4

PROSPEK DAN DASAR PADA TAHUN 2015

73 Prospek Ekonomi Antarabangsa

76 Ekonomi Malaysia

91 Prospek Inflasi

92 *Rencana: Pembaharuan Harga: Dorongan, Kesan dan Langkah-langkah Sokongan*

99 Dasar Monetari

100 Dasar Fiskal

102 *Rencana: Rangka Kerja Kadar Rujukan Baharu*

PROSPEK EKONOMI ANTARABANGSA

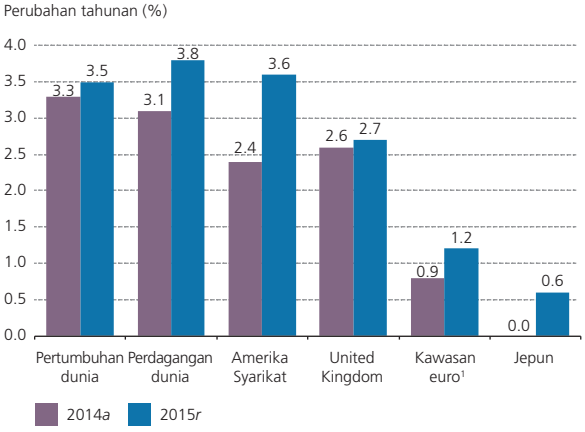
Pada tahun 2015, kadar pertumbuhan ekonomi global dijangka terus berkembang pada kadar yang sederhana, dengan perbezaan momentum pertumbuhan dalam kalangan ekonomi utama semakin meningkat. Pertumbuhan global akan disokong oleh keadaan ekonomi maju yang bertambah baik secara beransur-ansur walaupun tidak sekata, dan pertumbuhan yang berterusan dalam kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun. Walaupun pertumbuhan di Amerika Syarikat (AS) diunjurkan untuk meningkat dari segi momentum berikutan perbelanjaan sektor swasta yang lebih tinggi, aktiviti ekonomi di kawasan euro dan Jepun akan terus terjejas disebabkan oleh kelemahan struktur. Di RR China, pertumbuhan diunjurkan terus menjadi sederhana ke arah pertumbuhan yang lebih mampan, apabila pembuat dasar terus melaksanakan pembaharuan struktur untuk mengimbangi semula pemacu utama ekonomi. Walau bagaimanapun, prospek pertumbuhan bagi kebanyakan ekonomi sedang pesat membangun dijangka mampan disebabkan oleh permintaan dalam negeri yang terus berkembang dan permintaan luar negeri yang meningkat secara beransur-ansur, berikutan keadaan ekonomi yang beransur pulih di beberapa ekonomi maju.

Pada tahun 2015, ekonomi global dijangka kekal pada landasan pertumbuhan yang sederhana, dengan perbezaan momentum pertumbuhan dalam kalangan ekonomi utama semakin meningkat

Di samping itu, harga minyak mentah dunia yang rendah dijangka memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan global. Inflasi yang lebih rendah dan pendapatan boleh guna yang lebih tinggi akan menyokong perbelanjaan pengguna yang lebih tinggi, manakala kos pengeluaran yang lebih rendah akan terus menggalakkan pelaburan perniagaan dalam sektor bukan berkaitan tenaga, terutamanya dalam industri yang sudah mempunyai kadar penggunaan kapasiti yang tinggi.

Rajah 4.1

Pertumbuhan Dunia, Perdagangan Dunia dan Pertumbuhan Ekonomi Maju Utama (2014-2015)



[1] Merujuk kepada EU-18
a Anggaran
r Ramalan

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan Pihak Berkuasa Negara

Namun begitu, risiko prospek pertumbuhan global menjadi lebih perlahan adalah berterusan. Kelemahan yang berlanjutan dalam permintaan domestik dan tahap disinflasi mahupun deflasi dalam beberapa ekonomi maju utama, bersama-sama dengan perkembangan geopolitik yang membimbangkan, mampu menjejaskan aktiviti perdagangan global. Ketidakpastian terhadap pergerakan harga komoditi juga boleh menjejaskan prospek pertumbuhan ekonomi sedang pesat membangun yang menjadi pengeluar komoditi. Keadaan ini, di samping ketidakpastian yang berpunca daripada kemungkinan perbezaan pendirian dasar monetari dalam ekonomi maju utama, boleh menyebabkan turun naik yang ketara dan kemungkinan gangguan dalam pasaran kewangan antarabangsa. Yang ketara, peralihan mudah tunai global yang besar dan tidak menentu boleh memberikan implikasi terhadap pasaran kewangan dan prospek pertumbuhan ekonomi sedang pesat membangun.

Prestasi pertumbuhan tidak sekata dalam kalangan ekonomi utama

Di **AS,** pemulihan ekonomi dijangka menjadi lebih kukuh, disokong oleh permintaan sektor swasta yang terus meningkat dan halangan fiskal yang berkurang. Penggunaan swasta diunjurkan lebih kukuh disebabkan oleh kedudukan kewangan isi rumah yang bertambah baik dan keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan. Yang ketara, peluang pekerjaan yang diwujudkan adalah lebih menyeluruh. Walaupun masih terdapat kelemahan dalam pasaran pekerja, keadaan ini dijangka berkurang secara beransur-ansur, seperti yang dicerminkan oleh penurunan yang berterusan dalam kadar pengangguran dan bilangan pekerja sambilan bukan sukarela yang lebih rendah. Harga tenaga yang rendah juga akan memberikan rangsangan tambahan kepada penggunaan swasta menerusi inflasi yang lebih rendah dan pendapatan boleh guna yang lebih tinggi. Dari segi pelaburan, perbelanjaan modal bukan kediaman akan disokong oleh pesanan baharu yang meningkat dan kadar penggunaan kapasiti yang lebih tinggi, yang telah pun melebihi paras prakrisis (Disember 2014: 79.4% daripada jumlah kapasiti; purata 2003-2007: 78.9%). Walaupun pelaburan dalam sektor perlombongan akan terjejas disebabkan harga minyak mentah yang lebih rendah, keadaan ini dijangka diimbangi oleh pelaburan yang lebih tinggi dalam industri lain berikutan kos pengeluaran yang lebih rendah dan permintaan yang bertambah baik. Halangan fiskal diunjurkan menjadi sederhana dalam keadaan kadar konsolidasi fiskal yang lebih perlahan dalam tempoh terdekat. Secara umumnya, kemungkinan berlakunya cabaran fiskal telah berkurangan memandangkan Kongres AS telah meluluskan pakej pembiayaan bagi kebanyakan agensi persekutuan menerusi Tahun Fiskal 2015, sekali gus melenyapkan kemungkinan penutupan kerajaan (government shutdown). Walau bagaimanapun, kadar pertumbuhan ekonomi di AS boleh terjejas akibat kesan limpahan buruk berikutan pertumbuhan yang lebih lemah daripada jangkaan dalam beberapa ekonomi utama lain dan kebalikan kelemahan dolar AS sebelum ini. Yang ketara, prestasi eksport dan perolehan korporat yang lebih rendah boleh menjejaskan kekukuhan aktiviti pelaburan.

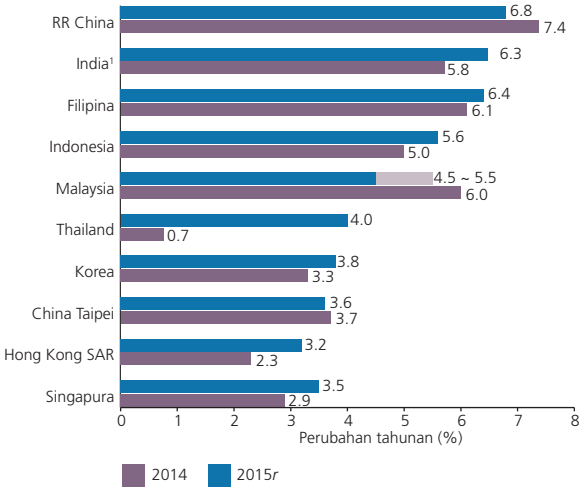
Sebaliknya, pertumbuhan di **kawasan euro** dijangka kekal lembap pada tahun 2015. Aktiviti penggunaan swasta diunjurkan berkembang pada kadar yang sederhana, berikutan pertumbuhan guna tenaga dan upah benar kekal lemah. Aktiviti pelaburan dijangka kekal rendah dalam keadaan kapasiti lebihan yang lebih daripada mencukupi, sentimen perniagaan yang lemah ekoran perkembangan geopolitik yang berterusan, pelaksanaan pembaharuan struktur yang sederhana, dan keadaan pembiayaan yang masih tidak memuaskan walaupun bertambah baik. Namun, pendirian fiskal yang pada umumnya neutral, di samping pelaksanaan European Fund for Strategic Investment, akan memberikan sedikit sokongan kepada aktiviti pelaburan pada masa hadapan. Permintaan dalam negeri juga akan meraih manfaat daripada pendirian dasar monetari yang sangat akomodatif, terutamanya berikutan pelaksanaan program pembelian aset tambahan sebanyak EUR60 bilion sebulan oleh European Central Bank (ECB). Bagi sektor luar negeri, aktiviti perdagangan dijangka disokong sebahagiannya oleh pengukuhan permintaan luar negeri secara beransur-ansur dan penyusutan nilai mata wang euro.

Aktiviti ekonomi di **Jepun** juga dijangka kekal lembap pada tahun 2015. Walaupun prestasi eksport akan terus disokong oleh permintaan luar negeri yang meningkat serta nilai yen yang lemah, kesan lanjutan daripada kenaikan cukai penggunaan pada bulan April 2014 boleh terus mengehadkan kekuatan pemulihan sektor swasta dalam negeri. Walau bagaimanapun, penangguhan kenaikan cukai penggunaan kali kedua dari tahun 2015 ke tahun 2017 dijangka mengimbangi kelemahan dalam aktiviti ekonomi domestik yang berterusan. Dalam tempoh jangka panjang, pertumbuhan gaji yang lebih tinggi dan pembaharuan struktur selanjutnya untuk meningkatkan produktiviti dan menambah baik kemampanan fiskal kekal penting untuk prospek pertumbuhan.

Di **RR China,** aktiviti ekonomi dijangka terus menunjukkan trend pertumbuhan yang lebih mampan berikutan pelaksanaan pembaharuan struktur selanjutnya untuk mengimbangi semula pemacu utama ekonomi. Walau bagaimanapun, pertumbuhan pada kadar yang sederhana dijangka terus berlaku secara beransur-ansur. Yang ketara, pembuat dasar di RR China terus mempunyai ruang dasar yang lebih daripada mencukupi untuk menyokong pertumbuhan keseluruhan, terutamanya melalui langkah bersasaran terhadap sektor produktif utama selain mempercepat pembangunan infrastruktur dan luar bandar, dan untuk mengurangkan kemungkinan risiko terhadap ekonomi negara itu.

Rajah 4.2

Ekonomi Serantau: Pertumbuhan KDNK Benar



[1] Data dan ramalan KDNK bagi India ditunjukkan pada asas tahun fiskal

r Ramalan

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), Bank Pembangunan Asia dan Pihak Berkuasa Negara

Di **Asia,** pertumbuhan dijangka mampan pada tahun 2015, disokong oleh aktiviti dalam negeri yang terus berkembang dan permintaan luar negeri yang bertambah baik. Yang ketara, perbelanjaan modal, terutamanya untuk pembangunan infrastruktur, akan terus menyokong pertumbuhan permintaan dalam negeri. Bagi sektor luar negeri, prospek pertumbuhan yang bertambah baik dalam beberapa ekonomi maju, terutamanya di AS, akan terus memberikan manfaat kepada prestasi eksport Asia. Walau bagaimanapun, keadaan pertumbuhan yang lebih baik ini dijangka berbeza-beza di seluruh ekonomi berdasarkan pendedahan perdagangan masing-masing, terutamanya dengan AS dan RR China. Bagi pengeksport komoditi yang besar di rantau ini, manfaat sokongan daripada permintaan luar negeri yang meningkat juga sebahagiannya boleh dikurangkan oleh harga komoditi yang rendah. Secara keseluruhan, rantau Asia dijangka kekal sebagai pemacu aktiviti ekonomi global yang penting, yang menyumbang melebihi 50% daripada pertumbuhan global pada tahun 2015.

Tekanan inflasi global akan kekal sederhana

Tekanan inflasi global dijangka kekal sederhana pada tahun 2015, mencerminkan harga komoditi yang terus rendah berikutan keadaan bekalan yang menggalakkan dan permintaan yang lemah daripada beberapa ekonomi utama. Dengan prospek pertumbuhan ekonomi global yang sederhana, tahap inflasi yang rendah akan terus menyokong perbelanjaan pengguna.

Bagi pasaran komoditi global, harga minyak mentah dijangka kekal lemah disebabkan oleh bekalan daripada pengeluar OPEC dan bukan OPEC yang lebih daripada mencukupi. Harga makanan juga diunjurkan kekal sederhana berikutan pengeluaran tanaman yang lebih tinggi. Bagi komoditi berkaitan dengan logam, keadaan bekalan yang bertambah baik dan permintaan daripada beberapa ekonomi utama yang lebih rendah, seperti RR China, dijangka terus memberikan tekanan menurun terhadap harga, terutamanya bijih besi dan tembaga.

Berikutan prospek harga komoditi global yang lemah, inflasi keseluruhan dijangka terus di bawah trend inflasi yang disasarkan oleh bank-bank pusat di kebanyakan ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun. Yang ketara, dalam kawasan euro, harga komoditi yang terus rendah dalam keadaan jurang keluaran negatif yang berterusan dan pertumbuhan gaji yang lemah boleh meningkatkan risiko deflasi yang berpanjangan. Sebaliknya, bagi beberapa ekonomi maju seperti AS, potensi untuk meningkatkan pertumbuhan gaji dalam keadaan kapasiti lebihan ekonomi yang semakin berkurang boleh meredakan tekanan ke bawah terhadap inflasi keseluruhan. Di Asia, prospek harga komoditi yang lemah akan membantu usaha membendung tekanan harga yang berpunca daripada permintaan dalam negeri yang bertambah baik dan pelarasan harga yang berterusan di beberapa ekonomi.

Risiko pertumbuhan global menjadi semakin perlahan berterusan

Walau bagaimanapun, masih terdapat beberapa risiko prospek pertumbuhan global menjadi lebih perlahan pada tahun 2015. Meskipun dasar monetari yang sangat akomodatif, lebihan kapasiti yang berpanjangan dan isu-isu struktur yang tidak dapat diselesaikan dalam beberapa ekonomi maju boleh menyebabkan momentum pertumbuhan yang lebih lemah daripada jangkaan dalam ekonomi-ekonomi ini, dengan kesan limpahan yang buruk terhadap aktiviti perdagangan global. Kemungkinan momentum pertumbuhan yang lebih lemah daripada jangkaan dalam ekonomi ini mungkin diburukkan lagi oleh keadaan disinflasi ataupun deflasi yang berterusan berikutan harga komoditi yang rendah. Walaupun episod perkembangan geopolitik baru-baru ini tidak menyebabkan

gangguan yang besar kepada pengeluaran, perkembangan geopolitik yang bertambah buruk, terutamanya di kawasan euro, Eropah Timur dan Timur Tengah, boleh menjejaskan sentimen global dan melembapkan kemantapan pertumbuhan global secara keseluruhan. Di samping itu, ketidakpastian terhadap pergerakan harga komoditi boleh memberikan implikasi terhadap prospek pertumbuhan ekonomi sedang pesat membangun yang juga merupakan pengeluar komoditi.

Gabungan dasar keseluruhan kekal menyokong pertumbuhan

Dasar monetari dijangka kekal akomodatif di seluruh rantau. Walau bagaimanapun, dalam keadaan prospek pertumbuhan yang tidak sekata, pendirian dasar monetari dalam ekonomi maju utama mungkin berbeza-beza pada tahun 2015. Di kawasan euro dan Jepun, ECB dan Bank of Japan akan terus meningkatkan tahap dasar monetari yang akomodatif melalui pembelian aset yang berterusan. Sebaliknya, apabila pemulihan ekonomi AS menjadi lebih nyata pada tahun 2015, Federal Reserve (Fed) boleh mengembalikan kadar faedah pada paras yang wajar berbanding dengan paras semasa yang rendah. Walau bagaimanapun, terdapat ketidakpastian yang ketara berhubung dengan pengaturan masa dan kadar pengembalian semula kadar faedah ke paras yang wajar di AS. Ini disebabkan oleh pelarasan dasar oleh Fed akan bergantung pada perkembangan sebenar yang berlaku dalam ekonomi dan kewangan selain imbangan risiko yang berpunca daripada keadaan ekonomi yang semakin kukuh serta tekanan menurun terhadap inflasi yang berpunca daripada harga tenaga yang lebih rendah.

Ketidakpastian berhubung dengan pengaturan masa dan kadar pelarasan dasar monetari oleh ekonomi maju utama dijangka menyebabkan peralihan mudah tunai global yang besar dan tidak menentu. Ekonomi sedang pesat membangun, khususnya rantau Asia, yang mempunyai tahap kesalinghubungan kewangan yang tinggi, akan terus diancam oleh peningkatan ketidaktentuan pasaran kewangan yang berlaku. Yang ketara, memandangkan rantau Asia merupakan penerima utama aliran masuk modal ketika tempoh awal pembelian aset oleh bank-bank pusat ekonomi maju utama, Asia akan terus mudah terjejas oleh kebalikan aliran modal yang besar dan secara mendadak. Walau bagaimanapun, ekonomi Asia dijangka kekal berdaya tahan, dengan gangguan yang kecil terhadap pengantaraan kewangan, disokong oleh pelaksanaan langkah-langkah dasar yang berterusan untuk memperkukuh asas-asas makroekonomi dan menangani aspek kelemahan sepanjang beberapa tahun yang lalu.

Di samping itu, pengutamaan pembaharuan untuk menangani kekangan infrastruktur, mempercepat proses pembandaran, memperluas jaring keselamatan sosial, dan memajukan pembangunan modal insan akan terus mempertingkat daya saing dan memperkukuh potensi pertumbuhan jangka sederhana di Asia. Tambahan lagi, kejayaan pelaksanaan dasar-dasar tersebut akan memberikan manfaat yang besar dari segi prospek pertumbuhan yang mampan di Asia dan peningkatan kesejahteraan ekonomi penduduk Asia, dalam keadaan tumpuan yang semakin meningkat pada kualiti pertumbuhan di rantau ini.

EKONOMI MALAYSIA

Tinjauan Keseluruhan

Landskap ekonomi dan kewangan antarabangsa menjadi lebih mencabar sejak akhir tahun 2014 hingga memasuki tahun 2015. Selain kejatuhan harga komoditi yang mendadak, momentum pertumbuhan dalam beberapa ekonomi utama juga lebih lemah daripada jangkaan awal. Perbezaan momentum pertumbuhan boleh menyebabkan pendirian dasar monetari yang berbeza-beza dalam ekonomi utama, sekali gus mencetuskan turun naik aliran modal. Berdepan dengan persekitaran ini, pasaran kewangan antarabangsa dijangka kekal tidak menentu pada tahun 2015.

