Perkembangan Ekonomi pada Tahun 2016

13 Persekitaran Ekonomi Antarabangsa
17 Ekonomi Malaysia
25 Sektor Luaran
32 Perkembangan Inflasi
35 *Rencana: Memahami Dinamik Perubahan Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia*
41 *Rencana: Manfaat Pelaburan ke Luar Negeri: Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri*

Perkembangan Ekonomi pada Tahun 2016

PERSEKITARAN EKONOMI ANTARABANGSA

Tahun 2016 menyaksikan pertumbuhan KDNK dunia yang paling rendah sejak Krisis Kewangan Global. Pertumbuhan perdagangan antarabangsa pula mencatat prestasi lebih rendah berbanding pertumbuhan KDNK dunia untuk tahun kedua berturut-turut. Pertumbuhan KDNK yang lebih sederhana ini disebabkan oleh aktiviti pelaburan yang perlahan dalam kebanyakan ekonomi dan harga komoditi yang lemah. Ini berlaku dalam keadaan ketidakpastian politik dan dasar yang meningkat dalam ekonomi utama. Matlamat pemulihan yang berterusan menjadi matlamat yang sukar dicapai oleh banyak ekonomi. Inflasi pula terus berada di bawah paras yang disasarkan oleh banyak bank pusat utama. Memandangkan ruang di antara dasar konvensional dan tidak konvensional terus mengecil, beberapa ekonomi menjadi bertambah lemah. Hutang global meningkat dalam keadaan pelonggaran kuantitatif yang tidak pernah dilaksanakan sebelum ini, manakala peningkatan produktiviti kekal rendah. Manfaat daripada pembaharuan struktur yang sedang dilaksanakan masih belum dapat diraih sepenuhnya. Keraguan yang kian meningkat terhadap manfaat globalisasi yang diperlihatkan melalui referendum EU di UK dan keputusan pilihan raya Presiden AS menimbulkan kebimbangan tentang masa depan ekonomi global menjelang tahun 2017 dan seterusnya. Dalam persekitaran ini, pembuat dasar menghadapi tugas yang semakin sukar untuk menjana pertumbuhan jangka pendek dan pada masa yang sama, mengekalkan semangat yang teguh untuk melaksanakan pembaharuan yang sukar tetapi perlu, untuk mencapai pertumbuhan yang mampan dalam jangka lebih panjang.

Pertumbuhan ekonomi dunia lebih sederhana

Pertumbuhan ekonomi dunia menjadi sederhana untuk tahun kedua berturut-turut sejak tahun 2014, jauh berbeza daripada jangkaan awal bahawa ekonomi global akan bertambah baik berbanding pertumbuhan pada tahun 2015. Oleh itu, IMF menyemak unjuran awal pertumbuhan global dan mengurangkannya daripada 3.4% pada bulan Januari 2016 kepada 3.1% pada bulan Oktober 2016. Pertumbuhan perdagangan global terus menjadi sederhana pada tahun 2016 disebabkan oleh pertumbuhan pelaburan yang perlahan merentas seluruh ekonomi utama serta pengimbangan semula ekonomi di RR China. Jumlah perdagangan dunia bagi barangan dan perkhidmatan berkembang pada kadar paling perlahan sejak tercetusnya krisis lalu menyebabkan keanjalan perdagangan global[1] jatuh kepada 0.6.

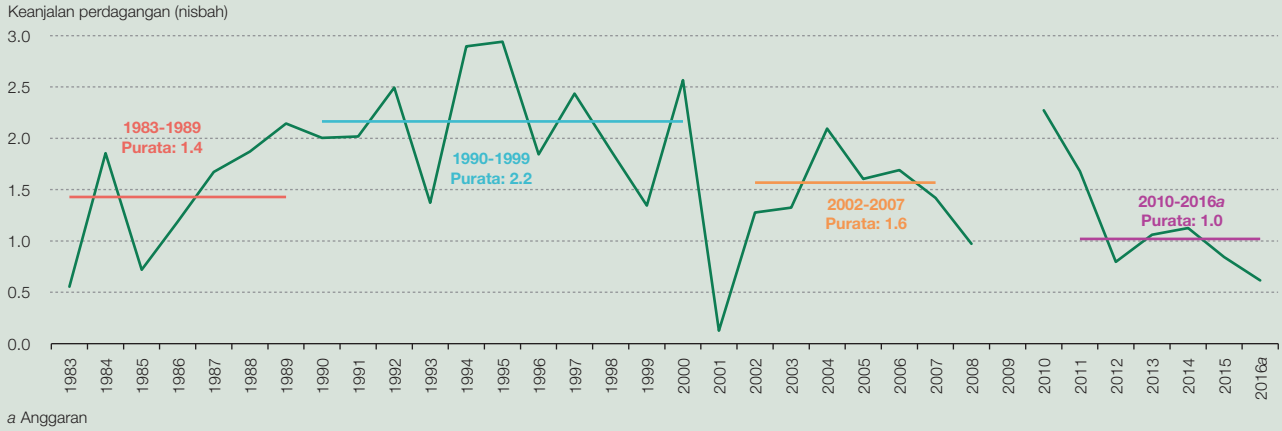
Ekonomi dunia mencatat pertumbuhan paling rendah sejak Krisis Kewangan Global

Ekonomi maju mencatat pertumbuhan yang sederhana, sebahagiannya disebabkan oleh pelaburan yang perlahan. Di AS, penggunaan swasta juga menjadi sederhana lalu menghasilkan pertumbuhan KDNK yang lebih rendah pada tahun 2016. Meskipun keadaan pasaran pekerja menggalakkan, pertumbuhan pendapatan adalah perlahan. Di kawasan euro, pemberian pinjaman perniagaan terus merosot dan sentimen perniagaan terus lemah dalam keadaan ketidakpastian dasar dan politik yang meningkat di negara anggota. Walaupun UK mengalami peristiwa politik yang besar, iaitu keputusan referendum yang tidak dijangka untuk meninggalkan EU, pertumbuhan ekonomi UK mampan pada 1.8%, disokong oleh perbelanjaan isi rumah yang menggalakkan. Kesan daripada kekayaan lebih tinggi berikutan harga rumah yang bertambah baik dan keadaan pasaran pekerja yang bertambah kukuh terus menyokong perbelanjaan pengguna. Walau bagaimanapun, aktiviti pelaburan

[1] Keanjalan perdagangan global dikira berasaskan nisbah pertumbuhan perdagangan dunia kepada pertumbuhan KDNK.

Rajah 1.1

Keanjalan Perdagangan Global



a Anggaran

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

masih lemah, terutamanya dalam pelaburan harta bukan kediaman dan pembinaan, serta kelengkapan pengangkutan dan aset tetap tidak ketara.

Dalam ekonomi sedang pesat membangun, pertumbuhan lebih perlahan daripada jangkaan. Harga komoditi menguncup dengan lebih besar berbanding unjuran awal, mempengaruhi kadar pemulihan di beberapa wilayah seperti Amerika Latin dan Komanwel Negara-negara Merdeka (CIS). Rintangan terhadap pertumbuhan, khususnya aktiviti penggunaan swasta masih wujud mencerminkan kesan buruk pelaksanaan pembaharuan struktur, termasuk yang berkaitan dengan tenaga, percukaian dan harga. Mata wang kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun turut terjejas oleh turun naik aliran modal yang berpunca daripada tindakan penghindaran risiko pada peringkat global yang semakin ketara. Permintaan luaran yang perlahan, seperti ditunjukkan oleh aktiviti perdagangan global yang sederhana, terus memberikan kesan kepada ekonomi sedang pesat membangun yang lebih terbuka.

Pertumbuhan RR China berkembang secara lebih beransur-ansur disebabkan oleh pengimbangan semula yang berterusan daripada model pertumbuhan didorong pelaburan kepada model yang didorong penggunaan. Ini mendorong pembaharuan dalam industri berat, seperti keluli, arang batu dan simen untuk membendung lebihan kapasiti. Banyak ekonomi di rantau Asia yang lain mencatat pengembangan lebih kukuh lantas membolehkan rantau ini berkembang dengan lebih cepat berbanding dengan ekonomi sedang pesat membangun yang lain. Tumpuan yang lebih pada penambahan pelaburan infrastruktur oleh sektor awam dan swasta menyokong perbelanjaan modal, dan dijangka mengurangkan kekangan struktur bagi pertumbuhan masa hadapan. Pelaksanaan dan pengenalan langkah-langkah fiskal, monetari dan struktur tambahan untuk menyokong aktiviti ekonomi oleh pembuat dasar meningkatkan trajektori pertumbuhan rantau ini. Dari segi permintaan, prestasi eksport yang lemah telah diimbangi oleh keadaan permintaan dalam negeri yang bertambah baik.

Inflasi global kekal rendah

Tekanan inflasi kekal rendah dalam banyak ekonomi berikutan kadar inflasi yang terus berada di bawah paras sasaran di kebanyakan ekonomi yang mempunyai sasaran inflasi. Bagi ekonomi yang lain, paras inflasi lebih rendah daripada paras terendah yang pernah dicatat sebelum ini yang mencerminkan terutamanya permintaan dalam negeri yang lemah. Walau bagaimanapun, inflasi keseluruhan dalam banyak negara berada pada trajektori pertumbuhan yang tinggi sedikit pada tahun 2016. Peningkatan ini mencerminkan berkurangnya kesan penurunan harga komoditi yang mendadak pada tahun 2014 – 15, berikutan pemulihan harga yang sederhana. Faktor lain yang menjejaskan tekanan inflasi termasuk perubahan harga ditadbir dan pergerakan kadar pertukaran.

Indeks harga komoditi IMF menunjukkan kembalinya trajektori menaik bagi makanan, logam dan minyak mentah pada tahun 2016. Dalam pasaran minyak mentah, harga Brent mencecah rekod terendah

Jadual 1.1

Ekonomi Dunia: Penunjuk Ekonomi Utama

	Pertumbuhan KDNK Benar (Perubahan tahunan, %)		Inflasi (Perubahan tahunan, %)	
	2015	2016*a*	2015	2016*a*
Pertumbuhan Dunia	**3.2**	**3.1**	**-**	**-**
Perdagangan Dunia	**2.7**	**1.9**	**-**	**-**
Ekonomi Maju				
Amerika Syarikat	2.6	1.6	0.1	1.3
Jepun	1.2	1.0	0.8	-0.1
Kawasan euro	1.9	1.7	0.0	0.3
United Kingdom	2.2	1.8	0.0	0.7
Asia Sedang Pesat Membangun[1]	**5.8**	**5.7**	**1.7**	**1.9**
Negara Maju Asia Lain	**2.0**	**2.2**	**0.4**	**1.0**
Korea	2.6	2.7	0.7	1.0
China Taipei	0.7	1.5	-0.6	1.0
Singapura	1.9	2.0	-0.5	-0.5
Hong Kong SAR	2.4	2.0	3.0	2.4
Republik Rakyat China	**6.9**	**6.7**	**1.4**	**2.0**
ASEAN-4	**4.6**	**4.8**	**3.6**	**2.4**
Malaysia	5.0	4.2	2.1	2.1
Thailand	2.9	3.2	-0.9	0.2
Indonesia	4.9	5.0	6.4	3.5
Filipina	5.9	6.8	1.4	1.8
India[2]	**7.5**	**7.5**	**4.9**	**4.9**

[1] Asia Sedang Pesat Membangun merujuk China Taipei, Hong Kong SAR, Indonesia, Korea, Malaysia, Filipina, RR China, Singapura dan Thailand
[2] Data KDNK bagi India ditunjukkan berdasarkan tahun fiskal
a Anggaran

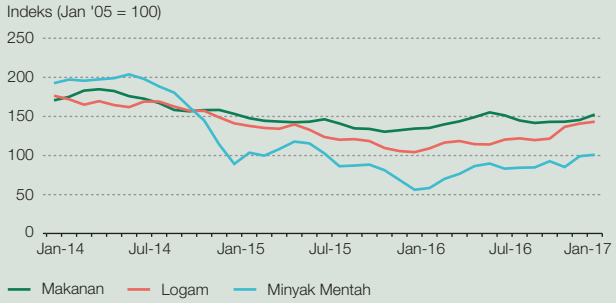
Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), Pihak Berkuasa Negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

dalam tempoh 12 tahun kepada USD28[2] setong pada pertengahan bulan Januari. Ini berikutan penarikan balik sekatan antarabangsa ke atas Iran. Harga minyak mentah yang lebih rendah ini diburukkan lagi oleh kebimbangan yang semakin meningkat terhadap keadaan lebihan bekalan global yang lebih ketara. Ini berikutan pertumbuhan permintaan agregat yang rendah dan bekalan yang banyak daripada negara anggota OPEC. Walau bagaimanapun, dalam tempoh berikutnya tahun itu, kenaikan harga minyak mentah yang telah didorong oleh gangguan yang tidak dirancang

[2] Berdasarkan harga hadapan satu bulan minyak mentah Brent global.

Rajah 1.2

Indeks Harga Komoditi Utama



Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

terhadap pengeluaran dan jangkaan pengurangan pengeluaran pada masa hadapan. Pada 30 November, OPEC dan Rusia bersetuju untuk mengurangkan pengeluaran buat kali pertamanya dalam tempoh lapan tahun.

Harga logam juga bertambah baik, disokong oleh pengurangan pengeluaran dalam pasaran timah, plumbum dan zink. Harga bijih besi didorong oleh permintaan yang lebih besar terhadap keluli di RR China, seiring dengan perbelanjaan infrastruktur awam yang meningkat. Kos makanan turut meningkat disebabkan harga produk pertanian yang lebih tinggi seperti beras, kacang soya, minyak sawit dan gula, didorong oleh pengeluaran yang lemah akibat keadaan cuaca yang buruk.

Pemulihan harga komoditi menyebabkan kadar inflasi keseluruhan meningkat sedikit di kebanyakan ekonomi maju utama dan ekonomi sedang pesat membangun. Dalam kalangan ekonomi maju, inflasi keseluruhan meningkat di AS dan UK disebabkan penguncupan lebih kecil dalam kos pengangkutan. Inflasi keseluruhan adalah sederhana di kawasan euro, pada purata 0.3% pada tahun 2016 (2015: 0%). Trend yang sama dilihat di beberapa ekonomi Asia, termasuk Thailand dan Korea. Selain itu, inflasi di RR China dan India terus meningkat berikutan kenaikan harga makanan. Namun, permintaan yang lembap dalam kebanyakan ekonomi mengekalkan kenaikan harga asas pada paras sederhana, seperti yang dicerminkan oleh pertumbuhan yang rendah dalam inflasi teras. Satu-satunya negara utama yang terkecuali ialah AS, kerana inflasi terasnya disokong oleh pengembangan berterusan dalam penggunaan swasta, terutamanya perkhidmatan seperti rawatan perubatan.

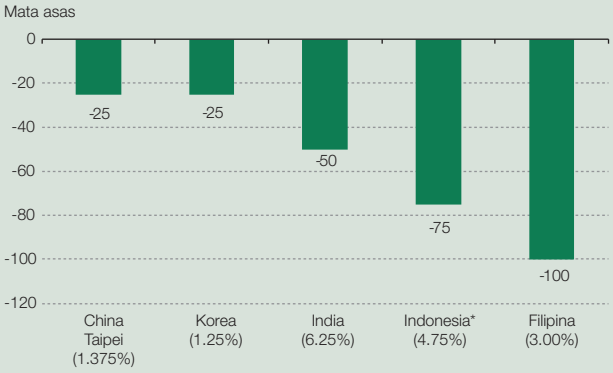
Sokongan dasar selanjutnya di seluruh dunia

Berdepan dengan kebimbangan yang semakin meningkat terhadap pertumbuhan serta tekanan inflasi yang rendah, pendirian dasar bertukar menjadi lebih akomodatif di kebanyakan rantau. Dalam ekonomi maju, dasar monetari kekal sebagai pilihan dasar yang utama memandangkan beberapa kerajaan terus membina semula kedudukan fiskal mereka. Federal Reserve (Fed) AS mengambil langkah secara lebih beransur-ansur untuk mengembalikan semula dasar monetari ke paras yang wajar berbanding dengan jangkaan terdahulu, dengan menaikkan sasaran kadar dana Fed sebanyak 25 mata asas kepada julat 0.50% - 0.75% pada 14 Disember 2016. Sementara itu, bank pusat dalam ekonomi maju utama yang lain terus melaksanakan pelonggaran dasar monetari. Berikutan keputusan referendum EU di UK, Bank of England melancarkan satu pakej untuk menyokong pertumbuhan. Merentas ekonomi maju yang lain, bank pusat di Australia, New Zealand, Norway dan Sweden juga mengurangkan kadar dasar utama mereka berikutan risiko yang lebih tinggi terhadap inflasi dan pertumbuhan. Di samping pelonggaran dasar monetari, beberapa ekonomi maju juga melaksanakan pembaharuan struktur pada tahun 2016 untuk mempertingkatkan asas-asas makroekonomi dan kemampanan pertumbuhan jangka sederhana. Kerajaan Jepun menubuhkan dua jawatankuasa untuk menerajui perubahan struktur dalam sektor pertanian dan perubatan serta melaksanakan pembaharuan pasaran pekerja untuk meningkatkan produktiviti. Di kawasan euro, pembaharuan struktur terus dilaksanakan khususnya dalam usaha menambah baik pasaran pekerja serta memperbaiki persekitaran perniagaan.

Di Asia, banyak ekonomi menerapkan gabungan dasar monetari dan fiskal untuk merangsang aktiviti ekonomi dalam negeri. Sebagai tambahan, pembuat dasar di Asia terus melaksanakan pembaharuan struktur untuk mengukuhkan asas-asas makroekonomi dan meningkatkan kemampanan pertumbuhan jangka sederhana. RR China, China Taipei dan Thailand melaksanakan sokongan fiskal untuk merancakkan aktiviti ekonomi dalam negeri. Langkah ini mencakupi aspek penyediaan sokongan kewangan untuk perusahaan milik negara, perniagaan kecil dan pelaburan awam yang lebih tinggi. Pembuat dasar Asia turut memperkenalkan langkah-langkah mempercepat pelaburan

Rajah 1.3

Pergerakan Kadar Dasar Kumulatif (Januari 2016 - Januari 2017)



Nota: Kadar dasar semasa dalam kurungan adalah pada Januari 2017
*Kadar faedah dasar rasmi Indonesia ditukar kepada kadar repo berbalik 7 hari pada bulan April 2016

Sumber: Pihak Berkuasa Negara

infrastruktur, termasuk memberikan keutamaan kepada infrastruktur 'hard' (fizikal) dan infrastruktur 'soft' (modal insan dan institusi), dengan menaik taraf rangkaian pengangkutan, menambah baik rangka kerja perkongsian awam-swasta (PPP) yang sedia ada dan meningkatkan kadar penembusan jalur lebar. Selain itu, tumpuan terus diberikan pada usaha meningkatkan tadbir urus, liberalisasi sektor perindustrian dan memudahkan urusan menjalankan perniagaan (lihat juga rencana bertajuk Pembaharuan Struktur Ekonomi di ASEAN-5: Kejayaan Masa Lalu dan Cabaran Akan Datang).

Cabaran daripada kesan krisis kewangan yang lalu, kelemahan dalam negeri yang kian meningkat serta bertambahnya tekanan dalam pasaran kewangan global dan pertukaran asing merumitkan pertimbangan dasar pada tahun 2016. Hal ini diburukkan lagi oleh ruang dasar yang terhad dalam banyak ekonomi serta meningkatnya rasa tidak puas hati orang ramai terhadap pengaturan perdagangan dan politik sedia ada. Persekitaran untuk beroperasi akan menjadi jauh lebih mencabar pada tahun 2017. Ini kerana dasar ekonomi antarabangsa dan landskap politik akan dibentuk semula oleh perubahan yang mungkin berlaku dalam hubungan antara UK dengan Kesatuan Eropah, serta pendirian dasar baharu AS. Oleh itu, pembuat dasar perlu proaktif dan lebih strategik menggunakan semua pilihan dasar yang ada untuk mencapai matlamat menyokong pertumbuhan jangka pendek dan mencerahkan prospek ekonomi jangka panjang.

