&E	*36.6*	*3.5*	*3.5*	*18.4*	*22.6*	*20.5*
Bukan E&E	*45.5*	*5.7*	*7.2*	*20.3*	*15.7*	*17.9*
Berasaskan sumber	*22.9*	*6.4*	*4.1*	*30.1*	*17.1*	*23.3*
Bukan berasaskan sumber	*22.7*	*5.1*	*10.3*	*11.2*	*14.3*	*12.8*
Komoditi	17.1	-12.9	-13.2	27.5	28.4	27.9
Pertanian	*9.0*	*-2.8*	*1.5*	*29.6*	*17.9*	*23.6*
Mineral	*8.2*	*-23.0*	*-24.7*	*25.5*	*41.6*	*32.5*
Import Kasar	**100.0**	**2.8**	**1.2**	**27.7**	**19.1**	**23.3**
Barangan pengantara	57.1	-1.0	-2.1	27.8	23.9	25.8
Barangan modal	14.4	10.9	-1.5	42.0	6.9	23.3
Barangan penggunaan	9.6	10.0	16.4	4.0	1.5	2.7
Lain-lain (termasuk eksport semula dan barangan dua kegunaan)	18.9	5.2	6.9	29.5	23.7	26.5
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**-**	**17.9**	**41.8**	**18.9**	**24.1**	**42.9**

Sumber: MATRADE dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 4:

Destinasi Eksport Malaysia

	Bahagian 2016 (%)	2016		2017		
		S2	ST1	S1	S2	ST1
		Perubahan tahunan (%)				
Kesatuan Eropah (EU)	**10.2**	**-0.1**	**3.8**	**22.2**	**21.7**	**22.0**
Jepun	**8.1**	**-8.1**	**-12.8**	**18.1**	**27.3**	**22.2**
Amerika Syarikat	**10.2**	**17.4**	**15.3**	**11.9**	**9.4**	**10.6**
ASEAN[1]	**29.4**	**5.6**	**6.1**	**23.8**	**16.2**	**19.9**
Timur Laut Asia	**22.9**	**-9.3**	**-5.7**	**23.9**	**29.8**	**26.9**
Republik Rakyat China	*12.5*	*-16.6*	*-8.7*	*39.9*	*42.6*	*41.2*
Hong Kong SAR	*4.8*	*2.8*	*-0.2*	*10.0*	*12.3*	*11.2*
Korea	*2.9*	*1.1*	*-3.2*	*-1.4*	*30.8*	*13.2*
China Taipei	*2.7*	*-4.8*	*-5.4*	*12.3*	*8.2*	*10.1*
Asia Barat[2]	**2.9**	**5.6**	**5.4**	**6.8**	**27.9**	**24.0**
India	**4.1**	**-1.1**	**0.9**	**13.8**	**16.1**	**15.0**
Jumlah Eksport	**100.0**	**1.6**	**2.0**	**21.3**	**20.6**	**21.0**

[1] Singapura, Thailand, Indonesia, Filipina, Brunei Darussalam, Vietnam, Kemboja, Myanmar dan Laos
[2] Emiriah Arab Bersatu, Arab Saudi, Oman, Iraq, Qatar, Kuwait, Jordan, Lebanon, Bahrain, Syria, Palestine, Yaman dan Iran

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 5:

Imbangan Pembayaran[1]

	2016		2017		
	S2	ST1	S1	S2	ST1
	RM bilion				
Akaun Semasa	3.1	9.3	5.3	9.6	14.9
(% daripada PNK)	1.1	1.6	1.7	3.0	2.3
Barangan	20.1	43.4	25.3	27.0	52.3
Perkhidmatan	-3.8	-9.4	-6.2	-5.0	-11.2
Pendapatan Primer	-8.3	-14.7	-9.9	-8.2	-18.0
Pendapatan Sekunder	-5.0	-9.9	-3.9	-4.2	-8.1
Akaun Kewangan	**11.1**	**18.9**	**-8.8**	**7.3**	**-1.5**
Pelaburan langsung	6.6	10.4	8.3	-7.1	1.1
Aset	*-4.0*	*-15.4*	*-2.7*	*-15.6*	-18.2
Liabiliti	*10.6*	*25.8*	*10.9*	*8.4*	19.4
Pelaburan Portfolio	0.1	14.2	-31.9	16.0	-15.8
Aset	*-4.8*	*-10.7*	*-9.0*	*-2.8*	-11.8
Liabiliti	*4.8*	*24.9*	*-22.9*	*18.8*	-4.1
Derivatif Kewangan	0.0	0.5	0.6	-0.3	0.4
Pelaburan lain	4.5	-6.2	14.2	-1.3	12.9
Kesilapan dan ketinggalan[2]	-5.5	-47.1	1.7	-14.3	-12.6
Imbangan Keseluruhan	**8.8**	**-18.8**	**-1.8**	**2.7**	**0.9**