Sebagai ekonomi yang sangat terbuka, prospek ekonomi Malaysia akan terjejas oleh perkembangan ini. Pertumbuhan eksport diunjurkan lebih rendah ekoran harga komoditi yang rendah. Pada masa yang sama, ketidakpastian mengenai kekukuhan prospek ekonomi global serta kejatuhan harga minyak global yang mendadak telah menimbulkan kebimbangan terhadap kedudukan fiskal dan imbangan pembayaran negara. Perkembangan ini telah menjejaskan sentimen pasaran dan mengakibatkan ketidaktentuan yang lebih ketara dalam pasaran modal pada akhir tahun 2014 dan awal tahun 2015.

Meskipun sektor komoditi merupakan penyumbang penting kepada pengeluaran, eksport dan guna tenaga, namun struktur ekonomi Malaysia yang amat pelbagai menyediakan penampan terhadap kesan buruk akibat kejatuhan harga minyak global yang mendadak. Aktiviti ekonomi dalam

negeri dan guna tenaga dijangka disokong oleh pertumbuhan sektor perkhidmatan, perkilangan dan pembinaan yang berterusan, yang kesemuanya mencakupi hampir 84% daripada KDNK. Meskipun kedudukan fiskal Kerajaan akan terjejas, kesannya dapat dikurangkan kerana kebergantungan Kerajaan terhadap hasil berkaitan minyak telah menurun sejak beberapa tahun lalu berikutan usaha untuk meluaskan asas hasil. Yang penting, langkah awalan yang diumumkan oleh Kerajaan pada 20 Januari 2015, yang melibatkan langkah-langkah penambahbaikan hasil dan rasionalisasi perbelanjaan, akan membendung kesan daripada perkembangan luaran terhadap kedudukan fiskal keseluruhan.

Meskipun berdepan dengan kejutan luaran yang ketara, ekonomi Malaysia dijangka kekal pada landasan pertumbuhan yang stabil sebanyak 4.5 - 5.5% pada tahun 2015

Perkembangan yang positif bagi eksport Malaysia pada tahun 2015 ialah jangkaan bahawa ekonomi AS akan bertambah baik dan pertumbuhan ekonomi serantau yang mampan. Harga tenaga yang lebih rendah dijangka meningkatkan perbelanjaan penggunaan dan pelaburan dalam ekonomi pengimport minyak bersih seperti AS, RR China dan ekonomi serantau yang merupakan rakan perdagangan utama Malaysia. Selain itu, permintaan global terhadap peranti mudah alih, tablet dan sensor automotif terus kukuh. Perkembangan ini dijangka memacu eksport perkilangan Malaysia (77% daripada jumlah eksport), khususnya eksport produk elektronik dan elektrik (E&E) dan produk bukan berasaskan sumber. Eksport yang lebih pelbagai dari segi produk dan pasaran akan membantu mengekalkan lebihan dalam imbangan akaun semasa. Oleh itu, imbangan pembayaran dijangka terus berdaya tahan dengan imbangan akaun semasa kekal positif.

Pada keseluruhannya, ekonomi Malaysia diunjurkan mencatat pertumbuhan yang stabil sebanyak 4.5 - 5.5% pada tahun 2015 (2014: 6.0%), disokong terutamanya oleh pertumbuhan permintaan dalam negeri yang mampan berikutan asas-asas dalam negeri yang kukuh dan sektor eksport yang berdaya tahan. Permintaan dalam negeri akan terus menjadi peneraju pertumbuhan pada tahun 2015, dipacu oleh perbelanjaan sektor swasta. Penggunaan swasta diramalkan mencatat pertumbuhan yang lebih sederhana pada tahun ini, selepas mencatat pertumbuhan yang melebihi kadar pertumbuhan purata selama lima tahun berturut-turut sejak berlakunya krisis kewangan dalam ekonomi maju. Walaupun perbelanjaan isi rumah dijangka terjejas oleh pelaksanaan Cukai Barang dan Perkhidmatan (Goods and Services Tax, GST) pada bulan April dan perolehan yang lebih rendah dalam sektor berkaitan komoditi, kesan itu akan diimbangi sebahagiannya oleh langkah Kerajaan untuk membantu kumpulan sasaran, penambahan dalam pendapatan boleh guna ekoran harga bahan api yang lebih rendah, dan keadaan pasaran guna tenaga yang menggalakkan. Begitu juga, selepas mencatat pertumbuhan dua angka selama tiga tahun berturut-turut, pelaburan swasta dijangka menjadi sederhana disebabkan terutamanya oleh pelaburan yang lebih rendah dalam sektor perlombongan berikutan harga minyak mentah global yang lemah. Namun begitu, pertumbuhan pelaburan swasta akan disokong oleh pelaburan yang sedang dan baru dilaksanakan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan, disebabkan firma-firma mendapat manfaat daripada pemulihan global yang berterusan dan kos input yang lebih rendah. Perbelanjaan sektor awam, khususnya pelaburan awam, dijangka bertambah baik dengan perbelanjaan yang lebih tinggi untuk aset tetap, khususnya oleh perusahaan awam. Pada tahun 2015, sumbangan Kerajaan kepada pertumbuhan dijangka kekal sederhana.

Dalam sektor luar negeri, akaun semasa imbangan pembayaran diunjurkan kekal dalam kedudukan lebihan sebanyak RM21.4 bilion atau 2 - 3% daripada pendapatan negara kasar (PNK). Walaupun eksport kasar dijangka mencatat pertumbuhan yang lebih perlahan dalam keadaan harga komoditi yang lebih rendah, peningkatan aktiviti ekonomi dalam beberapa ekonomi maju dan pertumbuhan mampan dalam ekonomi serantau akan memberi sokongan kepada eksport perkilangan. Pada masa yang sama, akaun perjalanan yang lebih kukuh bersempena dengan promosi pelancongan `Malaysia - Tahun Perayaan 2015´ dijangka akan meningkatkan akaun perkhidmatan. Import kasar diunjurkan meningkat pada kadar yang lebih cepat kerana import barangan pengantaraan yang terus kukuh. Selepas mencatat pertumbuhan

Pertumbuhan dalam Semua Sektor Ekonomi

Pada tahun 2015, semua sektor ekonomi dijangka berkembang, walaupun pada kadar yang lebih sederhana. Sektor perkhidmatan dan perkilangan akan kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan keseluruhan didorong permintaan dalam negeri yang berdaya tahan. Pertumbuhan sektor perlombongan diunjurkan kekal mampan berikutan pengeluaran yang meningkat dari medan minyak baharu. Kesan daripada harga komoditi yang lebih rendah, sektor pertanian dijangka mencatat pertumbuhan yang lebih rendah, tetapi masih positif.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2005=100)

	2014*a*	2014*a*	2015*r*	2014*a*	2015*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Perkhidmatan	55.3	6.3	5.6	3.5	3.1
Perkilangan	24.6	6.2	4.9	1.5	1.2
Perlombongan dan kuari	7.9	3.1	3.0	0.3	0.2
Pertanian	6.9	2.6	0.3	0.2	0.0
Pembinaan	3.9	11.6	10.3	0.4	0.4
KDNK Benar	**100.0**[1]	**6.0**	**4.5 ~ 5.5**	**6.0**[1]	**4.5 ~ 5.5**

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

a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Sektor perkhidmatan diunjurkan kekal sebagai penyumbang terbesar kepada pertumbuhan pada tahun 2015. Pertumbuhan dalam aktiviti berkaitan penggunaan seperti perdagangan runcit, penginapan dan restoran akan disokong oleh perbelanjaan isi rumah. Ketibaan pelancong yang lebih tinggi, bersempena dengan promosi pelancongan `Malaysia - Tahun Perayaan 2015´ akan terus menyokong pertumbuhan. Subsektor komunikasi akan terus mencatat pertumbuhan yang mantap, dipacu oleh permintaan yang kukuh terhadap perkhidmatan data dalam keadaan penggunaan peranti mudah alih yang lebih tinggi, khususnya telefon pintar. Pengembangan yang berterusan dalam aktiviti berkaitan perdagangan akan menyokong pertumbuhan dalam perkhidmatan berkaitan pengeluaran seperti perdagangan borong, pengangkutan dan penyimpanan. Dalam subsektor kewangan dan insurans, pertumbuhan diunjurkan kekal mampan, disokong oleh permintaan yang stabil untuk pembiayaan, khususnya daripada perniagaan, serta pendapatan fi yang lebih tinggi daripada aktiviti pasaran modal.

Sektor perkilangan dijangka terus berkembang pada tahun 2015 walaupun terdapat pertumbuhan yang lebih perlahan dalam kelompok utama. Walaupun harga minyak yang lebih rendah akan menjejaskan pengeluaran produk berkaitan petroleum, pertumbuhan dalam kelompok berorientasikan eksport akan disokong oleh permintaan yang mampan terhadap produk E&E Malaysia. Pertumbuhan dalam kelompok berkaitan pengguna dan pembinaan akan terus disokong oleh keadaan permintaan dalam negeri yang menggalakkan.

Sektor pembinaan dijangka terus mencatat pertumbuhan yang tinggi, meskipun pada kadar yang lebih sederhana pada tahun 2015. Selepas mencatat pertumbuhan yang mantap selama beberapa tahun, aktiviti subsektor kediaman dijangka meningkat pada kadar yang lebih sederhana disebabkan oleh kelulusan perumahan dan pelancaran harta tanah yang lebih rendah. Namun begitu, pertumbuhan subsektor bukan kediaman diunjurkan kekal mampan, berikutan aktiviti pembinaan bangunan industri dan komersial yang lebih tinggi. Projek kejuruteraan awam berbilang tahun yang baharu dan yang sedia ada, khususnya dalam segmen pengangkutan dan utiliti, akan terus memberikan sokongan tambahan kepada sektor ini.

Dalam sektor komoditi, pengeluaran pertanian dijangka mencatat pertumbuhan positif yang kecil, selaras dengan harga komoditi yang lebih rendah. Selain itu, pengeluaran minyak sawit akan terjejas oleh kesan tertangguh akibat cuaca kering yang berlaku pada awal tahun 2014. Pertumbuhan sektor perlombongan dijangka kekal mampan, disokong oleh pengeluaran minyak daripada medan minyak baharu, iaitu medan Gumusut Kakap di luar pesisir Sabah.

negatif pada tahun 2014, import modal dijangka pulih, mencerminkan aktiviti pelaburan yang berterusan yang akan meningkatkan keupayaan pengeluaran dan daya saing eksport Malaysia pada jangka sederhana dan panjang.

Inflasi dijangka berpurata sebanyak 2 - 3% pada tahun 2015 (2014: 3.2%) disebabkan terutamanya oleh harga tenaga dan makanan yang lebih rendah. Penurunan harga minyak global akan menyebabkan harga bahan api dalam negeri menjadi lebih rendah melalui mekanisme penentuan harga apungan terurus untuk bahan api. Tekanan harga luar negeri yang lemah juga akan mengurangkan kenaikan kos import yang sebahagiannya diakibatkan oleh penyusutan nilai ringgit baru-baru ini, lantas mengurangkan inflasi yang diimport secara keseluruhan. Semua faktor ini sedikit sebanyak akan mengimbangi sebahagian daripada kesan pelaksanaan GST pada 1 April 2015. Walaupun terdapat risiko bahawa kadar peningkatan inflasi bulanan akan dipengaruhi oleh ketidaktentuan harga minyak dunia, inflasi asas secara relatif dijangka kekal stabil.

Meskipun unjuran terkini meramalkan pertumbuhan global akan beransur-ansur pulih pada tahun 2015 berbanding dengan tahun 2014, namun terdapat beberapa **risiko prospek pertumbuhan menjadi lebih perlahan**. Dalam ekonomi maju, pelaksanaan pembaharuan struktur yang amat diperlukan akan menentukan kekukuhan pemulihan ekonomi dalam jangka sederhana dan kemampanan pemulihan dalam jangka lebih panjang. Penurunan yang lebih mendadak daripada jangkaan di RR China menimbulkan risiko pertumbuhan dan perdagangan global yang lebih perlahan. Selain itu, prospek pertumbuhan yang tidak sekata menimbulkan kemungkinan berlakunya perbezaan dalam dasar monetari bank-bank pusat utama. Perkembangan tersebut akan mengakibatkan peralihan tunai global yang besar dan menyumbang kepada ketidaktentuan yang lebih ketara dalam pasaran kewangan dan aliran modal global. Kejatuhan harga minyak yang mendadak dan ketidakpastian mengenai paras harganya pada masa hadapan, bersama-sama dengan kesan ke atas harga komoditi yang lain, memburukkan lagi persekitaran global yang semakin mencabar.

Seandainya beberapa risiko ini menjadi kenyataan, ekonomi Malaysia akan terjejas. Namun begitu, asas-asasnya yang kukuh akan bertindak sebagai penampan untuk mengurangkan kesan ini.

Ekonomi negara adalah amat pelbagai, kadar inflasinya rendah, dan kedudukan imbangan pembayarannya berdaya tahan. Pada masa yang sama, keadaan pasaran guna tenaga kekal mantap, dengan kadar pengangguran sebanyak 3%. Selain itu, kestabilan sistem kewangan adalah teguh, disokong oleh institusi kewangan yang mempunyai tahap permodalan yang kukuh dan amalan pengurusan risiko yang mantap. Ini akan membolehkan pengantaraan kewangan terus berfungsi dan menyokong aktiviti ekonomi jika berlakunya kejutan luaran. Pasaran kewangan yang lebih mendalam dan lebih matang serta sistem perbankan yang kukuh juga telah meningkatkan daya tahan Malaysia terhadap ketidaktentuan aliran modal. Dalam sektor luar negeri, prospek jangka panjang FDI kekal positif manakala hutang luar negeri Malaysia kekal terurus, dengan profil hutang yang menjurus kepada tempoh matang jangka sederhana dan panjang. Sebahagian besar daripada hutang luar negeri juga adalah dalam denominasi ringgit, yang mengurangkan kesan turun naik pertukaran asing. Bersama-sama dengan rizab antarabangsa yang lebih daripada mencukupi, keadaan ini akan memberikan lagi fleksibiliti kepada pembuat dasar untuk mengurus risiko luar negeri ini. Gabungan faktor ini secara kumulatif akan membolehkan tindak balas dasar yang lebih berkesan untuk mengurangkan sebarang kesan kejutan luaran terhadap permintaan dalam negeri dan pertumbuhan negara.

Permintaan dalam negeri terus menyokong pertumbuhan

Permintaan dalam negeri dijangka mencatat pertumbuhan yang mampan sebanyak 6.0% pada tahun 2015 (2014: 6.0%), diterajui oleh perbelanjaan sektor swasta. Perbelanjaan sektor swasta dijangka kekal berdaya tahan dalam keadaan peningkatan pertumbuhan perbelanjaan awam.

Perbelanjaan swasta dijangka kekal berdaya tahan dalam keadaan peningkatan perbelanjaan awam

Unjuran pertumbuhan KDNK pada tahun 2015 menunjukkan ekonomi beroperasi hampir kepada keluaran potensinya. Meskipun anggaran jurang keluaran yang positif sebanyak 0.39% menggambarkan bahawa ekonomi akan

Menganggarkan Keluaran Potensi Malaysia

Pengenalan

Keluaran potensi merujuk konsep kapasiti produktif maksimum sesebuah ekonomi tanpa memberikan tekanan terhadap harga. Satu lagi konsep penting ialah perbezaan antara keluaran potensi dengan keluaran sebenar ekonomi, yang dikenali sebagai jurang keluaran. Jurang keluaran digunakan untuk mengukur tahap penggunaan sumber sesebuah ekonomi dan pembuat dasar sering menggunakannya sebagai salah satu penunjuk untuk meramal inflasi dan membuat keputusan berhubung dengan kadar faedah. Walau bagaimanapun, anggaran jurang keluaran negara adalah agak mencabar kerana anggaran ini tidak boleh dilihat secara langsung dan sensitif terhadap spesifikasi model. Perubahan struktur dalam ekonomi menambahkan lagi kesukaran untuk membuat anggaran.

Bank Negara Malaysia (BNM) telah menggunakan tiga pendekatan berbeza untuk menganggarkan keluaran potensi dan jurang keluaran ekonomi Malaysia. Pendekatan ini termasuk model univariat (trend linear, penuras Hodrick-Prescott (HP) dan univariate state space), model struktur (fungsi pengeluaran Cobb-Douglas) dan model multivariat (penuras Kalman dan penuras multivariat berdasarkan model). Semua pendekatan ini digunakan untuk memperoleh anggaran purata bagi jurang keluaran. Memandangkan setiap model ini mempunyai kelebihan dan kekurangan yang tersendiri (lihat Chuah dan Shahrier, 2014)[1], penggunaan kaedah anggaran secara gabungan membolehkan perbandingan dan semakan keputusan secara bersilang, lantas memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap keteguhan anggaran jurang keluaran.

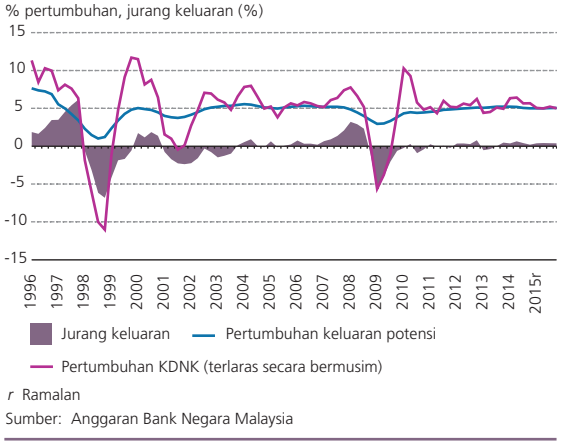
Jurang Keluaran Malaysia pada Tahun 2014-2015

Berdasarkan anggaran Bank, keluaran potensi Malaysia meningkat kira-kira 5.1% pada tahun 2014. Memandangkan pertumbuhan keluaran sebenar pada tahun 2014 secara relatif kukuh, jurang keluaran purata yang diperoleh daripada tiga pendekatan ini dianggarkan sebanyak +0.41%. Aktiviti pelaburan sektor swasta dan awam yang berterusan (pembentukan modal tetap kasar: 8.5% pada tahun 2013; 4.7% pada tahun 2014), di samping penyertaan pekerja yang tinggi (67.5%; 2013: 67%) pada tahun 2014 telah menyumbang kepada peningkatan kapasiti produktif dalam ekonomi.