EKONOMI MALAYSIA

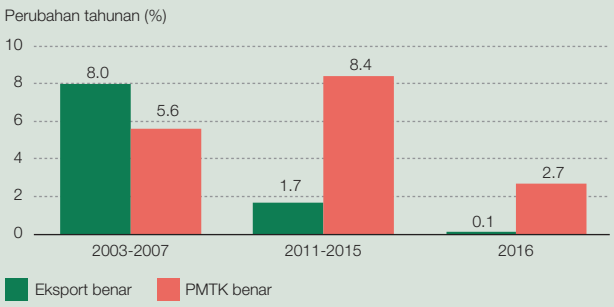
Pada tahun 2016, ekonomi Malaysia terus berhadapan dengan rintangan yang besar dari dalam dan luar negeri. Walaupun beberapa kesan kejutan dalam negeri yang dialami sebelum ini beransur-ansur luput pada tahun 2016, prestasi pertumbuhan terjejas oleh risiko baharu yang timbul dan langkah penyesuaian yang berterusan terhadap kejutan dari luar negeri yang telah memberikan kesan kepada ekonomi negara sejak akhir tahun 2014[3]. Meskipun berdepan dengan pelbagai cabaran ini, ekonomi Malaysia mencatat prestasi yang menggalakkan dengan meningkat 4.2% pada tahun 2016.

Meskipun persekitaran ekonomi mencabar, ekonomi Malaysia mencatat pertumbuhan yang menggalakkan sebanyak 4.2% pada tahun 2016

Landskap global yang mencabar memerlukan penyesuaian berterusan dalam perbelanjaan isi rumah, perniagaan dan Kerajaan, dalam keadaan kesan kejutan dalam negeri terdahulu yang semakin luput. Prestasi eksport dan aktiviti pelaburan secara relatifnya perlahan sepanjang tahun 2016 berikutan permintaan global yang lembap dan harga komoditi yang rendah (Rajah 1.4). Selain itu, perkembangan politik ekonomi maju yang di luar jangkaan, terutamanya di UK dan AS, serta dasar makroekonomi yang dilaksanakan oleh negara-negara tersebut telah menimbulkan ketidakpastian yang lebih ketara dalam pasaran kewangan serta aliran keluar modal yang besar daripada ekonomi sedang pesat membangun.

Rajah 1.4

Eksport dan Pembentukan Modal Tetap Kasar (PMTK) Benar (2010=100)



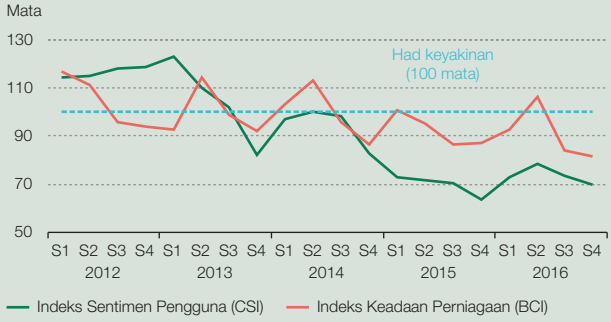
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[3] Kejutan dari luar termasuk harga komoditi yang rendah, pertumbuhan lebih perlahan dalam ekonomi maju dan serantau, serta perkembangan geopolitik.

Di dalam negeri, ekonomi negara terus berhadapan dengan rintangan yang berpunca daripada kos sara hidup yang lebih tinggi dan sentimen yang lemah. Penyesuaian oleh isi rumah secara berterusan terhadap kos sara hidup yang semakin meningkat, khususnya mereka yang berpendapatan rendah dan sederhana, telah diburukkan lagi oleh keadaan pasaran pekerja yang lembap (Lihat rencana 'Keadaan Pasaran Pekerja yang Perlahan'). Pada masa yang sama, sentimen perniagaan dan pengguna terjejas disebabkan oleh beberapa faktor global dan faktor dalam negeri, termasuk keadaan pasaran kewangan yang semakin tidak menentu dan prestasi ringgit yang lemah secara berpanjangan (Rajah 1.5).

Rajah 1.5

Indeks Suku Tahunan MIER Sentimen Pengguna dan Keadaan Perniagaan



Sumber: Institut Penyelidikan Ekonomi Malaysia (MIER)

Cabaran dari dalam dan luar negeri ini telah mengakibatkan pengembangan yang lebih perlahan dalam semua sektor ekonomi pada tahun 2016. Keadaan harga yang lebih tinggi dan ketidakpastian yang semakin ketara menyebabkan pertumbuhan perbelanjaan isi rumah menjadi sederhana. Meskipun terdapat tanda-tanda tentatif bahawa momentum perbelanjaan semakin pulih pada separuh kedua tahun 2016, perbelanjaan isi rumah secara keseluruhan kekal di bawah purata jangka panjang sebanyak 6.6% (1990-2015). Pertumbuhan pelaburan sederhana dalam keadaan pelbagai kejutan kepada ekonomi dan persekitaran perniagaan yang tidak menentu. Pada awal tahun 2016, unjuran hasil berkaitan petroleum yang lebih rendah akibat kejatuhan harga minyak mentah telah menyebabkan Kerajaan membuat pengubahsuaian terhadap Bajet, lantas menyusun semula keutamaan perbelanjaannya. Berikutan pengurangan dalam perbelanjaan Kerajaan, aktiviti ekonomi benar terus mengalami tekanan.

Dalam sektor luar negeri, akaun semasa dalam imbangan pembayaran kekal dalam lebihan, namun jumlahnya lebih kecil. Hal ini disebabkan oleh lebihan

Jadual 1.2

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

	2014	2015	2016*a*	2017*r*
Populasi (juta orang)	30.7	31.2	31.7	32.1
Tenaga kerja (juta orang)	14.3	14.5	14.7	14.9
Guna tenaga (juta orang)	13.9	14.1	14.2	14.3
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	2.9	3.1	3.5	3.6 ~ 3.8
Pendapatan Per Kapita (RM)	34,839	36,078	37,738	39,656
(USD)	10,645	9,238	9,096	8,906[3]
KELUARAN NEGARA (% perubahan)				
KDNK benar pada harga tahun 2010	6.0	5.0	4.2	4.3 ~ 4.8
(RM bilion)	1,012.5	1,062.8	1,107.9	1,158.5
Pertanian, perhutanan dan perikanan	2.1	1.2	-5.1	4.0
Perlombongan dan pengkuarian	3.5	4.7	2.7	2.7
Perkilangan	6.2	4.9	4.4	4.3
Pembinaan	11.7	8.2	7.4	8.0
Perkhidmatan	6.6	5.1	5.6	4.9
PNK nominal	8.7	5.2	6.2	6.7
(RM bilion)	1,069.8	1,125.1	1,194.6	1,274.7
PNK benar	6.1	6.8	4.4	4.7
(RM bilion)	972.6	1,038.5	1,084.4	1,135.5
Agregat permintaan dalam negeri benar[1]	5.9	5.1	4.4	4.4
Perbelanjaan swasta	7.9	6.1	5.7	5.6
Penggunaan	7.0	6.0	6.1	6.0
Pelaburan	11.1	6.4	4.4	4.1
Perbelanjaan awam	0.4	2.1	0.4	0.5
Penggunaan	4.3	4.4	1.0	-0.2
Pelaburan	-4.7	-1.0	-0.5	1.5
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	30.4	28.9	28.9	27.9
IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)				
Imbangan barangan	113.3	109.6	101.2	98.4
Eksport	678.9	685.4	686.0	723.4
Import	565.5	575.8	584.8	625.1
Imbangan perkhidmatan	-10.7	-21.0	-22.6	-24.0
Pendapatan primer, bersih	-36.6	-32.0	-34.7	-36.3
Pendapatan sekunder, bersih	-17.4	-21.9	-18.7	-20.7
Imbangan akaun semasa	48.6	34.7	25.2	17.4
(% daripada PNK)	4.5	3.1	2.1	1.0 ~ 2.0
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2]	405.3	409.1	423.9	-
(dalam bulan import tertangguh)	8.3	8.4	8.7	-
HARGA (% perubahan)				
IHP (2010=100)	3.2	2.1	2.1	3.0 ~ 4.0
IHPR (2010=100)	1.5	-7.4	-1.1	-
Upah benar bagi setiap pekerja dalam sektor perkilangan	1.5	3.7	4.1	-

[1] Tidak termasuk stok
[2] Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing telah dinilai semula kepada ringgit mengikut kadar pertukaran pada tarikh kunci kira-kira dan penambahan/pengurangan nilai juga ditunjukkan dengan sewajarnya dalam akaun Bank
[3] Berdasarkan kadar pertukaran purata dolar AS bagi tempoh Januari-Februari 2017
a Awalan
r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.3

Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari

KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM bilion)	2014	2015	2016*a*
Hasil	220.6	219.1	212.4
Perbelanjaan mengurus	219.6	217.0	210.2
Perbelanjaan pembangunan bersih	38.5	39.3	40.6
Imbangan keseluruhan	-37.4	-37.2	-38.4
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-3.4	-3.2	-3.1
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	164.5	138.6	158.1
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-7.4	-7.8	-7.3
HUTANG LUAR NEGERI			
Jumlah hutang (RM bilion)	747.8	833.8	908.7
Hutang jangka sederhana dan panjang	383.7	481.9	532.1
Hutang jangka pendek	364.1	351.9	376.6
Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)			
Jumlah hutang	19.1	22.6	25.0
Hutang jangka sederhana dan panjang	18.9	22.5	24.8

WANG DAN PERBANKAN		Perubahan 2014		Perubahan 2015		Perubahan 2016	
		RM bilion	%	RM bilion	%	RM bilion	%
Bekalan wang	M1	18.8	5.7	14.0	4.1	20.4	5.7
	M3	101.5	7.0	40.8	2.6	47.9	3.0
Deposit sistem perbankan		116.4	7.6	28.8	1.8	25.0	1.5
Pinjaman sistem perbankan[2]		114.1	9.3	105.4	7.9	76.4	5.3
Nisbah pinjaman kepada deposit (%, pada akhir tahun)[3]		86.8		88.7		89.8	
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3&4]		82.1		83.0		84.3	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4&5]		74.2		74.6		75.3	

KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)	2014	2015	2016
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	3.25	3.25	3.00
Kadar antara bank (1 bulan)	3.38	3.45	3.10
Bank perdagangan			
Deposit tetap 3 bulan	3.13	3.13	2.92
12 bulan	3.31	3.31	3.06
Deposit tabungan	1.07	1.04	0.99
Kadar asas purata berwajaran (Weighted BR)	-	3.77	3.61
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.79	6.79	6.65
Bil perbendaharaan (3 bulan)	3.42	2.74	3.06
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)	3.48	2.59	3.26
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)	3.84	3.47	3.70

KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)	2014	2015	2016
Pergerakan Ringgit (%)			
Perubahan berbanding dengan SDR	-0.7	-15.1	-0.8
Perubahan berbanding dengan USD	-6.1	-18.6	-4.3

[1] Termasuk prabayaran hutang jangka sederhana dan panjang
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas
[3] Deposit tidak termasuk deposit yang diterima daripada institusi perbankan. Pinjaman tidak termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dan pinjaman yang diberikan kepada institusi perbankan. Mulai bulan Julai 2015, pinjaman tidak temasuk pembiayaan oleh akaun Pelaburan Islam
[4] Dana terdiri daripada deposit dan semua instrumen hutang (termasuk hutang subordinat, sijil hutang/sukuk yang diterbitkan, kertas komersial dan nota berstruktur)
[5] Ekuiti terdiri daripada saham biasa dan saham keutamaan, premium saham dan perolehan tertahan
a Awalan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

perdagangan yang lebih rendah berikutan pertumbuhan eksport yang sederhana akibat permintaan global yang lembap. Defisit struktur yang berterusan dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan juga menyebabkan lebihan akaun semasa menjadi lebih kecil. Akaun kewangan terus mencatat aliran keluar bersih. Meskipun pelaburan langsung mencatat aliran masuk bersih, aliran masuk pelaburan portfolio pada separuh pertama tahun 2016 telah diimbangi oleh aliran keluar bersih yang lebih ketara pada separuh kedua tahun itu.

Asas-asas ekonomi yang kukuh telah memberi kekuatan kepada Malaysia untuk berhadapan dengan pelbagai cabaran ini. Sumber pertumbuhan ekonomi yang pelbagai membolehkan kesan buruk akibat kejutan di sektor-sektor tertentu terus dapat ditangani. Walaupun pasaran pekerja lembap sedikit, keadaannya kekal stabil dengan pertumbuhan pendapatan yang berterusan telah menyokong perbelanjaan isi rumah. Institusi kewangan yang kukuh dan mudah tunai dalam negeri yang lebih daripada mencukupi turut memastikan pengantaraan kewangan dapat berjalan dengan lancar. Meskipun permintaan global lemah, kedudukan luaran Malaysia kekal kukuh, disokong oleh rizab antarabangsa yang lebih daripada mencukupi serta paras hutang luar negeri yang terurus.

Selain itu, tindak balas dasar yang sesuai dan tepat pada masanya memainkan peranan yang penting dalam menyokong pertumbuhan pada tahun 2016. Tindak balas ini termasuk pelaksanaan gabungan dasar monetari yang akomodatif dan langkah-langkah bersasaran yang menyokong pertumbuhan. Bank Negara Malaysia menurunkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) untuk mengekalkan tahap akomodatif dasar monetari. Pengurangan OPR turut disokong oleh usaha untuk meningkatkan pendapatan boleh guna isi rumah dan menyokong aktiviti sektor perniagaan. Sebagai contoh, Kerajaan mula melaksanakan dasar mewujudkan ekosistem yang kondusif bagi ekonomi perkongsian yang akan membuka sumber pendapatan baharu kepada isi rumah. Langkah-langkah lain, termasuk pengurangan caruman KWSP bahagian pekerja dan pembayaran Bantuan Rakyat 1Malaysia (BR1M) yang lebih tinggi, juga diperkenalkan tahun itu bagi membantu isi rumah berpendapatan rendah dan sederhana. Pada masa yang sama, insentif juga disediakan untuk menggalakkan lagi aktiviti perniagaan, khususnya bagi perusahaan kecil dan sederhana (PKS). Ini termasuk dana dan insentif untuk meningkatkan penggunaan teknologi, menggalakkan keusahawanan dan meningkatkan aktiviti penyelidikan dan pembangunan (R&D).

Menyedari akan cabaran trend global dan dalam negeri seperti penduduk yang semakin berusia, kemasukan teknologi baharu dan peningkatan produktiviti yang kecil telah menyebabkan usaha pembaharuan kritikal dan pelarasan struktur menjadi keutamaan. Usaha untuk meningkatkan daya saing eksport dipercepat selaras dengan peranan sektor luar negeri sebagai penggerak pertumbuhan penting ekonomi. Pelaburan yang sedang dilaksanakan untuk menambah baik infrastruktur fizikal dan maya diteruskan bagi memenuhi permintaan yang bertambah untuk rangkaian hubungan yang lebih kukuh. Dalam membangunkan tenaga kerja berkualiti tinggi, kualiti sistem pendidikan terus menjadi keutamaan dasar. Oleh itu, penekanan akan lebih diberikan terhadap peningkatan kemahiran dan pembelajaran sepanjang hayat. Meskipun kesan pembaharuan struktur kepada pertumbuhan ekonomi jangka pendek adalah kecil, namun perkara ini penting demi pertumbuhan mampan ekonomi Malaysia pada masa hadapan.

Permintaan dalam Negeri Memacu Pertumbuhan pada Tahun 2016

Ekonomi Malaysia meningkat 4.2% pada tahun 2016 (2015: 5%). Permintaan dalam negeri terus menjadi peneraju pertumbuhan pada tahun itu, disokong terutamanya oleh perbelanjaan sektor swasta. Walau bagaimanapun, perbelanjaan sektor awam menjadi sederhana berikutan langkah rasionalisasi perbelanjaan oleh Kerajaan. Bagi sektor luar negeri, pertumbuhan eksport adalah lebih lemah dalam keadaan pertumbuhan global yang lebih sederhana, terutamanya dalam kalangan negara rakan perdagangan utama Malaysia.

Pertumbuhan penggunaan swasta kekal pada 6.1% pada tahun 2016 (2015: 6%), disokong terutamanya oleh kenaikan yang berterusan dalam upah dan guna tenaga, serta dorongan tambahan daripada langkah-langkah Kerajaan. Upah nominal sektor swasta meningkat 4.2%, sebahagiannya disokong oleh kenaikan gaji minimum pada bulan Julai 2016. Gaji sektor awam mencatat pertumbuhan lebih tinggi berikutan kenaikan gaji penjawat awam pada

separuh kedua tahun 2016. Langkah-langkah yang dilaksanakan oleh Kerajaan untuk meningkatkan pendapatan boleh guna isi rumah juga telah mendorong perbelanjaan isi rumah. Antara langkah yang dilaksanakan ialah pengurangan caruman KWSP bahagian pekerja sebanyak 3 mata peratusan (daripada 11% kepada 8%) dari Mac 2016 hingga Disember 2017, bayaran Bantuan Rakyat 1Malaysia (BR1M) yang lebih tinggi dan pelepasan cukai khas sebanyak RM2,000 kepada pembayar cukai individu yang mempunyai pendapatan bulanan sebanyak RM8,000 atau kurang bagi tahun taksiran 2015.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2010=100)

	2016*a*	2015	2016*a*	2015	2016*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**91.8**	**5.1**	**4.4**	**4.7**	**4.0**
Perbelanjaan sektor swasta	70.2	6.1	5.7	4.2	3.9
Penggunaan	*53.3*	*6.0*	*6.1*	*3.1*	*3.2*
Pelaburan	*16.9*	*6.4*	*4.4*	*1.1*	*0.7*
Perbelanjaan sektor awam	21.6	2.1	0.4	0.5	0.1
Penggunaan	*13.1*	*4.4*	*1.0*	*0.6*	*0.1*
Pelaburan	*8.5*	*-1.0*	*-0.5*	*-0.1*	*0.0*
Pembentukan Modal Tetap Kasar	*25.4*	*3.7*	*2.7*	*1.0*	*0.7*
Perubahan dalam stok	**0.2**			**0.6**	**0.4**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**8.1**	**-3.8**	**-1.8**	**-0.4**	**-0.2**
Eksport	70.0	0.6	0.1	0.5	0.1
Import	61.9	1.2	0.4	0.8	0.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**5.0**	**4.2**	**5.0**	**4.2**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan awam meningkat dengan sederhana sebanyak 1% (2015: 4.4%) disebabkan perbelanjaan yang lebih rendah untuk bekalan dan perkhidmatan, selaras dengan usaha Kerajaan untuk merasionalisasikan perbelanjaannya. Namun, perbelanjaan untuk emolumen lebih tinggi pada tahun 2016, disebabkan terutamanya oleh kenaikan gaji pada bulan Julai 2016.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) berkembang dengan sederhana sebanyak 2.7% pada tahun 2016 (2015: 3.7%). Pelaburan awam bertambah baik, namun masih pada paras yang rendah, manakala pelaburan swasta pula terus sederhana.

Pelaburan awam menguncup pada kadar yang lebih kecil pada tahun 2016 (-0.5%; 2015: -1%) disebabkan perbelanjaan aset tetap syarikat-syarikat awam yang mencatat penguncupan yang lebih kecil. Ini mencerminkan terutamanya pelaburan yang meningkat dalam industri minyak dan gas hiliran serta subsektor pengangkutan dan utiliti. Perbelanjaan modal Kerajaan Persekutuan terus meningkat pada tahun 2016, meskipun pada kadar yang sederhana, dan tertumpu terutamanya pada pembangunan infrastruktur pengangkutan, peningkatan kemajuan industri, penambahbaikan kemudahan awam serta pembangunan pertanian dan luar bandar yang lebih cepat.

Memandangkan syarikat membuat penyesuaian kepada kejutan yang berpunca daripada luar dan dalam negeri, pertumbuhan pelaburan swasta menjadi lebih sederhana pada 4.4% pada tahun 2016 (2015: 6.4%). Meskipun keadaan pembiayaan terus menyokong pelaburan swasta, keberuntungan dan sentimen perniagaan kekal lemah pada tahun 2016. Dari segi sektor, prestasi pelaburan secara keseluruhan terus disokong oleh

pelaksanaan projek baharu dan projek yang sedang dijalankan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Persekitaran harga minyak yang rendah terus menjadi kekangan kepada sektor perlombongan.

Bagi PMTK mengikut jenis aset, perbelanjaan untuk jentera dan kelengkapan meningkat (1.1%; 2015: -0.2%) sejajar dengan peningkatan pelaburan kejuruteraan awam, khususnya dalam subsektor petrokimia, pengangkutan dan utiliti. Namun, pertumbuhan pelaburan untuk struktur yang mencakupi 56% daripada jumlah PMTK, lebih sederhana pada 4.9% (2015: 6.8%). Hal ini disebabkan terutamanya oleh pelaburan dalam sektor bukan kediaman yang lebih rendah, khususnya dalam subsektor harta tanah komersial kerana terdapat lebihan bekalan ruang pejabat dan runcit. Pertumbuhan pelaburan dalam aset lain merosot pada tahun 2016 (-4.2%; 2015: 1.6%), disebabkan perbelanjaan modal yang lebih rendah untuk pembangunan produk harta intelek (contohnya, produk berkaitan penerokaan dan penilaian mineral) dan produk biologi dipupuk (seperti, ternakan dan tanaman).

Pada tahun 2016, tabungan negara kasar (TNK) meningkat sebanyak 6.3% (2015: 0%) untuk kekal pada 28.9% daripada pendapatan negara kasar (PNK) (2015: 28.9% daripada PNK). Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan tabungan awam yang lebih tinggi (36.1%; 2015: -40.4%). Pembentukan modal kasar berkembang pada kadar lebih pantas pada 10.4%, disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan pembentukan modal swasta yang lebih kukuh (15.3%; 2015: 7.7%). Hasilnya, jurang tabungan-pelaburan mengecil lagi kepada 2.1% daripada PNK pada tahun 2016 berbanding 3.1% pada tahun 2015.

Keadaan Pasaran Pekerja yang Perlahan

Kadar pengangguran meningkat kepada 3.5% pada tahun 2016 (2015: 3.1%; purata tahun 2011-2015: 3.0%), disebabkan kurangnya peluang pekerjaan yang diwujudkan dalam keadaan pertumbuhan ekonomi yang lebih sederhana. Meskipun jumlah guna tenaga bertambah, namun tidak mencukupi untuk menyerap kemasukan pekerja baharu ke dalam pasaran pekerja. Tenaga kerja bertambah sebanyak 168,000 orang, manakala jumlah guna tenaga bersih pula sebanyak 112,300 pekerjaan. Interaksi dan perbincangan pihak Bank dengan industri yang dijalankan dalam tahun 2016 turut mengesahkan tanggapan bahawa majikan kini lebih berhati-hati dan mengelak daripada mengembangkan tenaga kerja masing-masing dengan terlalu cepat. Dalam hal ini, tenaga kerja belia merupakan golongan yang paling terjejas memandangkan pertumbuhan yang sederhana menyebabkan keadaan yang lebih mencabari bagi golongan ini untuk memperoleh pekerjaaan. Kadar penyertaan tenaga kerja turun sedikit kepada 67.6% daripada populasi umur bekerja (2015: 67.9%).

Jadual 1

Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2012*r*	2013*r*	2014*r*	2015*r*	2016*a*
Guna tenaga ('000 orang)	12,821	13,545	13,853	14,068	14,180
Tenaga kerja ('000 orang)	13,222	13,981	14,264	14,518	14,686
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.0	3.1	2.9	3.1	3.5
Pemberhentian pekerja[1] (bil. orang)	33,989	33,086	25,917	44,343	37,699
Pekerja asing ('000 orang)	1,572	2,250	2,073	2,135	1,866

a Awalan
r Angka-angka bagi tahun 2012-2015 telah disemak semula yang menunjukkan anggaran populasi baharu
[1] Merupakan pekerja yang terlibat oleh pemberhentian pekerja dan skim pemberhentian pekerja secara sukarela (VSS)

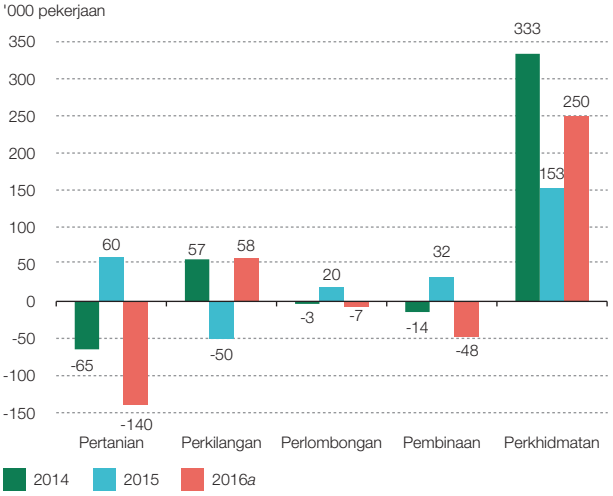
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia; Kementerian Sumber Manusia; Kementerian Dalam Negeri; dan anggaran Bank Negara Malaysia

Namun demikian, keadaan pasaran pekerja pada amnya kekal stabil apabila guna tenaga serta gaji dan upah terus berkembang. Peningkatan guna tenaga didorong terutamanya oleh sektor perkhidmatan, khususnya *subsektor perdagangan borong dan runcit, penginapan serta makanan dan minuman, dan pendidikan*, manakala peningkatan dalam *sektor perkilangan* pula sederhana (Rajah 1). Dari segi kemahiran, pertambahan pekerjaan bersih tertumpu

kebanyakannya pada segmen kemahiran tinggi seperti jawatan profesional dan pengurusan, yang merupakan kesinambungan trend sejak tahun 2014 (Rajah 2). Walau bagaimanapun, pertambahan pekerjaan dalam semua segmen ini, masih tidak mencukupi untuk mengatasi isu kadar pengangguran belia yang tinggi, terutamanya bagi belia berpendidikan peringkat tertiari[1] (2016: 10.5%; 2015: 10.7 %, Lihat rencana 'Pengangguran Belia di Malaysia: Perkembangan dan Pertimbangan Dasar').

Rajah 1

Peningkatan Guna Tenaga Bersih[1] Mengikut Sektor, 2014-2016



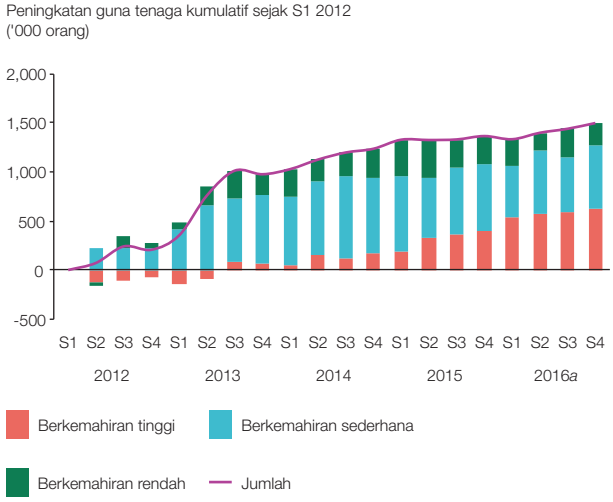
a Awalan

[1] Peningkatan guna tenaga bersih ialah perbezaan antara tahap guna tenaga pada sesuatu tahun berbanding dengan tahun sebelumnya

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 2

Peningkatan Guna Tenaga Mengikut Tahap Kemahiran, 2012-2016



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pemberhentian pekerja yang dilaporkan kepada Kementerian Sumber Manusia kekal tinggi (37,699 orang; 2015: 44,343 orang) tetapi tertumpu pada industri tertentu sahaja. Ini mencerminkan trend khusus industri, termasuk penstrukturan semula operasi disebabkan oleh perubahan pilihan pengguna dan kemajuan teknologi dalam sektor perbankan, penggabungan dan pengambilalihan dalam sektor elektronik dan elektrik (E&E), serta penyelarasan operasi dalam industri perlombongan berikutan harga minyak global yang lebih rendah. Dalam sektor pertanian, guna tenaga berkurang akibat kesan keadaan cuaca yang buruk ke atas sektor perladangan. Yang ketara, bilangan pekerja asing yang kurang mahir di Malaysia merosot kepada 1.87 juta orang pada tahun 2016 (2015: 2.14 juta orang) dan tertumpu dalam sektor pembinaan, perkilangan dan pertanian.

Upah nominal agregat sektor swasta[2] dan awam masing-masing meningkat 4.2% dan 6.7% pada tahun 2016 (2015: masing-masing 4.9% dan 4.7%). Peningkatan ini sebahagiannya disebabkan oleh pelaksanaan gaji minimum baharu[3] dan kenaikan gaji penjawat awam berkuat kuasa bulan Julai 2016. Dalam sektor swasta, upah sektor perkilangan lebih tinggi (6.2%; 2015: 5.8%), manakala upah subsektor perkhidmatan utama[4] meningkat dengan lebih sederhana (3.3%; 2015: 4.6%). Produktiviti pekerja, seperti yang diukur oleh nilai ditambah benar bagi setiap pekerja, meningkat 3.2% (2015: 3.4%), didorong terutamanya oleh peningkatan produktiviti sektor perkilangan dan pembinaan (masing-masing 3.7% dan 7.9%; 2015: masing-masing 7.2% and 5.5%). Peningkatan produktiviti pekerja sektor perkhidmatan pula sederhana pada 2.1% (2015: 3.3%).

[1] Dalam kalangan tenaga kerja yang berumur antara 15-24 tahun.
[2] Gaji sektor swasta merujuk gaji dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan terpilih yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia.
[3] Semakan menaik terhadap gaji minimum menetapkan tahap minimum pada RM1,000 sebulan di Semenanjung Malaysia dan RM920 sebulan di Sabah dan Sarawak (Data terdahulu: masing-masing RM900 dan RM800).
[4] Sektor perkhidmatan utama terdiri daripada perdagangan borong dan runcit serta makanan dan minuman, penginapan; maklumat dan komunikasi, pengangkutan dan penyimpanan; kesihatan, pendidikan dan kesenian, hiburan dan rekreasi; dan subsektor perkhidmatan profesional dan harta tanah.

Perkembangan Berterusan Hampir Kesemua Sektor Ekonomi

Dari segi penawaran, semua sektor ekonomi terus berkembang pada tahun 2016, kecuali sektor pertanian. Pengeluaran pertanian merosot kerana hasil minyak sawit mentah yang terjejas akibat fenomena El Niño.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2010=100)

	2016*a*	2015	2016*a*	2015	2016*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	54.2	5.1	5.6	2.7	3.0
Perkilangan	23.0	4.9	4.4	1.1	1.0
Perlombongan dan pengkuarian	8.8	4.7	2.7	0.4	0.2
Pertanian	8.1	1.2	-5.1	0.1	-0.5
Pembinaan	4.5	8.2	7.4	0.3	0.3
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**[1]	**5.0**	**4.2**	**5.0**	**4.2**

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan mencatat pertumbuhan yang lebih tinggi pada kadar 5.6% pada tahun 2016 (2015: 5.1%). Pertumbuhan ini disokong oleh peningkatan dalam kesemua subsektor. Subsektor *kewangan dan insurans* kembali mencatat pertumbuhan positif, didorong oleh pendapatan faedah bersih yang lebih tinggi dan prestasi segmen insurans hayat yang lebih baik. Subsektor *runcit* dan *makanan dan minuman dan penginapan* mencatat pertumbuhan yang lebih tinggi, disokong oleh kenaikan upah dan guna tenaga yang berterusan serta ketibaan pelancong yang kembali pulih. Subsektor *utiliti* mendapat manfaat daripada keadaan cuaca panas, terutamanya pada separuh pertama tahun 2016, yang telah menyebabkan permintaan terhadap elektrik meningkat. Aktiviti berkaitan perdagangan yang mampan dan bilangan penumpang pengangkutan udara yang lebih tinggi pada tahun 2016 menyumbang kepada pertumbuhan subsektor *pengangkutan dan penyimpanan*.

Sektor perkilangan berkembang 4.4% pada tahun 2016 (2015: 4.9%), disokong oleh perkembangan berterusan industri berorientasikan eksport dan dalam negeri. Prestasi industri berorientasikan eksport didorong terutamanya oleh pertumbuhan segmen *elektronik dan elektrik* (E&E) yang kukuh, dengan eksport keluaran separa konduktor meningkat dengan ketara sejajar dengan pemulihan permintaan global untuk keluaran separa konduktor pada separuh kedua tahun 2016. Pertumbuhan juga disokong pengeluaran produk petrokimia yang lebih tinggi untuk memenuhi permintaan serantau yang mampan. Industri berorientasikan dalam negeri terjejas akibat pengeluaran kenderaan bermotor yang lembap, namun permintaan yang kukuh untuk keluaran berkaitan makanan dan pembinaan telah menyokong pertumbuhan.

Sektor pembinaan meningkat dengan sederhana pada tahun 2016 (7.4%; 2015: 8.2%). Ini kerana kadar pertumbuhan yang lebih cepat dalam subsektor *kejuruteraan awam* dan *kediaman* telah diimbangi sebahagiannya oleh pengurangan aktiviti subsektor *bukan kediaman*. Pertumbuhan subsektor *kejuruteraan awam* didorong oleh peningkatan aktiviti dalam projek jangka panjang sedia ada, khususnya petrokimia, pengangkutan dan utiliti. Aktiviti subsektor *kediaman* disokong oleh pelancaran harta tanah yang besar pada tahun-tahun yang lalu, manakala pertumbuhan subsektor *pertukangan khas* berterusan hasil aktiviti kerja peringkat awal dan akhir. Sebaliknya, pertumbuhan subsektor *bukan kediaman* terjejas akibat aktiviti yang lebih perlahan dalam segmen harta tanah komersial disebabkan lebihan bekalan ruang pejabat dan runcit.

Dalam sektor pertanian, pertumbuhan menguncup 5.1% (2015: +1.2%), terutamanya disebabkan oleh kemerosotan hasil pengeluaran minyak sawit mentah yang terjejas akibat fenomena El Niño. Khususnya, kadar hasil tandan buah segar menurun 13.9% berbanding tahun sebelumnya.

Pertumbuhan sektor perlombongan menjadi sederhana (2.7%; 2015: 4.7%), sebahagiannya disebabkan oleh kesan asas yang tinggi pada tahun 2015 apabila pengeluaran dari medan minyak Gumusut-Kakap meningkat dengan nyata. Pengeluaran gas asli yang lebih tinggi turut menyokong sektor ini, berikutan penyambungan semula operasi saluran paip gas Sabah-Sarawak pada pertengahan tahun 2016 dan permulaan kemudahan baharu (LNG Train 9 dan FLNG1) pada separuh kedua tahun 2016.

SEKTOR LUARAN

Permintaan global sederhana dan harga komoditi lemah pada tahun 2016

Dalam keadaan pertumbuhan rakan perdagangan utama Malaysia yang lembap dan harga komoditi yang terus jatuh, eksport kasar negara mencatat pertumbuhan 1.1% pada tahun 2016 (2015: 1.6%), yakni pertumbuhan yang paling rendah sejak tahun 2012. Eksport ke negara rakan perdagangan utama seperti RR China dan Jepun, yang secara kumulatif mencakupi 20.6% daripada eksport kasar, masing-masing jatuh 2.9% dan 12.9%. Kebanyakan eksport ke RR China lebih rendah disebabkan terutamanya oleh eksport komoditi dan produk bukan berasaskan sumber yang lebih rendah. Sementara itu, eksport ke Jepun terjejas disebabkan permintaan LNG yang lemah kerana pembukaan semula loji kuasa nuklear yang sebelum ini ditutup susulan bencana Fukushima pada tahun 2011. Sebaliknya, eksport ke Amerika Syarikat (bahagian sebanyak 10.2%) meningkat 8.9%, didorong oleh permintaan yang berterusan terhadap separa konduktor, manakala eksport ke rantau ASEAN (bahagian sebanyak 29.4%) meningkat 5.4%, kebanyakannya hasil daripada eksport E&E dan produk petroleum. Secara keseluruhan, struktur perdagangan Malaysia yang pelbagai telah sedikit sebanyak membantu mengurangkan kesan perkembangan negatif dalam beberapa rakan eksport utama ke atas prestasi perdagangan keseluruhan.

Jadual 1.4

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2014	2015	2016*a*
	RM bilion		
Barangan	113.3	109.6	101.2
Perkhidmatan	-10.7	-21.0	-22.6
Pendapatan primer	-36.6	-32.0	-34.7
Pendapatan sekunder	-17.4	-21.9	-18.7
Imbangan akaun semasa	**48.6**	**34.7**	**25.2**
% daripada PNK	*4.5*	*3.1*	*2.1*
Akaun modal	**0.3**	**-1.1**	**0.1**
Akaun kewangan	**-80.0**	**-50.9**	**-4.2**
Pelaburan langsung	-18.0	*4.8*	17.9
Pelaburan portfolio	-39.4	-28.2	-19.7
Derivatif kewangan	-1.0	-0.7	-0.8
Pelaburan lain	-21.7	-26.8	-1.7
Kesilapan dan ketinggalan[2]	*-5.5*	*21.1*	*-6.3*
% daripada jumlah perdagangan	*-0.4*	*1.4*	*-0.4*
antaranya:			
Penambahan (+) atau pengurangan (-) nilai rizab hasil daripada penilaian semula pertukaran asing	*7.6*	*57.3*	8.9
Imbangan keseluruhan	**-36.5**	**3.8**	**14.8**
Rizab antarabangsa			
Bank Negara Malaysia, bersih	**405.3**	**409.1**	**423.9**
Nilai bersamaan dengan USD bilion	**115.9**	**95.3**	**94.5**

[1] Data disusun mengikut Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa Edisi Keenam (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Termasuk penambahan/pengurangan nilai rizab antarabangsa yang belum direalisasikan disebabkan oleh penilaian semula pertukaran asing
a Awalan
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.5

Perdagangan Luar Negeri

	Bahagian 2016 (%)	2014	2015	2016*a*
		Perubahan tahunan (%)		
Eksport kasar	**100.0**	**6.3**	**1.6**	**1.1**
antaranya:				
Perkilangan	82.2	7.1	6.5	3.2
Elektronik dan elektrik (E&E)	*36.6*	*8.1*	*8.5*	*3.5*
Bukan E&E	*45.5*	*6.4*	*5.0*	*3.0*
Komoditi	17.1	3.9	-14.9	-8.6
Pertanian	*9.0*	*0.5*	*-2.8*	*4.7*
Mineral	*8.2*	*6.2*	*-22.9*	*-19.8*
Import kasar	**100.0**	**5.3**	**0.4**	**1.9**
antaranya:				
Barangan pengantara	57.1	7.6	-2.1	-0.1
Barangan modal	14.3	-2.4	-0.3	4.9
Barangan penggunaan	9.6	5.7	24.1	7.3
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**-**	**82.5**	**91.6**	**87.3**

a Awalan

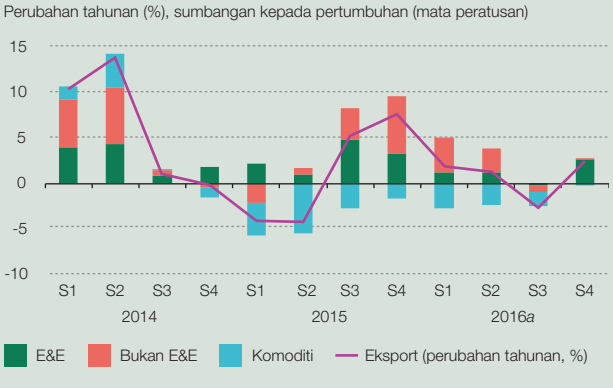
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Pertumbuhan import kasar meningkat lebih tinggi sebanyak 1.9% (2015: 0.4%), sebahagian besarnya didorong oleh import barangan modal yang lebih tinggi selaras dengan pelaksanaan projek infrastruktur yang sedang dijalankan dan pengembangan aktiviti pelaburan yang berterusan. Di samping itu, import barangan pengantara mencatat penguncupan yang lebih kecil, disebabkan terutamanya oleh import yang lebih rendah bagi input berkaitan bahan api berikutan harga komoditi yang terus lemah.