Asets: (-) menunjukkan aliran keluar disebabkan oleh pemerolehan aset di luar negeri oleh pemastautin
Liabiliti: (+) menunjukkan aliran masuk disebabkan oleh liabiliti asing
[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Termasuk penambahan/pengurangan nilai rizab antarabangsa hasil daripada penilaian semula pertukaran asing yang belum direalisasikan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 6:

Hutang Luar Negeri Terkumpul

	2016		2017
	akhir-Jun	akhir-Mac	akhir-Jun
	RM bilion		
Jumlah hutang luar negeri	**851.8**	**897.0**	**877.5**
Bersamaan dengan USD bilion	*209.9*	*200.8*	*202.3*
Mengikut Instrumen			
Bon dan nota[1]	155.6	172.4	164.1
Peminjaman antara bank[1]	158.2	211.6	192.3
Pinjaman antara syarikat[1]	107.0	136.8	128.1
Pinjaman[1]	49.1	35.9	36.2
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	232.3	177.9	194.9
Deposit bukan pemastautin	77.3	77.8	78.8
Lain-lain[2]	72.4	84.6	83.1
Profil tempoh matang			
Jangka sederhana dan panjang	518.3	492.5	490.6
Jangka pendek	333.5	404.6	386.9
Denominasi mata wang			
Ringgit	325.0	273.0	287.6
Asing	526.8	624.0	589.9
Jumlah hutang/KDNK (%)	69.2	68.4	66.9
Hutang jangka pendek/Jumlah hutang (%)	39.2	45.1	44.1
Rizab/Hutang jangka pendek (kali)	1.2	1.0	1.1[3]

[1] Instrumen hutang terkandung dalam peminjaman luar pesisir.
[2] Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain.
[3] Berdasarkan rizab antarabangsa pada 28 April 2017.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 7:

Pembiayaan Sektor Swasta Melalui Sistem Perbankan, IKP dan Pasaran Modal

	2016		2017			2016		2017		
	S2	ST1	S1	S2	ST1	S2	ST1	S1	S2	ST1
	Pada tempoh (RM bilion)					Pertumbuhan tahunan (%)				
Jumlah pembiayaan bersih	**24.8**	**34.5**	**36.8**	**29.8**	**66.6**	**6.8**	**6.8**	**6.8**	**7.0**	**7.0**
Pinjaman terkumpul*[1]	17.2	21.8	15.4	11.9	27.3	5.5	5.5	6.0	5.6	5.6
Antaranya:										
Perusahaan perniagaan	3.3	-1.4	8.7	1.0	9.7	3.8	3.8	7.1	6.6	6.6
PKS	*8.0*	*10.9*	*3.5*	*2.1*	*5.6*	*9.2*	*9.2*	*9.3*	*7.0*	*7.0*
Bukan PKS	*-4.7*	*-12.3*	*5.3*	*-1.2*	*4.1*	*-0.8*	*-0.8*	*5.0*	*6.3*	*6.3*
Isi rumah	12.4	21.0	8.2	10.4	18.6	6.2	6.2	5.4	5.1	5.1
Bon Korporat Terkumpul	7.6	12.7	21.4	17.9	39.3	11.3	11.3	9.8	11.8	11.8

* Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas
[1] Sistem perbankan dan Institusi Kewangan Pembangunan (IKP)
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkab oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 8:

Penunjuk Pinjaman

	2016		2017			2016		2017		
	S2	ST1	S1	S2	ST1	S2	ST1	S1	S2	ST1
	Pada tempoh (RM bilion)					Pertumbuhan tahunan (%)				
Jumlah										
Permohonan pinjaman[1]	212.6	400.4	197.4	204.8	402.3	2.0	3.4	5.1	-3.7	0.5
Kelulusan pinjaman[1]	89.6	166.4	87.3	91.8	179.1	-13.0	-15.6	13.6	2.5	7.6
Pengeluaran pinjaman[2]	270.8	542.5	292.4	274.1	566.5	-0.5	-0.7	7.6	1.2	4.4
Bayaran balik pinjaman[2]	265.5	541.3	290.7	275.3	566.1	5.4	4.3	5.4	3.7	4.6
Antaranya:										
Perusahaan perniagaan[3]										
Permohonan pinjaman	102.7	190.6	86.4	86.6	173.0	4.8	7.8	-1.8	-15.7	-9.3
Kelulusan pinjaman	43.8	79.7	40.9	40.9	81.8	-7.7	-9.2	13.9	-6.6	2.6
Pengeluaran pinjaman	195.2	391.1	213.8	196.9	410.7	0.5	1.1	9.1	0.9	5.0
Bayaran balik pinjaman	193.3	394.4	211.6	199.8	411.4	6.1	4.6	5.2	3.4	4.3
PKS										
Permohonan pinjaman	47.1	88.2	41.1	42.1	83.2	-7.7	-5.7	0.0	-10.6	-5.7
Kelulusan pinjaman	16.5	30.5	13.9	15.2	29.1	-2.1	-6.7	-1.0	-8.0	-4.8
Pengeluaran pinjaman	66.3	128.5	71.8	69.3	141.1	1.3	-3.3	15.3	4.6	9.8
Bayaran balik pinjaman	67.4	129.2	71.2	69.4	140.5	7.9	4.4	15.2	2.9	8.8
Bukan PKS[3]										
Permohonan pinjaman	55.6	102.5	45.2	44.5	89.8	18.2	23.0	-3.4	-20.0	-12.4
Kelulusan pinjaman	27.3	49.2	27.0	25.8	52.7	-10.8	-10.7	23.5	-5.8	7.2
Pengeluaran pinjaman	129.0	262.5	142.0	127.6	269.6	0.1	3.4	6.3	-1.1	2.7
Bayaran balik pinjaman	125.9	265.2	140.4	130.4	270.8	5.2	4.7	0.8	3.6	2.1
Isi Rumah										
Permohonan pinjaman	109.9	209.8	111.1	118.2	229.3	-0.5	-0.4	11.2	7.6	9.3
Kelulusan pinjaman	45.8	86.7	46.4	50.9	97.3	-17.5	-20.7	13.3	11.1	12.2
Pengeluaran pinjaman	75.5	151.5	78.6	77.2	155.8	-3.0	-5.1	3.6	2.2	2.9
Bayaran balik pinjaman	72.2	147.0	79.1	75.5	154.7	3.5	3.6	5.9	4.6	5.3

* Pertumbuhan tahunan adalah bagi akhir tempoh
[1] Permohonan dan kelulusan pinjaman bagi semua segmen merangkumi sistem perbankan sahaja
[2] Pengeluaran dan bayaran balik pinjaman bagi semua segmen merangkumi sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP)
[3] Termasuk institusi kewangan bukan bank domestik, institusi kewangan domestik, kerajaan, entiti domestik lain dan entiti asing
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 9:

Sektor Perbankan: Penunjuk Keberuntungan

	2016			2017	
	S2	S3	S4	S1	S2
Pulangan atas ekuiti (%)	13.1	12.8	12.5	11.8	12.7
Pulangan atas aset (%)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4
	RM juta				
Pendapatan faedah bersih	10,601	10,658	11,087	11,314	11,622
Campur: Pendapatan berasaskan fi	2,237	2,181	2,527	2,538	2,527
Tolak: operasi kasar	7,335	7,290	7,554	7,610	7,662
Keuntungan operasi kasar	5,502	5,550	6,060	6,242	6,486
Tolak: Peruntukan jejas nilai dan lain-lain	740	450	683	301	822
Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan	4,762	5,100	5,378	5,941	5,665
Campur: Pendapatan	4,133	2,849	2,284	2,021	3,578
Untung sebelum cukai	**8,895**	**7,949**	**7,662**	**7,962**	**9,242**
	Perubahan tahunan (%)				
Pulangan atas ekuiti *(mata peratusan)*	3.4	1.2	1.3	-4.3	-3.4
Pulangan atas aset *(mata peratusan)*	8.6	9.0	5.9	-1.5	-0.6
Pendapatan faedah bersih	2.3	-0.2	1.9	6.5	9.6
Campur: Pendapatan berasaskan fi	-11.4	1.2	3.5	4.3	13.0
Tolak: Kos operasi	-2.5	0.0	-9.8	4.6	4.5
Keuntungan operasi kasar	2.6	0.1	22.6	8.0	17.9
Tolak: Peruntukan jejas nilai dan lain-lain	96.2	-69.0	74.3	-63.2	11.0
Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan	-4.5	24.7	18.1	19.7	18.9
Campur: Pendapatan lain	66.6	-11.3	-13.0	-26.3	-13.4
Untung Sebelum cukai	**19.1**	**8.9**	**6.7**	**3.3**	**3.9**