Walaupun ekonomi Malaysia mencatat jurang keluaran yang positif sebanyak +0.41% pada tahun 2014, ini tidak semestinya memberikan isyarat bahawa ekonomi telah mencapai tahap kemeruapan (overheating). Jurang keluaran itu bukan sahaja secara relatif kecil, malah tempohnya juga secara relatif pendek (Rajah 1). Tekanan permintaan merupakan faktor penyumbang kepada jurang keluaran

Rajah 1

Jurang Keluaran, Keluaran Potensi dan Sebenar



r Ramalan

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

[1] Perincian model ini dibincangkan dalam kertas kerja oleh Chuah dan Shahrier (2014), Estimating Malaysia's Output Gap: Have We Closed the Gap?, *Siri Kertas Kerja Bank Negara Malaysia No. WP4/2014.*

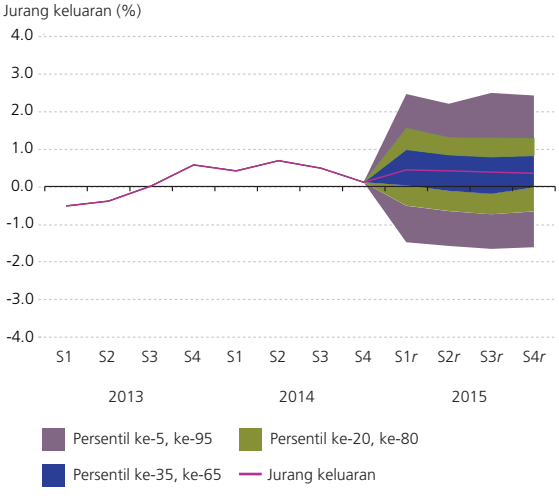
yang positif itu, tetapi faktor ini menjadi reda pada separuh kedua tahun tersebut (permintaan agregat ST1 2014: 6.6%; ST2 2014: 5.4%). Penggunaan kapasiti sektor perkilangan berada di bawah 80%[2] (78.5%; 2013: 79.2%), menunjukkan terdapatnya kapasiti dalam ekonomi yang lebih daripada mencukupi untuk menampung sebarang permintaan berlebihan. Di samping itu, tekanan gaji kekal sederhana. Kaji selidik oleh Persekutuan Majikan-Majikan Malaysia (Malaysian Employers Federation, MEF) berhubung dengan gaji Eksekutif dan Bukan Eksekutif menunjukkan bahawa gaji purata meningkat 5.4% pada tahun 2014 (2013: 6.6%). Meskipun inflasi lebih tinggi pada tahun 2014 (3.2%; 2013: 2.1%), sebahagian besarnya didorong oleh kejutan terhadap kos dalam negeri.

Pada tahun 2015, pertumbuhan keluaran potensi dianggarkan kira-kira 5% dengan jurang keluaran dianggarkan pada +0.39%. Kadar aktiviti ekonomi dijangka konsisten dengan sumber yang sedia ada dalam ekonomi. Anggaran jurang keluaran, yang lebih kecil sedikit berbanding dengan anggaran pada tahun 2014 menunjukkan tekanan permintaan akan kekal terkawal.

Rajah kipas (Rajah 2) bertujuan menunjukkan ketidakpastian dalam anggaran jurang keluaran yang berpunca terutamanya, daripada potensi kesilapan pengukuran. Anggaran jurang keluaran berada dalam lingkungan jalur carta kipas yang paling dalam, dengan julat antara -0.08% hingga +0.85%. Berdasarkan ketidakpastian ini, maklumat yang diperoleh daripada industri digunakan untuk menyokong penilaian jurang keluaran berasaskan model. Melalui perbincangan dan interaksi Bank dengan industri, firma-firma menyatakan bahawa keadaan permintaan akan kekal stabil pada tahun 2015. Walaupun beberapa firma-firma berorientasikan dalam negeri mengunjurkan pertumbuhan jualan yang sederhana, namun wujud risiko unjuran ini menjadi lebih rendah. Secara umum, firma-firma dalam sektor elektronik dan elektrik (E&E) lebih optimistik terhadap keadaan permintaan kerana firma-firma ini dijangka memperoleh manfaat daripada ekonomi Amerika Syarikat yang semakin kukuh. Walau bagaimanapun, firma-firma berorientasikan eksport dalam sektor lain menjangka permintaan yang stabil. Dari segi gaji, firma-firma dijangka tidak akan menaikkan gaji melebihi kenaikan tahunan yang biasa, iaitu 5-6%. Pasaran pekerja kekal seimbang, tanpa kekurangan tenaga kerja yang ketara, kecuali kemungkinan kekurangan dalam sektor pembinaan.

Rajah 2

Ketidakpastian Anggaran Jurang Keluaran, 2015



r Ramalan

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

[2] Pada tahun 2007/2008 apabila jurang keluaran meningkat dengan ketara, kadar penggunaan kapasiti ialah 80.6%.

beroperasi pada kadar yang tinggi sedikit daripada potensi, namun jurang itu secara relatifnya adalah sederhana dan dijangka tidak akan memberikan tekanan kepada sumber dalam ekonomi[1].

Selepas lima tahun berturut-turut mencatat pertumbuhan yang melebihi kadar pertumbuhan purata selepas krisis dalam ekonomi maju, **penggunaan swasta** diunjurkan berkembang sebanyak 6.0% pada tahun 2015 (2014: 7.1%). Pelaksanaan GST pada bulan April 2015 dijangka memberikan sedikit kesan ke atas perbelanjaan isi rumah. Namun begitu, ini akan diimbangi sebahagiannya oleh langkah Kerajaan untuk membantu kumpulan sasaran, penambahan pendapatan boleh guna isi rumah berikutan harga bahan api yang lebih rendah, serta keadaan pasaran guna tenaga yang menggalakkan. Bantuan Kerajaan yang disasarkan kepada kumpulan berpendapatan rendah dan pertengahan dijangka menyokong penggunaan swasta. Ini termasuk jumlah pindahan wang tunai Bantuan Rakyat 1Malaysia (BR1M) yang lebih tinggi, program bantuan wang tunai RM100 untuk murid sekolah rendah dan sekolah menengah, serta Baucar Buku 1Malaysia (BB1M) untuk pelajar Malaysia di institusi pengajian tinggi. Pengurangan kadar cukai pendapatan individu sebanyak satu hingga tiga mata peratusan berikutan pelaksanaan GST juga dijangka meningkatkan pendapatan boleh guna isi rumah. Harga bahan api yang lebih rendah akan menyokong perbelanjaan isi rumah melalui dua cara: menerusi penjimatan daripada pembayaran harga bahan api yang lebih rendah dan daripada kadar inflasi yang lebih rendah. Semua faktor ini dijangka meningkatkan pendapatan boleh guna isi rumah dan dengan itu, menyokong perbelanjaan penggunaan mereka.

Pertumbuhan gaji keseluruhan juga dijangka terus menggalakkan. Khususnya, tinjauan terkini oleh Persekutuan Majikan-Majikan Malaysia menunjukkan unjuran kenaikan gaji yang lebih tinggi sedikit, iaitu sebanyak 5.8% pada tahun 2015 (2014: 5.4%). Walaupun pekerja dalam sektor pertanian dan perlombongan akan memperoleh pendapatan yang lebih rendah, mereka mencakupi bahagian yang secara relatif kecil berbanding dengan jumlah guna tenaga (kira-kira 13%). Gaji dalam industri

[1] Untuk maklumat terperinci mengenai jurang keluaran, rujuk Rencana `Menganggarkan Keluaran Potensi Malaysia´

Jadual 4.1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2005=100)

	2014*a*	2015*r*	2014*a*	2015*r*
	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**6.0**	**6.0**	**5.6**	**5.6**
Perbelanjaan sektor swasta	8.0	6.7	5.5	4.7
Penggunaan	*7.1*	*6.0*	*3.7*	*3.2*
Pelaburan	*11.0*	*9.0*	*1.8*	*1.6*
Perbelanjaan sektor awam	0.2	3.7	0.1	0.9
Penggunaan	*4.4*	*2.7*	*0.6*	*0.4*
Pelaburan	*-4.9*	*5.1*	*-0.5*	*0.5*
Perubahan dalam Stok			**-0.9**	**0.1**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**19.7**	**-7.8**	**1.4**	**-0.6**
Eksport	5.1	3.0	4.6	2.6
Import	3.9	4.0	3.2	3.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**6.0**	**4.5~5.5**	**6.0**	**4.5~5.5**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan
r Ramalan
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

berorientasikan eksport terpilih, khususnya sektor perkilangan bukan berasaskan sumber, diunjurkan bertambah baik selaras dengan pertumbuhan eksport yang berterusan. Pertumbuhan gaji dalam sektor berorientasikan dalam negeri juga dijangka kekal mampan memandangkan keadaan permintaan dalam negeri yang menggalakkan.

Selain itu, keadaan guna tenaga kekal menggalakkan, dengan permintaan yang mampan terhadap tenaga kerja dalam sektor perkhidmatan berorientasikan dalam negeri. Pada tahun 2015, kadar penganggguran diunjurkan kekal stabil pada 3.0% (2014: 2.9%).

Selepas mencatat pertumbuhan kukuh dua angka selama tiga tahun, **pelaburan swasta** dijangka berkembang sebanyak 9.0% pada tahun 2015. Perbelanjaan modal sektor swasta akan terus disokong oleh projek yang sedang

dilaksanakan dan aliran masuk pelaburan baharu yang stabil, khususnya dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Selain itu, langkah untuk mengukuhkan pelaburan, seperti yang digariskan oleh Kerajaan pada Belanjawan 2015 dan dalam Perutusan Khas Perdana Menteri pada bulan Januari 2015, dijangka memberikan sokongan kepada firma tempatan untuk membuat pelaburan, termasuk PKS.

Pelaburan swasta dijangka didorong oleh peningkatan yang berterusan dalam aktiviti perkilangan berorientasikan eksport

Pertumbuhan pelaburan swasta yang menjadi sederhana berbanding dengan tahun sebelumnya disebabkan terutamanya oleh sektor perlombongan. Penurunan harga minyak global dijangka menjejaskan projek huluan minyak dan gas, khususnya aktiviti perolehan minyak yang lebih tinggi (enhanced oil recovery, EOR) dan aktiviti medan minyak selingan. Namun begitu, kesan penurunan ini akan dikurangkan sedikit oleh pelaksanaan projek sedia ada dan projek yang mengambil masa yang panjang untuk membuahkan hasil seperti penerokaan laut dalam.

Selaras dengan peningkatan yang berterusan dalam aktiviti berorientasikan dalam negeri, pertumbuhan pelaburan dalam sektor perkhidmatan dijangka didorong oleh aliran masuk projek baharu dan pelaksanaan berterusan pelaburan yang sedia ada, khususnya dalam subsektor berkaitan pelancongan, pengangkutan dan berkaitan perniagaan. Segmen harta tanah kediaman akan terus mengembang, meskipun pada kadar yang lebih perlahan, dan sebahagian besarnya akan tertumpu pada segmen perumahan untuk pasaran yang meluas dan mampu milik.

Dalam sektor perkilangan, pelaburan dijangka didorong oleh peningkatan yang berterusan dalam aktiviti berorientasikan eksport, dalam keadaan permintaan luar negeri yang secara beransur-ansur bertambah baik. Ini juga dicerminkan oleh jumlah kelulusan pelaburan perkilangan yang ketara lebih tinggi pada tahun 2014 (RM71.9 bilion), berbanding dengan jumlah kelulusan pelaburan pada tahun sebelumnya (2013: RM52.1 bilion). Peningkatan kelulusan pelaburan ini menunjukkan bahawa aktiviti pelaburan pada tahun 2015 dan tahun-tahun seterusnya akan kekal teguh, khususnya dalam subsektor produk E&E serta produk petroleum ditapis dan petrokimia.

Penggunaan awam diunjurkan berkembang 2.7% pada tahun 2015, mencerminkan pertumbuhan emolumen yang berterusan dalam keadaan perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan yang lebih rendah berikutan langkah rasionalisasi perbelanjaan oleh Kerajaan.

Pelaburan awam akan kembali pulih untuk mencatat pertumbuhan positif sebanyak 5.1%. Meskipun perbelanjaan modal oleh perusahaan awam dan Kerajaan Persekutuan dijangka meningkat pada tahun 2015, perusahaan awam dijangka memberikan sumbangan yang lebih besar kepada pertumbuhan. Pelaburan oleh perusahaan awam ini mencerminkan pelaksanaaan projek infrastruktur utama yang berterusan, khususnya dalam subsektor utiliti dan pengangkutan. Pelaburan ini akan memberikan sokongan tambahan kepada pelaburan awam dalam keadaan perbelanjaan modal yang lebih rendah tetapi masih besar dalam sektor minyak dan gas. Perbelanjaan pembangunan Kerajaan Persekutuan akan disalurkan terutamanya ke arah meningkatkan akses dan kesalinghubungan pengangkutan awam di bandar dan infrastruktur luar bandar. Dalam sektor perkhidmatan masyarakat, perbelanjaan akan disalurkan terutamanya kepada subsektor penjagaan kesihatan dan perumahan.

Sektor luar negeri kekal berdaya tahan

Memandangkan Malaysia merupakan sebuah ekonomi yang sangat terbuka dan pengeksport komoditi, prestasinya akan dipengaruhi oleh harga komoditi yang lebih rendah dan momentum pertumbuhan beberapa ekonomi utama yang lebih lemah. Walau bagaimanapun, kepelbagaian eksport Malaysia dari segi keluaran dan pasaran akan mengurangkan sebahagian daripada kesan ini dan memberikan sokongan kepada pertumbuhan eksport keseluruhan.

Pada tahun 2015, pertumbuhan eksport kasar diunjurkan meningkat dengan sederhana kepada 1.5% disebabkan terutamanya oleh eksport komoditi yang lebih rendah. Eksport komoditi, yang merupakan 23% daripada jumlah eksport Malaysia, akan terjejas akibat harga minyak mentah, gas asli cecair (LNG), dan minyak sawit mentah (MSM) yang lebih rendah. Walau bagaimanapun, penurunan

Kesan Harga Komoditi Lebih Rendah Terhadap Ekonomi Malaysia

Harga minyak mentah dan komoditi yang lebih rendah mewujudkan persekitaran ekonomi yang mencabar

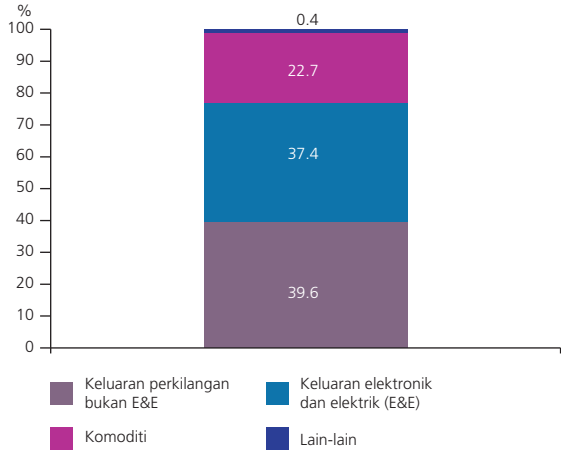
Harga minyak mentah telah mengalami penurunan yang mendadak sejak separuh kedua tahun 2014[1], setelah mencatat harga yang secara relatif stabil selama hampir empat tahun. Penurunan ini dijangka turut menyebabkan harga komoditi utama lain menurun, termasuk minyak sawit mentah (MSM) dan gas asli cecair (LNG). Memandangkan sektor komoditi (pertanian dan perlombongan) mencakupi hampir satu perempat daripada eksport dan kira-kira 15% daripada pengeluaran, penurunan harga tersebut akan memberikan kesan kepada ekonomi Malaysia. Namun begitu, transformasi ekonomi Malaysia sejak sedekad yang lalu kepada ekonomi yang lebih pelbagai dan maju telah meningkatkan daya tahan ekonomi negara. Rencana ini bertujuan untuk memberikan gambaran keseluruhan berkaitan kesan yang mungkin berlaku berikutan penurunan harga komoditi terhadap ekonomi Malaysia dari segi eksport, akaun semasa dalam imbangan pembayaran, permintaan dalam negeri, guna tenaga, pengeluaran, kedudukan fiskal dan kesan keseluruhan terhadap prospek pertumbuhan.

Imbangan akaun semasa dijangka mengecil tetapi masih mencatat lebihan, disokong oleh kepelbagaian struktur perdagangan Malaysia

Eksport komoditi, termasuk minyak mentah, LNG dan MSM, mencakupi 23% daripada jumlah eksport Malaysia. Meskipun penurunan mendadak harga komoditi dijangka mempunyai implikasi terhadap eksport secara keseluruhan, kesan ini diimbangi oleh kepelbagaian struktur eksport Malaysia dari segi keluaran dan pasaran (Rajah 1 dan Rajah 2). Keluaran perkilangan yang mencakupi 77% daripada eksport kasar dijangka memperoleh manfaat daripada pertumbuhan global[2] yang bertambah baik.

Rajah 1

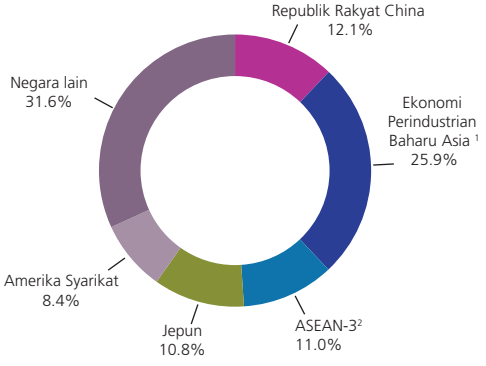
Keluaran Utama Eksport Malaysia (2014)



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

Rajah 2

Eksport Malaysia Mengikut Rakan Perdagangan (2014)



[1] Ekonomi Perindustrian Baharu Asia merujuk kepada Singapura, Hong Kong SAR China Taipei dan Korea
[2] ASEAN-3 merujuk kepada Thailand, Indonesia dan Filipina

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

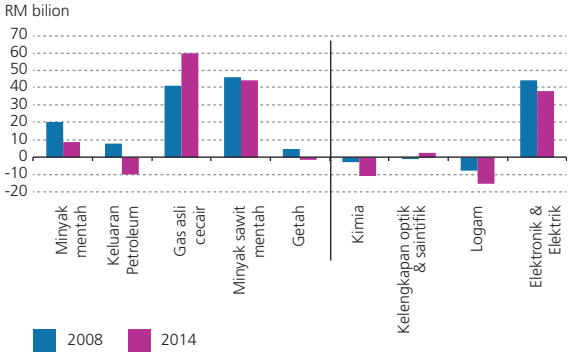
[1] Harga minyak mentah Brent menurun 52.5% dari pertengahan bulan Jun 2014 hingga akhir bulan Disember 2014 dan mencecah paras terendah dalam lima tahun, iaitu USD47 setong pada 13 Januari 2015. Penurunan harga ini sebahagian besarnya mencerminkan bekalan minyak mentah yang terus berlebihan dalam pasaran global, di samping pertumbuhan permintaan yang agak perlahan.

[2] Penurunan harga komoditi berlaku pada masa yang sesuai bagi ekonomi global, kerana membantu mengimbangi sebahagian daripada momentum pertumbuhan yang lebih lemah daripada yang dijangkakan bagi beberapa ekonomi utama. Walaupun kesannya adalah tidak sekata dengan pengeksport komoditi utama yang tertentu akan terjejas, kesan keseluruhan harga komoditi yang lebih rendah adalah positif dan akan memberikan sedikit sokongan kepada aktiviti ekonomi serta pemulihan global.

Khususnya, momentum pertumbuhan yang lebih kukuh di AS dan juga pengembangan ekonomi yang berterusan di RR China dan serantau akan menyokong perdagangan luar negeri, memandangkan ekonomi-ekonomi ini merupakan sumber permintaan akhir yang penting untuk keluaran Malaysia[3]. Lantaran itu, kepelbagaian eksport Malaysia dijangka dapat mengimbangi kejatuhan eksport komoditi dan memastikan **eksport kasar** terus berkembang, meskipun dengan lebih sederhana, pada tahun 2015.

Rajah 3

Kedudukan Eksport Bersih Keluaran Utama



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Dari segi imbangan perdagangan, sebagai pengeksport bersih LNG dan MSM yang besar, penurunan harga komoditi ini akan memberikan kesan kepada kedudukan perdagangan pada tahun 2015 (Rajah 3). Walau bagaimanapun, kedudukan eksport bersih kedua-dua komoditi ini dijangka kekal positif kerana import LNG dan MSM adalah amat kecil. Dari segi minyak, walaupun Malaysia dijangka memperoleh hasil yang kurang daripada eksport minyak mentah, kedudukan perdagangan akan turut mendapat manfaat daripada kos yang lebih rendah untuk keluaran petroleum yang diimport. Pertumbuhan global yang bertambah baik juga dijangka memberikan sokongan kepada eksport perkilangan dan kedudukan perdagangan secara keseluruhan. Oleh itu, meskipun harga komoditi yang lebih rendah dijangka menyumbang kepada **imbangan perdagangan dan imbangan akaun semasa** yang lebih kecil pada tahun 2015, kedua-duanya dijangka kekal dalam kedudukan lebihan.

Permintaan dalam negeri dijangka kekal berdaya tahan kerana isi rumah dan perusahaan bukan minyak dan gas akan mendapat manfaat daripada harga dan kos yang lebih rendah

Dari segi **permintaan dalam negeri,** sektor swasta dijangka mendapat manfaat daripada harga komoditi yang lebih rendah dan kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015. Bagi isi rumah, harga bahan api yang lebih rendah menyebabkan pendapatan boleh guna bertambah dan menyokong **penggunaan swasta**. Anggaran BNM menunjukkan bahawa harga petrol dan diesel yang lebih rendah, jika berterusan, akan menghasilkan jumlah penjimatan tahunan sebanyak RM7.5 bilion[4] untuk perbelanjaan bahan api oleh isi rumah. Penjimatan ini dijangka mengatasi kesan daripada pendapatan yang lebih rendah dalam sektor komoditi, yang merangkumi hanya 13% daripada jumlah **guna tenaga**[5].

[3] AS dan RR China masing-masing menyumbang 17.7% dan 9.9% daripada permintaan akhir asing terhadap barangan dan perkhidmatan Malaysia pada tahun 2009, dan ini menjadikan kedua-dua negara tersebut sebagai sumber terbesar permintaan akhir asing bagi Malaysia (anggaran BNM berdasarkan pangkalan data terkini bagi Perdagangan dalam Nilai Ditambah OECD-WTO/OECD-WTO Trade in Value Added database).

[4] Berdasarkan penjimatan kepada isi rumah di bawah mekanisme penentuan harga apungan terurus dengan andaian harga minyak mentah turun sebanyak USD40 setong. Sekiranya 40% daripada penjimatan dibelanjakan, ini akan menghasilkan tambahan sebanyak RM3 bilion dalam perbelanjaan isi rumah.

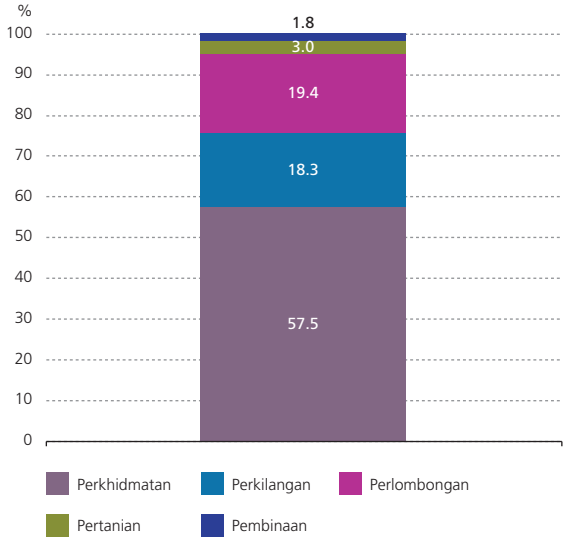
[5] Berbanding dengan sebanyak 61% dan 17% masing-masing dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan.

Bagi sektor perniagaan, walaupun **jumlah pelaburan** dalam sektor perlombongan yang mencakupi 19% daripada pelaburan dalam ekonomi akan terjejas, perbelanjaan modal keseluruhan di Malaysia adalah menyeluruh (Rajah 4) dan dijangka kekal berdaya tahan. Rancangan pelaburan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan, yang menyumbang 76% daripada jumlah pelaburan pada tahun 2013, dijangka diteruskan kerana firma-firma dijangka mendapat manfaat daripada pemulihan global yang berterusan dan kos input yang lebih rendah. Oleh itu, pelaburan dalam negeri dijangka kekal berdaya tahan.

Dari segi **pengeluaran**, sektor komoditi mencakupi hanya 15% daripada KDNK benar[6] pada tahun 2014. Sektor perkilangan dan perkhidmatan, yang mencakupi 80% daripada KDNK (Rajah 5), akan terus menyokong momentum pertumbuhan pada masa hadapan. Oleh itu, walaupun segmen ekonomi tertentu akan terjejas berikutan harga komoditi yang lebih rendah, **pertumbuhan keseluruhan** dijangka kekal dalam julat 4.5-5.5% pada tahun 2015.

Rajah 4

Jumlah Pelaburan Mengikut Sektor (2013)*



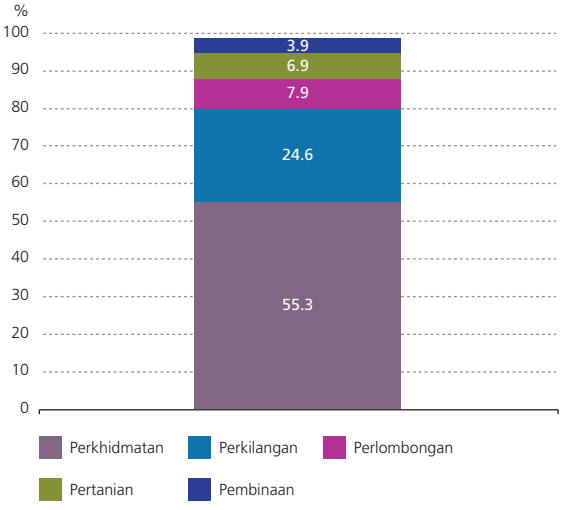
* Angka-angka untuk tahun 2014 akan disiarkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia pada Jun 2015

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 5

KDNK* Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi Malaysia (2014)



*Pada harga malar tahun 2005

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Kedudukan fiskal dijangka terjejas tetapi kesannya diurus secara proaktif

Dari segi **kedudukan fiskal**, penurunan harga minyak mentah yang berterusan akan mengakibatkan hasil berkaitan minyak menurun. Walau bagaimanapun, langkah-langkah proaktif yang telah diambil sejak beberapa tahun lalu untuk mempelbagaikan hasil fiskal, berserta dengan langkah-langkah awalan yang diumumkan pada 20 Januari 2015 akan memastikan bahawa kesan keseluruhan ke atas kedudukan fiskal akan dibendung dan terkawal.

Antara langkah yang paling utama tersebut ialah pembaharuan untuk memperluas dan mempelbagai sumber hasil Kerajaan di samping mengurangkan pergantungan kepada hasil minyak[7]. Dalam hal ini, sumbangan hasil minyak kepada jumlah hasil Kerajaan telah menunjukkan

[6] Pada harga malar tahun 2005.

[7] Penambahbaikan pentadbiran cukai yang menyeluruh telah dilaksanakan sejak tahun 2011. Ini termasuk: (i) Program untuk meningkatkan kesedaran cukai dan pematuhan dalam kalangan pembayar cukai, mengurangkan tunggakan cukai dan meluaskan asas cukai, serta penyediaan perkhidmatan cukai dalam talian seperti e-Filing, e-Daftar dan e-Pembayaran; dan (ii) Perbincangan dan interaksi bulanan dengan peniagaan untuk meningkatkan pematuhan cukai dan pada masa sama mempertingkat penyiasatan audit.

trend yang menurun daripada paras tertinggi sekitar 41.3% pada tahun 2009[8] kepada 30.0% pada tahun 2014. Trend ini mencerminkan sumbangan hasil bukan minyak meningkat sejajar dengan pertumbuhan ekonomi yang berterusan serta usaha yang dilakukan oleh Lembaga Hasil Dalam Negeri untuk menambah baik pematuhan dan pungutan cukai. Sumbangan hasil bukan minyak yang meningkat dijangka berterusan pada masa hadapan ekoran pelaksanaan GST pada bulan April. Selain langkah-langkah mempertingkat hasil, Kerajaan juga telah melaksanakan rasionalisasi perbelanjaan, disokong oleh peralihan kepada mekanisme penentuan harga apungan terurus untuk harga petrol RON95. Peralihan ini akan mengurangkan beban subsidi Kerajaan, membantu meningkat kecekapan dan menyokong kemampanan jangka panjang bukan sahaja kedudukan fiskal tetapi prospek pertumbuhan keseluruhan (Lihat rencana mengenai *Pembaharuan Harga: Dorongan, Kesan dan Langkah-langkah Sokongan*).

Yang penting, Kerajaan sedar bahawa terdapat kemungkinan besar hasil berkaitan minyak akan menurun pada tahun 2015. Oleh itu, pada 20 Januari 2015, Kerajaan telah mengumumkan langkah-langkah awalan peningkatan hasil dan menyemak keutamaan perbelanjaan bagi memastikan defisit fiskal akan kekal pada trend konsolidasi meskipun menghadapi persekitaran yang mencabar. Melangkah ke hadapan, Kerajaan mempunyai ruang dari segi dasar untuk melaksanakan pelarasan selanjutnya jika keadaan memerlukan, bagi mencapai matlamat belanjawan berimbang dalam jangka sederhana menjelang tahun 2020. Walau bagaimanapun, pelarasan akan dilaksanakan dengan memberikan pertimbangan yang wajar terhadap prospek pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Keadaan pasaran kewangan dijangka kekal teratur meskipun terdapat turun naik yang ketara
Dalam **pasaran kewangan**, jangkaan bahawa Federal Reserve akan mengembalikan semula kadar faedah pada paras wajar berikutan pemulihan ekonomi AS, dan kebimbangan terhadap prospek pertumbuhan global telah menyebabkan kebalikan aliran modal daripada pasaran sedang pesat membangun. Keadaan ini seterusnya telah menyebabkan mata wang pasaran sedang pesat membangun menyusut nilai berbanding dengan dolar AS. Di samping itu, kebimbangan terhadap kemungkinan kesan harga komoditi yang lebih rendah di negara-negara pengeksport komoditi telah mendorong kepada pelarasan yang lebih besar dalam kadar pertukaran mereka, termasuk ringgit.

Meskipun berlaku kebalikan modal dan kesan ke atas ringgit, pasaran kewangan domestik kekal teratur. Aliran keluar yang berlaku baru-baru ini terhad kepada Nota Monetari Bank Negara (BNMN) dan pasaran ekuiti. Keupayaan untuk mengurus aliran keluar dengan melupuskan pemegangan ke atas instrumen seperti BNMN telah memastikan bahawa pasaran bon domestik tidak terjejas dengan ketara. Ini membolehkan kadar hasil bon domestik, terutamanya kadar hasil jangka panjang bagi semua tempoh matang secara relatif kekal stabil walaupun berlaku turun naik aliran modal. Tidak terdapat halangan dalam pengantaraan kewangan, dengan pembiayaan kepada ekonomi berterusan tanpa gangguan.

Melangkah ke hadapan, Malaysia terus berada pada kedudukan yang baik untuk memastikan bahawa turun naik pasaran kewangan tidak menyebabkan kesan limpahan kepada ekonomi benar. Malaysia telah mengalami magnitud aliran keluar modal yang sama pada masa lalu dan BNM telah berjaya mengurus semua episod ini. Keupayaan untuk mengemudi cabaran-cabaran ini adalah hasil daripada penampan rizab yang mencukupi, fleksibiliti dasar yang lebih tinggi, alat dasar yang lebih pelbagai, sistem perbankan yang kukuh dan pasaran kewangan yang maju untuk mengantara aliran modal yang turun naik. Di samping itu, jumlah pelabur domestik yang besar, terutamanya para pelabur institusi yang pelbagai, mempunyai keupayaan untuk menyokong pasaran sekiranya berlaku pelupusan oleh pelabur bukan pemastautin. Keadaan ini akan memastikan pasaran kewangan domestik terus berfungsi dengan teratur, dan akhirnya, mewujudkan sistem kewangan yang menyokong ekonomi benar.

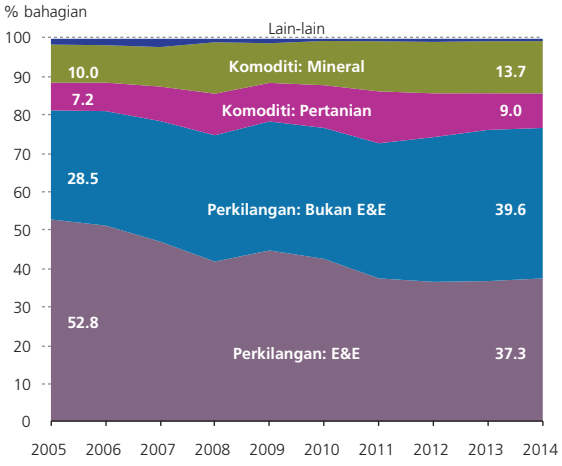
[8] Bahagian lebih tinggi daripada hasil berkaitan minyak pada tahun 2009 disebabkan sebahagiannya oleh hasil bukan berkaitan minyak yang lebih rendah berikutan kelembapan ekonomi yang berpunca daripada krisis kewangan di negara-negara maju.

Ekonomi Malaysia dijangka kekal berdaya tahan pada tahun 2015 meskipun dalam persekitaran luaran yang mencabar

Penurunan harga komoditi utama akan memberikan implikasi kepada ekonomi-ekonomi di seluruh dunia. Sebagai sebuah ekonomi yang kecil dan terbuka, perkembangan ini akan memberikan kesan pada Malaysia. Walau bagaimanapun, memandangkan ekonomi Malaysia sangat pelbagai dan mempunyai asas-asas ekonomi yang kukuh, maka ekonomi negara mempunyai daya tahan untuk menghadapi kejutan ini. Walau bagaimanapun, pembuat dasar akan terus memantau perkembangan ini dan tetap berwaspada terhadap risiko yang bakal dihadapi dalam persekitaran global dan dalam negeri. Seandainya kejutan yang lebih besar berlaku ke atas ekonomi, pembuat dasar mempunyai ruang dasar dan keupayaan untuk melaksanakan pelarasan yang diperlukan.

Rajah 4.3

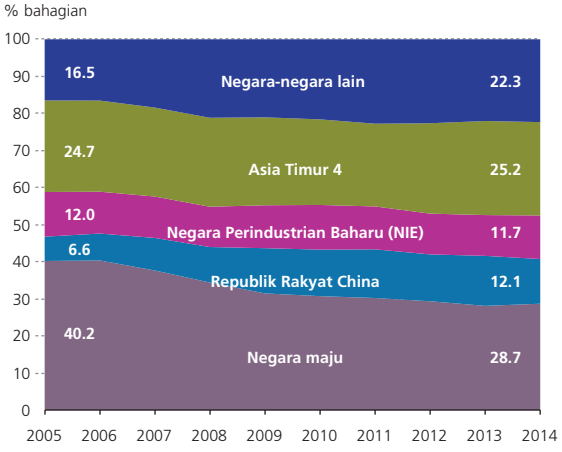
Eksport Mengikut Keluaran



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 4.4

Eksport Mengikut Pasaran



Nota: Negara maju termasuk Amerika Syarikat, Kesatuan Eropah (EU28) dan Jepun; Ekonomi Perindustrian Baharu (NIE) termasuk Hong Kong, China Taipei dan Korea manakala Asia Timur 4 termasuk Singapura, Thailand, Filipina dan Indonesia

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

harga MSM dijangka tidak seteruk seperti penurunan harga minyak, memandangkan bekalan MSM diunjurkan lebih rendah berikutan keadaan cuaca yang kering pada separuh pertama tahun 2014, dan permintaan yang lebih tinggi ekoran pengadunan biodiesel berasaskan minyak sawit yang mandatori di beberapa negara. Selain itu, harga LNG juga akan disokong oleh permintaan yang berterusan dari ekonomi serantau.

Meskipun terma perdagangan mengalami kejutan negatif, akaun semasa imbangan pembayaran dijangka kekal positif pada tahun 2015

Keluaran perkilangan Malaysia akan mendapat manfaat daripada aktiviti ekonomi beberapa ekonomi maju yang bertambah baik, serta pertumbuhan yang mampan di Asia. Eksport perkilangan, yang mencakupi sebanyak 77% daripada jumlah eksport Malaysia, adalah pelbagai dari segi keluaran dan pasaran dan dijangka kekal berdaya tahan dalam persekitaran luaran yang mencabar. Eksport perkilangan yang dijangka bertambah baik pada tahun 2015 akan dipacu terutamanya oleh sektor E&E. Eksport E&E akan disokong oleh aktiviti sektor swasta yang bertambah baik di AS, khususnya pertumbuhan pelaburan yang berterusan dalam keadaan kadar penggunaan kapasiti yang tinggi. Di samping itu, industri separa konduktor dijangka kekal berdaya tahan dengan jualan separa konduktor global terus mencatat pertumbuhan yang stabil, didorong oleh permintaan yang berterusan terhadap peranti pintar. Trend yang positif ini mencerminkan perkembangan yang baik untuk eksport separa konduktor kerana syarikat E&E Malaysia telah

meneroka industri yang terdapat permintaan global yang berkembang pesat, seperti peranti mudah alih, tablet dan sensor automotif. Eksport bukan E&E akan terus berkembang, tetapi pada kadar yang lebih sederhana, disokong oleh permintaan serantau yang mampan. Pertumbuhan eksport bukan E&E yang sederhana dijangka berpunca terutamanya daripada keluaran berasaskan sumber, khususnya bahan kimia, keluaran petroleum dan keluaran getah.

Pertumbuhan import kasar dijangka terus meningkat kepada 6.0% pada tahun 2015, didorong oleh pertumbuhan import barangan pengantara dan permintaan dalam negeri yang berterusan. Import barangan pengantara, yang membentuk sebahagian besar import kasar Malaysia, dijangka terus berkembang, sejajar dengan peningkatan yang berterusan dalam aktiviti perkilangan dalam negeri, bagi memenuhi permintaan global yang bertambah baik. Di samping itu, import barangan modal dijangka berkembang pada kadar yang lebih cepat, didorong terutamanya oleh beberapa projek pelaburan yang sedang dilaksanakan, aliran masuk projek sektor swasta baharu yang besar, serta pelaksanaan yang berterusan beberapa projek infrastruktur utama. Pertumbuhan import barangan penggunaan yang lebih tinggi sedikit mencerminkan pertumbuhan yang berterusan dalam import makanan dan minuman, yang mencakupi bahagian terbesar import barangan penggunaan, dan mempamerkan permintaan yang tidak anjal secara relatif.

Imbangan perdagangan dijangka lebih kecil pada tahun 2015 tetapi kekal dalam kedudukan lebihan, disokong oleh peningkatan eksport perkilangan dan lebihan imbangan perdagangan komoditi yang berterusan. Walaupun eksport minyak mentah akan dipengaruhi oleh harganya yang lebih rendah, kesan ke atas imbangan perdagangan akan diimbangi sebahagiannya oleh kos yang lebih rendah bagi keluaran petroleum yang diimport. Memandangkan Malaysia merupakan pengeksport bersih LNG dan MSM yang besar, unjuran harga yang lebih rendah bagi kedua-dua komoditi ini akan menjejaskan lebihan perdagangan komoditi. Berdasarkan trend yang lepas, penurunan harga LNG dan MSM tidak akan menjadi ketara sebagaimana penurunan harga minyak mentah. Tambahan pula, eksport kedua-dua komoditi ini mempunyai import sepadan yang kecil, lantas menyokong kedudukan Malaysia sebagai pengeksport komoditi bersih. Pada masa yang sama, eksport bersih produk E&E akan disokong oleh permintaan global yang terus berkembang.

Jadual 4.2

Perdagangan Luar Negeri

	2014*a*	2015*r*
	Perubahan tahunan (%)	
Eksport kasar	**6.4**	**1.5**
antaranya:		
Perkilangan	7.3	8.4
Pertanian	0.6	-10.8
Mineral	7.3	-30.4
Import kasar	**5.3**	**6.0**
antaranya:		
Barangan modal	-2.1	10.0
Barangan pengantara	7.6	6.8
Barangan penggunaan	5.7	6.8
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**83.1**	**53.6**

a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Dalam akaun perkhidmatan, defisit lebih kecil yang diunjurkan akan disokong terutamanya oleh pemulihan dalam ketibaan pelancong, serta perbelanjaan pelancong yang lebih tinggi berikutan promosi `Malaysia - Tahun Perayaan 2015´, di samping aktiviti promosi pelancongan lain yang giat dijalankan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan import perkhidmatan akan didorong oleh pembayaran yang berterusan untuk pengangkutan dan perkhidmatan lain, sejajar dengan aktiviti perdagangan dan pelaburan yang berkembang pada tahun itu.

Dalam akaun pendapatan, keuntungan syarikat Malaysia yang melabur di luar negeri dijangka berterusan. Pendapatan yang lebih rendah daripada syarikat minyak dan gas, yang mencakupi lebih daripada satu pertiga daripada jumlah pendapatan pelaburan Malaysia di luar negeri, akan diimbangi sebahagiannya oleh peningkatan dalam keuntungan pelaburan lain di luar negeri oleh syarikat Malaysia, dalam keadaan permintaan global yang meningkat dengan sederhana dan kos input berkaitan minyak yang lebih rendah. Walau bagaimanapun, kedudukan ini berkemungkinan akan diatasi

Jadual 4.3

Imbangan Pembayaran

	2014*a*	2015*r*
	RM bilion	
Barangan	125.1	94.2
Perkhidmatan	-20.5	-16.4
Imbangan barangan dan perkhidmatan	**104.5**	**77.8**
Pendapatan utama	-37.4	-38.0
Pendapatan sekunder	-17.6	-18.5
Imbangan akaun semasa	**49.5**	**21.4**
% daripada PNK	***4.8***	***2~3***
Akaun modal	0.3	
Akaun kewangan	-76.5	
Imbangan akaun modal dan kewangan	**-76.2**	
Kesilapan dan ketinggalan	-9.8	
antaranya:		
Penambahan nilai rizab disebabkan oleh penilaian semula pertukaran asing	*7.6*	
Imbangan keseluruhan	**-36.5**	

a Awalan
r Ramalan
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

oleh keuntungan dan dividen lebih tinggi yang terakru kepada syarikat multinasional yang beroperasi di Malaysia selaras dengan jangkaan eksport perkilangan yang bertambah baik. Oleh yang demikian, aliran keluar bersih dalam akaun pendapatan primer dijangka meningkat pada tahun 2015. Defisit yang berterusan dalam akaun pendapatan sekunder dijangka dipacu oleh pengiriman wang masuk yang lebih rendah dalam keadaan kiriman wang keluar yang mampan.

Secara keseluruhan, memandangkan pertumbuhan eksport yang lebih sederhana dan import yang mantap, eksport bersih barangan dan perkhidmatan akan berbalik arah untuk mencatat sumbangan negatif yang kecil kepada pertumbuhan KDNK benar pada tahun 2015. Di samping defisit pendapatan yang lebih besar, lebihan akaun semasa imbangan pembayaran pada tahun 2015 dijangka lebih rendah, iaitu pada RM21.4 bilion atau 2 - 3% daripada PNK. Lebihan akaun semasa yang lebih rendah ini juga mencerminkan jurang tabungan-pelaburan yang lebih kecil.

Kekukuhan dan fleksibiliti untuk menghadapi kejutan luaran

Dalam keadaan ketidaktentuan yang berterusan dalam pasaran kewangan global, Malaysia akan terus mengalami aliran modal dua hala yang tidak menentu. Walau bagaimanapun, sistem kewangan berada pada kedudukan yang baik untuk mengantara aliran ini memandangkan pasaran kewangan negara yang mendalam, maju dan liberal lantas mengurangkan kesannya ke atas ekonomi. Malaysia akan terus menerima aliran masuk modal jangka panjang yang berterusan disebabkan prospek FDI yang kekal positif, didorong oleh asas-asas ekonomi dan daya saing antarabangsanya yang kukuh, seperti yang dibuktikan oleh pelbagai penarafan daya saing global. Prospek FDI yang positif ini dicerminkan oleh peningkatan dalam kelulusan pelaburan perkilangan asing pada tahun 2014 (RM39.6 bilion, 2013: RM30.5 bilion), terutamanya dalam industri bukan berasaskan sumber.

Hutang luar negeri Malaysia dijangka kekal terurus. Kemungkinan perubahan penilaian semula pertukaran asing yang besar akan dibendung memandangkan lebih daripada 40% daripada hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit. Khususnya, risiko berkaitan dengan turun naik kadar pertukaran adalah kecil bagi syarikat sektor swasta disebabkan peminjaman luar negeri mereka sebahagian besarnya dilindung nilai, sama ada secara semula jadi melalui pendapatan mata wang asing, atau melalui penggunaan instrumen kewangan. Profil tempoh kematangan hutang luar negeri Malaysia dijangka kekal kukuh, dengan lebih separuh daripada hutang luar negeri adalah dalam tempoh jangka sederhana dan panjang. Hutang luar negeri jangka pendek akan kekal terurus. Walaupun institusi perbankan mencakupi lebih separuh daripada hutang luar negeri jangka pendek, jumlah ini merupakan bahagian kecil daripada jumlah pendanaan bank. Tambahan pula, liabiliti hutang luar negeri institusi perbankan mencerminkan terutamanya pengendalian pengurusan mudah tunai mata wang asing secara berpusat. Di samping itu, pemberian kredit perdagangan kepada syarikat pemastautin dan pinjaman jangka pendek antara syarikat sebahagian besarnya disokong oleh perolehan eksport.

Walaupun ekonomi global bertambah baik, tahun 2015 dijangka merupakan tahun yang mencabar berikutan risiko yang dihadapi oleh ekonomi global. Dalam persekitaran yang tidak menentu ini, asas-asas ekonomi yang kukuh akan membantu ekonomi Malaysia menghadapi sebarang perkembangan buruk dalam sektor luar negeri. Sekiranya keadaan global dan ekonomi berubah menjadi lebih baik daripada jangkaan, asas-asas kukuh ini juga akan membolehkan Malaysia meraih manfaat daripada perkembangan ini, sekali gus mencapai pertumbuhan yang lebih tinggi.

PROSPEK INFLASI

Inflasi keseluruhan diunjurkan lebih rendah, iaitu pada 2 - 3% pada tahun 2015 (2014: 3.2%), disebabkan terutamanya oleh harga tenaga dan makanan yang lebih rendah. Khususnya, penurunan harga minyak global dijangka menyebabkan harga bahan api dalam negeri yang lebih rendah berikutan pelaksanaan mekanisme penentuan harga apungan terurus untuk bahan api. Tekanan harga luaran yang lemah juga akan mengurangkan peningkatan kos import yang berpunca daripada penyusutan nilai ringgit baru-baru ini, sekali gus menurunkan inflasi yang diimport. Keadaan ini dijangka dapat mengimbangi sebahagian daripada kesan pelaksanaan GST pada 1 April 2015. Walaupun inflasi keseluruhan dijangka lebih rendah pada tahun 2015, kadar inflasi mungkin dipengaruhi oleh turun naik dalam harga minyak global, memandangkan penentuan harga bahan api dalam negeri lebih berasaskan pasaran pada masa ini. Walau bagaimanapun, inflasi asas dijangka secara relatif kekal stabil.

Harga tenaga dan komoditi yang lebih rendah dijangka mengimbangi sebahagian daripada kesan GST terhadap inflasi

Tekanan harga luaran diunjurkan kekal lemah, mencerminkan harga tenaga dan makanan global yang lebih rendah. Pertubuhan Makanan dan Pertanian Bangsa-Bangsa Bersatu (The Food and Agriculture Organisation of the United Nations, FAO) mengunjurkan harga makanan global menurun pada tahun 2015 memandangkan bekalan yang lebih daripada mencukupi, khususnya untuk bijirin dan tanaman berasaskan minyak, berikutan cuaca yang baik di negara-negara pengeluar utama. Bagi harga minyak pula, IMF mengunjurkan harga global lebih rendah pada purata USD51 setong[2], selepas mengalami penurunan mendadak daripada harga tertingginya sebanyak USD108 setong pada bulan Jun 2014, kepada harga purata USD61 setong pada bulan Disember 2014. Bekalan yang berlebihan, disokong oleh pengeluaran global yang kekal tinggi dalam keadaan pertumbuhan permintaan global yang sederhana, dijangka mengekalkan harga minyak pada paras yang lebih rendah pada tahun 2015. Peningkatan inventori minyak global yang besar juga akan menyumbang kepada tekanan ke bawah terhadap harga minyak. Tekanan ke bawah ini juga akan ditambahkan lagi oleh pelupusan pelaburan kewangan dalam pasaran komoditi, terutamanya minyak, berikutan jangkaan bahawa kadar faedah akan kembali pada paras yang wajar di AS dan nilai dolar yang lebih kukuh. Walaupun lebihan bekalan akan menyebabkan harga minyak kekal rendah berbanding dengan tahun sebelumnya, pergerakan harganya mungkin menjadi tidak pasti disebabkan pasaran bertindak balas terhadap berita dan perkembangan terkini berkaitan keadaan bekalan dan permintaan minyak global. Memandangkan harga komoditi yang lebih rendah dan permintaan dalam negeri yang lemah di beberapa negara rakan perdagangan utama Malaysia, tekanan inflasi yang berpunca daripada sektor luar negeri juga dijangka rendah.

Di dalam negeri, walaupun pelaksanaan GST akan menyebabkan harga yang lebih tinggi untuk beberapa barangan dan perkhidmatan, tahap kesan inflasi akan dibendung oleh dua faktor. Pertama, barangan keperluan asas seperti makanan segar dan utiliti adalah berkadar sifar atau dikecualikan daripada GST[3], dan dengan itu, mengurangkan tahap kenaikan harga secara keseluruhan. Kedua, beberapa barangan seperti pakaian dan peralatan elektrik sudah pun tertakluk kepada kadar cukai yang sama atau yang lebih tinggi di bawah Cukai Jualan dan Perkhidmatan (Sales and Services Tax, SST). Dengan GST menggantikan SST, harga beberapa barangan ini dijangka secara relatif kekal stabil.

[2] Harga purata bagi minyak mentah Dated Brent, West Texas Intermediate (WTI) dan Dubai Fateh, dengan wajaran yang sama, seperti yang diunjurkan oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (International Monetary Fund, IMF) dalam World Economic Outlook terbitan Januari 2015.

[3] Berdasarkan anggaran dalaman Bank, hanya 50% daripada kumpulan IHP tertakluk kepada kadar GST 6%, manakala 30% adalah berkadar sifar dan baki 20% dikecualikan daripada GST.

Pembaharuan Harga: Dorongan, Kesan dan Langkah-langkah Sokongan

Pengenalan

Di Malaysia dan beberapa ekonomi membangun lain, subsidi dan kawalan harga merupakan ciri penting instrumen dasar. Walau bagaimanapun, apabila ekonomi-ekonomi ini menjadi lebih maju, kos untuk mengekalkan dasar tersebut semakin mengatasi manfaatnya. Disebabkan itu, banyak ekonomi membangun telah memulakan rasionalisasi subsidi dan pembaharuan harga. Rencana ini memberikan latar belakang mengenai kawalan harga dan subsidi, kepentingan pembaharuan harga, dan kesan daripada pembaharuan tersebut. Rencana ini turut membincangkan pelbagai langkah sokongan yang bakal dilaksanakan bagi memastikan pembaharuan harga akan membawa kepada pertumbuhan yang lebih mampan dan inklusif untuk ekonomi Malaysia.

Latar Belakang

Salah satu matlamat utama dasar ekonomi ialah memastikan pertumbuhan yang mampan dan inklusif. Peruntukan sumber yang cekap amat penting bagi membolehkan sesebuah ekonomi yang berdaya saing berfungsi dengan lancar, dan ini seringkali dicapai melalui isyarat harga[1]. Walau bagaimanapun, pasaran secara bersendirian tidak akan menjamin pertumbuhan yang inklusif, apabila manfaat pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dapat dinikmati secara meluas oleh segenap lapisan masyarakat. Kegagalan atau ketidakcekapan pasaran juga boleh terjadi apabila mekanisme harga gagal mengambil kira kos dan manfaat sosial daripada pengeluaran dan penggunaan sesetengah jenis barangan[2], terutamanya barangan awam seperti pertahanan, pendidikan dan penjagaan kesihatan. Oleh itu, langkah-langkah yang diambil oleh kerajaan, seperti peruntukan subsidi dan kawalan harga[3], mungkin perlu dalam sesetengah kes bagi meningkatkan kesejahteraan dan memastikan keterangkuman.

Hujah yang biasa diketengahkan ialah subsidi dan kawalan harga menyebabkan herotan dalam peruntukan sumber dan mempunyai kesan buruk jangka panjang terhadap kecekapan ekonomi. Walau bagaimanapun, seperti mana-mana dasar ekonomi yang lain, kosnya harus dibandingkan dengan manfaat yang mungkin diraih. Apabila sebahagian besar daripada penduduk hidup dalam kemiskinan, terutamanya dalam ekonomi yang berada pada peringkat awal pembangunan, langkah-langkah yang menyeluruh oleh kerajaan seperti kawalan harga dan subsidi akan memastikan harga barangan keperluan utama kekal stabil dan mampu milik untuk kumpulan yang disasarkan[4]. Di samping itu, apabila kebanyakan industri berada pada peringkat permulaan, subsidi dan kawalan harga memberikan sokongan awal yang diperlukan untuk industri ini bersaing, kekal berdaya maju dan berkembang menjadi industri yang mantap. Oleh itu, meskipun wujud herotan pada harga dan peruntukan sumber, dasar-dasar ini dapat mempertingkat kemampanan dan keterangkuman pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang.

Apabila ekonomi kian berkembang maju, kos subsidi dan kawalan harga akan beransur-ansur mengatasi manfaatnya[5]. Dengan pendapatan yang semakin meningkat, lebih banyak isi rumah

---

[1] Dalam sebuah ekonomi pasaran, sumber yang terhad akan dikenakan harga yang lebih tinggi berbanding dengan sumber yang banyak. Akibatnya, pengeluar dan pengguna akan menggunakan sumber yang terhad untuk tujuan yang bernilai lebih tinggi sahaja, bagi memastikan peruntukan yang cekap bagi sumber yang terhad ini.

[2] Contoh kegagalan pasaran yang sedemikian ialah pencemaran. Memandangkan kos sebenar pencemaran adalah meluas dan tidak terbatas kepada individu yang terlibat secara langsung sahaja, pencemaran yang berlebihan mungkin berlaku tanpa campur tangan kerajaan.

[3] Dalam rencana ini, subsidi ditakrifkan secara umum sebagai apa-apa tindakan kerajaan yang mengurangkan kos pengeluaran atau harga penggunaan, manakala kawalan harga merujuk kepada apa-apa peraturan kerajaan yang menetapkan harga maksimum atau minimum untuk barangan dan perkhidmatan tertentu.

[4] Meskipun subsidi yang bersasar kepada kumpulan tertentu sememangnya elok dari segi ekonomi dan sosial, kos yang tinggi dan tugas yang kompleks bagi mengenal pasti penerima dan mengagihkan manfaat dapat dijadikan justifikasi bagi campur tangan permulaan yang meluas (subsidi pukal) dalam ekonomi pada peringkat awal pembangunan.

[5] Terdapat beberapa pengecualian. Subsidi dan/atau penglibatan kerajaan dalam bidang yang terdapat kegagalan pasaran diterima umum sebagai tindakan yang wajar. Sebagai contoh, langkah-langkah kerajaan bagi memastikan pendidikan dan penjagaan kesihatan disediakan dengan mencukupi biasanya dianggap perlu, demi meraih manfaatnya yang menyeluruh. Kes yang serupa dapat diterima pakai untuk barang awam seperti pertahanan dan infrastruktur.

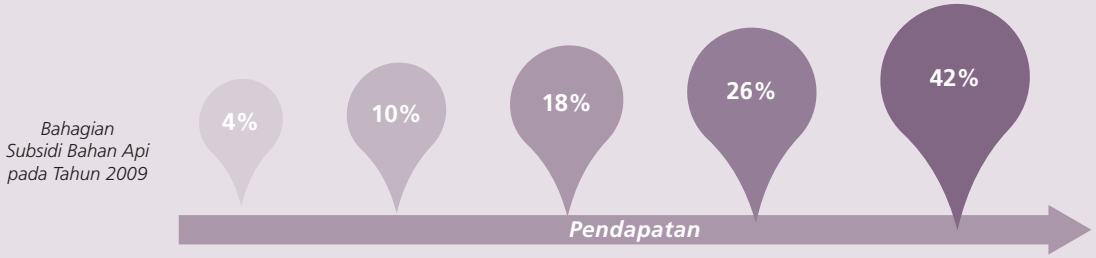
akan beralih daripada kumpulan berpendapatan rendah kepada kumpulan berpendapatan sederhana atau tinggi. Oleh itu, subsidi pukal (menyeluruh) atau kawalan harga akan tertakluk kepada ketirisan, memandangkan golongan yang tidak mudah terjejas akan terus menerima bantuan. Harga yang lebih rendah daripada yang sebenar turut menggalakkan pembaziran dan penggunaan yang berlebihan, dengan itu menyebabkan herotan dalam peruntukan sumber. Yang penting, apabila industri beralih ke peringkat yang lebih matang, herotan harga boleh merencatkan insentif untuk meningkatkan produktiviti, melakukan inovasi dan mencapai tahap kecanggihan produk yang lebih tinggi, menerima pakai keamatan teknologi yang lebih tinggi serta beralih kepada aktiviti bernilai tambah lebih tinggi. Oleh yang demikian, subsidi dan kawalan harga boleh menjadi halangan kepada pembangunan ekonomi. Oleh itu, apabila ekonomi berkembang, bentuk dan rasional bagi subsidi dan kawalan harga biasanya perlu berubah ke arah bantuan yang lebih bersasar dan mempunyai had masa, dan kurang menggunakan subsidi pukal.

Subsidi dan Kawalan Harga: Keperluan untuk Pembaharuan

Subsidi dan kawalan harga sejak dulu merupakan ciri ekonomi di Malaysia. Pada tahun 2009, subsidi dan kawalan harga wujud dalam pelbagai produk, termasuk petrol, gas asli, elektrik, minyak masak, gula, bayaran tol dan tambang bas yang mencakupi kira-kira satu perlima daripada kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP). Pada peringkat awal pembangunan, dasar ini membantu memberikan sedikit kestabilan pada harga barangan dalam negeri dan menyokong perkembangan industri muda. Walau bagaimanapun, apabila Malaysia sedang beralih kepada ekonomi berpendapatan tinggi[6], kos ekonomi bagi subsidi dan kawalan harga jauh melebihi manfaat yang diperoleh daripada langkah-langkah tersebut disebabkan oleh beberapa faktor.

Rajah 1

Bahagian daripada Subsidi Bahan Api yang Diterima oleh Setiap Kumpulan Pendapatan



Purata Pendapatan pada Tahun 2009 (pada tahun 2012)	20% Terbawah	20% Keempat	20% Ketiga	20% Kedua	20% Teratas
	RM1,050 (RM1,300)	RM1,900 (RM2,450)	RM2,800 (RM3,650)	RM4,450 (RM5,500)	RM9,950 (RM12,150)

Sumber: Penyiasatan Perbelanjaan Isi Rumah 2009/10 dan Penyiasatan Pendapatan Isi Rumah dan Kemudahan Asas 2009 dan 2012, Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pertama, kebanyakan subsidi di Malaysia bersifat pukal, dan kerana itu menjadi lebih regresif apabila ekonomi berkembang. Dalam ekonomi berpendapatan sederhana atau tinggi, manfaat kebanyakan subsidi pukal akan lebih tertumpu pada golongan yang lebih kaya, terutamanya jika golongan ini menggunakan barangan bersubsidi dalam kuantiti yang lebih banyak. Sebagai contoh, dalam kes subsidi bahan api di Malaysia, manfaatnya dinikmati secara tidak seimbang oleh isi rumah berpendapatan tinggi, yang menggunakan jumlah bahan api yang lebih banyak memandangkan mereka lebih cenderung memiliki beberapa kenderaan dengan kapasiti enjin yang lebih besar. Isi rumah dalam kelompok 20% termiskin di Malaysia dianggarkan menerima hanya 4% daripada

[6] Ekonomi membangun lain yang telah melaksanakan pembaharuan harga dan subsidi, terutamanya dalam kes bahan api dan/atau elektrik, termasuklah Chile, Brazil, Filipina, Turki, India dan Indonesia.

subsidi bahan api, manakala isi rumah dalam kelompok 20% terkaya menerima 42% daripada subsidi tersebut (Rajah 1). Oleh itu, subsidi pukal merupakan alat yang kurang berkesan untuk memastikan manfaat harga bahan api yang rendah dapat dinikmati secara meluas dan inklusif[7].

Kedua, subsidi dan kawalan harga menyebabkan herotan harga dengan menurunkan harga barang dan perkhidmatan utama dalam ekonomi di bawah harga sebenar. Keadaan ini boleh mengganggu keputusan tentang penggunaan dan pengeluaran melalui beberapa cara, dan seterusnya menyebabkan herotan peruntukan sumber dalam ekonomi. Antara herotan utama ialah penggunaan barangan bersubsidi atau barangan harga terkawal secara berlebihan oleh isi rumah dan juga syarikat. Sebagai contoh, penggunaan petrol per kapita di Malaysia telah meningkat sepanjang sedekad yang lalu dan penggunaan ini adalah lebih tinggi berbanding dengan penggunaan dalam ekonomi serantau yang lain (Jadual 1)[8]. Bersama-sama dengan trend penurunan dalam pengeluaran (Rajah 2), peningkatan penggunaan ini telah menjadikan Malaysia pengimport bersih produk petroleum mentah dan bertapis pada tahun 2014.

Jadual 1

Penggunaan Petrol Per Kapita bagi Sektor Jalan (2000-2011)

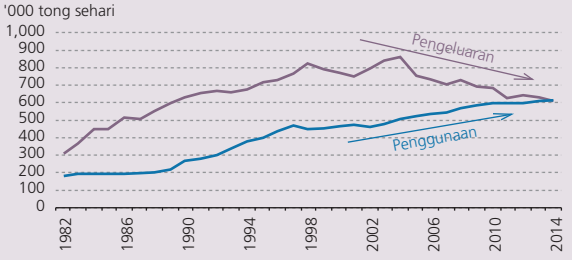
Negara	Purata 2000-2005	Purata 2006-2011
	(kg minyak samatara)	
Amerika Syarikat	1,270	1,170
Jepun	347	335
Malaysia	**279**	**294**
United Kingdom	340	259
Kawasan euro	254	191
Singapura	163	173
Korea	151	155
Thailand	81	74
Indonesia	53	71
Republik Rakyat China	31	46
Filipina	34	29
India	7	10

Sumber: World Development Indicators, World Bank

Dari perspektif struktur, subsidi dan kawalan harga juga boleh menyekat insentif untuk meningkatkan produktiviti dan kecekapan, sekali gus melambatkan pembangunan jangka panjang. Subsidi dan kawalan harga akan menyebabkan syarikat terlalu bergantung pada input yang murah, yang boleh mengakibatkan syarikat terperangkap dalam sektor berkos rendah yang berintensif tenaga. Hal ini akan mengurangkan insentif untuk meningkatkan produktiviti, menjalankan penyelidikan dan pembangunan (research and development, R&D) atau melakukan inovasi dan bergerak lebih tinggi dalam rantaian nilai, lantas menyekat daya saing syarikat ini pada peringkat antarabangsa. Oleh yang demikian, pembaharuan harga diperlukan bagi menangani kesan tersebut. Hal ini disokong oleh hasil kaji selidik Bank Negara Malaysia yang menunjukkan bahawa kebanyakan syarikat di Malaysia akan mengambil langkah-langkah bagi meningkatkan produktiviti untuk mengurus kenaikan kos berikutan pelarasan menaik terhadap harga bahan api pada bulan September 2013 (Rajah 3).

Rajah 2

Pengeluaran* dan Penggunaan Minyak di Malaysia

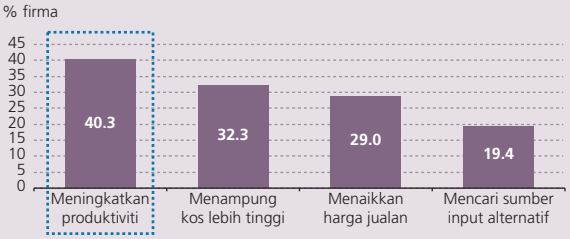


*Merujuk pada minyak mentah dan pertambahan daripada aktiviti penapisan

Sumber: US Energy Information Administration dan PETRONAS

Rajah 3

Hasil Kaji Selidik Mengenai Tindak Balas Firma Terhadap Kenaikan Harga Bahan Api Dalam Negeri



Berdasarkan maklum balas 62 firma dalam sektor pembuatan dan perkhidmatan

Sumber: Kaji Selidik Suku Tahunan S3 2013, Bank Negara Malaysia

[7] Keadaan ini lebih buruk jika mengambil kira kesan penyeludupan haram bahan api.

[8] Penggunaan produk petroleum secara keseluruhannya telah meningkat 3.0% secara purata setiap tahun sepanjang 10 tahun yang lepas.

Secara khusus, industri yang perlu mengekalkan harga rendah melalui kawalan harga akan menjadi tidak berdaya saing apabila kos meningkat dan seterusnya kurang berkecenderungan untuk menjalankan usaha meningkatkan kualiti. Dalam kes yang ekstrem, apabila harga ditetapkan pada paras yang lebih rendah daripada harga sebenar, pendapatan tidak akan mencukupi untuk menggalakkan firma menghasilkan output yang secukupnya bagi memenuhi permintaan. Keadaan ini boleh menyebabkan kekurangan bekalan dan boleh mewujudkan urus niaga pasaran gelap, seperti yang terjadi kepada industri simen dan keluli di Malaysia pada masa lalu (Thillainathan, 2009). Masalah ini seringkali dapat diselesaikan apabila industri tidak lagi di bawah peraturan kawalan harga, sekali gus menekankan perlunya pembaharuan sedemikian dilaksanakan. Sebagai contoh, selepas pembaharuan dibuat dalam industri elektrik di Chile pada tahun 1980-an dan 1990-an, industri tersebut mengalami peningkatan kecekapan dalam penjanaan dan penghantaran, pelaburan yang lebih banyak, harga yang lebih kompetitif dan kualiti perkhidmatan yang lebih baik, terutamanya di kawasan luar bandar (Pollitt, 2004).

Di samping itu, usaha mengekalkan subsidi dan kawalan harga turut memberikan cabaran dari segi membuat keputusan dasar awam. Meskipun kos semakin meningkat, sering kali berlaku kesukaran dari segi politik untuk membuat pelarasan menaik terhadap harga. Akibatnya, harga produk terkawal selalunya dibiarkan tidak berubah untuk tempoh yang lama sehingga peningkatan kos yang ketara menyebabkan harga ini tidak dapat dikekalkan. Akhirnya keadaan ini boleh menyebabkan kenaikan harga yang besar, yang bukan sahaja mengakibatkan gangguan ekonomi bahkan juga tekanan sosioekonomi[9].

Akhir sekali, subsidi dan dalam sesetengah kes, kawalan harga, turut menjadi beban kepada kerajaan. Usaha untuk mengekalkan harga sumber yang rendah dalam keadaan harga pasaran global yang meningkat dan penggunaan yang berlebihan oleh isi rumah dan syarikat akhirnya akan memberikan kesan terhadap kedudukan fiskal kerajaan. Bagi Malaysia, subsidi untuk petrol runcit sahaja mencakupi RM23.5 bilion[10] atau 2.4% daripada KDNK pada tahun 2013, lebih tinggi daripada subsidi di beberapa ekonomi serantau[11]. Jumlah ini belum lagi mengambil kira kos subsidi tersirat dari segi hasil yang dilepaskan oleh perusahaan awam dan Kerajaan di bawah kawalan harga, seperti pembekalan gas asli kepada syarikat penjana elektrik dengan harga di bawah harga pasaran bagi membolehkan tarif elektrik yang lebih rendah. Akhirnya, kesemua ini mengurangkan dana yang ada untuk dibelanjakan oleh Kerajaan bagi bidang pembangunan utama lain yang akan memberikan manfaat yang besar kepada negara dalam jangka panjang, seperti infrastruktur, kesihatan, pendidikan dan perlindungan sosial.

Oleh itu, pembaharuan harga berpotensi untuk memberikan manfaat kepada ekonomi Malaysia dalam jangka pendek dan jangka panjang. Bagi isi rumah dan juga syarikat, pembaharuan ini merupakan peralihan yang penting daripada sistem bantuan pukal yang regresif kepada sistem sokongan yang lebih berorientasikan sasaran. Dalam jangka sederhana hingga panjang, pembaharuan harga bukan sekadar mengurangkan pembaziran tetapi turut menggalakkan peningkatan produktiviti dan seterusnya meningkatkan kedudukan syarikat ke tahap yang lebih tinggi dalam rantaian nilai, sekali gus mewujudkan pekerjaan berpendapatan tinggi dan berintensif pengetahuan. Pembaharuan ini membolehkan sumber ekonomi digunakan oleh Kerajaan untuk membiayai perbelanjaan awam yang kritikal bagi perlindungan sosial, pendidikan, penjagaan kesihatan dan infrastruktur. Kajian oleh IMF (2013) mendapati bahawa pembaharuan subsidi merangsang daya saing dalam jangka panjang dengan mendorong pelaburan swasta, menggalakkan perbelanjaan awam untuk peningkatan produktiviti dan memupuk penggunaan sumber yang terhad dengan cekap. Ringkasnya, pembaharuan harga merupakan aspek yang penting bagi strategi keseluruhan semasa peralihan kepada ekonomi berproduktiviti tinggi dan bernilai tambah tinggi, sekali gus menyokong pewujudan lebih banyak pekerjaan berpendapatan tinggi di Malaysia.

---

[9] Tekanan ini telah diperhatikan dalam tindak balas terhadap pelarasan harga yang sebenar atau yang cuba dilakukan di Indonesia pada tahun 2012, India pada tahun 2010 dan Jordan pada akhir tahun 1980-an dan awal tahun 2000-an (Forum Ekonomi Dunia (World Economic Forum), 2013).

[10] Berdasarkan ucapan Bajet 2015.

[11] Berdasarkan perangkaan International Energy Agency, jumlah subsidi bahan api pada tahun 2013, dinyatakan sebagai peratusan daripada KDNK, adalah sebanyak 0.2% di RR China, 0.9% di Thailand, 2.5% di India dan 3.3% di Indonesia.

Pembaharuan Harga: Pengaturan Masa dan Kesan

Pembaharuan sememangnya telah diakui mempunyai peluang kejayaan yang lebih tinggi jika dijalankan secara beransur-ansur dan dalam persekitaran ekonomi yang berkembang dan stabil (IMF, 2013). Dalam keadaan sedemikian, isi rumah dan syarikat lebih bersedia untuk membuat penyesuaian terhadap harga dan kos yang lebih tinggi, serta mampu membuat perubahan yang diperlukan tanpa menyebabkan gangguan yang besar dalam aktiviti ekonomi. Menyedari akan hakikat ini, Kerajaan telah menarik balik kawalan harga secara beransur-ansur dan melakukan beberapa pelarasan harga sejak beberapa tahun kebelakangan ini[12]. Baru-baru ini, Kerajaan melaksanakan pelarasan harga tambahan dan memperkenalkan mekanisme penentuan harga apungan terurus bagi bahan api, berlatarbelakangkan prospek pertumbuhan ekonomi yang stabil. Oleh yang demikian, persekitaran harga minyak mentah global yang lebih rendah memberikan peluang yang sesuai kepada Kerajaan untuk menjalankan pembaharuan ini tanpa perlu menaikkan harga.

Walau bagaimanapun, pembaharuan harga diakui telah menyebabkan kenaikan kos kepada isi rumah dan syarikat. Cabaran untuk menangani kos ini akan berterusan, memandangkan pergerakan harga komoditi global mempunyai kesan yang lebih langsung terhadap keadaan kos dalam negeri. Meskipun tekanan harga luaran dijangka kekal lemah pada tahun 2015, tekanan menaik terhadap kos dalam negeri boleh meningkat sekiranya harga komoditi global menjadi lebih tinggi pada masa depan. Bagi isi rumah, jika tiada subsidi dan kawalan harga, kenaikan kos sara hidup akan memberikan kesan yang tidak seimbang terhadap kumpulan yang mudah terjejas seperti golongan berpendapatan rendah, isi rumah berpendapatan sederhana di bandar, golongan muda yang bekerja dan warga emas. Kumpulan ini, terutamanya yang mempunyai simpanan yang sedikit, mungkin menghadapi kesulitan dari segi kewangan. Syarikat, terutamanya perusahaan kecil dan sederhana, juga perlu menangani kos yang tidak menentu dan mungkin berhadapan dengan kesukaran untuk memindahkan kos tambahan ini kepada pelanggan mereka bagi mengekalkan daya saing. Ketidakpastian yang lebih tinggi tentang kos dan harga pada masa depan juga boleh mempengaruhi keputusan pelaburan dan pengambilan pekerja oleh syarikat.

Oleh itu, teras dasar yang utama adalah untuk memastikan langkah-langkah jangka pendek dan jangka panjang dilaksanakan dengan bersungguh-sungguh untuk mengurangkan kesan negatif akibat pembaharuan harga. Kerajaan telah mengambil langkah-langkah jangka pendek yang bersasar, termasuk bantuan kewangan untuk menyokong isi rumah dan syarikat yang mudah terjejas dalam membuat penyesuaian. Yang penting, Kerajaan turut menggubal Akta Kawalan Harga dan Antipencatutan 2011 untuk mengurangkan aktiviti pencatutan[13] oleh para peniaga dan syarikat. Pada masa ini, tumpuan adalah pada usaha memantapkan penguatkuasaan Akta untuk memantau dan mengambil tindakan terhadap pihak yang menyeleweng. Bagi mencapai matlamat ini, inisiatif turut dilaksanakan bagi memupuk kesedaran tentang hak pengguna dan harga barangan dengan membuat perbandingan harga melalui media dan alat dalam talian. Tindakan ini akan memastikan aktivisme pengguna dapat memainkan peranan yang lebih besar untuk membendung kenaikan harga yang berlebihan. Bank Negara Malaysia, melalui dasar monetarinya, terus berwaspada terhadap faktor-faktor yang mungkin menyumbang kepada tekanan inflasi yang berlebihan pada peringkat ekonomi yang menyeluruh.

Pembaharuan harga hendaklah disokong oleh langkah-langkah untuk membantu kumpulan yang mudah terjejas, bagi mencapai pertumbuhan yang mampan dan inklusif. Bagi tujuan ini, satu sistem perlindungan sosial yang komprehensif[14] yang meliputi bantuan sosial, insurans sosial dan program pembangunan modal insan sedang dirumuskan untuk menggantikan bantuan pukal yang regresif.

---

[12] Hal ini termasuk pelarasan terhadap harga bahan api, elektrik, gula dan barangan harga terkawal yang lain.

[13] Berdasarkan Akta Kawalan Harga dan Antipencatutan 2011, pencatutan merujuk pada tindakan membuat keuntungan tinggi yang tidak munasabah, selepas mempertimbangkan faktor seperti kos pengeluaran, keadaan penawaran dan permintaan serta apa-apa pengenaan cukai.

[14] Bantuan sosial merangkumi bantuan tunai, kupon makanan dan subsidi bersasar; insurans sosial merangkumi insurans untuk ketidakupayaan, pengangguran, kesihatan dan risiko lain; program modal insan merangkumi latihan dan peningkatan kemahiran serta pendidikan awam dan penjagaan kesihatan.

Sistem ini akan bersasar, mampan, dan yang paling penting akan membantu membina keupayaan penerimanya. Oleh yang demikian, sistem ini bukan sekadar memberikan sokongan jangka pendek kepada isi rumah yang mudah terjejas, malah sistem ini juga akan menyediakan peluang bagi menambah pendapatan isi rumah melalui peningkatan kemahiran dan keupayaan. Sistem sebegini merupakan ciri yang lazim dalam ekonomi maju. Bagi syarikat, insentif dan geran tertentu akan terus diberikan untuk menggalakkan peningkatan produktiviti dan inovasi. Bantuan seumpama ini akan membantu syarikat membuat penyesuaian terhadap kos yang lebih tinggi dan memudahkan mereka bergerak lebih tinggi dalam rantaian nilai untuk menjadi usaha niaga yang lebih canggih, berintensif teknologi serta menguntungkan.

Selain itu, dalam persekitaran penyahkawalseliaan harga, peranan Kerajaan akan berubah, daripada peranan menetapkan harga dan memberikan subsidi, kepada peranan yang menetapkan peraturan untuk mendorong pasaran supaya dapat berfungsi dengan baik dan berdaya saing. Langkah-langkah seperti pengenalan Akta Persaingan 2010 dan penubuhan Suruhanjaya Persaingan Malaysia (Malaysian Competition Commission, MyCC) akan menggalakkan persaingan yang berkesan dan mencegah tingkah laku antipersaingan dalam kalangan syarikat. Peraturan dan penguatkuasaan yang mantap dapat melindungi pengguna dan membolehkan mereka meraih manfaat daripada barangan dan perkhidmatan yang lebih berkualiti dan lebih pelbagai pada harga mampu milik. Usaha untuk menggalakkan persaingan adalah selaras dengan Inisiatif Pembaharuan Strategik (Strategic Reform Initiative, SRI) tentang Persaingan, Standard dan Liberalisasi[15], yang telah mencatat kemajuan yang besar, sekali gus menyumbang kepada persekitaran perniagaan yang lebih baik di Malaysia.

Langkah-langkah ini apabila digabungkan akan meningkatkan keupayaan ekonomi membuat penyesuaian terhadap turun naik kos dan harga, lantas menjadikannya lebih berdaya tahan terhadap kejutan. Seperti semua dasar yang lain, faktor kejayaan yang utama ialah komunikasi yang jelas, pemantauan yang konsisten, pelaksanaan dan penguatkuasaan yang berkesan, serta penambahbaikan dasar yang berterusan.

Kesimpulan

Pembaharuan harga merupakan komponen yang penting dalam matlamat Malaysia untuk mencapai pertumbuhan yang inklusif dan mampan ketika negara berkembang menjadi ekonomi berpendapatan tinggi. Bagi menyokong keterangkuman, subsidi pukal yang regresif dan kawalan harga akan digantikan dengan sistem perlindungan sosial yang lebih bersasar, yang dapat memberikan bantuan berterusan kepada isi rumah yang memerlukannya. Bagi mempertingkat kemapanan pertumbuhan, pembaharuan harga akan menggalakkan syarikat untuk meningkatkan produktiviti, melakukan inovasi dan bergerak lebih tinggi dalam rantaian nilai, selain mengelakkan kebergantungan yang berlebihan kepada input bersubsidi yang murah. Pada masa yang sama, penjimatan yang dijana melalui pembaharuan ini membuka peluang kepada Kerajaan untuk membuat perbelanjaan yang lebih produktif ke atas infrastruktur, penjagaan kesihatan dan pendidikan. Oleh itu, Malaysia akan meraih manfaat daripada ekonomi yang lebih produktif dan inklusif, lebih banyak peluang pekerjaan berkemahiran tinggi dan berpendapatan tinggi dapat diwujudkan, akses yang lebih luas kepada barangan dan perkhidmatan yang lebih berkualiti, serta fleksibiliti yang lebih tinggi untuk mengurus kejutan harga. Oleh yang demikian, meskipun terdapat cabaran jangka pendek yang perlu ditangani, pembaharuan harga akhirnya akan menempatkan ekonomi pada landasan pertumbuhan yang lebih mampan dan inklusif.

[15] Berdasarkan Laporan Tahunan 2013 Program Transformasi Ekonomi.

Rujukan

International Monetary Fund (2013), `Energy Subsidy Reform: Lessons and Implications´.

Pollitt, M. (2004), `Electrical reform in Chile – Lessons for Developing Countries´, Journal of Network Industries, 5, pp 221-263.

Thillainathan, R. (2009), `A Critical Review of Price Controls and Subsidies´, Ekonomika, Malaysian Economic Assocation Bulletin January-March 2009.

World Economic Forum (2013), `Lessons Drawn from Reforms of Energy Subsidies´.

World Trade Organisation (2006), `World Trade Report 2006: Subsidies, Trade and the WTO´, pp 45-208.

Pelaksanaan mekanisme penentuan harga apungan terurus untuk bahan api sejak bulan Disember 2014 membolehkan kesan pindahan daripada harga minyak global yang lebih rendah kepada harga bahan api dalam negeri. Memandangkan harga minyak global dijangka kekal pada paras yang rendah, keadaan ini akan menyumbang kepada inflasi dalam negeri yang lebih rendah pada 2015. Tekanan inflasi yang berpunca daripada faktor permintaan dalam negeri juga dijangka sederhana berikutan pertumbuhan dalam perbelanjaan isi rumah yang lebih sederhana dan pertumbuhan upah yang secara relatif stabil. Walaupun ekonomi diunjur beroperasi melebihi sedikit daripada keluaran potensinya, jurang keluaran yang positif secara relatif adalah kecil, dan dengan itu, dijangka tidak akan memberikan tekanan menaik yang ketara terhadap harga dalam negeri.

Walau bagaimanapun, terdapat risiko bahawa pergerakan inflasi pada tahun itu mungkin mengalami sedikit turun naik. Keadaan ini sebahagian besarnya berpunca daripada ketidakpastian terhadap hala tuju harga minyak global, yang akan mempengaruhi secara langsung dinamik inflasi di Malaysia menerusi kesannya terhadap harga bahan api dalam negeri. Tanpa mengambil kira harga bahan api yang tidak menentu dan kesan GST yang berlaku sekali sahaja, inflasi asas dijangka secara relatif kekal stabil.

DASAR MONETARI

Dasar monetari pada tahun 2015 akan tertumpu pada usaha memastikan pertumbuhan ekonomi Malaysia yang stabil, dalam keadaan risiko terhadap inflasi yang terkawal. Persekitaran operasi bagi dasar monetari akan dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk perkembangan luaran yang dijangka memberikan kesan kepada prospek ekonomi dalam negeri secara keseluruhan. Ini termasuk risiko prospek pertumbuhan global menjadi lebih perlahan yang ketara, implikasi prospek bagi harga komoditi yang berubah, dan kemungkinan perbezaan dalam dasar monetari ekonomi-ekonomi utama. Meskipun terdapat perkembangan luaran ini, ekonomi Malaysia dijangka kekal pada landasan pertumbuhan yang stabil sebanyak 4.5 - 5.5%, disokong oleh pengembangan permintaan dalam negeri yang berterusan dan sektor eksport yang berdaya tahan. Inflasi keseluruhan dijangka lebih rendah pada tahun 2015 berikutan penurunan yang ketara dalam harga komoditi. Selain perkembangan ini, dasar monetari juga akan mempertimbangkan potensi risiko ketidakseimbangan kewangan yang boleh memberikan implikasi jangka sederhana terhadap ekonomi Malaysia.

Pertumbuhan global dijangka meningkat dengan sederhana pada tahun 2015 tetapi kekal tidak sekata, dengan risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan yang ketara. Walaupun pertumbuhan di AS dijangka bertambah baik dan pertumbuhan dalam kebanyakan ekonomi Asia akan berterusan, momentum pertumbuhan dalam beberapa ekonomi utama adalah lebih lemah daripada jangkaan sebelum ini. Walaupun penurunan harga komoditi menyokong pertumbuhan global secara keseluruhan, penurunan ini turut menimbulkan kebimbangan terhadap prospek pertumbuhan bagi pengeksport bersih komoditi. Magnitud dan pengaturan masa peralihan dasar monetari dalam ekonomi utama juga tidak menentu. Berdepan dengan persekitaran ini, pasaran kewangan antarabangsa dijangka terus mengalami turun naik pada tahun 2015.

Dasar monetari pada tahun 2015 akan tertumpu pada usaha memastikan pertumbuhan ekonomi Malaysia yang stabil, dalam keadaan risiko terhadap inflasi yang terkawal

Ekonomi Malaysia dijangka berkembang sebanyak 4.5 - 5.5%, pada tahun 2015. Permintaan dalam negeri akan terus menjadi pendorong pertumbuhan. Penggunaan swasta akan disokong oleh pendapatan boleh guna yang lebih tinggi berikutan harga bahan api yang lebih rendah dan keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan. Selepas tiga tahun mencatat pertumbuhan dua angka, pertumbuhan pelaburan swasta dijangka menyederhana disebabkan terutamanya oleh pelaburan dalam sektor perlombongan yang lebih perlahan akibat harga minyak mentah global yang lemah. Walau bagaimanapun, pertumbuhan pelaburan swasta akan disokong oleh rancangan pelaburan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan yang sedang dilaksanakan dan yang baharu kerana firma-firma memperoleh manfaat daripada pemulihan global yang berterusan dan kos input yang lebih rendah.

Sektor eksport dijangka kekal berdaya tahan, dengan pertumbuhan yang berterusan dalam eksport perkilangan, lantas mengurangkan kesan harga komoditi yang lebih rendah terhadap eksport komoditi. Dalam persekitaran landskap ekonomi dan kewangan global yang terus tidak menentu, risiko utama terhadap prospek pertumbuhan ekonomi Malaysia akan berpunca terutamanya daripada persekitaran luaran.

Risiko terhadap prospek inflasi pada masa hadapan dinilai secara relatifnya sebagai terkawal. Inflasi keseluruhan dijangka lebih rendah pada 2 - 3% pada tahun 2015, sebahagian besarnya mencerminkan kesan harga minyak global yang lebih rendah terhadap harga bahan api dalam negeri dan inflasi diimport yang lebih rendah, yang dijangka mengimbangi sebahagian daripada kesan pelaksanaan GST terhadap inflasi. Melangkah ke hadapan, kadar inflasi mungkin dipengaruhi oleh turun naik dalam harga minyak global. Namun, inflasi asas dijangka kekal terkawal dalam keadaan permintaan dalam negeri yang stabil.

Memandangkan wujudnya ketidakpastian tentang prospek ekonomi global dan kemungkinan perbezaan dalam dasar monetari ekonomi utama, peralihan besar dalam aliran modal dijangka berterusan pada tahun 2015. Seiring dengan ekonomi sedang pesat membangun yang lain, Malaysia juga dijangka mengalami aliran modal yang tidak menentu. Walau bagaimanapun, kewujudan pelbagai instrumen dasar, fleksibiliti dasar dan penampan yang mencukupi telah menambah baik keupayaan Malaysia untuk mengurus turun naik dalam aliran modal. Di samping itu, sistem perbankan yang kukuh dan pasaran kewangan yang maju akan dapat menyerap dan mengantara turun naik dalam aliran modal tanpa gangguan kepada pengantaraan kewangan atau dislokasi kepada aktiviti ekonomi asas. Yang paling penting, keadaan monetari dan kewangan dijangka kekal akomodatif dan menyokong aktiviti ekonomi benar.

DASAR FISKAL

Dasar fiskal pada tahun 2015 akan tertumpu pada pengukuhan pengurusan fiskal, dalam keadaan persekitaran yang mencabar berikutan harga tenaga global yang rendah. Hasil berkaitan minyak yang dijangka lebih rendah akibat penurunan mendadak harga minyak dunia sejak akhir tahun 2014 telah mendorong Kerajaan untuk memperkenalkan langkah awalan pelarasan fiskal dan menyemak sasaran defisit fiskal daripada 3% daripada KDNK kepada 3.2% daripada KDNK. Langkah-langkah ini bertujuan untuk mengekalkan komitmen Kerajaan terhadap konsolidasi fiskal di samping mengiktiraf akan keperluan untuk memastikan persekitaran yang menyokong pertumbuhan dalam ekonomi.

Berikutan pembaharuan fiskal, pergantungan terhadap hasil berkaitan minyak telah menurun daripada 41% pada tahun 2009 kepada 30% pada tahun 2014. Penurunan ini mencerminkan langkah yang telah diambil untuk mempelbagaikan sumber hasil, terutamanya penambahbaikan dalam pentadbiran dan pematuhan cukai dan kastam. Pelaksanaan GST akan terus menyokong pempelbagaian sumber hasil. Tambahan lagi, langkah rasionalisasi perbelanjaan yang merangkumi pembaharuan subsidi bahan api dan pengurangan perbelanjaan budi bicara akan menjadikan pertumbuhan dalam perbelanjaan mengurus yang lebih sederhana. Berikutan bencana banjir yang berlaku pada bulan Disember 2014, Kerajaan telah mengumumkan langkah-langkah bantuan banjir termasuk bantuan kewangan untuk mangsa banjir, serta usaha pembinaan semula dan pencegahan banjir.

Dalam Bajet 2015, sumber fiskal telah disusun secara strategik mengikut keutamaan untuk

Jadual 4.4

Kewangan Kerajaan Persekutuan

	RM bilion		Perubahan %	
	2014	2015*s*	2014	2015*s*
Hasil	220.6	222.9	3.4	1.0
Jumlah perbelanjaan	259.1	260.9	2.2	0.7
Perbelanjaan mengurus	*219.6*	*212.4*	*3.9*	*-3.3*
Perbelanjaan pembangunan kasar	*39.5*	*48.5*	*-6.4*	*22.8*
Terimaan balik pinjaman	1.1	1.0		
Imbangan keseluruhan	**-37.4**	**-37.0**		
% daripada KDNK	**-3.5**	**-3.2**		
Sumber pembiayaan:				
Peminjaman dalam negeri bersih	37.6	-		
Peminjaman luar negeri bersih	-0.4	-		
Harta boleh jual[1] dan pelarasan	0.2	-		

[1] Tanda negatif (-) menunjukkan pertambahan dalam aset
s Disemak
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

Jadual 4.5

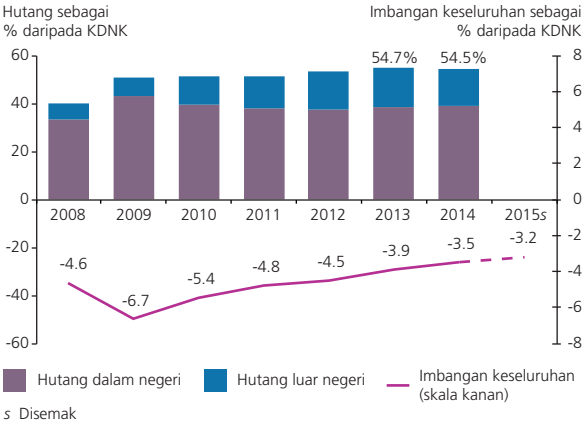
Langkah Awalan Pelarasan Fiskal yang Diumumkan pada 20 Januari 2015

		RM bilion
Langkah-langkah Meningkatkan Hasil		1.4
1	Hasil tambahan kutipan GST daripada pendaftaran syarikat yang lebih daripada jangkaan	1.0
2	Dividen tambahan daripada Syarikat Berkaitan Kerajaan, Syarikat Pelaburan Berkaitan Kerajaan dan agensi lain	0.4
Langkah-langkah Mengoptimumkan Perbelanjaan (Perbelanjaan Mengurus)		5.5
1	Mengoptimumkan perbelanjaan ke atas bekalan & perkhidmatan	1.6
2	Menangguhkan Program Latihan Khidmat Negara	0.4
3	Mengurangkan pemberian & pindahan kepada badan berkanun, perusahaan awam dan dana amanah, terutamanya yang mempunyai aliran pendapatan yang berterusan dan rizab yang tinggi	3.2
4	Menjadualkan semula pembelian aset yang tidak kritikal	0.3
Jumlah Penjimatan		**6.9**

Sumber: Ucapan Perdana Menteri pada 20 Januari 2015

Rajah 4.5

Imbangan Fiskal dan Hutang Kerajaan Persekutuan



s Disemak

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia

projek infrastruktur yang mempunyai kesan pengganda yang lebih besar, pelaburan untuk meningkatkan kapasiti produktif masa hadapan dan program untuk pembinaan keupayaan. Antaranya termasuk projek infrastruktur awam seperti lebuh raya, perkhidmatan kereta api dan pengangkutan awam bandar serta insentif untuk mempercepat pelaburan dalam bidang yang berasaskan teknologi dan pengetahuan oleh sektor swasta[4]. Bagi memupuk tenaga kerja yang kompeten dan produktif, usaha pembangunan modal insan terus memberikan penekanan pada pendidikan, peningkatan kemahiran, latihan perindustrian dan program keusahawanan.

Penekanan juga diberikan pada pertumbuhan yang inklusif, terutama bagi memastikan kehidupan yang berkualiti dan pembangunan yang seimbang di kawasan bandar dan luar bandar. Sokongan sosioekonomi kepada golongan yang kurang mendapat perkhidmatan juga terus disediakan melalui pelbagai bentuk bantuan termasuk skim perumahan mampu milik, dan pindahan fiskal untuk golongan berpendapatan lebih rendah dan golongan kurang bernasib baik[5]. Langkah-langkah ini memberi sokongan untuk meningkatkan perbelanjaan penggunaan swasta.

Melangkah ke hadapan, bagi menghadapi persekitaran yang tidak pasti, Kerajaan telah menunjukkan komitmen untuk memastikan bahawa rancangan konsolidasi fiskal kekal pada landasan yang disasarkan ke arah mencapai bajet yang seimbang dalam jangka sederhana. Namun, untuk meneruskan agenda pembaharuan fiskal, sama pentingnya untuk memastikan bahawa inisiatif transformasi ekonomi untuk peralihan Malaysia kepada sebuah ekonomi berpendapatan tinggi akan tetap dicapai.

[4] Bagi menggalakkan lagi projek pelaburan yang berasaskan teknologi, inovasi dan pengetahuan, Kerajaan telah memperkenalkan pakej insentif dan dana penyelidikan khusus seperti Skim Insentif Penyelidikan bagi Perusahaan dan Rangkaian Penyelidikan bagi Sektor Awam-Swasta.

[5] Contoh skim perumahan mampu milik termasuk Perumahan Rakyat 1Malaysia dan Program Perumahan Rakyat, manakala pindahan fiskal termasuk, antara lain, Bantuan Rakyat 1Malaysia (BR1M) dan program bantuan kebajikan untuk isi rumah miskin dan golongan orang kurang upaya.

Rangka Kerja Kadar Rujukan Baharu

Pada 2 Januari 2015, Kadar Asas (Base Rate, BR) telah menggantikan Kadar Pinjaman Asas (Base Lending Rate, BLR) sebagai kadar rujukan utama bagi kemudahan pinjaman dan pembiayaan runcit kadar terapung baharu. Rencana ini membincangkan peranan kadar rujukan secara umum, dorongan menggantikan BLR, ciri-ciri utama dan manfaat daripada rangka kerja BR baharu ini, serta peralihan daripada BLR kepada BR. Gambaran keseluruhan landskap kadar rujukan semasa di bawah BR mengakhiri rencana ini.

(i) Peranan kadar rujukan

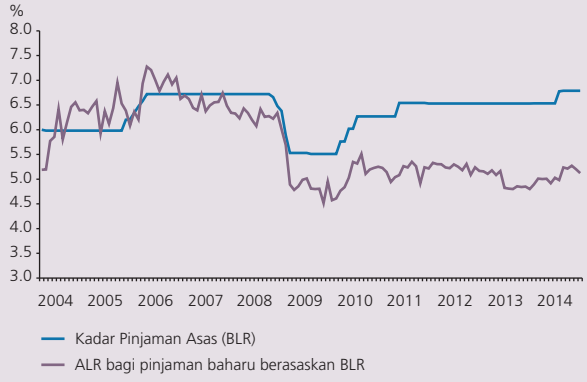
Kadar rujukan ialah komponen utama kadar pinjaman bagi pinjaman kadar terapung. Secara umumnya, kadar rujukan memainkan tiga peranan penting. Pertama, kadar rujukan merupakan asas bagi menentukan harga pinjaman kerana lazimnya kadar rujukan berkait dengan kos dana bank. Kedua, kadar rujukan membolehkan bank-bank mengubah kadar pinjaman terapung bagi mencerminkan perubahan dalam kos pendanaan yang mungkin timbul daripada perubahan dasar bank pusat dan keadaan pendanaan pasaran secara umum. Ketiga, kadar rujukan memastikan perubahan dalam dasar monetari akan dialirkan kepada peminjam dan seterusnya mempengaruhi keputusan yang dibuat berkaitan dengan penggunaan, pelaburan dan hutang.

(ii) Dorongan bagi kadar rujukan baharu

Sejak mula diperkenalkan pada tahun 1983, BLR digunakan sebagai kadar rujukan utama bagi pinjaman kadar terapung di Malaysia. Walau bagaimanapun, sejak kebelakangan ini, BLR didapati kurang relevan sebagai asas menentukan harga pinjaman, memandangkan kadar pinjaman runcit bagi pinjaman baharu ditawarkan dengan diskaun yang besar berbanding dengan BLR (Rajah 1). Kaji selidik kadar pinjaman perumahan yang ditawarkan oleh bank perdagangan utama pada tahun 2013 menunjukkan pinjaman telah ditawarkan pada kadar antara 2.0% hingga 2.5% di bawah BLR[1]. Selain kos dana dan Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR), kos pengurusan risiko mudah tunai, margin keuntungan, dan kos operasi turut dimasukkan dalam pengiraan BLR (Rajah 2). Kemasukan komponen ini telah menjadikan perubahan dalam BLR kurang telus. Ini telah menyumbang kepada pelarasan BLR yang tidak sekata dengan perubahan dasar monetari. Terdapat beberapa kes yang menunjukkan BLR tidak diselaraskan sepenuhnya berbanding dengan penurunan kadar dasar semalaman (Overnight Policy Rate, OPR). Sebagai contoh, susulan

Rajah 1

Bank Perdagangan: Kadar Pinjaman Asas (BLR) dan Kadar Pinjaman Purata (ALR) bagi Pinjaman Baharu Berasaskan BLR



Sumber: Bank Negara Malaysia

[1] Spread negatif yang diperhatikan ini bukanlah keadaan yang unik bagi Malaysia. Dalam beberapa tahun kebelakangan, keadaan ini merupakan perkara yang biasa berlaku di negara yang menerima pakai rangka kerja kadar pinjaman asas.

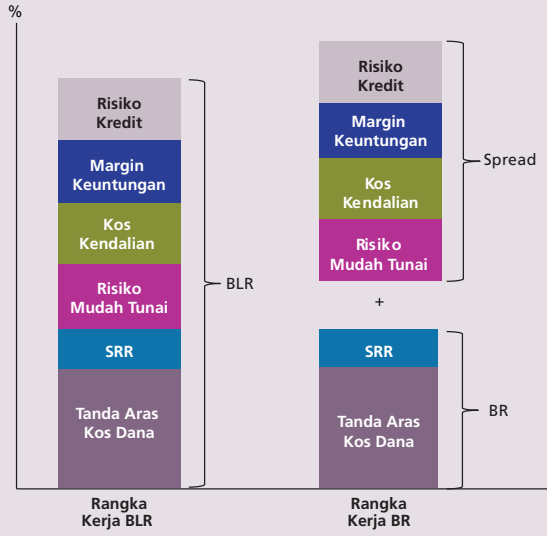
penurunan OPR secara terkumpul sebanyak 150 mata asas pada tahun 2008 dan 2009, BLR hanya menurun sebanyak 121 mata asas. Sebaliknya, apabila OPR kemudiannya dinaikkan sebanyak 100 mata asas, BLR diselaraskan sepenuhnya. Pindahan yang tidak sepenuhnya bagi pembayaran balik oleh peminjam sedia ada mengurangkan keberkesanan satu saluran utama transmisi dasar monetari terhadap ekonomi. Pindahan dasar monetari yang tidak sekata juga didapati antara pinjaman baharu dengan peminjam sedia ada apabila OPR dinaikkan. Ini berikutan persaingan antara bank untuk memberikan pinjaman baharu menyebabkan pinjaman ini lebih kompetitif dari segi penentuan harga. BLR juga agak kurang sensitif terhadap perubahan dalam kos pendanaan disebabkan faktor seperti keadaan pasaran yang tidak berkaitan dengan perubahan dasar monetari. Semua kekurangan ini mendorong kepada perlunya rangka kerja kadar rujukan baharu yang membolehkan bank- bank menguruskan risiko kadar faedah dengan berkesan, yang adil dan telus kepada peminjam, di samping memudahkan transmisi dasar monetari yang berkesan.

(iii) Ciri utama dan manfaat rangka kerja Kadar Asas

BR menggantikan BLR sebagai asas bagi penentuan harga pinjaman runcit baharu yang menggunakan kadar rujukan. Berbeza dengan BLR, BR ialah kadar rujukan yang berasaskan kos dana[2]. Sehubungan dengan itu, BR ditentukan hanya melalui SRR dan kos pendanaan sesebuah institusi kewangan (Rajah 2). Dari segi kos pendanaan, institusi kewangan mempunyai fleksibiliti untuk memilih tanda aras kadar pasaran wang atau kadar pasaran kewangan yang wajar bagi mencerminkan kos pendanaan yang digunakan untuk memberi pinjaman. Komponen lain dalam penentuan harga pinjaman seperti risiko kredit peminjam, premium risiko mudah tunai, kos operasi dan margin keuntungan dimasukkan dalam spread yang ditokok kepada kadar rujukan, yang tidak akan berubah sepanjang tempoh pinjaman[3].

Rajah 2

Perbandingan antara Rangka Kerja Kadar Pinjaman Asas (BLR) dengan Kadar Asas (BR)



Sumber: Bank Negara Malaysia

[2] Kaji selidik berkaitan amalan penentuan harga pinjaman di pelbagai negara menunjukkan bahawa penggunaan kadar rujukan ialah amalan biasa. Secara umumnya, terdapat dua jenis kadar rujukan – kadar pinjaman asas dan kadar rujukan berasaskan kos dana. Kedua-duanya berkait rapat dengan kos dana. Kadar pinjaman asas, bagaimanapun, membolehkan elemen lain seperti margin keuntungan dan kos operasi dimasukkan ke dalam kadar rujukan, manakala dalam rangka kerja kos dana, kadar rujukan hanya terdiri daripada kos dana – semua komponen lain dimasukkan ke dalam spread yang ditokok kepada kadar rujukan.

[3] Penentuan harga spread hanya boleh diubah jika pinjaman itu distruktur semula disebabkan oleh kemerosotan risiko kredit peminjam yang teruk, yang menjejaskan keupayaan untuk memenuhi obligasi pembayaran balik.

BR baharu ini dijangka memberikan manfaat kepada peminjam dan institusi kewangan, di samping memudahkan transmisi perubahan dasar monetari terhadap ekonomi dengan lebih berkesan. Satu aspek utama BR ialah lebih telus dan adil kepada peminjam. Berbeza dengan BLR yang membenarkan perubahan dalam faktor yang tidak berkaitan dengan kos pendanaan dicerminkan dalam kadar pinjaman selepas kontrak pinjaman dimeterai, kadar pinjaman bagi pinjaman berasaskan BR hanya akan berubah sebagai tindak balas terhadap perubahan dalam kos pendanaan. Oleh sebab kos pendanaan adalah berdasarkan kepada kadar pasaran wang dan pasaran kewangan yang mudah diperoleh[4] oleh peminjam, perubahan BR menjadi lebih telus.

Bagi institusi kewangan, BR membolehkan kadar faedah bagi pinjaman sedia ada berubah mengikut perubahan dalam keadaan pendanaan pasaran, dan ini akan membantu mereka mengurus risiko dedahan kadar faedah pasaran. BR juga dijangka menyediakan asas yang wajar kepada institusi kewangan untuk menentukan harga pinjaman kadar terapung kerana ia mencerminkan kos dana tanda aras yang relevan untuk memberikan pinjaman. Kesan penting daripada semua ini ialah institusi kewangan tidak mempunyai insentif untuk menetapkan harga pinjaman di bawah paras BR, kerana membuat kontrak pinjaman di bawah kos dana tanda aras adalah tidak menguntungkan, sedangkan semua komponen bukan kos lain diasingkan sebagai spread positif yang ditokok kepada BR. Pengenalan rangka kerja kadar rujukan baharu juga akan menggalakkan disiplin yang lebih tinggi dalam amalan penentuan harga oleh bank-bank. Di bawah BR, semua faktor bukan kos dalam penentuan harga pinjaman, termasuk premium risiko, ditetapkan sepanjang tempoh pinjaman. Oleh itu, rangka kerja baharu menggalakkan bank untuk menentukan harga dan menguruskan risiko ini dengan berkesan.

Bagi kebanyakan institusi kewangan, pinjaman kadar terapung ditanda aras dengan kadar pasaran wang jangka pendek. Perubahan kadar ini berikutan pelarasan dasar monetari kebiasaannya adalah sekata, tanpa mengambil kira hala tuju dasar tersebut. Oleh yang demikian, berbeza dengan BLR yang pelarasannya tidak semestinya sekata dengan kenaikan dan penurunan OPR, perubahan dalam BR akan dicerminkan dengan sekata apabila OPR dinaikkan atau diturunkan. Di samping itu, BR juga dijangka memudahkan transmisi perubahan dalam keadaan pendanaan pasaran dengan lebih sekata kepada pinjaman baharu dan yang sedia ada. Ini akan meningkatkan keberkesanan perubahan dasar monetari untuk mempengaruhi keputusan perbelanjaan dan peminjaman, dan seterusnya akan mempengaruhi ekonomi mengikut hala tuju yang disasarkan dengan lebih berkesan.

Oleh sebab rangka kerja baharu ini memerlukan peralihan kepada penandaarasan kadar pinjaman runcit berbanding dengan kadar yang didorong oleh kuasa pasaran, risiko transmisi turun naik pasaran kewangan kepada peminjam dalam tempoh krisis juga akan meningkat. Bagi mengurangkan risiko ini, bank-bank boleh memasukkan harga risiko ini ke dalam spread mudah tunai. Selain itu, dalam keadaan tersebut, Bank Negara Malaysia juga akan mengendalikan operasi monetarinya untuk menguruskan ketidaktentuan dalam pasaran wang domestik. Faktor-faktor ini akan memastikan risiko kos pendanaan bank tidak dipindah kepada peminjam secara berlebih-lebihan sewaktu pasaran kewangan menghadapi tekanan yang tinggi.

(iv) Peralihan daripada Kadar Pinjaman Asas kepada Kadar Asas

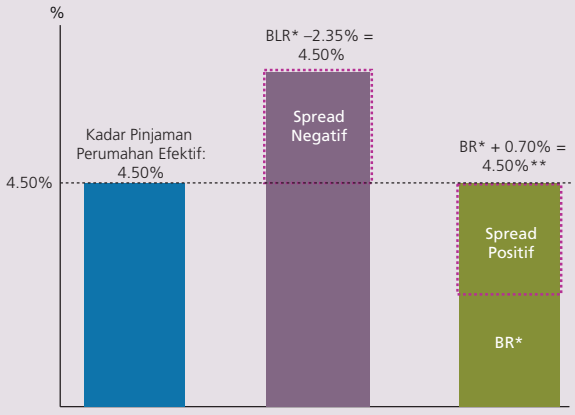
Harga bagi pinjaman kadar terapung sedia ada yang telah diluluskan sebelum 2 Januari 2015 akan terus ditentukan berdasarkan BLR. Untuk memastikan peminjam yang masih terikat dengan pinjaman berasaskan BLR tidak mengalami kerugian berbanding dengan peminjam baharu berasaskan kadar rujukan BR, pelarasan ke atas BLR yang perlu dikaitkan secara langsung dengan perubahan dalam BR. Oleh itu, institusi kewangan dikehendaki mempamerkan BR dan BLR mereka di semua cawangan dan laman sesawang masing-masing.

[4] Sebagai contoh, Kadar Antara Bank Kuala Lumpur Ditawarkan (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) disiarkan oleh kebanyakan akhbar tempatan utama, dan juga oleh Reuters dan Bloomberg.

Apa yang perlu ditekankan ialah pelaksanaan BR ini bukanlah merupakan perubahan dalam pendirian dasar monetari. Oleh itu, perubahan yang dicadangkan ini tidak akan memberikan kesan kepada paras kadar faedah keseluruhan bagi pinjaman runcit dalam ekonomi[5], kerana BR yang disebut dan spread khusus peminjam mencerminkan amalan sedia ada institusi kewangan apabila menentukan harga pinjaman. Peralihan kepada rangka kerja baharu ini adalah untuk mengukuhkan kaitan antara kadar pinjaman runcit dengan kadar rujukan yang digunakan oleh institusi kewangan untuk menguruskan risiko perubahan kos pendanaan pada masa hadapan yang akan ditanggung untuk menyediakan pinjaman (Rajah 3).

Rajah 3

Perbandingan antara Kadar Pinjaman Disebut di bawah Rangka Kerja Kadar Pinjaman Asas (BLR) dengan Rangka Kerja Kadar Asas (BR)



* Untuk tujuan ilustrasi, BLR diandaikan sebanyak 6.85%, manakala BR diandaikan sebanyak 3.80%

**Kadar pinjaman efektif di bawah rangka kerja BLR dan rangka kerja BR diandaikan serupa, di bawah andaian bahawa semua risiko diambil kira dengan sewajarnya

Sumber: Bank Negara Malaysia

(V) Landskap kadar rujukan di bawah Kadar Asas

Di bawah rangka kerja BR yang baharu ini, institusi kewangan mempunyai fleksibiliti untuk memilih antara tanda aras kadar pasaran wang atau pasaran kewangan yang sesuai bagi mencerminkan secara wajar kos yang berkaitan apabila memberikan pinjaman. Pada 2 Januari 2015, pinjaman kadar terapung bagi kebanyakan institusi kewangan ditanda aras dengan Kadar Antara Bank Kuala Lumpur Ditawarkan (KLIBOR) 3 bulan[6]. Selain KLIBOR, beberapa bank memilih untuk menggunakan pendekatan kos pendanaan komposit sebagai tanda aras bagi menentukan BR. Kos pendanaan komposit mencerminkan kos purata pemerolehan dana baharu melalui pelbagai instrumen, termasuk deposit runcit dan pendanaan borong. Perbezaan dalam metodologi BR mempunyai beberapa implikasi kepada peminjam.

[5] Melainkan terdapat perubahan dalam dasar monetari dan keadaan pendanaan pasaran, kadar pinjaman runcit terapung baharu di bawah Kadar Asas tidak seharusnya berbeza daripada kadar pinjaman efektif di bawah rangka kerja BLR, berdasarkan andaian bahawa semua risiko yang berkaitan dengan pinjaman itu telah diambil kira dengan sewajarnya.

[6] Sebab-sebab KLIBOR dipilih mencerminkan beberapa faktor. Apabila bank berpeluang memberikan pinjaman, kadar KLIBOR 3 bulan ialah kos marginal untuk mendapatkan dana baharu dalam pasaran borong melalui pinjaman antara bank atau deposit syarikat. Kadar KLIBOR 3 bulan juga merupakan rujukan standard bagi kontrak kewangan dan penyelesaian instrumen lindung nilai seperti swap kadar faedah dan niaga hadapan KLIBOR, yang digunakan oleh bank-bank untuk menguruskan risiko kadar faedah. Pemilihan KLIBOR juga akan meningkatkan ketelusan dalam pergerakan BR, kerana KLIBOR ialah kadar pasaran yang boleh diperhatikan dan disiarkan pada setiap hari.

Pertama, berbanding dengan BLR yang secara relatif seragam di semua bank, kini mungkin terdapat sedikit perbezaan dalam BR merentas institusi kewangan. Apabila mula diperkenalkan, julat BR ialah 3.20% - 4.25%. Perbezaan ini pada awalnya mungkin dilihat menguntungkan bank-bank yang menawarkan BR yang lebih rendah kerana peminjam mungkin mempunyai tanggapan bahawa kos pinjaman dengan bank-bank tersebut kurang mahal. Walau bagaimanapun, peminjam perlu membandingkan kadar pinjaman efektif, yang juga termasuk premium risiko, kos operasi, dan margin keuntungan, berbanding dengan hanya merujuk paras BR. Dalam hal ini, satu kaji selidik berkaitan kadar pinjaman efektif bagi pinjaman perumahan di seluruh sistem perbankan, yang dibuat selepas pelaksanaan rangka kerja BR, mendapati kadar efektif yang dikenakan oleh pelbagai bank kekal amat kompetitif walaupun terdapat perbezaan dalam BR. Bagi memudahkan peminjam membuat perbandingan dan membuat keputusan kewangan berasaskan maklumat, Bank Negara Malaysia mengarahkan semua bank menyiarkan kadar pinjaman efektif untuk produk pinjaman perumahan yang standard[7] yang ditawarkan kepada pelanggan yang paling tinggi kepercayaan kredit.

Kedua, kedua-dua BR yang menggunakan metodologi yang berbeza dijangka menunjukkan tindak balas yang berbeza-beza terhadap perubahan OPR. Meskipun pinjaman yang berasaskan KLIBOR mungkin berubah sepenuhnya, pinjaman yang berasaskan pendekatan kos pendanaan komposit dijangka tidak berubah sepenuhnya disebabkan deposit akaun simpanan dan semasa yang mempunyai faedah kecil atau tanpa faedah kurang sensitif kepada perubahan OPR. Perbezaan dalam pengiraan BR ini berupaya memenuhi keperluan dan kesanggupan mengambil risiko peminjam yang berbeza-beza. Pinjaman BR yang terikat kepada kos pendanaan komposit akan memberi peminjam lebih kestabilan dalam pembayaran balik walaupun berlaku perubahan dalam OPR. Sebaliknya, peminjam bagi pinjaman BR yang terikat kepada KLIBOR dijangka mengalami lebih banyak perubahan dalam pembayaran balik, tetapi akan mendapat manfaat daripada penurunan yang lebih besar dalam pembayaran balik sekiranya OPR diturunkan.

Oleh sebab BR mencerminkan perubahan dalam keadaan pendanaan pasaran, BR mungkin berubah dengan lebih kerap berbanding dengan BLR. Bagi mengurangkan turun naik BR berikutan perubahan kecil dalam keadaan pendanaan pasaran, kebanyakan bank telah menggunakan penampan, iaitu peningkatan atau pengurangan dalam kos pendanaan yang kekal melampaui nilai ambang tertentu sahaja akan mencetuskan semakan ke atas BR. Bagi kebanyakan bank, nilai ambang ini berada dalam julat 5 - 10 mata asas. Walau bagaimanapun, pelarasan dalam pendirian dasar monetari akan memerlukan semakan segera ke atas BR untuk memastikan transmisi yang lancar kepada peminjam.

Kesimpulannya, kadar rujukan baharu merupakan langkah selanjutnya ke arah landskap kewangan yang lebih mantap di negara ini. Pada masa hadapan, fleksibiliti yang wujud dalam rangka kerja ini membolehkan kadar rujukan berubah memandangkan peminjam kini lebih canggih membuat pilihan produk yang sepadan dengan kesanggupan mengambil risiko masing-masing. Sementara itu, institusi kewangan pula berupaya menawarkan rangkaian produk berdasarkan kadar rujukan yang berbeza-beza untuk menguruskan perubahan dalam komposisi pendanaan dan strategi mereka, selain menguruskan elemen risiko yang berbeza-beza. Bank Negara Malaysia akan memantau dengan rapi pelaksanaan mekanisme BR bagi memastikan pencapaian objektif yang dihasratkan, iaitu untuk meningkatkan ketelusan dalam penentuan harga pinjaman dan meningkatkan kecekapan transmisi dasar monetari.

[7] Produk pinjaman perumahan yang standard ditakrifkan sebagai pinjaman 30 tahun dengan nilai pokok sebanyak RM350,000 dan tanpa tempoh sekatan (lock-in).