Perdagangan luar negeri Malaysia masih lembap, mencerminkan pertumbuhan global yang sederhana dan harga komoditi yang rendah

Rajah 1.6

Prestasi Eksport

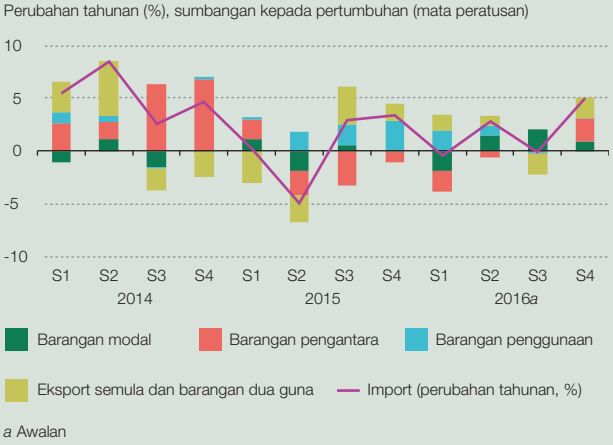


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.7

Prestasi Import

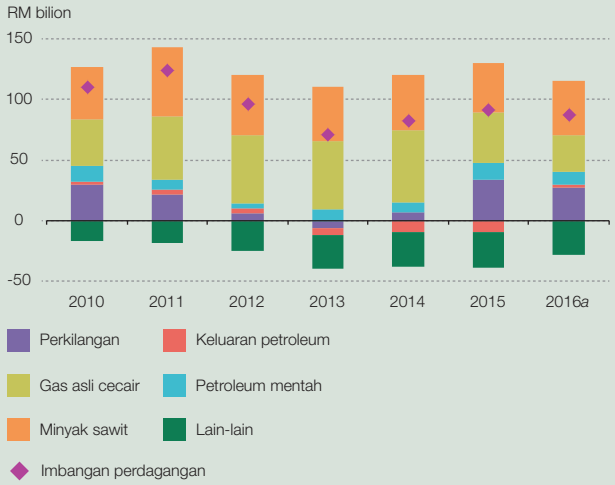


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.8

Imbangan Perdagangan Mengikut Komoditi



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

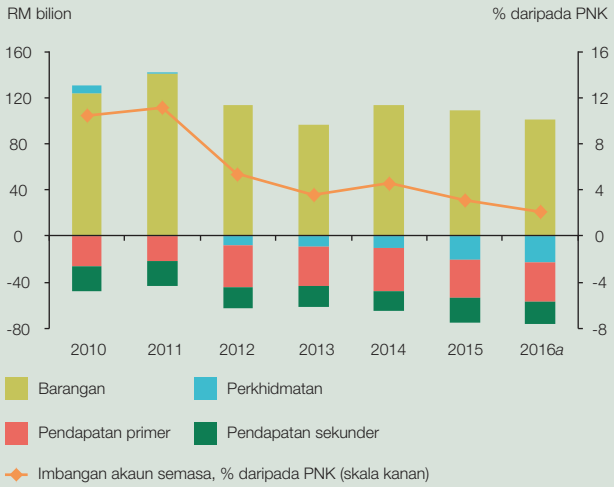
Beberapa tanda awal pemulihan prestasi perdagangan luar negeri mula kelihatan menjelang akhir tahun 2016. Ini dilihat dalam kadar pertumbuhan eksport dan import yang lebih tinggi pada dua bulan terakhir 2016 (pertumbuhan purata bulan November - Disember 2016: masing-masing pada 9.2% dan 11.4%). Kenaikan ini mencerminkan momentum permintaan ekonomi serantau yang lebih kukuh dan pergerakan harga yang positif. Perkembangan yang penting ialah eksport E&E meningkat 11.1% dalam tempoh dua bulan terakhir 2016. Terdapat juga kesan penilaian yang positif berikutan penyusutan nilai ringgit dan peningkatan harga komoditi secara beransur-ansur menjelang akhir tahun 2016.

Apabila pertumbuhan eksport menjadi sederhana dan import meningkat bagi seluruh tahun 2016, lebihan perdagangan menjadi lebih kecil kepada RM87.3 bilion (2015: RM91.6 bilion).

Akaun perkhidmatan mencatat defisit lebih besar, disebabkan terutamanya oleh penggunaan khidmat profesional, teknikal dan kejuruteraan dalam kalangan warga asing yang meningkat (pertumbuhan 21%; 2015: 7.9%), khususnya dalam sektor penerbangan, minyak dan gas, serta utiliti. Walau bagaimanapun, keadaan ini sebahagiannya telah diimbangi oleh pembayaran bersih yang lebih rendah dalam akaun pengangkutan, sejajar dengan aktiviti perdagangan yang sederhana. Akaun perjalanan juga mencatat lebihan yang tinggi berikutan pemulihan dalam jumlah ketibaan pelancong.

Rajah 1.9

Imbangan Akaun Semasa

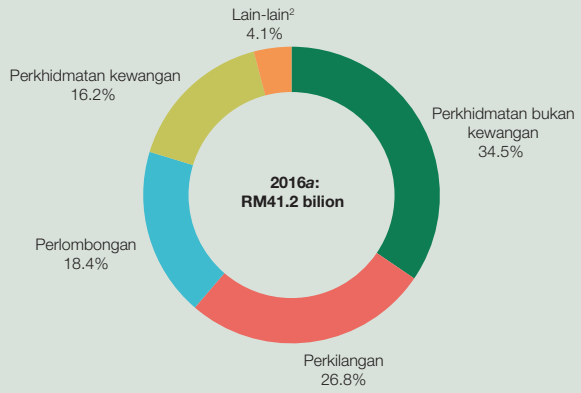


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.10

Pelaburan Langsung Asing Bersih Mengikut Sektor[1]



[1] Pelaburan langsung asing seperti yang ditakrifkan mengikut Edisi Kelima Manual Imbangan Pembayaran (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Merujuk sektor pertanian dan pembinaan

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Dalam akaun pendapatan, defisit pendapatan primer bertambah besar disebabkan oleh penerimaan bersih yang lebih rendah daripada pelaburan lain, namun hal ini telah diimbangi sebahagiannya oleh defisit lebih kecil dalam pendapatan pelaburan langsung. Sebaliknya, akaun pendapatan sekunder mencatat defisit lebih kecil disebabkan oleh pengiriman masuk wang yang lebih tinggi dalam keadaan peningkatan pengiriman wang keluar secara berterusan oleh pekerja asing.

Secara keseluruhan, imbangan akaun semasa terus mencatat lebihan kerana lebihan perdagangan melebihi defisit akaun perkhidmatan dan pendapatan. Kedudukan akaun semasa adalah pada RM25.2 bilion atau 2.1% daripada PNK, jumlah yang lebih kecil berbanding dengan tahun sebelumnya (2015: RM34.7 bilion, 3.1% daripada PNK).

Pergerakan aliran modal dua hala yang ketara

Sektor kewangan luar negeri dalam imbangan pembayaran terus mengalami ketidaktentuan yang ketara dalam pergerakan aliran modal merentas sempadan. Walau bagaimanapun, akaun kewangan mencatat aliran keluar bersih yang lebih kecil sebanyak RM4.2 bilion pada tahun 2016 (2015: aliran keluar bersih sebanyak RM50.9 bilion). Ini disebabkan terutamanya oleh aliran masuk bersih yang lebih tinggi dalam akaun pelaburan langsung dan aliran keluar bersih yang lebih rendah dalam akaun portfolio dan akaun pelaburan lain.

Disokong oleh rizab yang lebih daripada mencukupi serta kadar pertukaran terapung dan paras hutang luar negeri yang terurus, kedudukan kewangan luar negeri terus berdaya tahan walaupun terdapat ketidaktentuan yang ketara dalam aliran modal

Akaun pelaburan langsung mencatat aliran masuk bersih yang lebih tinggi sebanyak RM17.9 bilion (2015: aliran masuk bersih sebanyak RM4.8 bilion), disebabkan peningkatan aliran masuk bersih yang lebih tinggi berpunca daripada tanggungan liabiliti pelaburan langsung dan aliran keluar bersih yang sederhana berikutan paras pemerolehan aset pelaburan langsung yang lebih rendah[4].

Pada tahun 2016, pelaburan langsung asing (FDI) di Malaysia menjadi sederhana kepada RM41.2 bilion, bersamaan dengan 3.4% daripada PNK (2015: RM43.4 bilion atau 3.9% daripada PNK), disebabkan terutamanya pelaburan yang lebih rendah dalam sektor perkilangan dan perlombongan. Persekitaran global

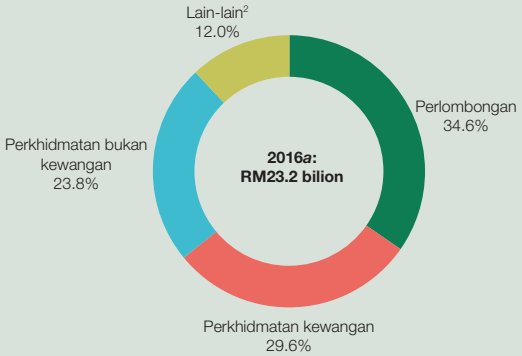
[4] Perbezaan utama antara 'aset/liabiliti pelaburan langsung' dengan 'DIA/FDI' ialah olahan pinjaman antara syarikat yang telah berubah daripada berasaskan arah tuju kepada berasaskan aset-liabiliti selaras dengan Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) Edisi Keenam oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF). Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Klasifikasi Pelaburan Langsung dalam BPM6" dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2013.

yang mencabar telah menyebabkan beberapa syarikat multinasional (multinational corporations, MNC) yang besar, khususnya dalam industri E&E, melaksanakan penyusunan semula dan penggabungan operasi mereka di rantau ini, termasuk di Malaysia. Persekitaran harga minyak yang rendah juga menyebabkan kemerosotan yang besar dalam pelaburan asing, terutamanya dalam aktiviti minyak dan gas huluan. Walau bagaimanapun, FDI dalam sektor perkhidmatan dan pembinaan meningkat, mencerminkan pemerolehan aset penjanaan kuasa domestik yang besar oleh sebuah entiti asing, di samping pengembangan berterusan dalam subsektor *kewangan dan insurans*, dan *perkhidmatan perdagangan borong dan runcit* serta pelaksanaan projek kediaman dan infrastruktur yang sedang dijalankan, khususnya di kawasan Lembah Klang dan Iskandar Malaysia.

Pelaburan langsung luar negeri (direct investment abroad, DIA) oleh syarikat Malaysia merosot kepada RM23.2 bilion atau 1.9% daripada PNK (2015: RM38.7 bilion atau 3.4% daripada PNK). Kemerosotan ini kebanyakannya disebabkan oleh pelaburan dalam sektor perlombongan yang merosot 67% kepada RM8 bilion (2015: RM24.4 bilion). Hal ini mencerminkan pengurangan dan penangguhan perbelanjaan modal untuk aktiviti minyak dan gas huluan di luar negeri berikutan langkah-langkah mengoptimumkan kos, terutamanya oleh syarikat minyak negara. Walau bagaimanapun, DIA dalam sektor perkhidmatan menjadi bertambah baik, khususnya dalam subsektor *kewangan dan insurans*.

Rajah 1.11

Pelaburan Langsung Luar Negeri Bersih Mengikut Sektor[1]



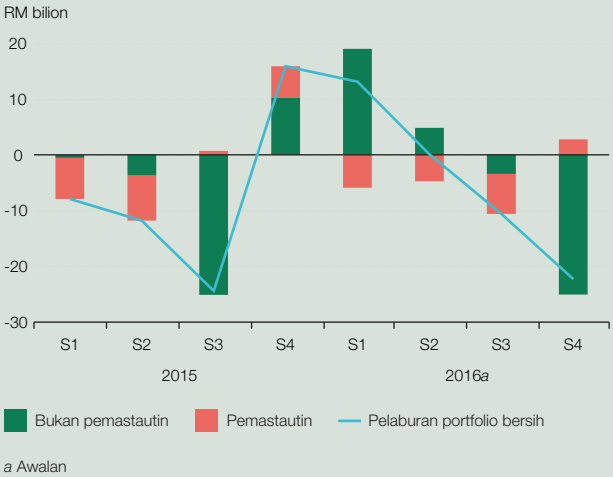
[1] Pelaburan langsung ke luar negeri seperti yang ditakrifkan mengikut Edisi Kelima Manual Imbangan Pembayaran (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Merujuk sektor perkilangan, pertanian dan pembinaan
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Pelaburan portfolio mencatat aliran keluar bersih yang lebih rendah sebanyak RM19.7 bilion pada tahun 2016 (2015: aliran keluar bersih sebanyak RM28.2 bilion). Khususnya, pelaburan portfolio oleh bukan pemastautin sebahagian besarnya dicirikan oleh dua tempoh yang berbeza. Pada separuh pertama tahun 2016, terdapat aliran masuk bersih berjumlah RM23.8 bilion. Aliran masuk ini kebanyakannya didorong oleh pembelian sekuriti hutang, kerana usaha berterusan pelabur pendapatan tetap bukan pemastautin untuk mencari kadar pulangan telah menghasilkan permintaan yang kukuh untuk Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan (Government Investment Issues, GII). Hasilnya, jumlah pemegangan sekuriti hutang awam terkumpul oleh bukan pemastautin meningkat kepada 23% pada akhir bulan Jun 2016 (akhir bulan Disember 2015: 22.1%). Pada separuh kedua tahun 2016, aliran portfolio bukan pemastautin mencatat kebalikan bersih sebanyak RM28.5 bilion. Aliran keluar ini kebanyakannya merupakan tindak balas pelabur antarabangsa terhadap jangkaan bahawa pengembalian kadar dasar monetari ke paras yang wajar oleh Fed dalam masa yang lebih cepat selain jangkaan pelaksanaan dasar yang positif untuk menyokong pertumbuhan di bawah pentadbiran AS yang baharu. Aliran keluar dalam tempoh ini kebanyakannya mencerminkan telah matangnya Sukuk Global Wakala dalam denominasi mata wang asing yang diterbitkan oleh Kerajaan Persekutuan dan juga pemegangan MGS dan Nota Monetari Bank Negara (BNMN) yang lebih

Rajah 1.12

Pelaburan Portfolio



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

rendah. Oleh itu, jumlah pemegangan instrumen hutang awam terkumpul oleh bukan pemastautin menurun kepada 20.8%. Walaupun terdapatnya pelupusan sekuriti ekuiti pada tahun 2016, bahagian penyertaan asing dalam permodalan pasaran saham kekal pada 22.3% pada akhir bulan Disember 2016 (akhir bulan Disember 2015: 22.3%).

Pelaburan portfolio oleh pemastautin mencatat aliran keluar bersih yang lebih tinggi sebanyak RM15 bilion pada tahun 2016 (2015: aliran keluar bersih RM9.1 bilion). Sebahagian besar daripada pelaburan ini merupakan pembelian aset kewangan asing yang berterusan oleh pelabur institusi domestik, pengurus dana dan institusi kewangan selaras dengan strategi mereka untuk mempelbagaikan pelaburan.

Meskipun berlaku ketidaktentuan dalam aliran modal jangka pendek yang ketara, kesannya terhadap keadaan keseluruhan pembiayaan masih terkawal. Pasaran kewangan Malaysia yang pelbagai dan mendalam, bersama-sama sektor kewangan yang berdaya tahan, terus beroperasi dengan penampan modal dan penampan mudah tunai yang kukuh. Hal ini kemudiannya membolehkan sistem kewangan domestik mengantarakan jumlah aliran modal yang besar dengan lancar. Kehadiran pelabur institusi domestik yang besar juga memainkan peranan penting dalam menstabilkan pasaran kewangan, melalui permintaan yang mampan terhadap aset kewangan domestik ketika pelabur asing mengimbangi semula dedahan mereka.

Akaun pelaburan lain mencatat aliran keluar bersih yang lebih rendah sebanyak RM1.7 bilion (2015: aliran keluar bersih sebanyak RM26.8 bilion). Sektor swasta mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM1.3 bilion (2015: aliran keluar bersih sebanyak RM24.9 bilion). Perubahan dalam aliran ini disebabkan terutamanya oleh pembayaran balik pinjaman oleh institusi kewangan bukan pemastautin kepada bank-bank Malaysia serta telah matangnya deposit luar negeri yang dipegang oleh bank-bank Malaysia. Pemberian kredit perdagangan bersih oleh pengeksport Malaysia kepada rakan perdagangan mereka juga lebih rendah, selaras dengan pertumbuhan eksport yang lemah. Walau bagaimanapun, sektor awam mencatat aliran keluar bersih yang lebih tinggi sebanyak RM2.9 bilion (2015: aliran keluar bersih sebanyak RM1.9 bilion), berikutan pengeluaran daripada peminjaman luar baharu yang lebih sederhana dan pembayaran balik pinjaman luar negeri yang berterusan.

Secara keseluruhan, imbangan pembayaran mencatat lebihan yang lebih besar sebanyak RM14.8 bilion (2015: lebihan sebanyak RM3.8 bilion). Kesilapan dan Ketinggalan (E&O) berjumlah -RM6.3 bilion atau -0.4% daripada jumlah perdagangan, dengan sebahagian besarnya mencerminkan penambahan nilai rizab antarabangsa yang disebabkan oleh penilaian semula pertukaran asing. Tanpa mengambil kira penambahan penilaian semula, E&O adalah pada -RM15.2 bilion atau -1% daripada jumlah perdagangan.

Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia berjumlah USD94.5 bilion (bersamaan dengan RM423.9 bilion) pada akhir tahun 2016 berbanding dengan jumlah sebanyak USD95.3 bilion (bersamaan dengan RM409.1 bilion) pada akhir tahun 2015. Di samping perkembangan dalam akaun semasa dan kewangan, paras rizab juga dipengaruhi oleh perubahan penilaian semula pertukaran asing. Paras rizab dalam nilai dolar AS menurun pada tahun 2016 kerana dolar AS lebih kukuh berbanding dengan kebanyakan mata wang yang membentuk pelbagai aset rizab mata wang asing. Dalam nilai ringgit, paras rizab seterusnya meningkat kerana ringgit adalah lebih lemah berbanding dengan kebanyakan mata wang dalam tempoh yang sama.

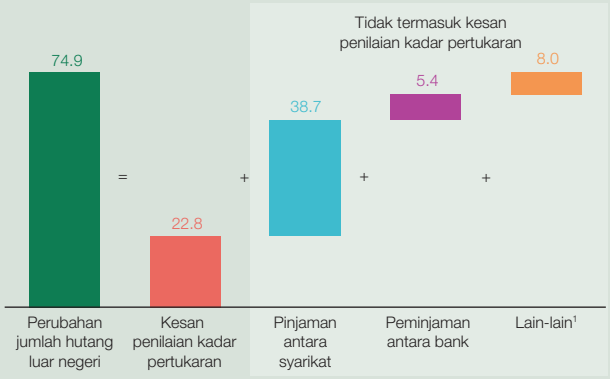
Pada 28 Februari 2017, paras rizab berjumlah USD95 bilion (bersamaan dengan RM426.3 bilion). Rizab antarabangsa masih lebih daripada mencukupi untuk memudahkan urus niaga antarabangsa dan memadai untuk membiayai 8.5 bulan import tertangguh serta 1.1 kali hutang luar negeri jangka pendek. Selain itu, rangkaian instrumen dasar monetari yang luas dan kadar pertukaran yang fleksibel telah membolehkan ekonomi mengurangkan kebergantungannya kepada rizab antarabangsa Bank dalam menguruskan tekanan daripada luar negeri.

Hutang luar negeri terurus

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM908.7 bilion, bersamaan dengan USD200.6 bilion atau 73.9% daripada KDNK pada akhir tahun 2016. Peningkatan sebanyak RM74.9 bilion atau 9% daripada jumlah pada akhir tahun 2015 iaitu sebanyak RM833.8 bilion, sebahagiannya disebabkan oleh kesan penilaian berikutan susut nilai ringgit berbanding dengan kebanyakan mata wang pada tahun 2016. Tidak termasuk kesan penilaian, kedudukan hutang luar negeri Malaysia meningkat 6.2%, terutamanya disebabkan oleh peminjaman antara syarikat dan antara bank yang lebih tinggi (Rajah 1.13).

Rajah 1.13

Perubahan Jumlah Hutang Luar Negeri pada Tahun 2016 (RM bilion)



[1] Termasuk instrumen lain seperti bon dan nota, pinjaman, pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin, deposit bukan pemastautin, kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota

Sumber: Bank Negara Malaysia

Hutang luar negeri Malaysia kekal terurus berdasarkan profil mata wang, tempoh matang dan kedudukan kewangannya. Lebih satu pertiga daripada jumlah hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (34.4%), yang terdiri terutamanya dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang ringgit domestik dan deposit ringgit oleh bukan pemastautin dalam institusi perbankan domestik. Oleh itu, liabiliti ini tidak tertakluk pada perubahan penilaian akibat turun naik kadar pertukaran ringgit. Sepanjang tahun 2016, jumlah pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin meningkat 1.4% kepada RM214.2 bilion (akhir tahun 2015: RM211.3 bilion). Pemerolehan GII dan MGS oleh bukan pemastautin pada sebahagian besar tahun 2016 telah mengimbangi jualan BNMN. Penjualan oleh pelabur portfolio bukan pemastautin ini, khususnya menjelang akhir tahun, didorong oleh peningkatan kadar dasar Fed pada bulan Disember 2016, jangkaan kadar faedah AS kembali kepada paras yang wajar dalam masa yang lebih cepat pada tahun 2017, dan kegiatan spekulasi dalam pasaran kontrak hadapan tanpa serahan (non-deliverable forward, NDF). Sebaliknya, jumlah deposit bukan pemastautin dalam denominasi ringgit dalam institusi perbankan domestik meningkat sebanyak RM6.2 bilion atau 14.3%.

Walaupun bahagian jumlah hutang luar negeri selebihnya iaitu sebanyak RM597.3 bilion (65.6%) adalah dalam denominasi mata wang asing, kebanyakan hutang ini dilindung nilai, sama ada mengikut cara biasa dengan menggunakan pendapatan mata wang asing atau melalui penggunaan instrumen kewangan. Kebanyakan daripada obligasi ini ialah peminjaman luar pesisir[5], yang diperoleh terutamanya untuk meningkatkan lagi keupayaan pengeluaran dan menguruskan sumber kewangan dalam kumpulan korporat dengan lebih baik. Pada akhir tahun 2016, peminjaman luar pesisir merosot kepada 42.7% daripada KDNK berbanding 60.0% daripada KDNK semasa Krisis Kewangan Asia.

Daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi mata wang asing (termasuk kesan penilaian kadar pertukaran), kira-kira satu pertiga ialah peminjaman antara bank dan deposit mata wang asing dalam sistem perbankan domestik (Rajah 1.15), yang meningkat sebanyak RM10.4 bilion sejak akhir tahun 2015. Hal ini mencerminkan pengurusan mudah tunai antara kumpulan bank dan penempatan deposit oleh entiti induk asing, yang tertakluk pada amalan pengurusan mudah tunai berhemat. Antara amalan berhemat ini ialah had dalaman bagi pendanaan dan kematangan yang tidak sepadan. Ini diikuti oleh bon jangka panjang dan nota yang diterbitkan di luar pesisir (RM163.4 bilion), terutamanya untuk membiayai pemerolehan aset di luar negeri yang akan menjana pendapatan akan datang. Peningkatan bersih sebanyak RM40.3 bilion dalam pinjaman antara syarikat dalam denominasi mata wang asing kebanyakannya terakru oleh syarikat swasta dalam sektor minyak dan gas serta subsektor kewangan dan insurans. Obligasi ini biasanya tertakluk pada syarat yang fleksibel dan berkonsesi, contohnya pinjaman yang tiada jadual pembayaran balik yang tetap atau pinjaman yang mempunyai kadar faedah yang rendah.

Dari perspektif tempoh matang, lebih separuh daripada jumlah hutang luar negeri cenderung ke arah tempoh berjangka sederhana hingga panjang (58.6% daripada jumlah hutang luar negeri), yang menggambarkan risiko pembiayaan semula (rollover risks) yang terhad. Selain itu, bukan semua hutang luar negeri jangka pendek memerlukan tuntutan terhadap rizab memandangkan peminjam mempunyai pendapatan eksport dan aset luar negeri. Pada akhir tahun 2016, Malaysia mencatat

[5] Bersamaan dengan hutang luar negeri seperti yang ditakrifkan sebelum ini, kebanyakannya terdiri daripada pinjaman mata wang asing yang diperoleh, serta bon dan nota terbitan luar pesisir.

Rajah 1.14

Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)

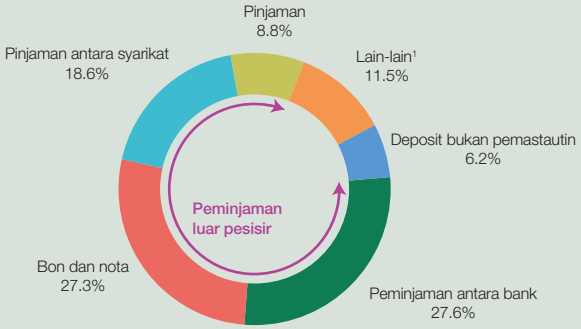


[1] Termasuk kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.15

Butiran Hutang Luar Negeri dalam Denominasi Mata Wang Asing (% bahagian)

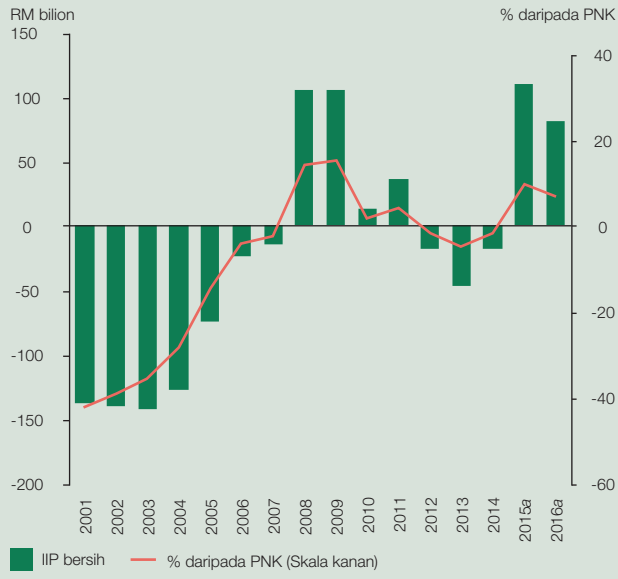


[1] Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.16

Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih



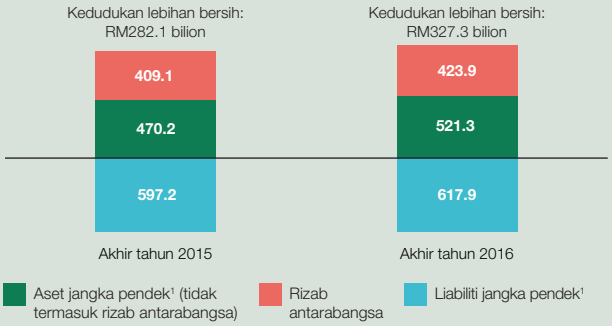
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

lebihan akaun semasa dan kekal sebagai negara pemiutang bersih (Rajah 1.16). Sehubungan dengan ini, rizab antarabangsa hanya mencakupi satu perempat daripada jumlah aset luar negeri. Sejumlah besar aset luar negeri dipegang oleh bank dan syarikat. Dengan adanya aset luar negeri ini, entiti-entiti berkenaan boleh memenuhi obligasi luaran mereka dengan lebih baik tanpa perlu membuat tuntutan terhadap rizab antarabangsa. Pada akhir tahun 2016, Malaysia masih mencatat kedudukan lebihan luar negeri jangka pendek bersih sebanyak RM327.3 bilion (Rajah 1.17). Ini merupakan peningkatan sebanyak RM45.2 bilion berbanding jumlah pada akhir tahun 2015 (lebihan aset jangka pendek bersih sebanyak RM282.1 bilion).

Rajah 1.17

Aset dan Liabiliti Luar Negeri Jangka Pendek (RM bilion)

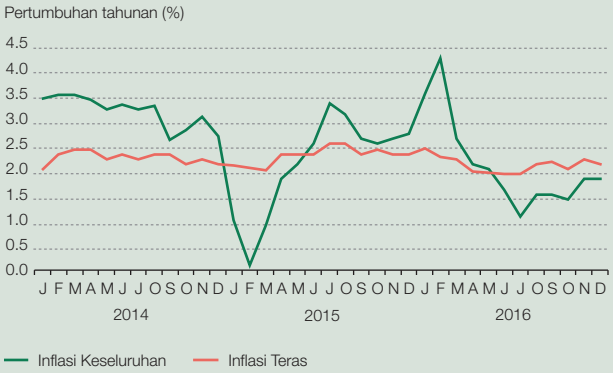


[1] Instrumen hutang jangka pendek dan ekuiti portfolio

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.19

Inflasi Harga Pengguna



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

PERKEMBANGAN INFLASI

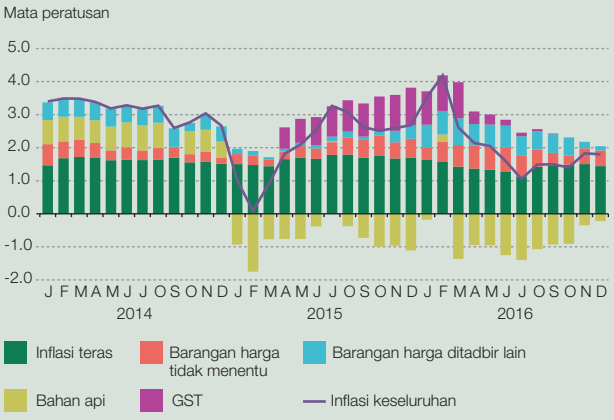
Inflasi kekal rendah pada tahun 2016

Inflasi keseluruhan, seperti yang diukur oleh perubahan peratusan tahunan dalam Indeks Harga Pengguna (IHP), kekal pada tahap 2.1% pada tahun 2016 (2015: 2.1%), iaitu pada paras paling rendah dalam julat yang diunjurkan Bank antara 2% - 3%. Inflasi pada tahun 2016 didorong terutamanya oleh pelarasan menaik harga ditadbir sejak suku keempat 2015[6] dan harga makanan segar yang lebih tinggi disebabkan oleh fenomena cuaca El Niño. Namun demikian, tekanan inflasi telah diimbangi oleh luputnya kesan GST dan harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah. Keadaan permintaan dalam negeri yang sederhana dan persekitaran harga luar negeri yang rendah turut membantu membendung tekanan inflasi dalam negeri. Seiring dengan perkembangan ini, inflasi teras[7] secara amnya stabil sepanjang tahun pada kadar purata 2.1% (2015: 2.3%).

Walaupun inflasi keseluruhan purata tidak berubah pada tahun 2016 berbanding dengan tahun 2015, profil inflasi keseluruhan bulanan kekal tidak menentu disebabkan oleh beberapa faktor global. Inflasi keseluruhan bermula pada paras yang tinggi pada awal tahun 2016 dan mencecah paras kemuncak 4.2% pada bulan Februari 2016. Inflasi yang lebih tinggi ini didorong terutamanya oleh kesan asas daripada harga bahan api dalam negeri yang rendah dalam tempoh yang sama pada tahun 2015 dan harga makanan segar yang secara relatifnya tinggi berikutan fenomena El Niño pada awal tahun 2016. Walau bagaimanapun, inflasi menurun dengan cepat kepada 2.6% pada bulan Mac 2016 disebabkan oleh penurunan harga bahan api dalam negeri. Harga petrol RON95 diturunkan kepada paras serendah RM1.60 seliter pada bulan Mac 2016 berikutan penurunan harga minyak global. Kesan El Niño juga bersifat sementara apabila keadaan cuaca mulai kembali normal pada separuh tahun kedua 2016. Inflasi keseluruhan terus menurun dan berpurata 1.6% untuk sembilan bulan terakhir tahun 2016 berikutan luputnya kesan GST dan harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah. Selain itu, tekanan permintaan yang

Rajah 1.18

Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



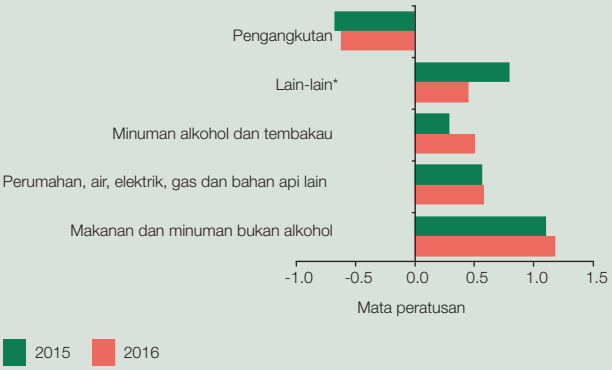
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

[6] Barangan dan perkhidmatan harga ditadbir ini ialah bayaran tol (Oktober 2015), harga rokok (November 2015), tambang kereta api (Disember 2015), pengurangan rebat tarif elektrik (Januari 2016) dan minyak masak (November 2016).

[7] Inflasi teras dikira dengan mengecualikan barangan harga tidak menentu dan barangan harga ditadbir. Pengiraan juga tidak termasuk anggaran kesan langsung GST.

Rajah 1.20

Sumbangan kepada Inflasi Mengikut Kategori

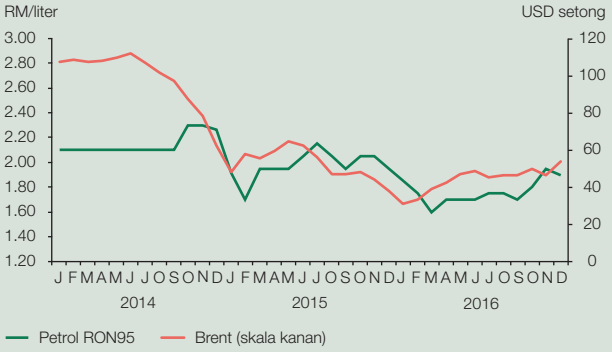


* Lain-lain termasuk kategori pakaian dan kasut, kesihatan, pendidikan, komunikasi, perkhidmatan rekreasi dan kebudayaan, hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah, restoran dan hotel serta pelbagai barangan dan perkhidmatan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 1.21

Harga Bahan Api Dalam Negeri dan Harga Minyak Global



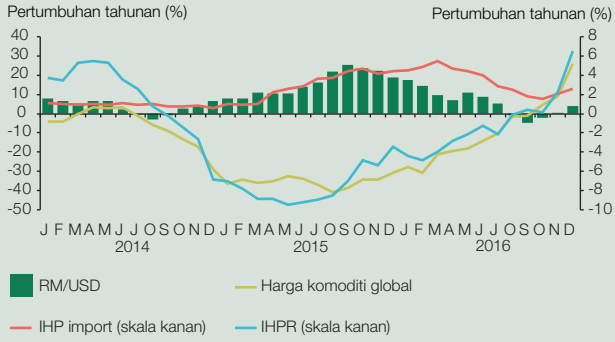
Sumber: Kementerian Perdagangan Dalam Negeri, Koperasi dan Kepenggunaan dan Bloomberg

sederhana, harga tenaga dan komoditi bukan makanan di pasaran global yang rendah serta inflasi global yang lemah juga membantu dalam mengekalkan inflasi pada paras yang rendah. Persekitaran inflasi dalam negeri yang sederhana mendorong Bank untuk membuat semakan ke bawah julat unjuran rasmi inflasi daripada 2.5% - 3.5% kepada 2.0% - 3.0% pada bulan Julai 2016.

Inflasi pada tahun 2016 didorong terutamanya oleh faktor kos dalam negeri yang berpunca daripada pelarasan menaik terhadap harga beberapa barangan dan perkhidmatan harga ditadbir yang dilaksanakan sejak suku keempat tahun 2015. Tarif elektrik dan harga minyak masak dinaikkan masing-masing pada bulan Januari dan November 2016. Di samping itu, keadaan

Rajah 1.22

Kadar Pertukaran, Harga Komoditi Global, IHP Import dan IHPR



Nota: Bagi RM/USD, pertumbuhan tahunan merujuk kepada perubahan tahunan keatas purata bulanan. Angka positif menandakan penyusutan nilai ringgit berbanding dolar AS.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Bloomberg, Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan Bank Negara Malaysia

cuaca kering yang disebabkan oleh fenomena El Niño telah menjejaskan pengeluaran makanan segar seperti sayur-sayuran, buah-buahan dan ikan pada awal tahun itu. Bagi tahun 2016 secara keseluruhan, inflasi makanan segar adalah lebih tinggi pada 5.6% (2015: 4.2%). Walau bagaimanapun, inflasi dalam negeri berkurang berikutan luputnya kesan GST dan harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah pada tahun itu. Harga purata petrol RON97, petrol RON95 dan diesel adalah lebih rendah pada tahun 2016, masing-masing pada RM2.11, RM1.76 dan RM1.62 seliter (2015: masing-masing pada RM2.33, RM1.98 dan RM1.92 seliter).

Dari segi faktor luar negeri, harga komoditi global yang kekal rendah juga merupakan faktor penting dalam mengurangkan tekanan inflasi dalam negeri meskipun kadar pertukaran ringgit lebih lemah[8]. Indeks Komoditi Utama IMF merosot sebanyak 10% pada tahun 2016 (2015: -35.3%), didorong terutamanya oleh harga tenaga yang lebih rendah berikutan lebihan bekalan yang berterusan. Akibatnya, harga komoditi global yang lebih rendah menyebabkan penurunan secara keseluruhan dalam kos input firma seperti yang dicerminkan oleh penurunan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) sebanyak 1.1% pada tahun 2016 (2015: -7.4%). Kos pengeluaran firma yang lebih rendah ini membantu membendung harga barangan yang dihasilkan di dalam negeri. Ringgit yang lebih lemah telah menyebabkan inflasi diimport yang lebih tinggi pada tahun itu. Tidak termasuk bahan

[8] Untuk kesan penyusutan nilai ringgit terhadap inflasi dalam negeri, sila rujuk rencana bertajuk 'Kesan Penyusutan Nilai Kadar Pertukaran Terhadap Inflasi di Malaysia' dalam Laporan Tahunan 2015.

api, harga bagi komponen IHP yang diimport meningkat sebanyak 3.5% (2015: 3.0%)[9]. Kenaikan ini didorong oleh harga barangan makanan siap diimport yang lebih tinggi kerana kesan inflasi daripada kadar pertukaran ringgit yang lebih lemah telah diburukkan lagi oleh harga makanan global yang lebih tinggi. Harga makanan global meningkat pada tahun itu disebabkan keadaan cuaca buruk berikutan fenomena El Niño, seperti yang dicerminkan oleh kenaikan 2% dalam Indeks Harga Makanan IMF (2015: -17.1%).

Sementara itu, inflasi teras secara relatif stabil pada tahun 2016 dengan kadar purata 2.1% (2015: 2.3%). Tekanan inflasi dalam ekonomi yang didorong oleh permintaan, sebahagian besarnya kekal stabil pada tahun itu, disokong oleh pertumbuhan yang kekal sederhana dalam aktiviti penggunaan swasta dan ketiadaan tekanan upah yang ketara. Keadaan ini juga dapat dilihat melalui jurang keluaran positif yang kecil dan kadar penggunaan kapasiti yang secara relatif stabil pada 77.5% (2015: 76.5%).

[9] Tidak termasuk bahan api, barangan yang diimport hanya mencakupi sebahagian kecil daripada bakul IHP, iaitu sebanyak 6.7%. Oleh itu, kesannya terhadap inflasi keseluruhan adalah kecil.

Memahami Dinamik Perubahan Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia

Oleh Cheah Wenn Jinn, Low Ai Loon dan Nooraihan Mohd Radzuan

Pengenalan

Sejak dua dekad yang lalu, prestasi akaun semasa Malaysia pada amnya dicorakkan oleh dua tempoh masa yang berbeza. Lebihan akaun semasa meningkat selepas Krisis Kewangan Asia (Asian Financial Crisis, AFC) dan mencapai paras tertinggi yang pernah dicatat sebanyak 17.6% daripada Pendapatan Negara Kasar (PNK) pada tahun 2008 (Rajah 1). Perkembangan ini disokong oleh lebihan perdagangan yang lebih besar tatkala terdapat defisit yang berterusan dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan. Pada tempoh ini, eksport Malaysia meningkat dengan teguh, disokong oleh permintaan global yang kukuh dan harga komoditi yang semakin meningkat. Sebaliknya, pertumbuhan import lebih sederhana disebabkan oleh aktiviti pelaburan yang lembap selepas AFC. Namun, susulan Krisis Kewangan Global pada tahun 2008, lebihan akaun semasa mula mengecil. Pertumbuhan eksport menjadi lebih perlahan akibat kelemahan berpanjangan dalam permintaan global dan penurunan ketara dalam harga komoditi. Permintaan untuk barangan yang diimport meningkat, disokong oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh, sebahagiannya didorong oleh rangsangan dasar makroekonomi. Bersama-sama defisit akaun perkhidmatan dan pendapatan yang semakin besar, lebihan akaun semasa mencakupi 2.1% daripada PNK pada tahun 2016.

Rajah 1

Imbangan Akaun Semasa Mengecil Sejak Tahun 2008



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Imbangan akaun semasa lazimnya dinilai dari perspektif perdagangan antarabangsa, dengan tumpuan diberikan pada faktor penentu eksport dan import barangan dan perkhidmatan; dan pembayaran dan penerimaan pendapatan dari luar negeri. Selain itu, akaun semasa juga boleh dinilai dari perspektif jurang tabungan-pelaburan (lebihan tabungan berbanding pelaburan) yang mencerminkan keputusan menabung dan melabur antara tempoh yang dibuat oleh sektor awam dan swasta dalam ekonomi domestik. Dalam ekonomi tertutup, tabungan dalam negeri merupakan satu-satunya sumber modal untuk aktiviti pelaburan. Namun, dalam ekonomi terbuka, apabila pelaburan dalam ekonomi melebihi tabungan sedia ada dalam negeri, keperluan untuk bergantung pada tabungan asing akan timbul. Ini mengakibatkan berlakunya defisit dalam akaun semasa. Bagi Malaysia, tabungan melebihi pelaburan, lantas menghasilkan lebihan akaun semasa. Lebihan tabungan ini sama ada dikumpulkan dalam bentuk aset asing yang dipegang sebagai sebahagian daripada rizab antarabangsa Malaysia, atau disalurkan ke luar negeri untuk membiayai aktiviti ekonomi di negara asing.

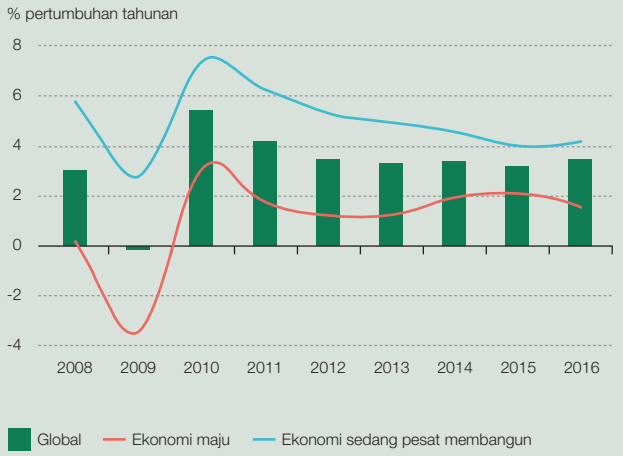
Memandangkan lebihan akaun semasa telah mengecil, adalah penting untuk memahami secara mendalam tentang faktor-faktor yang menyumbang kepada perubahan dalam akaun semasa. Rencana ini menyambung kupasan rencana yang dikeluarkan pada tahun 2012[1] tentang kedudukan akaun semasa, selain membuat penelitian mendalam dan lebih terkini tentang pemacu imbangan akaun semasa. Penilaian tentang trend dari perspektif perdagangan antarabangsa dan jurang tabungan-pelaburan turut diberikan, sebelum dirumuskan dengan penilaian ringkas mengenai prospek imbangan akaun semasa pada masa hadapan.

Pemacu Imbangan Akaun Semasa Malaysia

Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, perubahan akaun semasa Malaysia dipengaruhi oleh tiga perkembangan global dan domestik yang utama. Pertama, ekonomi global telah mengalami tempoh pertumbuhan perlahan yang berpanjangan dengan momentum pertumbuhan yang agak lemah dan tidak sekata antara ekonomi maju dengan ekonomi sedang pesat membangun (Rajah 2). Meskipun ekonomi maju mula beransur pulih baru-baru ini, pertumbuhan ekonomi sedang pesat membangun menjadi sederhana. Kedua, harga komoditi dunia jatuh dengan ketara, dan prospek bagi harga untuk kembali ke paras sebelum ini adalah tipis (Rajah 3). Ketiga, pelaburan dalam ekonomi Malaysia, khususnya pelaburan sektor swasta, terus berkembang.

Rajah 2

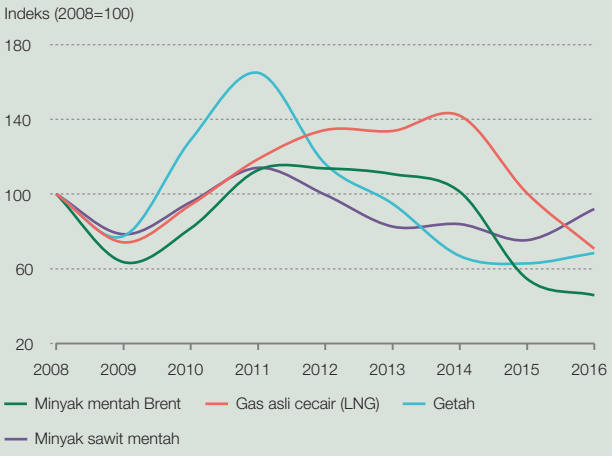
Pertumbuhan Global yang Lebih Perlahan (KDNK Benar)



Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 3

Penurunan Ketara Harga Komoditi



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Lembaga Minyak Sawit Malaysia, Lembaga Getah Malaysia, Bloomberg

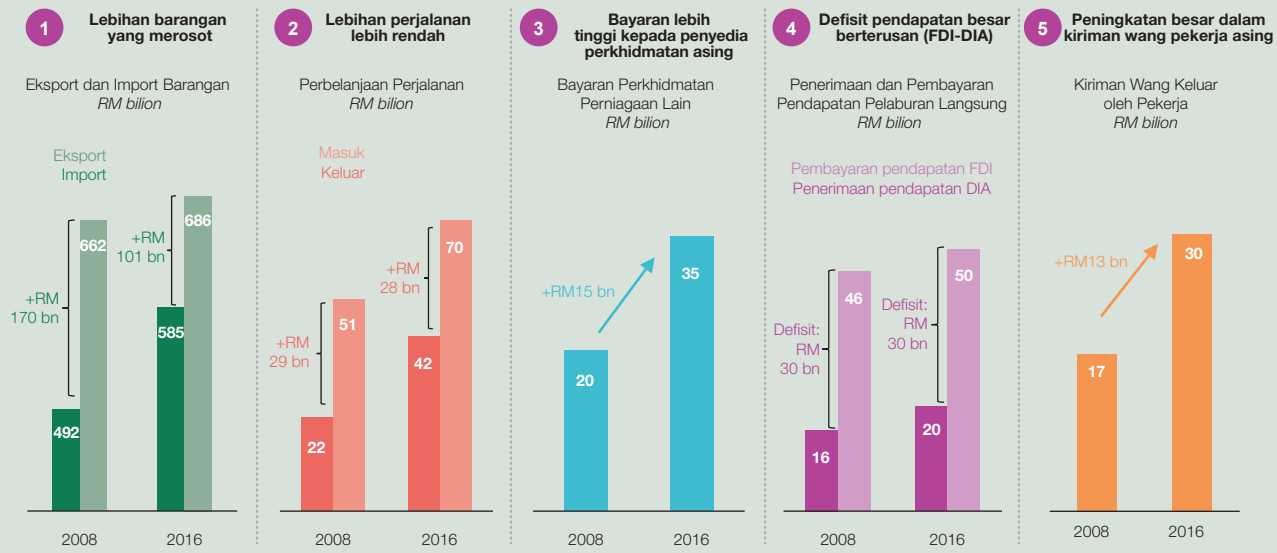
Dari perspektif perdagangan antarabangsa, faktor-faktor tersebut menunjukkan dengan jelas lebihan akaun barangan yang lebih rendah serta defisit akaun perkhidmatan dan pendapatan yang lebih tinggi (Rajah 4). Lebihan akaun barangan merosot disebabkan persekitaran luaran yang lembap yang menjejaskan prestasi eksport Malaysia. Pada masa yang sama, pelaburan dalam negeri yang kukuh dalam tempoh berkenaan (purata 2012-2016: 7.7%; purata 2003-2007: 5.6%) telah menyumbang kepada kenaikan import[2]. Sejajar dengan pengembangan kapasiti yang pesat dan pelaksanaan projek-projek infrastruktur yang besar, import barangan modal meningkat kepada purata RM97 bilion antara tahun 2012 hingga 2016 (purata 2003-2007: RM57 bilion).

Lebihan akaun perjalanan dalam akaun semasa beransur-ansur menurun meskipun masih tinggi. Sejak tahun 2010, peningkatan dalam perbelanjaan perjalanan keluar (iaitu perjalanan dan perbelanjaan pelancong dari Malaysia di luar negara) telah melebihi perbelanjaan perjalanan masuk. Perkembangan ini disokong oleh kumpulan berpendapatan sederhana yang semakin bertambah dan kemampuan mereka yang lebih tinggi untuk melancong

[1] Rujuk rencana 'Imbangan Akaun Semasa di Malaysia: Perkembangan Mutakhir dan Prospek', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2012.
[2] Rujuk rencana 'Pelaburan Swasta di Malaysia: Pemacu dan Kemampanan', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2012.

Rajah 4

Lima Perkembangan Utama dalam Imbangan Akaun Semasa di Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

ke luar negara, susulan pengembangan pesat syarikat penerbangan tambang murah. Peningkatan pendapatan yang sederhana di negara-negara luar dan persaingan yang lebih sengit dalam sektor pelancongan serantau menyebabkan peningkatan yang lebih perlahan bagi pelancong yang datang ke Malaysia dalam tahun-tahun kebelakangan ini.

Pembayaran kepada penyedia perkhidmatan asing juga meningkat, khususnya untuk perkhidmatan pembinaan dan kejuruteraan. Kepakaran teknikal dan perkhidmatan perundingan pengurusan dalam negeri juga terus diperlengkap oleh kepakaran dan khidmat nasihat asing, khususnya bagi projek yang menggunakan teknologi yang lebih kompleks. Perkhidmatan asing yang menawarkan kemahiran dan kepakaran khusus telah digunakan, terutamanya oleh sektor minyak dan gas, pengangkutan dan utiliti.

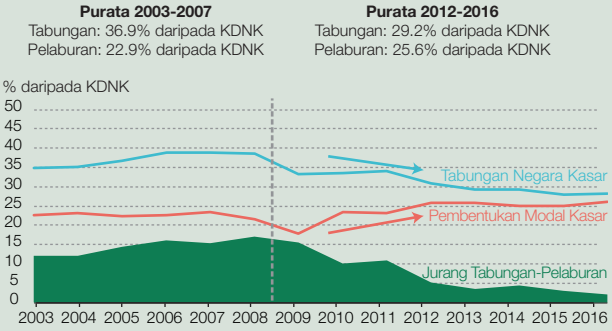
Akaun pendapatan pelaburan terus mencatat defisit yang besar[3], berikutan terjejasnya pendapatan terakru syarikat Malaysia yang melabur di luar negara akibat permintaan global yang lembap, khususnya dalam sektor perlombongan dan perkhidmatan. Pada masa yang sama, pelabur asing di Malaysia, khususnya dalam sektor perkilangan, terus menjana keuntungan yang agak besar hasil daripada pelaburan mereka di negara ini. Pengiriman wang oleh pekerja asing juga terus meningkat, mencerminkan pergantungan pada pekerja asing dalam sektor yang menggunakan tenaga buruh secara intensif.

Dari perspektif tabungan-pelaburan (saving-investment, S-I), lebihan akaun semasa yang semakin kecil baru-baru ini adalah disebabkan oleh aktiviti pelaburan yang meningkat tatkala tabungan kasar negara yang lebih sederhana (Rajah 5). Susulan pelaburan yang rendah dalam tempoh selepas AFC, pelaksanaan Program Transformasi Ekonomi (Economic Transformation Programme, ETP) sejak tahun 2010 menjadi pemangkin yang menggiatkan semula aktiviti pelaburan di Malaysia. Dalam tempoh ini, syarikat asing terus melabur di Malaysia seperti yang ditunjukkan oleh aliran masuk pelaburan langsung asing yang meningkat (purata 2012-2016: RM37.4 bilion; purata 2003-2007: RM18.8 bilion), khususnya ke dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan.

[3] Rujuk rencana 'Manfaat Pelaburan Ke Luar Negeri: Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia Di Luar Negeri', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2016.

Rajah 5

Lebihan Semakin Kecil Mencerminkan Pelaburan Lebih Tinggi dalam Keadaan Tabungan Sederhana di Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor swasta terus menjadi pemacu utama pelaburan di Malaysia (Rajah 6). Secara purata, pelaburan swasta meningkat 11.2% antara tahun 2012 hingga 2016 (purata tahun 2002-2007: 8.9%). Kenaikan ini disokong oleh pelaksanaan projek-projek infrastruktur yang besar dan peningkatan kapasiti sektor perkhidmatan, perkilangan dan perlombongan bernilai tambah yang tinggi. Pelaburan dalam sektor-sektor tersebut mencakupi 92% daripada jumlah pelaburan swasta pada tahun 2015. Pelaburan awam kekal stabil hasil daripada perbelanjaan modal yang berterusan oleh perbadanan awam, terutamanya dalam subsektor minyak dan gas, pengangkutan dan utiliti. Pelaburan-pelaburan ini juga jelas telah memberikan kesan terhadap keupayaan produktif Malaysia, khususnya dalam sektor minyak dan gas. Yang nyata, pembangunan medan minyak baharu Gumusut-Kakap telah menyumbang kepada peningkatan kapasiti pengeluaran minyak Malaysia daripada 570,000 tong sehari pada tahun 2013 kepada 661,000 tong sehari pada tahun 2016. Perbelanjaan pembangunan Kerajaan Persekutuan juga menyokong pelaburan awam. Pelaburan itu tertumpu terutamanya pada bidang pendidikan, kesihatan, perumahan, sistem pengangkutan dan perbelanjaan infrastruktur industri[4].

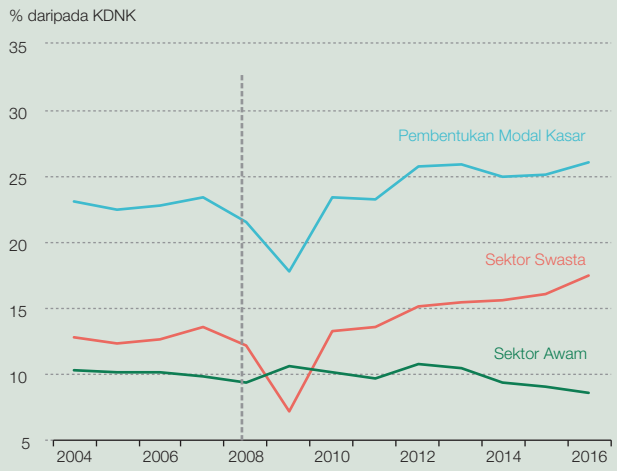
Secara keseluruhan, pelaburan sektor swasta dan awam memainkan peranan penting untuk merangsang keupayaan produktif Malaysia, meningkatkan kecekapan dan saling hubungan, serta memacu pertumbuhan eksport bernilai tambah tinggi pada masa hadapan (Jadual 1). Namun demikian, terdapat risiko bagi pelaburan yang dibuat secara berlebihan dalam sektor yang kurang produktif, seperti yang ditunjukkan oleh lebihan bekalan harta tanah komersial. Oleh itu, pelaburan sedemikian perlu dipantau dan diurus dengan teliti.

Tabungan kasar negara yang lebih sederhana juga telah menyumbang kepada jurang S-I yang lebih kecil (Rajah 7). Trend tabungan yang lebih sederhana ini disebabkan terutamanya oleh tabungan sektor swasta yang lebih rendah meskipun tabungan sektor awam mampan. Tabungan swasta yang lebih rendah berpunca daripada kenaikan yang sederhana dalam lebihan operasi syarikat dan peningkatan berterusan penggunaan isi rumah. Sebagai penunjuk, syarikat dalam sektor pertanian mengalami penguncupan dalam lebihan operasi (purata 2012-2015: -2.4%; 2011: 28.2%), berikutan kejatuhan ketara harga komoditi pertanian. Dalam tempoh ini, harga minyak sawit mentah (MSM) dan getah masing-masing merosot 34% dan 62% daripada paras tertinggi RM3,279 setan dan RM13.70 sekilo pada tahun 2011. Pertumbuhan lebihan operasi syarikat perkilangan (purata 2012-2015: 3.3%; 2011: 16.0%) yang ketara lebih rendah juga memberikan kesan kepada tabungan sektor swasta. Namun begitu, syarikat dalam sektor pembinaan, borong dan runcit, serta subsektor perkhidmatan kewangan dan perniagaan mencatat peningkatan keuntungan yang berterusan (purata 2012-2015: 7.3%; 2011: 7.4%), memandangkan permintaan dalam negeri terus berdaya tahan. Perbelanjaan isi rumah disokong oleh pertumbuhan yang berterusan dalam pampasan kepada pekerja (purata 2012-2015: 8.3%; 2011: 12.2%) dan kestabilan keadaan pasaran pekerja. Selain itu, peningkatan kos sara hidup yang berlaku serentak turut menyumbang kepada penurunan tabungan isi rumah.

[4] Rujuk rencana 'Menyangkal Mitos Mengenai Pelaburan di Malaysia', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2014.

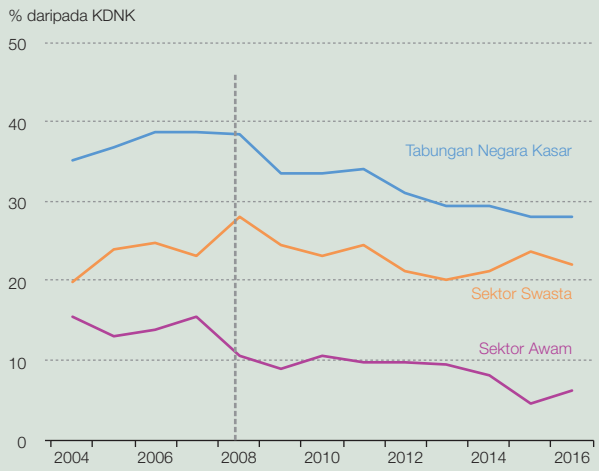
Rajah 6

Pelaburan Lebih Tinggi Dipacu Sektor Swasta



Rajah 7

Tabungan Sederhana dalam Keadaan Tabungan Sektor Swasta yang Lebih Rendah



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 1

Pelaburan yang Produktif untuk Meningkatkan Kapasiti Pengeluaran Domestik dan Eksport Daya Saing

Sektor	Beberapa contoh pelaburan utama sejak 2008
Pengangkutan dan Penyimpanan	Transit Laju Massa (MRT), Sambungan Transit Laju Ringan (LRT)
Perkilangan	Pengenalan barisan pengeluaran baru oleh Hewlett-Packard, Intel dan OSRAM (E&E)
Minyak dan gas & Utiliti	Pengerang Integrated Petroleum Complex (PIPC), Refinery and Petrochemical Integrated Complex (RAPID), Medan Minyak dan Gas Laut Dalam Gumusut-Kakap dan Malikai (huluan dan hiliran), Terminal Minyak dan Gas Sabah, Stesen Janakuasa Tanjung Bin, Stesen Janakuasa Janamanjung
Penerbangan	Pembelian pesawat oleh syarikat penerbangan utama
Pelancongan & Runcit	Genting 20th Century Fox Themepark, Meru Animation Studio, LEGOLAND, Johor dan Mitsui Premium Outlets

Sumber: Aliran Berita

Tabungan sektor awam pada amnya stabil. Syarikat dalam sektor perlombongan, termasuk perbadanan awam, mencatat peningkatan yang kecil dalam lebihan operasi (purata 2012-2015: 1.8%; 2011: 7.0%). Namun, perbadanan awam dalam subsektor perkhidmatan pengangkutan, penyimpanan dan komunikasi menjana keuntungan yang secara relatif lebih tinggi, lantas menyumbang kepada tabungan awam (purata 2012-2015: 5.9%; 2011: 12.3%). Defisit semasa Kerajaan Am[5] yang lebih kecil juga mengurangkan tekanan ke atas tabungan awam memandangkan usaha-usaha untuk memperluas asas cukai dan mengurangkan subsidi. Antara usaha penting yang dilaksanakan ialah pengenalan Cukai Barangan dan Perkhidmatan (Goods and Services Tax, GST) dan pemansuhan atau pengurangan subsidi ke atas bahan api kenderaan, gula dan gas memasak. Meskipun begitu, tabungan kasar negara kekal tinggi pada 28.1% daripada KDNK pada tahun 2016 (2015: 28.1% daripada KDNK), berbanding dengan kadar tabungan purata 22.9% daripada KDNK dalam ekonomi sedang pesat membangun, tidak termasuk RR China[6]. Kadar tabungan yang tinggi ini membolehkan Malaysia membiayai pertumbuhan ekonominya terutamanya dengan menggunakan sumber dalam negeri.

[5] Kerajaan Am merangkumi Kerajaan Persekutuan, Negeri dan Tempatan, serta badan berkanun.
[6] Kadar tabungan kasar negara bagi ekonomi sedang pesat membangun, termasuk RR China, ialah 32.5% daripada KDNK pada tahun 2015.

Prospek Akaun Semasa

Melangkah ke hadapan, imbangan akaun semasa Malaysia dijangka kekal dalam kedudukan lebihan tetapi dalam jumlah yang lebih kecil. Dalam jangka masa terdekat, perkembangan global dan dalam negeri akan terus mempengaruhi prestasi akaun semasa. Prestasi eksport Malaysia diunjurkan bertambah baik, selaras dengan permintaan global dan harga komoditi yang lebih kukuh. Perkembangan ini juga akan menyokong peningkatan pendapatan yang lebih tinggi bagi syarikat berorientasikan eksport dan pelaburan langsung Malaysia ke luar negeri, khususnya syarikat dalam sektor berkaitan komoditi. Pelaburan dijangka terus disalurkan kepada sektor yang produktif. Sungguhpun aktiviti pelaburan berskala besar dan lebih kompleks akan menyumbang kepada peningkatan permintaan untuk barangan dan perkhidmatan asing, pelaburan-pelaburan ini dijangka meningkatkan keupayaan produktif dan kecekapan. Keseimbangan jangka pendek ini adalah perlu untuk mengukuhkan asas-asas ekonomi Malaysia bagi memanfaatkan peluang yang wujud dalam persekitaran global yang pesat berubah.

Daya tahan sektor luar negeri Malaysia jelas kelihatan semasa kejatuhan ketara harga komoditi baru-baru ini. Meskipun lebih kecil, imbangan perdagangan Malaysia kekal dalam kedudukan lebihan, disokong oleh struktur eksport yang pelbagai – dari segi produk dan pasaran. Dalam keadaan ini, perlu ditekankan mengenai pentingnya usaha untuk mempercepat langkah-langkah pembaharuan struktur bagi menggalakkan kepelbagaian dan daya saing perdagangan dan pelaburan. Lebih penting lagi adalah untuk meningkatkan kedudukan dalam rantaian nilai. Di bawah strategi menyeluruh ETP, Rancangan Malaysia Ke-11, Blueprint Sektor Perkhidmatan, Pelan Induk Logistik dan Fasilitasi Perdagangan, dan penubuhan Majlis Eksport Negara, beberapa langkah telah diperkenalkan dalam beberapa tahun ini. Ini termasuk pembaharuan pasaran pekerja dan produk, pemansuhan subsidi secara beransur-ansur, membenarkan penyertaan asing yang lebih banyak dalam sektor perkhidmatan, meningkatkan kecekapan pentadbiran, membantu pelaburan swasta dalam infrastruktur, melonggarkan peraturan visa pelancong dan mendalamkan akses pasaran. Pelaksanaan pembaharuan secara berterusan adalah penting untuk memperkukuh sektor luaran Malaysia dan membentuk hala tuju bagi imbangan akaun semasa negara pada masa hadapan.

Manfaat Pelaburan ke Luar Negeri: Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri

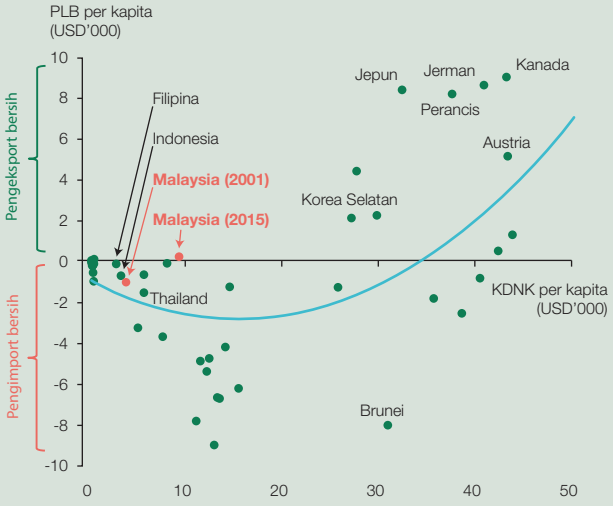
Oleh Mohd Shazwan Shuhaimen dan Lim Ming Han

Pengenalan

Malaysia dengan ciri ekonomi yang sangat terbuka sekian lama telah menerima pelaburan langsung asing (foreign direct investment, FDI). FDI merupakan sumber penting pembentukan modal untuk pertumbuhan ekonomi Malaysia. Walau bagaimanapun, berbanding dengan beberapa negara seangkatan dengannya, Malaysia telah beralih daripada pengimport bersih modal jangka panjang kepada pengeksport bersih modal dalam sedekad ini berikutan perkembangan pesat pelaburan langsung luar negeri (direct investment abroad, DIA)[1] oleh syarikat Malaysia (Rajah 1). Evolusi ini menunjukkan syarikat tempatan yang semakin matang dan berkeupayaan untuk bersaing pada peringkat global dan serantau, di samping berlakunya perubahan struktur ekonomi Malaysia ke arah menjadi negara berpendapatan tinggi. Yang jelas, DIA Malaysia merupakan antara DIA yang terbesar di rantau ini jika diukur mengikut perkadaran saiz ekonomi dan berada di tempat kedua selepas Singapura (Rajah 2). Memandangkan aliran keluar modal sedemikian sebahagiannya mencerminkan penggunaan semula simpanan domestik di luar negara, kajian ini menilai pulangan DIA Malaysia dari perspektif keberuntungan[2].

Rajah 1

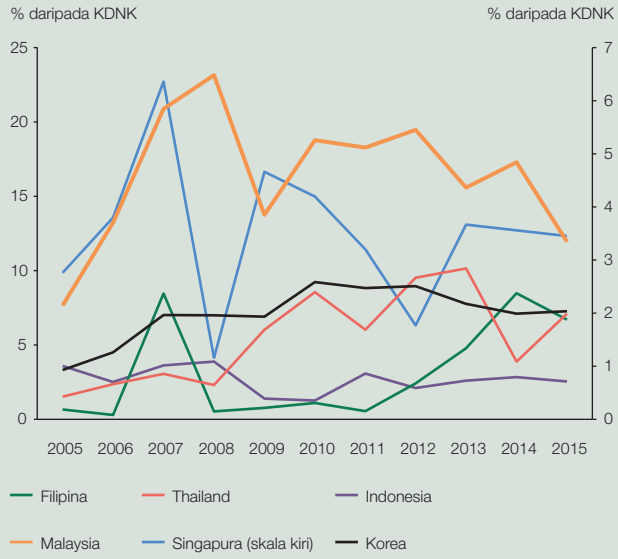
Pelaburan Langsung Bersih (PLB) dan KDNK per kapita, 2015



Sumber: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 2

Aliran DIA: Negara-negara Serantau Terpilih, 2005 – 2015



Sumber: UNCTAD, IMF dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Tinjauan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri

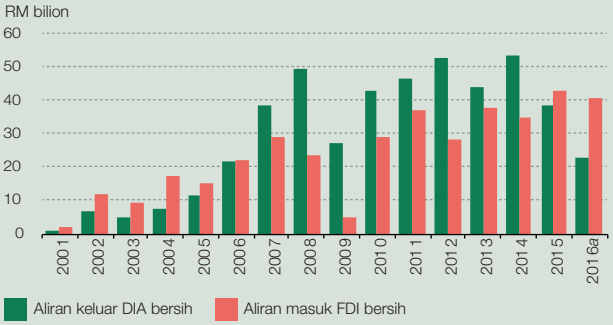
Perkembangan pesat DIA telah disokong oleh perluasan pengawalseliaan dan dasar utama. Peraturan pentadbiran pertukaran asing telah dinyahkawal selia secara berperingkat dengan tujuan untuk meningkatkan daya saing syarikat pemastautin dengan memberikan fleksibiliti yang lebih besar kepada mereka untuk melabur di luar negara, mendapatkan pembiayaan luar, menguruskan pergerakan dana merentas sempadan dan melindung nilai

[1] Pelaburan langsung ke luar negeri, seperti ditakrifkan mengikut Edisi Kelima Manual Imbangan Pembayaran (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) merujuk pelaburan merentas sempadan oleh pemastautin di Malaysia yang mempunyai kawalan atau pengaruh yang besar dalam pengurusan sesebuah perusahaan yang berada di negara lain. Kawalan atau pengaruh ini dicapai apabila pelabur langsung memiliki sekurang-kurangnya 10 peratus kuasa pengundian dalam perusahaan pelaburan langsung.

[2] Prestasi pelaburan DIA juga boleh dinilai dari dimensi lain, contohnya, dari segi kos pembiayaan, perspektif dasar dividen, hasil jualan aset atau kecekapan operasi.

Rajah 3

Aliran DIA dan FDI

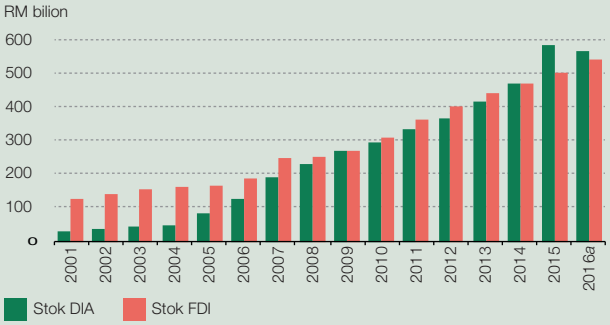


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 4

Stok DIA dan FDI (pada akhir tahun)

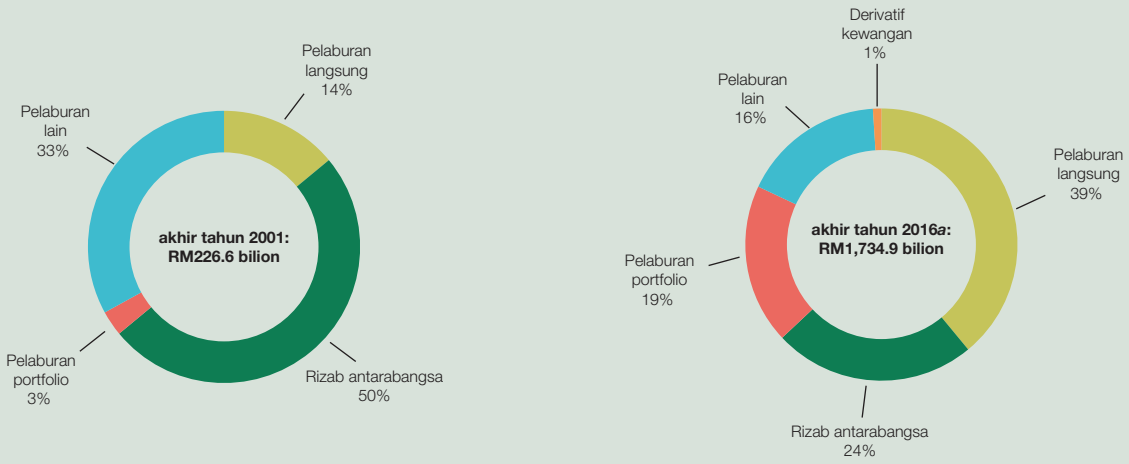


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 5

Komposisi Aset Luaran Malaysia



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

dedahan mata wang asing mereka. Tidak kurang pentingnya juga ialah kerjasama dan integrasi ekonomi serantau yang semakin kukuh melalui inisiatif seperti perjanjian perdagangan dua hala dan serantau. Inisiatif-inisiatif ini telah mengurangkan sekatan pengawalseliaan, mengurangkan kos menjalankan perniagaan dan membuka pasaran baharu bagi perdagangan dan pelaburan. Akhir sekali, sistem kewangan domestik telah menjadi lebih pelbagai, berdaya saing dan berdaya tahan. Perkembangan ini menyokong usaha mengantarabangsakan firma Malaysia melalui pengantaraan aliran kewangan merentas sempadan yang lebih berkesan serta akses lebih luas kepada pembiayaan.

Perkembangan ini memperlengkap aspirasi firma Malaysia untuk meluaskan kehadiran mereka pada peringkat global. Oleh itu, aliran keluar DIA meningkat dengan ketara dalam tahun-tahun kebelakangan ini dan secara konsisten telah mengatasi aliran masuk FDI sejak tahun 2007. Walau bagaimanapun, sejak tahun 2015, DIA menjadi sederhana berikutan persekitaran pertumbuhan global yang lembap dan harga komoditi yang berterusan lemah (Rajah 3). Namun begitu, dari perspektif kedudukan pelaburan antarabangsa (international investment position, IIP), Malaysia menjadi pemiutang bersih pelaburan langsung sejak tahun 2015. Stok DIA telah melebihi stok FDI, sebahagiannya mencerminkan keuntungan modal yang diperoleh daripada penilaian semula kadar pertukaran (Rajah 4). Pada akhir tahun 2016, DIA mencakupi bahagian sebanyak 39% daripada keseluruhan aset luaran Malaysia, malah jumlah ini lebih besar daripada paras rizab antarabangsa dengan bahagian sebanyak 24% (Rajah 5).

Rajah 6

Kedudukan Pelaburan Langsung Luar Negeri Mengikut Sektor



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 7

Kedudukan Pelaburan Langsung Asing Mengikut Sektor

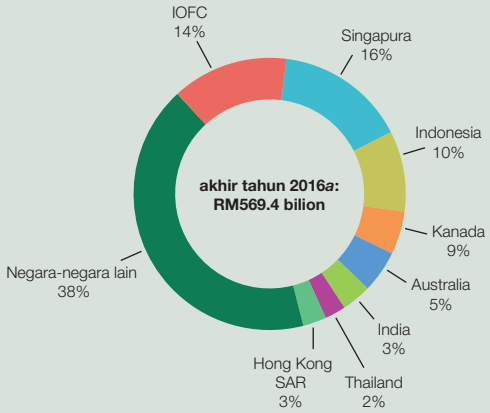


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 8

Kedudukan Pelaburan Langsung Luar Negara Mengikut Negeri



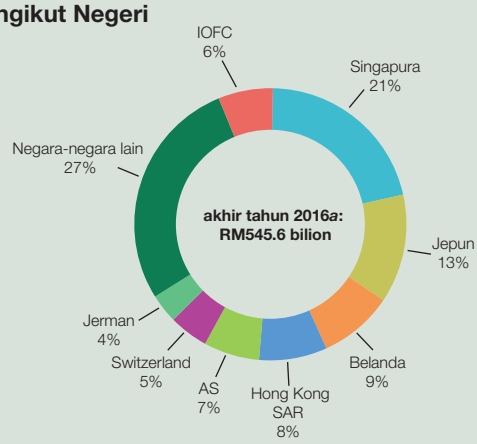
a Awalan

Nota: IOFC merujuk Pusat-pusat Kewangan Luar Pesisir Antarabangsa

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 9

Kedudukan Pelaburan Langsung Asing Mengikut Negeri



a Awalan

Nota: IOFC merujuk Pusat-pusat Kewangan Luar Pesisir Antarabangsa

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Bagi memahami ciri-ciri relatif pulangan dan pendapatan yang dijana oleh DIA dan FDI Malaysia, perlu bagi kita membandingkan struktur yang menyokong kedua-dua jenis modal jangka panjang tersebut. Dari segi komposisi sektor, DIA tertumpu dalam sektor perkhidmatan, menonjolkan pengembangan syarikat Malaysia pada peringkat serantau dalam subsektor perkhidmatan kewangan, insurans, harta tanah dan perniagaan; maklumat dan komunikasi; serta utiliti. Ini diikuti oleh pelaburan yang agak besar dalam sektor perlombongan dan pertanian (Rajah 6). Sebaliknya, sejumlah besar FDI di Malaysia disalurkan ke dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan (Rajah 7).

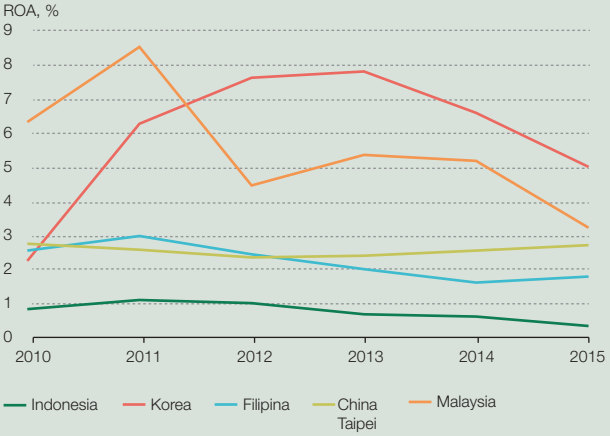
Dari segi taburan geografi, sejumlah besar DIA disalurkan kepada ekonomi serantau iaitu Singapura, Indonesia, India dan Thailand, dan juga ekonomi maju seperti Kanada dan Australia. Bahagian yang agak besar turut disalurkan kepada Pusat-pusat Kewangan Luar Pesisir Antarabangsa (International Offshore Financial Centres, IOFC) dengan dana boleh labur dikumpulkan di sini sebelum disalurkan semula kepada sektor ekonomi di pelbagai lokasi lain (Rajah 8). Sebaliknya, bahagian FDI yang lebih besar diperoleh secara langsung daripada ekonomi maju seperti Jepun, Belanda, Amerika Syarikat dan Switzerland, diikuti oleh negara serantau seperti Singapura dan Hong Kong SAR (Rajah 9).

Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia di Luar Negeri

Ketika menilai pulangan DIA kepada ekonomi negara, manfaat langsung dan tidak langsung perlu diambil kira. Secara amnya, negara-negara yang mempunyai bilangan syarikat multinasional yang besar menikmati manfaat limpahan yang positif dari segi pertumbuhan produktiviti yang lebih tinggi. Semua ini hasil daripada peningkatan daya saing firma, gaji dan kiriman wang masuk yang lebih tinggi daripada peluang pekerjaan di luar negara; serta pembentukan rantaian ke belakang dari segi sumber input yang diperoleh daripada operasi domestik dan daripada firma tempatan lain. Walau bagaimanapun, kajian yang dibuat ke atas Malaysia[3] baru-baru ini menunjukkan bahawa bukti tentang manfaat ini belum muktamad. Manfaatnya hanya akan menjadi kenyataan dalam jangka masa lebih panjang. Kajian ini menunjukkan bahawa DIA Malaysia mempunyai skop yang terhad bagi rantaian ke belakang kerana sebahagian besar daripada DIA adalah dalam sektor perkhidmatan dan bukannya sektor perkilangan. Ketidakupayaan pembekal tempatan dan perusahaan kecil dan sederhana (PKS) untuk memenuhi pelbagai keperluan pemerolehan firma Malaysia yang melabur ke luar negeri dikatakan sebagai satu lagi kekangan yang menghalang rantaian ke belakang yang lebih meluas. Kajian ini juga menunjukkan bahawa penyaluran simpanan domestik untuk pelaburan ke luar negeri berlaku kerana pertumbuhan pembentukan modal dalam negeri yang secara relatifnya rendah, terutamanya antara tahun 2005-2009. Meskipun begitu, aliran masuk FDI yang berterusan dan pemulihan perbelanjaan modal domestik sejak tahun 2010, khususnya oleh sektor swasta[4], adalah lebih daripada mencukupi untuk mengimbangi kenaikan trend DIA.

Rajah 10

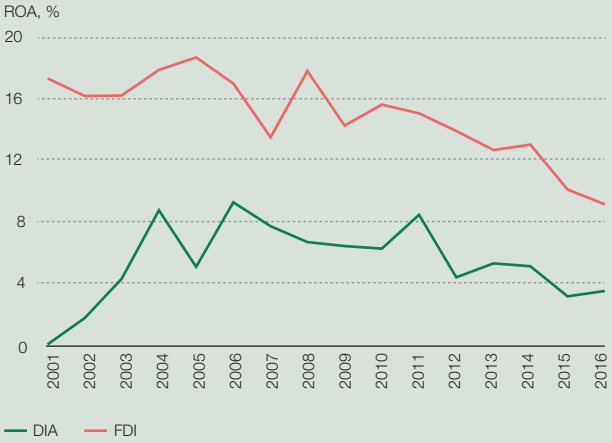
Pulangan DIA bagi Negara-negara Asia Terpilih, 2010-2015



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 11

Pulangan DIA dan FDI bagi Malaysia, 2001- 2016



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Manfaat langsung DIA boleh diukur secara yang lebih mudah. Dari perspektif keberuntungan, prestasi DIA sesebuah firma boleh dinilai daripada jumlah pendapatan yang dijana atau pulangan atas aset (return on assets, ROA) yang terhasil daripada pelaburan di luar negara. Dari segi peratusan stok DIA terkumpul, pendapatan pelaburan langsung[5] syarikat Malaysia menunjukkan prestasi yang lebih baik berbanding dengan beberapa syarikat seangkatan dengannya di rantau ini (Rajah 10), lantas menyerlahkan daya saing syarikat Malaysia berbanding dengan negara lain. Pada tahun 2016, ROA DIA Malaysia ialah 3.5%. Ini bermakna pendapatan sebanyak RM3.50 dijana bagi setiap RM100 yang dilaburkan di luar negara.

[3] Kajian empirik tentang kesan DIA terhadap ekonomi oleh Goh dan Wong (2014), Goh et al (2013), Wong (2013) dan Chen et al (2012).
[4] Untuk keterangan lebih terperinci, sila rujuk rencana 'Menyangkal Mitos Mengenai Pelaburan di Malaysia', dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2014 dan rencana 'Pelaburan Swasta di Malaysia: Pemacu dan Kemampanan', dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2012.
[5] Penerimaan pendapatan pelaburan langsung mengukur pulangan terakru kepada syarikat Malaysia daripada pelaburan mereka di luar negara. Pulangan ini terdiri daripada pendapatan daripada aktiviti produktif syarikat dalam tempoh semasa yang boleh diagihkan dalam bentuk dividen atau dilaburkan semula ke dalam operasi syarikat, ditambah faedah atas hutang antara syarikat.

Namun, dalam tahun-tahun kebelakangan ini, trend pulangan ini semakin menurun sama seperti trend dalam negara seangkatan di rantau ini. Hal yang sedemikian mencerminkan persekitaran ekonomi global yang kian mencabar.

Pendekatan lain untuk menilai pulangan DIA adalah dengan membuat tanda aras kepada prestasi FDI di Malaysia. Rajah 11 menunjukkan DIA menjana pulangan yang lebih rendah berbanding dengan pulangan FDI, walaupun FDI juga menunjukkan trend menurun. Dari segi tahap, jumlah pendapatan yang dijana daripada DIA juga lebih rendah berbanding dengan FDI, dengan perbezaan paling ketara dalam subsektor perkilangan serta perkhidmatan kewangan dan bukan kewangan. Syarikat DIA juga telah menghantar balik bahagian pendapatan yang lebih kecil kepada syarikat induk mereka, berbanding dengan syarikat FDI (Rajah 12). Defisit dalam akaun pendapatan pelaburan langsung ini, bersama-sama defisit

Rajah 12

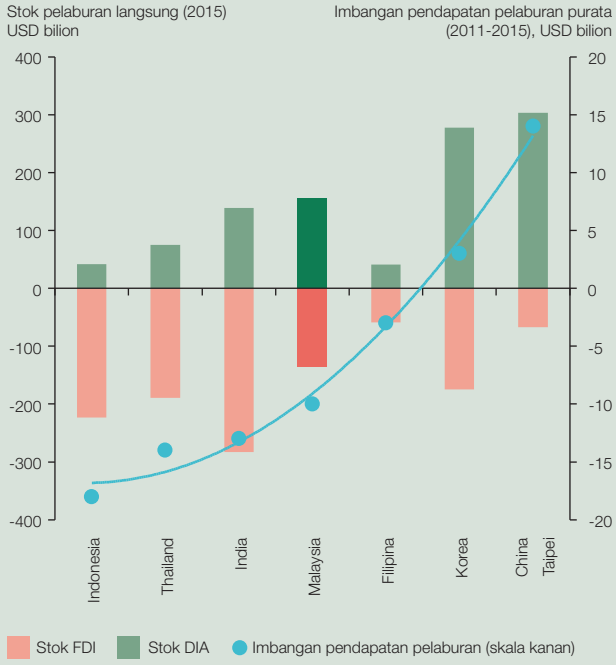
Purata Pendapatan Pelaburan FDI dan DIA yang Dihasilkan dan yang Dihantar Balik Mengikut Sektor, 2010-2016



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 13

Stok Pelaburan Langsung dan Imbangan Pendapatan Pelaburan Purata Negara-negara Serantau Terpilih, 2011-2015



Sumber: UNCTAD, Haver

struktur dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan sekunder, menyebabkan lebihan akaun semasa Malaysia menjadi lebih kecil. Harus diketahui bahawa bukan Malaysia sahaja yang mengalami defisit pendapatan pelaburan malah beberapa buah negara serantau lain yang mempunyai FDI yang besar turut mengalami keadaan yang sama (Rajah 13). Hal ini disebabkan sebahagiannya oleh rantaian nilai global yang meningkat sejak beberapa dekad yang lalu berikutan tindakan syarikat-syarikat multinasional (multinational corporations, MNC) yang mempelbagaikan aktiviti mereka dengan melabur dan beroperasi dalam pelbagai peringkat pengeluaran merentas negara di rantau ini. Ini sekali gus meraih manfaat daripada pengoptimuman kos dan keuntungan yang bertambah baik melalui pengkhususan dan peluasan ekonomi ikut bidangan.

Perbezaan kadar pulangan antara DIA dengan FDI disebabkan oleh beberapa faktor[6]. Faktor pertama ialah masa (timing) dan tahap kematangan firma domestik dengan firma asing pada peringkat global[7]. Walaupun syarikat Malaysia merupakan peneraju dalam pasaran domestik, kebanyakan mereka secara relatifnya masih baru dalam penerokaan ke luar negara dari

[6] Diadaptasi daripada 'On Returns Differentials' (Curcuru et al, 2013).
[7] Jumlah tahun pengalaman firma dalam pasaran asing dijadikan ukuran utama bagi daya saing antarabangsa, di samping kepelbagaian geografi dan produk, dan bahagian operasi luar negara (Clarke et al, 2013).

segi keupayaan organisasi dan pengalaman pengurusan. DIA, mula berkembang pesat hanya pada tahun 1980-an dan 1990-an[8], ketika itu pelaburan dibuat terutamanya oleh syarikat awam dalam sektor perlombongan dan pertanian. Sejak pertengahan tahun 2000-an, penyertaan sektor swasta meningkat dengan ketara, dengan pengembangan tertumpu pada sektor perkhidmatan. Sebaliknya, FDI pula dipacu oleh MNC yang besar, yang telah lama bertapak di Malaysia. Perlu diketahui bahawa beberapa institusi kewangan asing yang terkemuka telah lama beroperasi di Malaysia, iaitu seawal tahun 1880-an, manakala pembangunan industri yang pesat pada 1970-an menyaksikan limpahan masuk pelaburan dari Jepun dan Amerika Syarikat ke dalam sektor perkilangan. Memandangkan MNC mempunyai jenama yang lebih dikenali, selain aset harta intelek, pengurusan rantaian bekalan yang lebih baik dan asas pelanggan yang lebih luas, mereka mampu mendapatkan aliran pendapatan yang lebih stabil dan tinggi.

Faktor kedua ialah pencapahan (divergence) yang mendasari motivasi pelaburan. Terdapat pelbagai sebab yang boleh mempengaruhi sesebuah firma untuk melangkaui pasaran setempat bagi mengembangkan perniagaannya. Berdasarkan penyelidikan[9], kebanyakan firma selalunya didorong oleh tujuan mencari sumber asli, pasaran, kecekapan pengeluaran, aset strategik, atau kombinasi beberapa tujuan ini. Dalam hal yang sedemikian, DIA Malaysia didorong terutamanya oleh tujuan meneroka pasaran dan mencari sumber, manakala FDI pula dipengaruhi terutamanya oleh tujuan mencari kecekapan. Sebagai peserta baharu yang memasuki negara tuan rumah, syarikat Malaysia dalam subsektor kewangan dan insurans, maklumat dan komunikasi, dan utiliti (yang mencakupi 47% daripada DIA) biasanya menanggung kos permulaan yang tinggi, memberi tumpuan pada strategi membina jenama berbanding mendapatkan margin lebih besar untuk menarik pelanggan dan berusaha mendapatkan bahagian pasaran. Mereka juga membuat pengambilalihan strategik peserta yang telah lama bertapak di negara tuan rumah untuk mempercepat proses pengukuhan kedudukan mereka. Demikian juga DIA dalam sektor perlombongan dan pertanian (masing-masing dengan bahagian DIA sebanyak 24% dan 8%) sering melibatkan perbelanjaan yang besar untuk memperoleh medan minyak dan ladang, mendapatkan hak cari gali dan tanah serta membangunkan infrastruktur yang diperlukan. Disebabkan oleh turun naik harga komoditi dunia, tempoh gestasi yang lebih panjang diperlukan untuk mendapatkan balik perbelanjaan modal permulaan sebelum pulangan yang stabil dapat dijana. Sebaliknya, FDI dalam sektor perkilangan (bahagian sebanyak 43% daripada FDI) memerlukan masa yang lebih pendek untuk matang. Prestasi MNC yang cemerlang dalam industri berorientasikan eksport disokong sebahagiannya oleh strategi mengoptimumkan rangkaian rantaian bekalan mereka dengan kawalan kos secara efektif, penggunaan teknologi yang lebih baik dan penyesuaian dalam segmen yang pesat berkembang dan segmen nilai ditambah yang lebih tinggi.

Ketiga, keadaan makroekonomi dan perniagaan negara tuan rumah juga boleh mempengaruhi tahap pulangan. Memandangkan DIA disalurkan ke pelbagai negara, khususnya ekonomi membangun dan sedang pesat membangun, DIA juga tertakluk pada pelbagai risiko yang berkaitan dengan kegiatan menjalankan perniagaan dalam pasaran tersebut. Ini termasuk prospek pertumbuhan, tahap pembangunan ekonomi dan sektor kewangan, pengawalan perniagaan, dasar kerajaan mengenai perlindungan dan liberalisasi industri serta perkembangan geopolitik. Sementara itu, Malaysia telah lama menjadi pilihan sebagai destinasi yang berdaya saing dan pusat keuntungan bagi pelaburan asing, ditunjangi oleh dasar yang menyokong perniagaan, peraturan perlindungan pelabur asing yang kukuh, tenaga kerja yang berpendidikan, kelas berpendapatan sederhana tinggi yang agak besar, infrastruktur yang dibangunkan dengan baik serta insentif yang menarik. Ini boleh dibuktikan oleh pencapaian Malaysia yang berada pada kedudukan yang baik dalam kaji selidik daya saing antarabangsa seperti Kaji Selidik Menjalankan Perniagaan Bank Dunia (2017: tempat ke-23), Indeks Daya Saing Forum Ekonomi Dunia (2016-2017: tempat ke-25) dan Indeks Lokasi Perkhidmatan Global AT Kearney (2016: lokasi ke-3 paling menarik untuk operasi luar pesisir). Dengan itu, MNC dapat melaksanakan pelan pelaburan mereka dengan tahap kepastian dan kebolehramalan yang tinggi dan memendekkan jangka masa antara tempoh masa suntikan modal awal dengan masa pendapatan dapat dijanakan.

---

[8] Untuk keterangan lebih terperinci, sila rujuk rencana 'Malaysia: Trend Pelaburan Langsung di Luar Negeri' dalam Buletin Ekonomi Suku Tahunan Ketiga Bank Negara Malaysia 2006.

[9] Penyelidikan telah mengenal pasti empat motivasi utama pelaburan langsung (USAID, 2005 dan Dunning, 1980). Motivasi ini ialah: 1) Mencari sumber asli (Natural resource-seeking) – untuk mendapatkan akses kepada sumber asli yang tidak terdapat di pasaran tempatan bagi syarikat; 2) Meneroka pasaran (Market-seeking) – untuk mendapat akses kepada pelanggan dan pasaran eksport baharu; 3) Mencari kecekapan (Efficiency-seeking) – untuk mengurangkan kos pengeluaran dengan mendapatkan akses kepada input dan pekerja pada harga yang kompetitif; dan 4) Mencari aset strategik (Strategic asset-seeking) – untuk mendapatkan aset strategik dalam ekonomi lain, seperti jenama atau teknologi baharu.

Strategi untuk Mendapatkan Manfaat yang Lebih Besar daripada DIA

Walaupun terdapatnya faktor-faktor dari segi struktur yang dapat menerangkan perbezaan kadar pulangan antara DIA dan FDI, tetapi penting untuk diketahui bahawa jurang ini akan mengecil dalam jangka panjang apabila pelaburan luar negeri oleh syarikat-syarikat Malaysia mula mencapai kematangan. Malah terdapatnya juga skop untuk menjana pulangan yang lebih besar pada peringkat firma dan juga bagi mengoptimumkan manfaat limpahan yang dikehendaki untuk ekonomi tempatan yang lebih luas. Bagi mencapai matlamat ini, firma Malaysia yang melabur ke luar negeri perlu meningkatkan sinergi mereka dengan operasi domestik dan pembekal tempatan sekali gus memperkukuh pembangunan rantaian ke belakang. Sebagai contoh, penglibatan syarikat Malaysia yang semakin meningkat dalam projek-projek infrastruktur dan harta tanah yang bukan sahaja untuk menjadi saluran bagi pemerolehan yang lebih besar bagi bahan dan input keluaran tempatan, bahkan untuk menjadi pembekal perkhidmatan sampingan seperti seni bina dan reka bentuk, pengurusan dan perundingan projek, serta perkhidmatan perundangan dan kewangan. Sementara itu, PKS domestik juga perlu terus mengukuhkan daya saing mereka dengan memanfaatkan rantaian nilai dan meneroka peluang di luar negara. Sebagai contoh, industri yang banyak bergantung pada pekerja asing seperti produk pakaian, kayu dan plastik boleh memindahkan lokasi pengeluaran mereka ke negara lain yang mempunyai kos pekerja yang lebih rendah, tetapi terus mengekalkan ibu pejabat operasi di Malaysia. Dalam hal ini, kejayaan negara seperti Korea yang menggalakkan PKS mereka untuk melabur di luar negara boleh dijadikan contoh melalui pemudahcaraan dan khidmat nasihat, penyebaran maklumat serta pengubahsuaian insentif. Akhir sekali, subsidiari syarikat Malaysia di luar negara perlu berusaha dengan gigih untuk meningkatkan kecekapan operasi, mengenal pasti pasaran khusus dan membuat inovasi secara berterusan.

Kesimpulan

Trend DIA yang kian meningkat dijangka berterusan selaras dengan perkembangan ekonomi Malaysia yang lebih meluas dan integrasi yang semakin kukuh dengan ekonomi dan sistem kewangan global. Meskipun semakin banyak syarikat Malaysia telah melabur ke luar negara, pulangan yang setimpal masih belum diperoleh sepenuhnya. Walaupun DIA Malaysia telah menjana pulangan yang lebih baik berbanding dengan negara seangkatan dengannya di rantau ini, prestasinya dari segi struktur masih lagi rendah berbanding dengan FDI. Oleh itu, keupayaan untuk menjana pulangan yang lebih besar daripada pelaburan mereka di luar negara pada masa hadapan adalah penting dari sudut pandangan makroekonomi dan juga untuk mencapai kadar pulangan yang lebih mampan dalam jangka panjang. Dalam hal ini, perlu bagi syarikat Malaysia yang melabur ke luar negara untuk terus memanfaatkan rantaian nilai serta mengukuhkan kedudukan mereka dalam landskap perniagaan global yang sentiasa berubah. Ini dapat membantu mempersiapkan syarikat Malaysia untuk bersaing dan berkembang maju dalam pasaran antarabangsa, seterusnya menghasilkan manfaat limpahan yang dikehendaki untuk ekonomi negara.

Rujukan

Chen, J., E., and Zulkifli, S., A. (2012). 'Malaysian Outward FDI and Economic Growth', Procedia - Social and Behavioural Sciences, Jilid 65, 17-722.

Clarke, R., T., and Peter W., L. (2013). 'International Experience in International Business Research: A Conceptualization and Exploration of Key Themes', International Journal of Management Reviews, Jilid 15, 265-279.

Curcuru, S., E., Thomas, C., P., and Warnock F., E. (2013). 'On Returns Differentials', Journal of International Money and Finance, Jilid 36, September 2013, 1-25.

Dunning, J.H. (1980). 'Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests', Journal of International Business Studies 11(1): 9–31.

Goh, S. K., and Wong, K. N. (2014). 'Could Inward FDI Offset The Substitution Effect of Outward Fdi: Evidence from Malaysia', Prague Economic Papers 2014, 413-425.

Goh, S. K., Wong, K. N., and Tham S., Y. (2013). 'Trade Linkages of Inward and Outward FDI: Evidence from Malaysia', Economic Modelling, Jilid 35, 224-230.

Wong, K. N., (2013). 'Outward FDI and Economic Growth in Malaysia: An Empirical Study', International Journal of Business and Society, Jilid 14 No. 163-172.

USAID (U.S. Agency for International Development). (2005). Foreign Direct Investment: Putting It to Work in Developing Countries. Washington, DC: USA.