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 10:

Penunjuk Sektor Insurans dan Takaful

	2016			2017	
	S2	S3	S4	S1	S2
	RM juta				
Insurans Hayat & Takaful Keluarga					
Lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan	2,629	5,348	658	6,122	4,418
Insurans Am & Takaful Am					
Keuntungan operasi	*852*	*885*	*891*	*495*	*761*
Nisbah tuntutan (%)	*56*	*56*	*57*	*63*	*65*
	Perubahan tahunan (%)				
Insurans Hayat & Takaful Keluarga					
Lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan	*42.5*	*1382.0*	-87.5	32.4	68.0
Insurans Am & Takaful Am					
Keuntungan operasi	*24.9*	*59.6*	*31.3*	*36.3*	*10.7*
Nisbah tuntutan (%)	*-8.4*	*-9.1*	*-4.0*	*8.8*	*-1.2*

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 11:

Kewangan Kerajaan Persekutuan[a]

	2016		2017		
	S2	ST1	S1	S2	ST1
	RM bilion				
Hasil	47.5	96.3	46.6	50.4	97.1
% pertumbuhan tahunan	*-14.0*	*-9.8*	*-4.4*	*6.2*	*0.8*
Perbelanjaan mengurus	52.1	109.5	57.6	53.5	111.1
% pertumbuhan tahunan	*0.5*	*2.1*	*0.3*	*2.8*	*1.5*
Akaun semasa	**-4.6**	**-13.2**	**-10.9**	**-3.1**	**-14.0**
% daripada KDNK	**-1.5**	**-2.2**	**-3.4**	**-0.9**	**-2.1**
Perbelanjaan pembangunan bersih	*10.4*	*19.6*	*9.3*	*10.6*	*20.0*
% pertumbuhan tahunan	*43.9*	*29.4*	*1.7*	*2.0*	*1.9*
Imbangan keseluruhan	***-15.0***	***-32.8***	***-20.2***	***-13.8***	***-34.0***
% daripada KDNK	***-5.0***	***-5.6***	***-6.2***	***-4.2***	***-5.2***
Memo:					
Jumlah perbelanjaan bersih	62.5	129.0	66.9	64.2	131.0
% pertumbuhan tahunan	*5.8*	*5.4*	*0.5*	*2.7*	*1.6*
Jumlah hutang Kerajaan Persekutuan[1] (pada akhir tempoh)	655.7	655.7	664.5	685.1	685.1
% daripada KDNK	*53.3*	*53.3*	*50.7*	*52.3*	*52.3*
Hutang dalam negeri	428.5	428.5	489.5	496.2	496.2
% daripada KDNK	34.9	34.9	37.3	37.9	37.9
Hutang luar negeri	227.2	227.2	175.0	188.8	188.8
% daripada KDNK	*18.5*	*18.5*	*13.3*	*14.4*	*14.4*
Pemegangan hutang Kerajaan Persekutuan dalam denominasi RM oleh bukan pemastautin	*206.2*	*206.2*	*156.7*	*171.1*	*171.1*
% daripada KDNK	*16.8*	*16.8*	*12.0*	*13.0*	*13.0*
Peminjaman luar pesisir	*21.0*	*21.0*	*18.3*	*17.7*	*17.7*
% daripada KDNK	*1.7*	*1.7*	*1.4*	*1.4*	*1.4*

[a] Awalan

[1] Sebahagian daripada hutang Kumpulan Wang Pinjaman Perumahan berjumlah RM21.9 bilion (1.8% daripada anggaran KDNK untuk tahun 2016) telah dipindahkan kepada badan berkanun yang baharu untuk pinjaman perumahan penjawat awam (Lembaga Pembiayaan Perumahan Sektor Awam, LPPSA) mulai tahun 2016.

Nota: Mulai suku pertama 2015, tahun asas bagi KDNK telah diasaskan semula kepada tahun 2010 daripada tahun 2005

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia