BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

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

Kandungan

MS4 **Sorotan Penting**

MS7 **Persekitaran Ekonomi Antarabangsa**

MS11 **Perkembangan Ekonomi Malaysia**

MS15 *Rencana 1: Inflasi: Persepsi dan Realitinya*

MS25 **Perkembangan Monetari dan Kewangan**

MS29 **Menguruskan Risiko kepada Kestabilan Kewangan**

MS33 *Rencana 2: Menyangkal Mitos: Langkah-langkah Berkaitan Pembiayaan Harta Tanah Menyebabkan Kadar Penolakan Pinjaman Lebih Tinggi*

MS43 **Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia**

MS45 **Tinjauan Makroekonomi**

Rencana Khas

MS49 *Rencana Khas 1: Perbankan Pusat dan Ketidaksamaan: Perbincangan Semasa*

MS55 *Rencana Khas 2: Ekonomi Perkongsian – Memanfaatkan Nilai Aset yang Terbiar*

MS59 **Tambahan**

Sorotan Penting

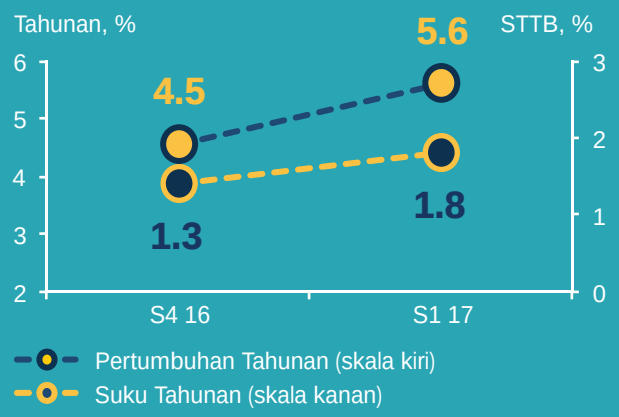
Perkembangan Ekonomi dan Kewangan S1 17

Pertumbuhan KDNK lebih tinggi pada 5.6%

Perbelanjaan sektor swasta meningkat 8.2% (S4 16: 5.9%)

Dari segi penawaran, aktiviti pertanian kembali mencatat pertumbuhan positif sebanyak 8.3% (S4 16: -2.5%)

Pertumbuhan KDNK benar



Peningkatan inflasi mencerminkan terutamanya kenaikan harga minyak global

Kategori pengangkutan mencatat inflasi lebih tinggi

Harga Minyak Mentah

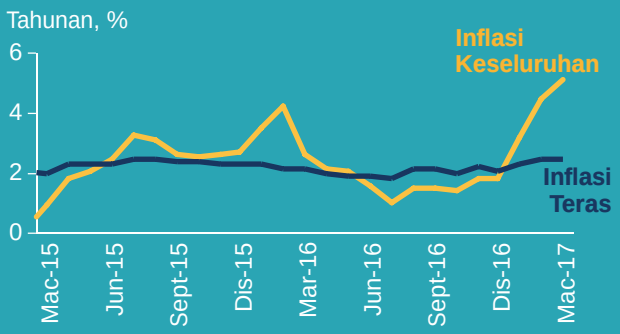
S1 17:
USD55/tong
S1 16: USD35/tong

RON95 Petrol

S1 17:
RM2.23/liter
S1 16: RM1.73/liter

Walau bagaimanapun, kenaikan inflasi teras kekal sederhana

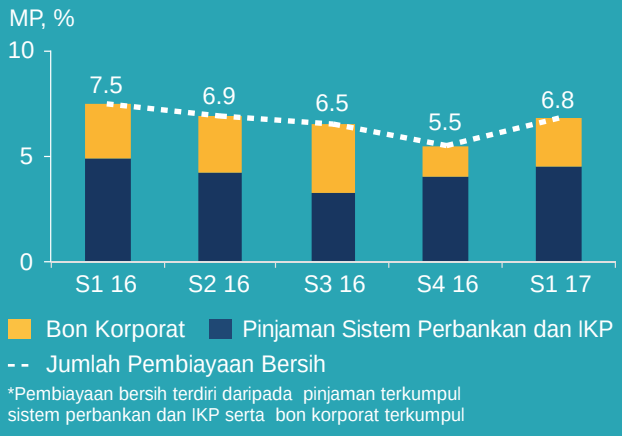
Inflasi Keseluruhan dan Teras



Keadaan pembiayaan terus menyokong ekonomi

Pembiayaan kepada sektor swasta meningkat pada suku pertama

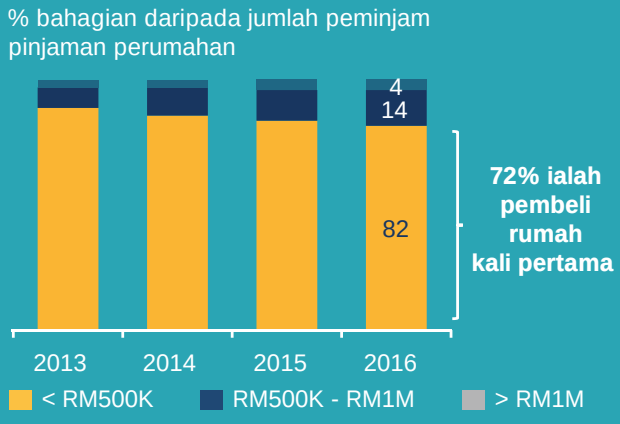
Sumbangan kepada Pertumbuhan Pembiayaan Bersih*



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

Peminjam yang layak terus mendapat akses kepada pembiayaan

Menyangkal Mitos: Langkah-langkah Berkaitan Pembiayaan Harta Tanah Menyebabkan Kadar Penolakan Pinjaman Lebih Tinggi



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

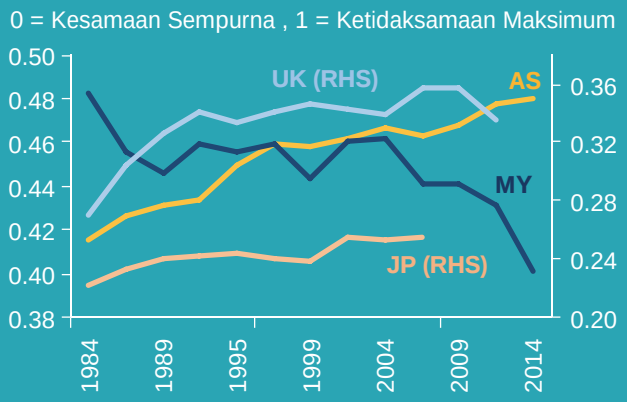
Sorotan Penting

Rencana

Perbankan Pusat dan Ketidaksamaan: Perbincangan Semasa

Pada peringkat global, ketidaksamaan kekayaan dan pendapatan semakin meningkat

Pekali GINI



Sumber -: Chartbook of Economic Inequality, EPU, Census Bureau

Mengambil kira ketidaksamaan dalam perbincangan dasar boleh membantu mencapai dasar monetari yang lebih berkesan

Isu berkaitan dengan ketidaksamaan adalah penting kerana pengagihan pendapatan dan kekayaan memberikan kesan kepada hasil dasar

Inisiatif untuk mengurangkan ketidaksamaan pendapatan:

- ✓ **Memajukan rangkuman kewangan**
- ✓ **Meningkatkan pendidikan kewangan dan pemerkasaan kewangan**
- ✓ **Meningkatkan bekalan perumahan mampu milik**
- ✓ **Mengurangkan kenaikan kos sara hidup**

Ekonomi Perkongsian – Memanfaatkan Nilai Harta Terbiar

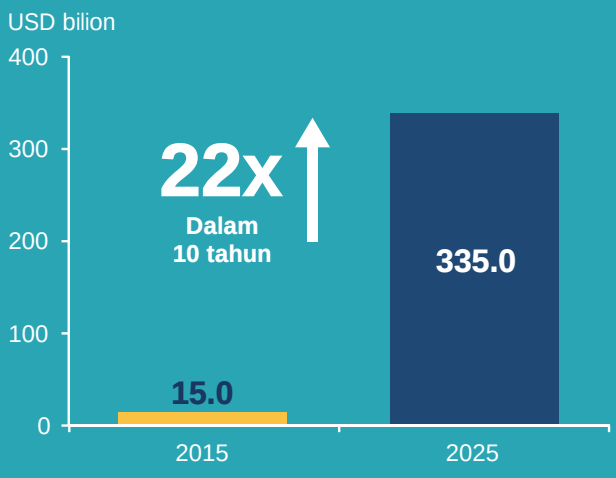
'Ekonomi perkongsian' memanfaatkan penggunaan sumber yang tidak digunakan sepenuhnya

Ciri-ciri Ekonomi Perkongsian



Pendirian dasar yang jelas dan tersusun adalah penting untuk industri ekonomi perkongsian berkembang

Hasil Global Ekonomi Perkongsian



Nota: Unjuran PricewaterhouseCoopers, "The Sharing Economy" yang diterbitkan pada tahun 2016

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

Persekitaran Ekonomi Antarabangsa

SOROTAN PENTING

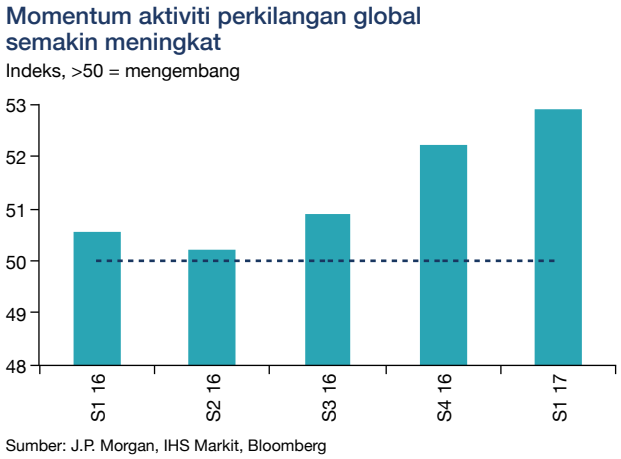
- **Pertumbuhan global secara keseluruhannya bertambah baik, disokong oleh aktiviti pelaburan yang lebih kukuh dalam ekonomi maju utama.**
- **Inflasi keseluruhan meningkat berikutan kenaikan harga minyak mentah.**
- **Turun naik pasaran kewangan semakin reda, meskipun terdapat beberapa perkembangan utama.**

Pertumbuhan global terus berkembang

Pada suku pertama 2017, aktiviti ekonomi global terus berkembang, dengan pertumbuhan yang lebih sekata antara negara. Penunjuk seperti indeks pengurus pembelian perkilangan (Purchasing Managers' Index, PMI) dan pertumbuhan perdagangan menunjukkan peningkatan yang ketara dalam kegiatan ekonomi. Khususnya, PMI perkilangan mencatat kadar pertumbuhan terpantas dalam tempoh enam tahun. Aktiviti perkilangan disokong oleh prestasi yang lebih baik merentas sektor barangan pengguna, pengantara dan pelaburan, yang seterusnya menyarankan bahawa terdapat perkembangan yang menyeluruh dalam permintaan pengguna dan perniagaan. Perdagangan ekonomi Asia, termasuk Korea, China Taipei dan Singapura, mencatat pertumbuhan dua angka buat kali pertama sejak tahun 2011, disokong terutamanya oleh sektor elektrik & elektronik (E&E) dan komoditi.

Ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun mencatat pertumbuhan yang bertambah baik. Kadar pertumbuhan KDNK suku pertama lebih tinggi dalam beberapa ekonomi di Asia, dan mampan dalam ekonomi maju. Dari segi komponen pertumbuhan, penggunaan adalah mampan manakala aktiviti pelaburan dalam ekonomi maju meningkat. Ini merupakan perkembangan penting memandangkan pelaburan

Rajah 1: Indeks Pengurus Pembelian Perkilangan

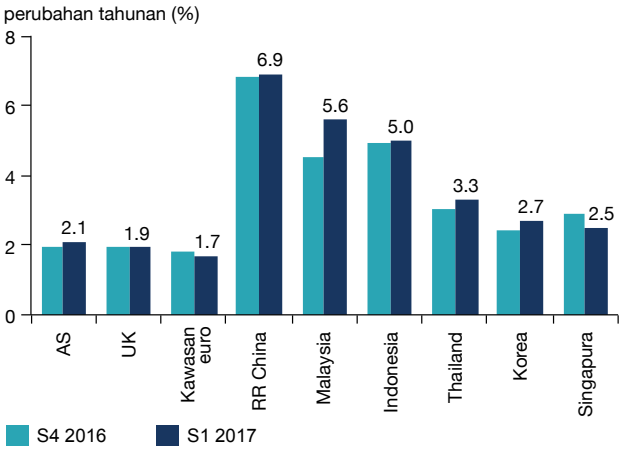


Sumber: J.P. Morgan, IHS Markit, Bloomberg

yang agak lembap, terutamanya di AS sejak S2 2016. Lebih penting lagi, pelaburan yang bertambah baik memainkan peranan yang lebih besar dalam memacu perdagangan global (Constantinescu et al., 2015). Permintaan dalam negeri yang terus kukuh di RR China turut menyokong permintaan global, seperti ditunjukkan oleh pertumbuhan dua angka dalam import negara itu pada suku tersebut. Permintaan yang lebih tinggi ini dijana oleh permintaan untuk barangan pengantara yang akan dieksport semula dan penggunaan dalam negeri. Rantau Asia

Rajah 2: Pertumbuhan KDNK Ekonomi-ekonomi Terpilih

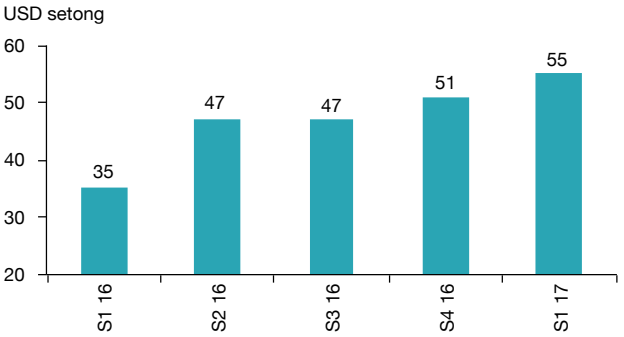
Ekonomi global terus berkembang pada S1 2017



Sumber: Pihak berkuasa negara

Rajah 3: Harga Minyak Mentah Brent

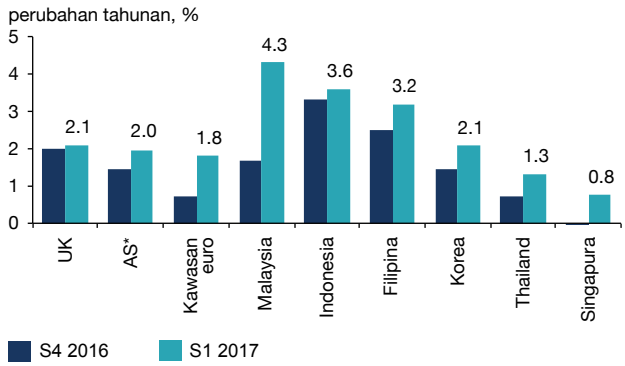
Harga minyak mentah lebih tinggi pada S1 2017



Sumber: Bloomberg

Rajah 4: Kadar Inflasi Ekonomi-ekonomi Terpilih

Inflasi keseluruhan meningkat dalam kalangan ekonomi maju dan Asia



*Data merujuk indeks harga perbelanjaan penggunaan peribadi

Sumber: Pihak berkuasa negara

mendapat manfaat daripada pemulihan permintaan global berikutan keadaan permintaan dalam negeri yang mampan, disokong oleh keadaan pasaran pekerja dan perbelanjaan dalam infrastruktur yang menggalakkan.

Inflasi keseluruhan meningkat berikutan kenaikan harga minyak

Inflasi keseluruhan dalam banyak negara di dunia meningkat pada suku pertama, terutamanya disebabkan oleh kenaikan harga minyak. Harga minyak mentah Brent berpurata USD55 setong (S4 2016: USD51 setong), disokong oleh sentimen pelabur yang optimis disebabkan pematuhan yang tinggi oleh anggota OPEC terhadap inisiatif pengurangan pengeluaran minyak.

Kenaikan harga minyak mentah telah menyebabkan kos pengangkutan meningkat merentas ekonomi maju utama dan ekonomi sedang pesat membangun. Inflasi keseluruhan di UK meningkat kepada 2.1%, melebihi kadar sasaran inflasi Bank of England iaitu 2%. Ini merupakan kadar inflasi tertinggi dicatat sejak S4 2013. Di kawasan euro, inflasi keseluruhan juga mencatat peningkatan terpantas sejak S1 2013. Walau bagaimanapun, kadar kenaikan inflasi berbeza antara negara anggota euro. Jerman dan Sepanyol masing-masing mencatat kadar inflasi 2.0% dan 2.8%, manakala di Finland dan Greece, kadar inflasi masing-masing pada 0.9% dan 1.3%. Inflasi di Asia juga semakin meningkat, termasuk di Indonesia, Filipina, Korea, Thailand dan Singapura, dengan subkomponen pengangkutan mencakupi antara 8% (di Filipina) hingga 19% (di Thailand) daripada bakul indeks harga pengguna (IHP). Walau bagaimanapun, tekanan harga asas masih sederhana, seperti ditunjukkan oleh pertumbuhan inflasi teras yang rendah. Hanya di AS sahaja inflasi teras (diukur oleh indeks harga perbelanjaan penggunaan persendirian) meningkat, disebabkan oleh penggunaan swasta yang terus meningkat, terutamanya bagi sektor perkhidmatan.

Turun naik pasaran kewangan semakin reda

Turun naik pasaran kewangan global menjadi reda kerana kebanyakan daripada perkembangan dan peristiwa penting telah dijangka oleh peserta pasaran.

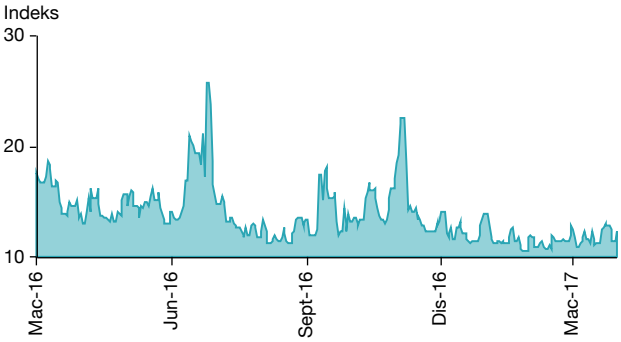
Satu peristiwa dasar yang penting ialah keputusan Federal Reserve untuk menaikkan kadar dana persekutuan buat kali kedua sejak bulan Disember

2015. Langkah pengembalian semula dasar monetari kepada keadaan yang wajar telah dijangka ramai. Federal Reserve sebelum ini telah membayangkan bahawa kenaikan kadar faedah merupakan langkah yang sesuai ekoran data guna tenaga dan inflasi yang terus bertambah baik. Kebanyakan bank pusat lain terus komited untuk mengekalkan pendirian dasar monetari yang akomodatif sehingga tanda-tanda yang lebih jelas mengenai kenaikan inflasi muncul, dan pada masa yang sama turut menjadikan fasa pengembangan ekonomi semasa menjadi lebih mantap. Selain dasar monetari, langkah Kerajaan UK yang ditunggu sekian lama yakni penggunaan Artikel 50[1] juga tidak memberikan kesan yang besar terhadap turun naik dalam pasaran kewangan.

Namun demikian, pasaran terjejas sedikit apabila terdapat usaha oleh pentadbiran Trump untuk memansuhkan *Affordable Care Act* seperti ditunjukkan oleh peningkatan pembacaan VIX pada 23 Mac. Kebimbangan terhadap keupayaan pentadbiran Trump untuk melaksanakan dasar yang menyokong pertumbuhan terus meningkat. Ini seterusnya menyebabkan dolar AS menyusut nilai berbanding dengan mata wang utama dan serantau, menjelang akhir suku tersebut.

Rajah 5: Index Ketidaktentuan (VIX) Chicago Board Options Exchange (CBOE)

Ketidaktentuan rendah dalam pasaran kewangan



Sumber: Bloomberg

[1] Artikel 50 Triti Kesatuan Eropah merupakan sebahagian daripada undang-undang Kesatuan Eropah yang menggariskan proses yang membolehkan negara ahli menarik diri daripada Kesatuan Eropah.

Perkembangan Ekonomi Malaysia

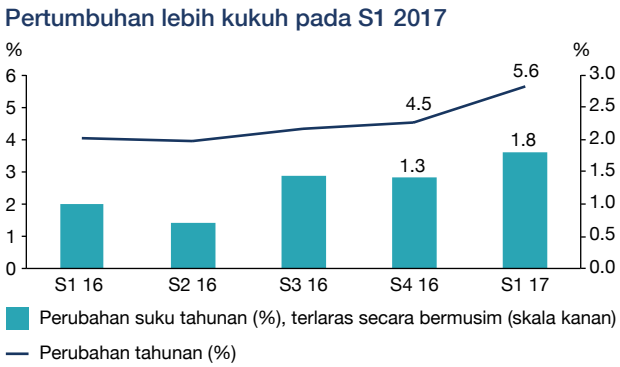
SOROTAN PENTING

- **Pertumbuhan ekonomi Malaysia meningkat 5.6%, hasil daripada aktiviti permintaan dalam negeri yang lebih kukuh.**
- **Inflasi keseluruhan meningkat disebabkan terutamanya oleh kos pengangkutan yang lebih tinggi.**
- **Baki akaun semasa adalah lebih kecil pada 1.7% daripada Pendapatan Negara Kasar (PNK) dalam keadaan lebihan akaun barangan yang lebih rendah ekoran pertumbuhan import mengatasi eksport pada suku pertama.**

Ekonomi Malaysia meningkat 5.6% pada suku pertama 2017

Ekonomi Malaysia mencatat pertumbuhan yang lebih tinggi sebanyak 5.6% pada suku pertama 2017 (S4 2016: 4.5%). Aktiviti sektor swasta lebih pesat dan kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan. Pertumbuhan terus meningkat hasil daripada kenaikan eksport berikutan permintaan lebih tinggi untuk produk perkilangan. Eksport benar meningkat dengan kukuh sebanyak 9.8% (S4 2016: 2.2%). Import benar juga meningkat lebih pantas pada kadar 12.9% (S4 2016: 1.6%) hasil daripada peningkatan ketara dalam import barangan modal dan pengantara yang lebih tinggi. Berdasarkan asas suku tahunan terlaras secara bermusim, ekonomi negara mencatat pertumbuhan 1.8% (S4 2016: 1.3%).

Rajah 6: Pertumbuhan KDNK



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Permintaan dalam negeri dipacu oleh aktiviti swasta

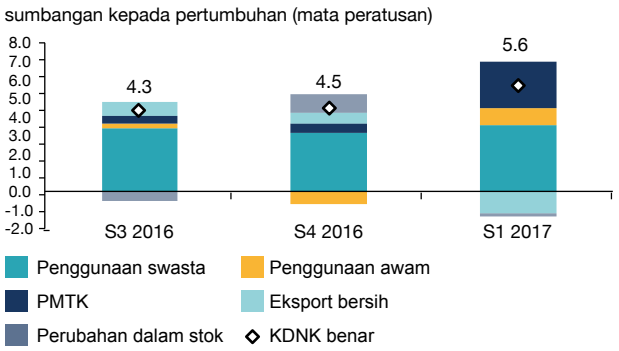
Permintaan dalam negeri meningkat 7.7% pada suku pertama 2017 (S4 2016: 3.2%), disokong oleh pengembangan berterusan dalam perbelanjaan sektor swasta (8.2%; S4 2016: 5.9%) dan perbelanjaan sektor awam yang kembali pulih.

Penggunaan swasta meningkat 6.6% (S4 2016: 6.1%). Perbelanjaan isi rumah terus disokong oleh pengembangan berterusan dalam guna tenaga dan kenaikan upah. Pelaksanaan beberapa langkah tertentu oleh Kerajaan, termasuk pindahan tunai yang lebih tinggi untuk Bantuan Rakyat 1Malaysia (BR1M), juga terus merangsang perbelanjaan isi rumah.

Pertumbuhan penggunaan awam lebih kukuh pada 7.5% (S4 2016: -4.2%) disebabkan perbelanjaan yang lebih tinggi untuk emolumen serta bekalan dan perkhidmatan.

Rajah 7: Sumbangan Komponen Perbelanjaan kepada Pertumbuhan KDNK

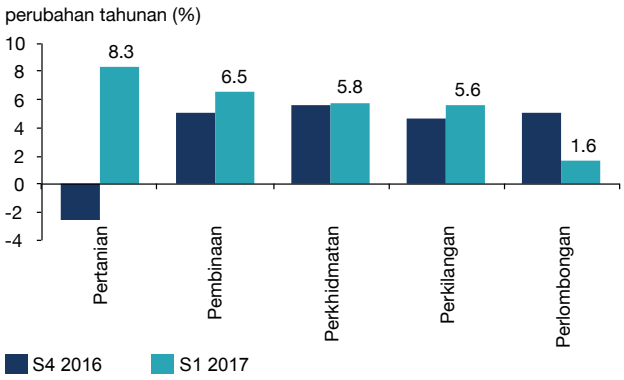
Pertumbuhan sektor swasta terus menjadi pemacu utama pertumbuhan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 8: Pertumbuhan Mengikut Sektor

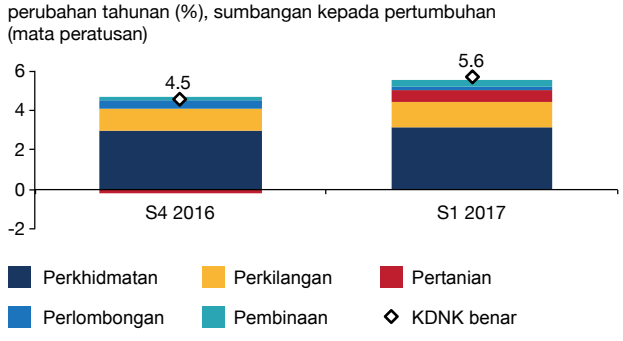
Pemulihan kukuh dalam pertumbuhan sektor pertanian



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 9: Sumbangan Sektor Ekonomi kepada Pertumbuhan KDNK

Sumbangan kepada pertumbuhan daripada sektor pertanian kembali positif selepas El Niño



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Pelaburan swasta meningkat pada kadar yang pesat iaitu 12.9% (S4 2016: 4.9%), berikutan perbelanjaan modal yang berterusan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan. Pelaburan dalam jentera dan kelengkapan meningkat pada suku pertama, disokong oleh pelaksanaan beberapa projek berskala besar dalam sektor perkilangan. Sentimen perniagaan bertambah baik pada suku tersebut didorong oleh persekitaran ekonomi antarabangsa yang lebih baik dan pasaran kewangan yang lebih stabil.

Pertumbuhan pelaburan awam lebih tinggi pada 3.2% (S4 2016: -0.4%), didorong terutamanya oleh peningkatan perbelanjaan untuk aset tetap oleh perbadanan awam.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) meningkat 10.0% (S4 2016: 2.4%), disebabkan oleh pelaburan awam yang kembali pulih dan pelaburan swasta yang lebih tinggi. Pertumbuhan kukuh dalam jumlah pelaburan ini ialah hasil daripada peningkatan menyeluruh dalam perbelanjaan modal untuk jentera dan kelengkapan (21.8%; S4 2016: 2.9%), struktur (3.8%; S4 2016: 2.8%) dan aset jenis lain (1.4%; S4 2016:-2.0%).

Pertumbuhan lebih tinggi dalam sektor ekonomi utama

Dari segi penawaran, kebanyakan sektor ekonomi berkembang lebih pantas. Pertumbuhan keseluruhan yang bertambah baik ini disumbangkan terutamanya oleh pemulihan dalam sektor pertanian dan pertumbuhan sektor perkilangan dan perkhidmatan yang lebih tinggi.

Pertumbuhan yang nyata dalam sektor pertanian disebabkan oleh kadar hasil minyak sawit mentah yang kembali pulih daripada kesan negatif akibat El Niño. Pertumbuhan sektor pertanian juga disokong oleh pengembangan dua angka dalam pengeluaran getah. Dalam sektor perkilangan, pertumbuhan dipacu terutamanya oleh segmen elektronik dan elektrik (E&E), sejajar dengan permintaan global terhadap separa konduktor yang terus menggalakkan. Industri berorientasikan dalam negeri disokong oleh permintaan yang berterusan untuk produk-produk berkaitan makanan dan peningkatan nyata dalam pengeluaran kenderaan bermotor.

Sektor perkhidmatan berkembang dengan lebih pantas pada suku pertama. Pertumbuhan dalam subsektor borong dan runcit bertambah baik sejajar dengan peningkatan perbelanjaan isi rumah. Subsektor kewangan dan insurans juga mencatat pertumbuhan lebih tinggi, disokong oleh pertumbuhan lebih baik dalam pemberian pinjaman oleh sistem

perbankan dan aktiviti pasaran modal berikutan terbitan IPO yang lebih banyak. Pertumbuhan sektor pembinaan lebih kukuh, disokong oleh aktiviti kejuruteraan awam dalam segmen petrokimia, loji janakuasa dan pengangkutan.

Pertumbuhan sektor perlombongan lebih sederhana berikutan pengeluaran minyak mentah yang lebih rendah, terutamanya di Sarawak dan Semenanjung Malaysia. Ini merupakan sebahagian daripada inisiatif global untuk mengurangkan pengeluaran minyak.

Inflasi keseluruhan meningkat disebabkan kos pengangkutan yang lebih tinggi

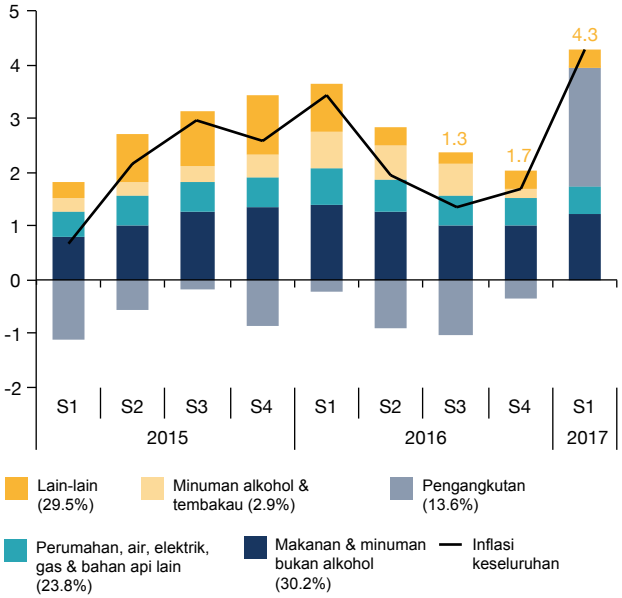
Inflasi keseluruhan[2] lebih tinggi pada 4.3% pada suku pertama 2017 (S4 2016: 1.7%) didorong terutamanya oleh faktor kos. Pada suku tersebut, harga purata petrol RON95 lebih tinggi pada RM2.23 seliter berbanding dengan harga purata RM1.73 seliter semasa tempoh asas S1 2016. Hal ini telah mengakibatkan inflasi yang nyata lebih tinggi dalam kategori *pengangkutan* pada 16.2% (S4 2016: -2.6%). Harga bahan api dalam negeri yang lebih tinggi disebabkan terutamanya oleh kenaikan harga minyak dunia berikutan persetujuan OPEC untuk mengurangkan pengeluaran minyak mentah berkuat kuasa pada 1 Januari 2017. Inflasi dalam kategori *makanan dan minuman bukan alkohol* naik 4.2% (S4 2016: 3.3%) dengan subkategori *makanan di luar rumah* meningkat 4.0% (S4 2016: 3.4%). Kenaikan inflasi makanan yang berpunca daripada kekurangan bekalan makanan segar akibat keadaan cuaca buruk juga telah menyebabkan harga *makanan di luar rumah* meningkat. Namun, inflasi makanan mulai menjadi sederhana pada bulan Mac 2017, apabila keadaan bekalan bertambah baik.

Harga *makanan di luar rumah* yang lebih tinggi dalam keadaan kenaikan inflasi sewa telah mengakibatkan inflasi teras yang lebih tinggi pada 2.4% pada S1 2017 (S4 2016: 2.1%). Walau bagaimanapun, kesan pindahan harga yang lebih tinggi adalah masih terkawal. Ini digambarkan oleh rebakan inflasi[3] yang pada amnya stabil. Kesan pindahan yang agak terhad ini disebabkan sebahagiannya oleh bahagian kategori *pengangkutan, tenaga* dan *bahan kimia asas* yang

Rajah 10: Inflasi Keseluruhan

Inflasi lebih tinggi mencerminkan terutamanya kesan pindahan kenaikan harga minyak global

%, sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)

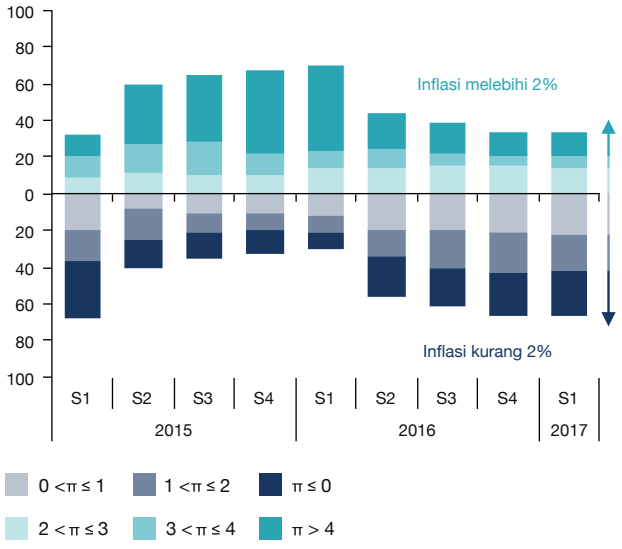


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 11: Rebakan Inflasi

Walau bagaimanapun, rebakan inflasi secara amnya masih stabil

peratusan jumlah barangan (%)



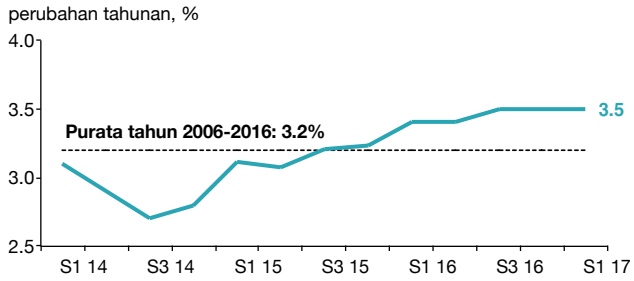
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

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

[3] Rebakan inflasi (inflation pervasiveness) mencakupi bahagian item dalam bakul IHP yang lebih besar pada kadar yang tertentu. Inflasi akan menjadi lebih merebak jika lebih banyak item mencatat kenaikan harga yang lebih pantas. Perlu untuk membezakan kenaikan inflasi keseluruhan yang didorong perubahan harga secara relatif dengan perubahan harga secara am.

Rajah 12: Kadar Pengangguran

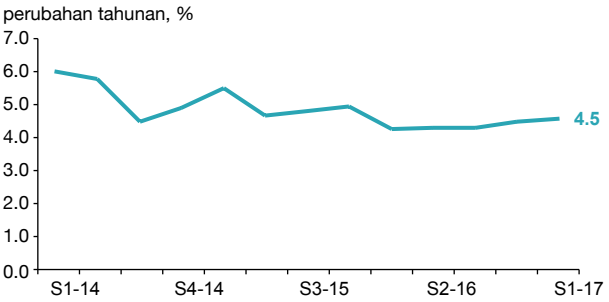
Kadar pengangguran stabil



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 13: Upah Sektor Swasta

Pertumbuhan upah terus kekal



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

kecil (10.4%)[4] dalam kos pengeluaran kebanyakan item dalam bakul IHP. Selain itu, pengeluaran dan penggunaan dalam negeri juga secara relatif mempunyai kandungan import yang sederhana (masing-masing kira-kira 20% dan 6.7%). Ini lantas membendung kesan pindahan, akibat kadar pertukaran ringgit yang lebih lemah, kepada inflasi dalam negeri. Dalam keadaan permintaan yang tidak begitu kukuh, keupayaan dan kesanggupan syarikat untuk memindahkan kenaikan kos kepada pengguna juga lebih terhad.

Keadaan pasaran pekerja stabil

Keadaan pasaran pekerja kekal stabil pada suku pertama, dengan penyertaan tenaga kerja daripada penduduk usia bekerja yang tinggi sedikit pada 67.7% (S4 2016: 67.6%). Pada suku tersebut, pengembangan tenaga kerja sebanyak 98,700 orang juga sejajar dengan pertambahan guna tenaga bersih sebanyak 95,300 orang. Oleh itu, kadar pengangguran tidak berubah pada 3.5% daripada jumlah tenaga kerja (S4 2016: 3.5%). Jawatan kosong yang diiklankan di sebuah laman sesawang carian pekerjaan yang utama adalah lebih tinggi sebanyak 61,760 jawatan yang menunjukkan bahawa permintaan untuk pekerja baharu semakin meningkat (S4 2016: 53,214).

Upah sektor swasta terus meningkat pada kadar yang mampan iaitu 4.5% pada S1 2017 (S4 2016: 4.4%), kerana kadar kenaikan upah yang lebih tinggi dalam subsektor perkhidmatan utama (5.1%; S4 2016: 3.7%) telah mengimbangi kenaikan upah yang sederhana dalam sektor perkilangan pada suku tersebut (3.2%; S4 2016: 5.9%). Kenaikan upah pada suku itu disokong oleh industri perkilangan serta industri perkhidmatan yang berorientasikan dalam negeri dan eksport.

[4] Bahagian ini diperoleh daripada analisis jadual Input-Output.

1 Rencana

Inflasi: Persepsi dan Realitinya

Oleh Loke Po Ling dan Farina Adam Khong

SOROTAN PENTING:

- **Keraguan orang ramai terhadap IHP semakin ketara kerana berdasarkan pengalaman mereka, kos sara hidup dirasakan telah meningkat dengan ketara. Namun, kos sara hidup dan inflasi merupakan dua konsep yang berbeza, dan persepsi atau anggapan orang ramai terhadap inflasi banyak dipengaruhi oleh pandangan yang berprasangka.**
- **Disebabkan pandangan sedemikian, ukuran inflasi mengikut pandangan mereka adalah lebih tinggi berbanding dengan inflasi IHP rasmi, terutamanya apabila terdapat tekanan inflasi yang meningkat. Hal ini boleh mempengaruhi jangkaan orang ramai mengenai inflasi pada masa akan datang dan mengubah keputusan mereka dalam penggunaan dan pelaburan.**

"*Persepsi adalah nyata, walaupun ia bukan kenyataan*" ~ Edward de Bono

Dalam bidang ekonomi, lazimnya garis pemisah antara persepsi dengan realiti adalah agak kabur. Isu sama ada inflasi IHP rasmi mencerminkan perubahan sebenar dalam kos sara hidup merupakan salah satu daripada perkara tersebut. Meskipun inflasi IHP secara relatif rendah dalam tempoh dua tahun yang lalu (2016: 2.1%; 2015: 2.1%), pengalaman orang ramai menunjukkan bahawa kos sara hidup mereka telah meningkat dengan ketara. Oleh itu, keupayaan IHP untuk menjadi pengukur yang baik bagi perubahan kos sara hidup di negara ini adalah diragui.

Terdapat tiga faktor yang membezakan kos sara hidup dengan inflasi. Pertama, kos sara hidup dan inflasi merupakan dua konsep yang berbeza seperti yang dihuraikan dalam Rencana: Inflasi dan Kos Sara Hidup dalam Laporan Tahunan 2015. Inflasi IHP dikira berdasarkan satu bakul barangan dan perkhidmatan yang mencerminkan corak penggunaan isi rumah Malaysia secara purata dan harga purata dalam ekonomi. Setelah mengambil kira perbezaan corak perbelanjaan dan harga di pelbagai lokasi, inflasi IHP keseluruhan tidak akan mencerminkan dengan tepat kos sara hidup seseorang individu. Berdasarkan anggaran yang dibuat oleh staf Bank Negara Malaysia, kadar inflasi merentas kumpulan pendapatan dan negeri ternyata berbeza daripada purata kebangsaan.

- Jika dibuat perbandingan antara negeri, isi rumah di Kuala Lumpur mengalami kadar inflasi tertinggi 2.8% pada tahun 2016, lebih tinggi daripada purata inflasi kebangsaan 2.1%.
- Jika dibuat perbandingan antara kumpulan pendapatan, isi rumah dalam kumpulan 20% terbawah daripada kumpulan pendapatan mengalami inflasi antara 0.12 hingga 1.12 mata peratusan lebih tinggi daripada isi rumah dalam kumpulan 20% teratas daripada kumpulan pendapatan. Ini kerana bahagian perbelanjaan mereka yang lebih tinggi disalurkan untuk makanan, yang pada amnya mencatat kadar inflasi yang lebih tinggi berbanding dengan barangan dan perkhidmatan lain.

Memandangkan IHP merupakan ukuran yang baik bagi perubahan paras harga pengguna secara keseluruhan dalam ekonomi, indeks ini menjadi penunjuk yang relevan dalam pengendalian dasar makroekonomi, seperti dasar monetari yang bertujuan untuk mempengaruhi ekonomi secara lebih meluas. Kedua, walaupun IHP hanya mempertimbangkan perubahan tahunan harga barangan dan

perkhidmatan, perbincangan mengenai isu kos sara hidup turut melibatkan aspek pendapatan. Isi rumah menerima kesan daripada kenaikan kos sara hidup bukan hanya apabila kos meningkat bahkan apabila pendapatan mereka tidak meningkat sejajar dengan kenaikan kos, yang seterusnya menyebabkan kuasa membeli mereka berkurang.

Ketiga, persepsi orang ramai terhadap kenaikan harga juga berdasarkan pada beberapa pandangan berprasangka yang semulajadi. Hal ini kerana apabila pengguna menyatakan pandangan mereka, pandangan itu berdasarkan set maklumat yang berbeza daripada set maklumat yang digunakan untuk mengira IHP rasmi. Set maklumat pengguna terdiri daripada kepercayaan awal, interaksi sosial dengan ejen ekonomi lain dan pengalaman sepanjang hidup. Persepsi yang berprasangka ini boleh mempengaruhi jangkaan pengguna mengenai inflasi masa akan datang, dan seterusnya mengubah keputusan penggunaan dan pelaburan mereka. Dalam hal ini, pemahaman mengenai persepsi orang ramai mengenai inflasi adalah penting supaya bank pusat boleh merumuskan strategi yang berkesan untuk menguruskan jangkaan orang ramai mengenai inflasi.

Rencana ini menyenaraikan faktor yang mendorong persepsi orang ramai mengenai inflasi dan seterusnya menunjukkan ukuran kuantitatif bagi inflasi anggapan (perceived inflation). Rencana ini juga menerangkan faktor-faktor yang menyebabkan pencapahan (divergence) antara inflasi anggapan dengan inflasi IHP sejak kebelakangan ini.

Persepsi orang ramai mengenai inflasi dipengaruhi oleh pandangan yang berprasangka

Persepsi orang ramai mengenai inflasi dibentuk oleh pengalaman peribadi mereka dan dipengaruhi oleh dua pandangan berprasangka, iaitu pandangan berprasangka berdasarkan kekerapan dan pandangan berprasangka berdasarkan ingatan.

- **Pandangan yang berprasangka berdasarkan kekerapan:** Pandangan pengguna mengenai inflasi sebahagian besarnya dipengaruhi oleh perubahan harga barang yang kerap dibeli, termasuk barang tidak tahan lama seperti makanan dan barang penjagaan peribadi, yang lazimnya mengalami inflasi lebih tinggi.
- **Pandangan yang berprasangka berdasarkan ingatan:** Pengguna lebih cenderung mengingati kenaikan harga dan tidak mengendahkan penurunan harga.

Untuk mengukur secara kuantitatif paras inflasi mengikut anggapan orang ramai, dua ukuran inflasi anggapan dibentuk, iaitu Indeks Harga Harian (Everyday Price Index, EPI)[1] dan Indeks Harga Anggapan (Perceived Price Index, PePI)[2]. Kedua-dua indeks ini mengambil kira pandangan berprasangka berdasarkan kekerapan dan pandangan berprasangka berdasarkan ingatan.

i. **Indeks Harga Harian (EPI)** ialah indeks yang terdiri daripada barangan dan perkhidmatan yang kerap dibeli (sekurang-kurangnya sekali sebulan) yang merangkumi pandangan berprasangka berdasarkan kekerapan. Indeks ini mencakupi 60% daripada bakul IHP dan tidak termasuk barangan yang jarang-jarang dibeli serta barangan bernilai tinggi seperti pakaian, peralatan rumah dan perbelanjaan percutian. Barangan yang harganya ditetapkan secara kontrak, seperti sewa, juga dikecualikan daripada pengiraan indeks ini kerana harganya jarang-jarang berubah.

   Dalam bakul EPI yang diwajarkan semula, kategori makanan dan minuman bukan alkohol mencakupi lebih daripada separuh (50.2%). Bersama-sama dengan kategori pengangkutan, barangan dan perkhidmatan ini secara kolektif mencakupi 66% daripada bakul EPI. Oleh itu, perubahan harga produk makanan dan bahan api mempunyai pengaruh yang agak besar terhadap inflasi EPI.

ii. **Indeks Harga Anggapan (PePI)** memperhalus EPI, dan menggabungkan pandangan berprasangka berdasarkan ingatan dengan pandangan berprasangka berdasarkan kekerapan. Barangan dalam PePI adalah sama seperti EPI. Walau bagaimanapun, indeks ini hanya mengambil kira kenaikan harga kerana pengguna biasanya tidak mengendahkan penurunan harga. Indeks harga yang menurun diandaikan sebagai tidak berubah.

[1] Vlasenko dan Cunningham (2015).
[2] Dengan menerapkan konsep yang sama yang dikemukakan oleh Brachinger (2006).

Jadual 1: Wajaran dalam bakul IHP dan EPI

Kategori	Wajaran	Wajaran EPI
Makanan & minuman bukan alkohol	30.2	50.2
Pengangkutan	13.7	15.8
Komunikasi	5.2	7.8
Perumahan & utiliti	23.8	7.0
Rekreasi	4.9	5.9
Minuman alkohol & tembakau	2.9	4.1
Restoran & hotel	2.9	4.1
Pelbagai	6.5	2.0
Pendidikan	1.1	1.6
Hiasan	3.8	1.5
Pakaian & kasut	3.3	0.0
Kesihatan	1.7	0.0
Jumlah	**100.0**	**100.0**

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan pengiraan staf BNM

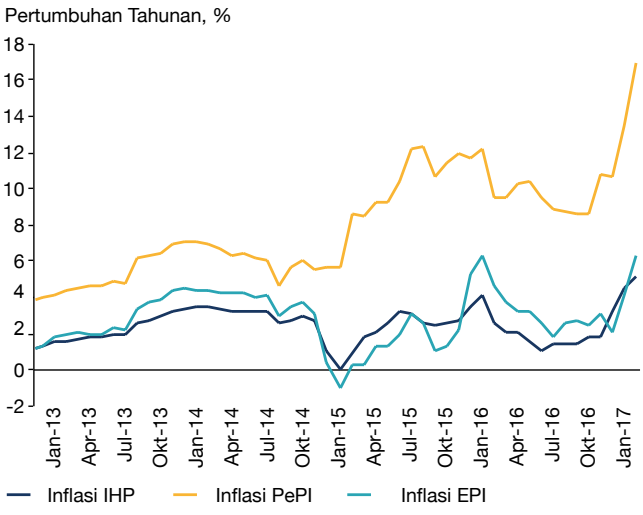
Meskipun dalam persekitaran inflasi yang rendah, orang ramai masih memberikan perhatian terhadap inflasi memandangkan terdapat persepsi berprasangka

Apabila ukuran inflasi anggapan dan inflasi IHP dibandingkan, inflasi EPI pada amnya lebih tinggi berbanding dengan inflasi IHP. Ini menunjukkan bahawa harga barangan yang sering dibeli meningkat dengan lebih cepat berbanding barangan yang jarang-jarang dibeli.

- Antara Julai 2013 hingga Disember 2014, terdapat beberapa siri kenaikan harga ditadbir seperti harga rokok, gula dan bahan api dalam negeri.
- Pada tahun 2016, inflasi makanan ketara lebih tinggi ekoran fenomena El-Nino.
- Berbeza keadaannya pada tahun 2015, wajaran lebih besar yang diberikan kepada kategori pengangkutan telah meningkatkan kesan negatif daripada harga bahan api yang lebih rendah. Hal ini telah menjadikan inflasi EPI lebih rendah daripada inflasi IHP.

Carta 1

Inflasi Keseluruhan, Inflasi EPI dan Inflasi Anggapan



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan pengiraan staf BNM

Tidak dinafikan bahawa PePI mencatat kadar inflasi tertinggi.

- PePI nyata lebih tinggi berbanding dengan inflasi IHP dan inflasi EPI. Pada tahun 2015, inflasi PePI naik pada kadar yang lebih cepat berikutan pelaksanaan GST, yang telah menyebabkan kenaikan harga yang menyeluruh.
- Sebaliknya, meskipun inflasi IHP dan inflasi EPI meningkat dalam tempoh ini, kenaikan ini secara relatif lebih sederhana kerana harga bahan api yang lebih rendah. Walau bagaimanapun, harga bahan api yang lebih rendah ini tidak diambil kira dalam inflasi PePI.

Jadual 2: IHP, EPI dan Inflasi Anggapan

Purata pertumbuhan tahunan, %	IHP	EPI	PePI
Purata 5 tahun: 2012-2016	2.2	2.6	7.0
Kenaikan harga ditadbir: Julai 2013 – Disember 2014	3.0	3.8	6.1
Pelaksanaan GST:			
April 2015 – Mac 2016	2.8	2.6	10.8
November 2016 – Mac 2017	3.3	3.6	12.1

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan pengiraan staf BNM

Usaha mendidik orang ramai mengenai inflasi dan penerangan yang jelas mengenai prospek inflasi adalah penting untuk menguruskan jangkaan ramai mengenai inflasi

Dengan mengambil kira pandangan berprasangka berdasarkan kekerapan dan pandangan berprasangka berdasarkan ingatan, ukuran inflasi anggapan menyokong pandangan ramai bahawa inflasi sebenar lebih tinggi daripada inflasi IHP rasmi. Meskipun persepsi ini tidak semestinya benar, kesannya mungkin benar kerana ejen ekonomi bertindak mengikut apa yang mereka percaya dan membuat keputusan penggunaan dan pelaburan yang sewajarnya, yang seterusnya memberikan kesan kepada ekonomi. Contohnya, isi rumah yang menjangka inflasi akan meningkat dengan ketara mungkin akan menuntut upah lebih tinggi yang melangkaui peningkatan produktiviti mereka. Ini lantas menyebabkan kenaikan harga pusingan kedua dan peningkatan upah-harga yang berterusan. Sebagai pilihan lain, isi rumah juga boleh mengurangkan penggunaan semasa mereka dengan ketara kerana menjangkakan kos sara hidup akan meningkat pada masa hadapan. Ini seterusnya boleh menyebabkan kegiatan ekonomi secara keseluruhan lebih perlahan.

Oleh itu, penting bagi persepsi berprasangka ini dibetulkan untuk menguruskan jangkaan inflasi. Dalam hal ini, usaha akan ditumpukan pada mendidik orang ramai mengenai inflasi, meningkatkan pemahaman mereka bahawa inflasi berbeza daripada kos sara hidup serta cara mengira inflasi. Juga penting untuk memastikan bahawa maklumat yang digunakan untuk membuat keputusan penggunaan dan pelaburan adalah betul. Maklumat mengenai prospek dan trend akan datang inflasi juga perlu diterangkan bagi memberi keyakinan kepada orang ramai bahawa inflasi akan dikekalkan pada tahap yang rendah untuk jangka masa sederhana.

Rujukan

AIER (American Institute for Economic Research) Staff. (2012). 'The Everyday Price Index', AIER Economic Bulletin, Vol. LII, February 2012.

Bank Negara Malaysia. (2016). 'Box Article: Inflation and Cost of Living', Annual Report 2015, 64 – 69.

Brachinger H. W. (2006). 'Euro or "Teuro"?: The Euro-induced Perceived Inflation in Germany', Department of Quantitative Economics Working Paper No.5, University of Fribourg Switzerland

Gulker M. (2016). 'Average American's Cost of Living Falls', AIER Research Brief 2.16.

Vlasenko P. and Cunningham S. R. (2015). 'Capturing the Inflation that People Experience: The Everyday Price Index vs. the Consumer Price Index', AIER Working Paper No. 004.

Kedudukan luaran terus berdaya tahan

Eksport kasar meningkat dengan nyata sebanyak 21.4% pada suku pertama 2017 (S4 2016: 2.8%). Prestasi pertumbuhan eksport adalah menyeluruh, didorong oleh eksport perkilangan dan komoditi, yang mencatat pertumbuhan dua angka.

Eksport perkilangan yang kukuh adalah hasil daripada permintaan yang lebih tinggi daripada semua rakan perdagangan utama Malaysia terutamanya AS, RR China dan ekonomi serantau. Permintaan untuk produk E&E meningkat, terutamanya untuk separa konduktor. Dari segi destinasi, eksport E&E mendapat permintaan lebih tinggi terutamanya dari RR China dan AS.

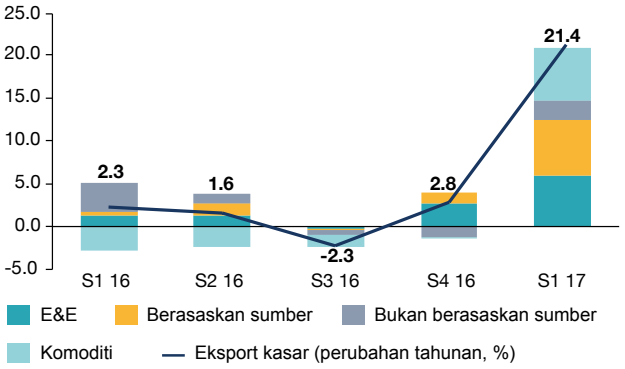
Eksport perkilangan berasaskan sumber meningkat pada suku pertama 2017. Peningkatan ini disebabkan terutamanya oleh produk petroleum dan produk kimia. Eksport produk-produk ini bertumpu terutamanya ke RR China dan ekonomi rantau ini. Eksport komoditi disokong oleh harga komoditi yang bertambah baik dan jumlah eksport minyak mentah, minyak sawit mentah (MSM) dan gas asli cecair (LNG) yang lebih tinggi.

Import kasar meningkat dengan nyata sebanyak 27.7% pada suku pertama 2017 (S4 2016: 5%), disokong import barangan pengantara dan barangan modal serta kelengkapan pengangkutan yang lebih tinggi. Yang penting, import barangan modal didorong terutamanya oleh barangan bernilai tinggi, termasuk struktur terapung, kapal minyak dan gas serta beberapa kapal terbang. Import barangan pengantara lebih tinggi seiring dengan prestasi eksport perkilangan yang kukuh. Berikutan import yang lebih tinggi berbanding dengan eksport pada suku tersebut, lebihan perdagangan adalah lebih rendah pada RM18.9 bilion (S4 2016: RM27.5 bilion).

Rajah 14: Eksport Kasar Mengikut Keluaran

Pertumbuhan eksport lebih tinggi bagi produk utama

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

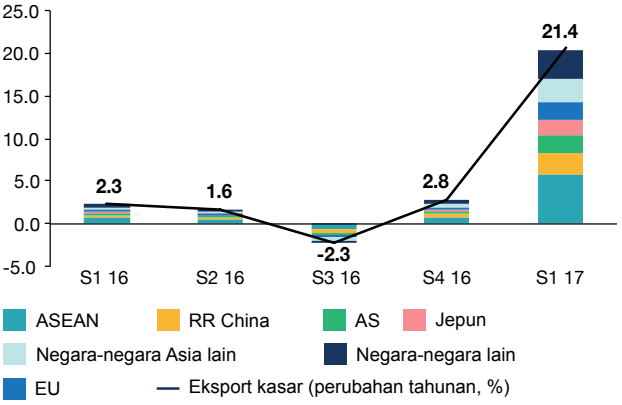


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 15: Eksport Kasar Mengikut Pasaran

Eksport juga lebih menyeluruh merentas pasaran

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

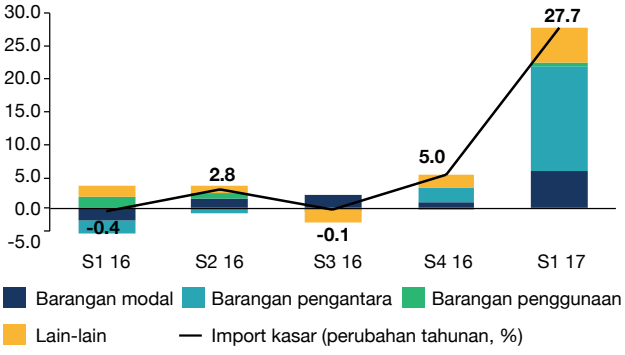


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 16: Import Kasar Mengikut Keluaran

Import kasar lebih tinggi, terutamanya dalam barangan pengantara dan modal

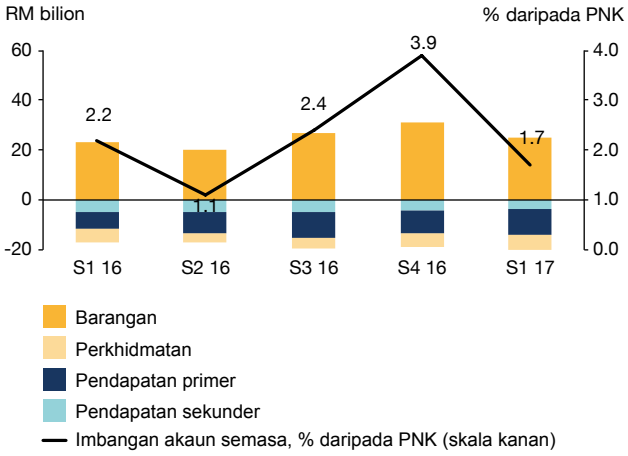
Perubahan tahunan (%), sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 17: Imbangan Akaun Semasa

Lebihan akaun semasa lebih rendah disebabkan oleh imbangan barangan yang lebih kecil



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Lebihan akaun semasa mengecil

Pada suku pertama 2017, lebihan akaun semasa mengecil disebabkan oleh lebihan akaun barangan yang lebih rendah dan defisit lebih tinggi dalam akaun perkhidmatan. Lebihan akaun barangan mengecil kepada RM25.3 bilion pada suku pertama 2017 (S4 2016: RM31.2 bilion) apabila pertumbuhan import yang kukuh mengatasi pertumbuhan eksport.

Defisit akaun perkhidmatan meningkat kepada RM6.2 bilion pada suku pertama 2017 (S4 2016: defisit sebanyak RM5.4 bilion), disebabkan terutamanya oleh pembayaran perkhidmatan pengangkutan yang lebih tinggi. Ini selaras dengan peningkatan dalam aktiviti perdagangan. Di samping itu, pembayaran bersih untuk perkhidmatan pembinaan adalah lebih tinggi pada suku pertama 2017 seperti ditunjukkan oleh peningkatan pelaburan. Defisit dalam kategori-kategori tersebut sebahagiannya telah diimbangi oleh lebihan perjalanan bersih yang mampan sebanyak RM7.6 bilion (S4 2016: RM7.6 bilion).

Defisit akaun pendapatan primer meningkat kepada RM9.9 bilion pada suku pertama 2017 (S4 2016: defisit sebanyak RM9.2 bilion). Keuntungan terakru bagi pelabur asing di Malaysia (RM20.0 bilion; S4 2016: RM19.4 bilion) terus mengatasi keuntungan yang dijana oleh pelaburan Malaysia di luar negeri (RM11.4 bilion; S4 2016: RM11.5 bilion).

Pembayaran bersih dalam akaun pendapatan sekunder lebih rendah pada RM3.9 bilion pada suku pertama 2017 (S4 2016: pembayaran bersih sebanyak RM4.1 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh pengiriman wang ke luar negeri yang sederhana sedikit (RM8.5 bilion; S4 2016: RM8.6 bilion).

Akaun kewangan mencatat aliran keluar bersih yang lebih rendah

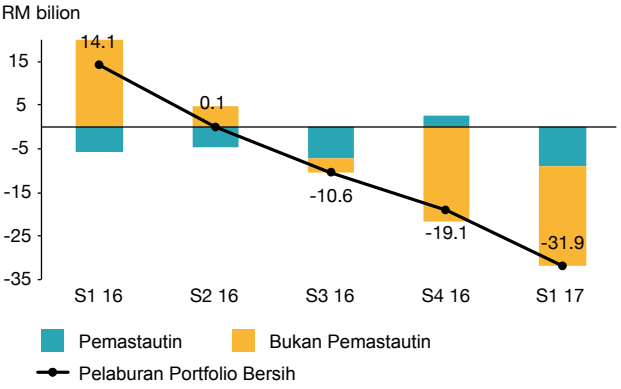
Pada suku pertama 2017, akaun kewangan mencatat aliran keluar bersih yang lebih rendah iaitu sebanyak RM8.8 bilion (S4 2016: aliran keluar bersih sebanyak RM14.2 bilion), disebabkan terutamanya oleh aliran keluar bersih dalam akaun pelaburan portfolio.

Pelaburan portfolio bukan pemastautin mencatat aliran keluar bersih sebanyak RM22.9 bilion (S4 2016: aliran keluar bersih sebanyak RM21.8 bilion). Pemegangan sekuriti hutang bukan pemastautin lebih rendah, tertumpu terutamanya dalam kertas pelaburan jangka pendek yang tempoh matangnya kurang daripada 3 tahun. Hal ini mencerminkan terutamanya Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) yang matang pada suku tersebut dan pengimbangan semula dedahan oleh pengurus aset antarabangsa. Antara faktor penyumbangnya ialah keputusan Federal Reserve AS untuk menaikkan kadar dana persekutuan pada bulan Mac 2017, turun naik semula harga minyak dunia dan pengurangan wajaran Malaysia dalam Indeks GBI-EM JP Morgan. Walau bagaimanapun, institusi-institusi domestik mengantarakan penjualan pelaburan portfolio bukan pemastautin dengan lancar. Hasilnya, pasaran bon secara relatif kekal stabil. Berbeza dengan aliran keluar bersih sekuriti hutang, terdapat pembelian semula sekuriti ekuiti oleh pelabur asing berikutan pendapatan korporat yang lebih kukuh dan prestasi ringgit yang lebih baik. Pelaburan portfolio pemastautin mencatat aliran keluar bersih sebanyak RM9 bilion (S4 2016: aliran masuk bersih sebanyak RM2.7 bilion), disebabkan oleh pengambilalihan bersih aset kewangan asing oleh pengurus dana tempatan dan pelabur institusi.

Akaun pelaburan langsung mencatat aliran masuk bersih sebanyak RM8.3 bilion (S4 2016: aliran masuk bersih sebanyak RM1 bilion), apabila liabiliti pelaburan langsung lebih daripada mengimbangi pengumpulan aset pelaburan langsung pada suku tersebut. Pelaburan langsung luar negeri (DIA) oleh syarikat Malaysia merosot kepada RM8.7 bilion (S4 2016: aliran keluar bersih sebanyak RM12 bilion), disebabkan terutamanya oleh suntikan modal ekuiti yang lebih rendah kepada anak syarikat di luar negara. Sebahagian besar DIA adalah oleh syarikat dalam sektor perkhidmatan, terutamanya subsektor perkhidmatan kewangan serta utiliti, diikuti sektor perlombongan. Pelaburan langsung asing (FDI) meningkat kepada RM17 bilion (S4 2016: aliran masuk bersih sebanyak RM13 bilion), disebabkan perolehan yang dilaburkan semula dan pengeluaran pinjaman antara syarikat yang lebih tinggi. Aliran

Rajah 18: Pelaburan Portfolio

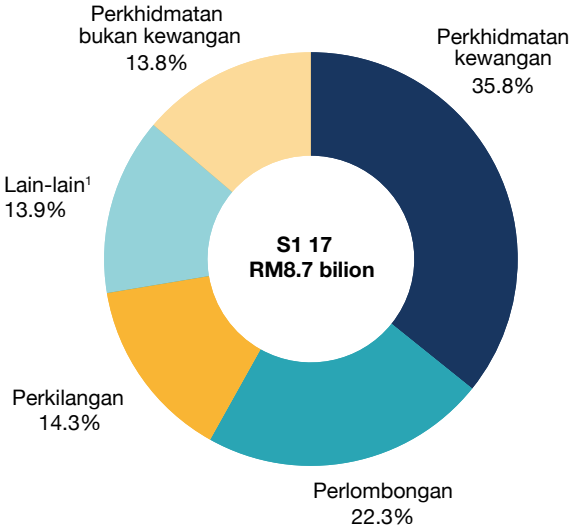
Aliran keluar portfolio bersih yang lebih tinggi, didorong terutamanya oleh bukan pemastautin



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 19: DIA Bersih Mengikut Sektor

DIA disalurkan kebanyakannya ke dalam sektor perkhidmatan



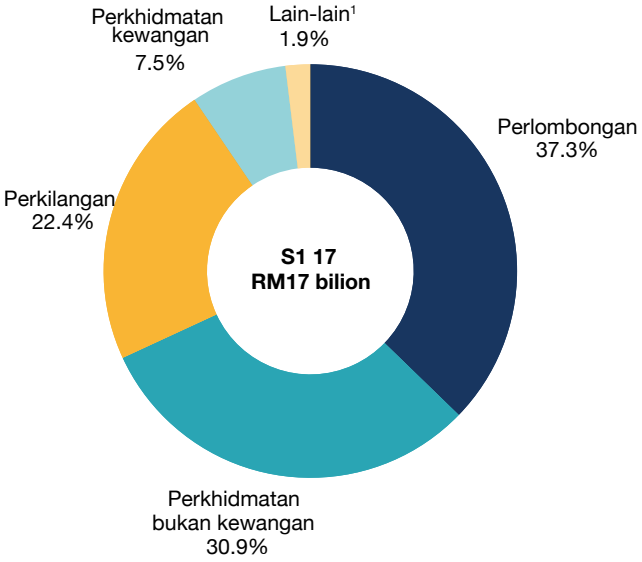
[1] Merujuk sektor pertanian dan pembinaan

Nota: Angka-angka tidak terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 20: FDI Bersih Mengikut Sektor

FDI disalurkan terutamanya ke dalam sektor perkidmatan dan perlombongan

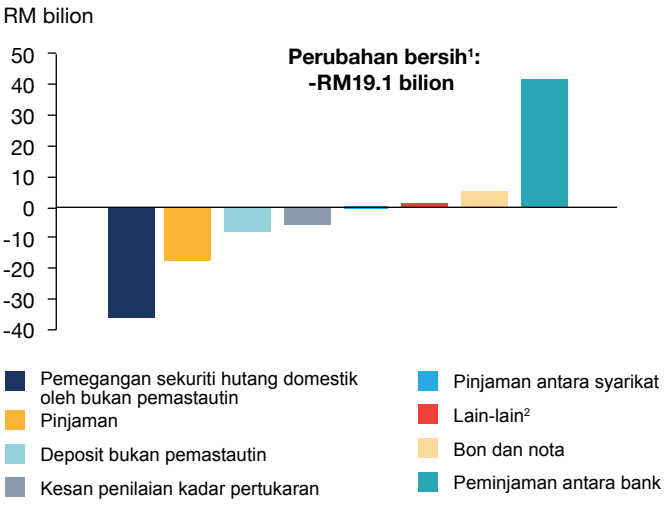


[1] Merujuk sektor pertanian dan pembinaan
Nota: Angka-angka tidak terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 21: Perubahan Hutang Luar Negeri

Hutang luar negeri lebih rendah pada S1 2017



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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

masuk FDI disalurkan terutamanya ke dalam sektor perkhidmatan, khususnya dalam subsektor harta tanah serta maklumat dan telekomunikasi, diikuti sektor perlombongan.

Akaun pelaburan lain mencatat aliran masuk bersih yang lebih tinggi sebanyak RM14.2 bilion (S4 2016: aliran masuk bersih sebanyak RM5 bilion). Ini disebabkan terutamanya oleh peningkatan penempatan mata wang dan deposit oleh institusi kewangan asing dalam bank-bank di Malaysia serta pembayaran balik kredit perdagangan yang sebelum ini diberikan oleh pengeksport Malaysia.

Berikutan perkembangan ini, imbangan pembayaran keseluruhan mencatat defisit sebanyak RM1.8 bilion pada suku pertama (S4 2016: lebihan sebanyak RM19 bilion). Kesilapan dan ketinggalan berjumlah RM1.7 bilion atau 0.4% daripada jumlah perdagangan.

Hutang luar negeri dalam keadaan terurus

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM897.0 bilion, bersamaan dengan USD200.8 bilion atau 68.4% daripada KDNK pada akhir bulan Mac 2017 (akhir Disember 2016: RM916.1 bilion atau USD202.3 bilion). Hutang luar negeri yang lebih rendah ini sebahagian besarnya mencerminkan penurunan dalam pemegangan sekuriti hutang domestik dan deposit dalam institusi perbankan domestik oleh bukan pemastautin, serta pembayaran balik bersih pinjaman. Terdapat juga kesan penilaian berikutan pengukuhan ringgit berbanding dengan mata wang utama dan serantau terpilih pada suku pertama. Sebahagian daripada perkara ini telah diimbangi terutamanya oleh peningkatan yang ketara dalam peminjaman antara bank pada suku pertama untuk pengurusan mudah tunai dalam entiti yang berkaitan, serta pelaburan dan pembiayaan.

Hutang luar negeri Malaysia kekal dalam keadaan terurus berdasarkan profil mata wang dan kematangannya, serta adanya aset luar negara yang lebih besar. Hampir satu pertiga daripada jumlah hutang luar negeri adalah dalam ringgit (30.3%), terutamanya dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang domestik dan deposit ringgit dalam institusi perbankan domestik oleh bukan pemastautin. Oleh yang demikian, liabiliti-liabiliti tersebut tidak terkesan oleh perubahan penilaian ekoran turun naik dalam kadar pertukaran ringgit.

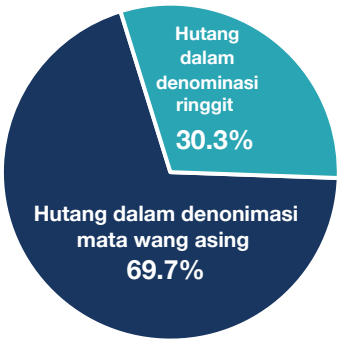
Baki hutang luar negeri iaitu sebanyak RM624.9 bilion (69.7%) adalah dalam mata wang asing (foreign currencies, FC) dan kebanyakannya dilindung nilai, sama ada secara semula jadi melalui pendapatan mata wang asing atau melalui penggunaan instrumen kewangan. Sebahagian besar daripada obligasi ini ialah peminjaman luar pesisir, yang diperoleh terutamanya untuk mengembangkan kapasiti produktif dan menguruskan sumber kewangan dengan lebih baik dalam kumpulan korporat. Pada akhir bulan Mac 2017, peminjaman luar pesisir kekal rendah pada 42.5% daripada KDNK berbanding 60.0% daripada KDNK semasa Krisis Kewangan Asia.

Daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi FC (termasuk kesan penilaian), lebih satu pertiga terdiri daripada peminjaman antara bank dan deposit FC dalam sistem perbankan domestik, yang berjumlah RM237.9 bilion. Ini sebahagian besarnya mencerminkan pengurusan mudah tunai di dalam kumpulan bank dan penempatan deposit daripada entiti induk asing, tertakluk kepada amalan pengurusan mudah tunai berhemat. Antaranya ialah had dalaman bagi pembiayaan dan ketidakpadanan tempoh matang. Ini seterusnya diikuti oleh bon dan nota jangka panjang terbitan luar pesisir berjumlah RM172.2 bilion pada akhir bulan Mac 2017, terutamanya untuk membiayai pengambilalihan aset di luar negara yang bakal menjana pendapatan akan datang. Pinjaman antara syarikat biasanya tertakluk kepada terma yang fleksibel dan bersifat konsesi, seperti tiada jadual pembayaran balik yang tetap atau pada kadar faedah yang rendah.

Dari perspektif tempoh matang, lebih separuh (54.9%) daripada jumlah hutang luar negeri menjurus kepada tempoh jangka sederhana hingga panjang. Hal ini menunjukkan risiko pembiayaan semula yang terhad. Penting untuk diambil perhatian bahawa rizab antarabangsa bukan satu-satunya saluran untuk bank dan syarikat memenuhi obligasi luaran jangka pendek mereka memandangkan mereka mempunyai pendapatan eksport dan aset luar negara. Paras rizab terkini adalah sebanyak USD96.1 bilion pada 28 April 2017, yang hanya kira-kira satu perempat daripada jumlah aset luar negara, dengan bakinya dipegang oleh bank dan syarikat. Rizab antarabangsa ialah 1.1 kali hutang luar negeri jangka pendek dan memadai untuk membiayai 7.9 bulan import tertangguh.

Rajah 22: Butiran Mengikuti Mata Wang (% keseluruhan)

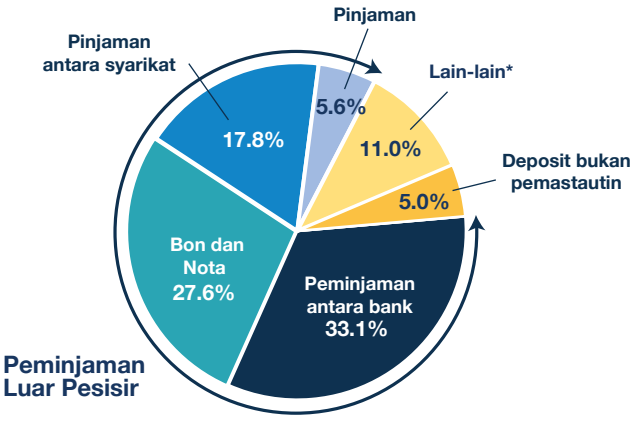
Hutang dengan denominasi mata wang asing sebahagian besarnya dilindung nilai



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 23: Butiran Hutang Luar Negeri dalam Denominasi Mata Wang Asing (% keseluruhan)

Kira-kira separuh daripada hutang dalam denominasi mata wang asing adalah tertakluk kepada amalan pengurusan mudah tunai berhemat dan terma yang fleksibel

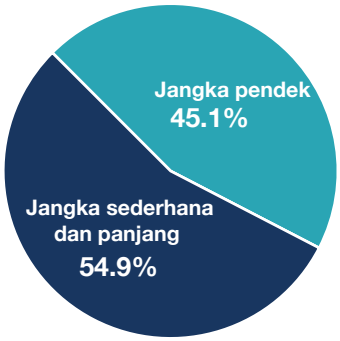


*Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dikeluarkan and faedah belum bayar untuk bon dan nota

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 24: Butiran Mengikuti Tempoh Matang (% keseluruhan)

Risiko pembiayaan semula yang terhad



Sumber: Bank Negara Malaysia

Perkembangan Monetari dan Kewangan

SOROTAN PENTING

- **Ringgit lebih kukuh berbanding dengan dolar AS pada suku ini.**
- **Walaupun terdapat aliran keluar bukan pemastautin daripada pasaran bon, kadar hasil MGS kekal stabil berikutan permintaan yang kukuh daripada pelabur institusi domestik.**
- **Kadar faedah benar menjadi negatif tetapi ini berkemungkinan bersifat sementara.**

Pemulihan ringgit didorong terutamanya oleh faktor luaran

Pada suku pertama, ringgit dan kebanyakan mata wang serantau menambah nilai berbanding dengan dolar Amerika Syarikat (AS) dalam keadaan dolar AS yang secara keseluruhan semakin menyusut nilai. Indeks dolar menurun pada suku itu, meskipun pernah mencapai paras yang paling tinggi dalam tempoh 14 tahun pada awal bulan Januari. Sentimen dolar AS yang semakin lemah didorong terutamanya oleh ketidaktentuan pasaran mengenai hala tuju dan implikasi dasar di AS. Mata wang serantau juga disokong oleh minat pelabur terhadap aset kewangan negara serantau yang kembali pulih. Ini berikutan keputusan Federal Reserve pada bulan Mac untuk mengekalkan pelarasan kadar faedah AS ke paras yang wajar. Selain itu, ringgit lebih stabil pada suku pertama berbanding dengan suku sebelumnya berikutan langkah-langkah yang diumumkan oleh Jawatankuasa Pasaran Kewangan Bank Negara Malaysia pada bulan Disember 2016.

Keadaan monetari dan kewangan domestik terus menyokong aktiviti ekonomi

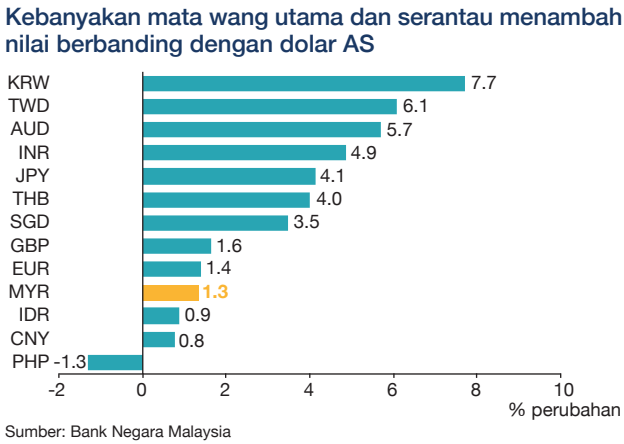
Keadaan monetari dan kewangan domestik secara keseluruhan terus menyokong aktiviti ekonomi pada suku pertama. Kadar hasil bon kekal stabil disebabkan oleh sokongan pelabur institusi domestik yang membendung kesan aliran keluar

Rajah 25: Indeks USD



Sumber: Bloomberg

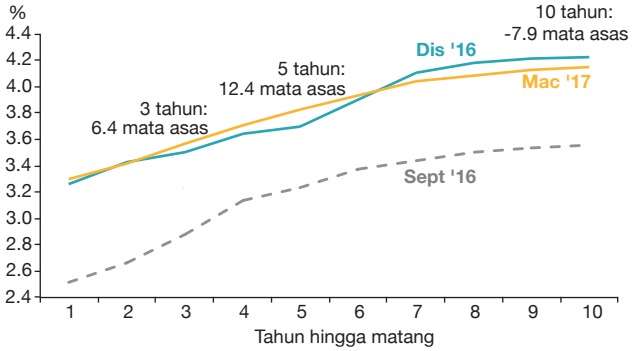
Rajah 26: Ringkasan Prestasi Mata Wang Serantau dan Utama Berbanding dengan USD (1 Jan - 31 Mac 2017)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 27: Arah Aliran Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia

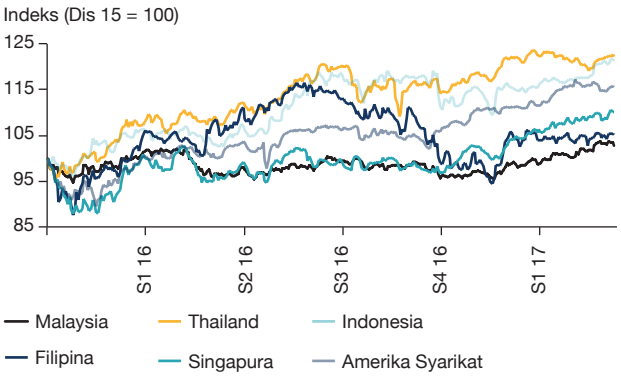
Kadar hasil bon kekal stabil dalam keadaan permintaan yang berterusan daripada pelabur domestik



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 28: Indeks Ekuiti Terpilih

Kenaikan pada pasaran ekuiti domestik selaras dengan aliran serantau



Sumber: Bloomberg

pelabur bukan pemastautin. Keadaan mudah tunai kekal mencukupi manakala kos pendanaan runcit yang stabil terus menyokong pembiayaan sektor swasta.

Kos pemerolehan dana dalam pasaran bon kekal stabil meskipun terdapat aliran keluar pelabur bukan pemastautin

Pada suku pertama, pemegangan bon kerajaan oleh pelabur bukan pemastautin menurun sebanyak RM34.3 bilion (S4 2016: -RM18.3 bilion). Sebahagian besar daripada aliran keluar ini adalah daripada Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) dan berlaku pada akhir suku pertama. Aliran keluar ini sebahagiannya disebabkan oleh penebusan MGS pada bulan Mac. Di samping itu, sejumlah besar aliran keluar adalah daripada kertas jangka pendek yang berpunca daripada pelupusan kontrak NDF oleh institusi kewangan bukan pemastautin. Ini telah menyebabkan peningkatan dalam kadar hasil MGS 3 tahun dan 5 tahun pada suku itu. Meskipun terdapat aliran keluar yang besar oleh pelabur bukan pemastautin, permintaan yang kukuh daripada pelabur institusi domestik menyebabkan kadar hasil MGS 10 tahun menurun sebanyak 7.9 mata asas.

Sentimen positif mendorong pulangan pasaran ekuiti

Pada suku pertama, pasaran ekuiti domestik mencatat pembelian yang kukuh daripada pelabur bukan pemastautin. Ini didorong terutamanya oleh sentimen positif dalam pasaran saham dunia yang berpunca daripada perkembangan luar.

Indeks KLCI juga disokong oleh pembelian saham mewah terpilih berikutan pengumuman pertumbuhan ekonomi yang lebih baik daripada jangkaan sebanyak 4.5%, perolehan syarikat yang lebih kukuh pada suku keempat tahun 2016 dan kemungkinan berlakunya aktiviti penggabungan dan pengambilalihan. Kesannya, FBM KLCI meningkat 6.0% untuk ditutup pada 1,740.1 mata pada akhir bulan Mac (akhir bulan Disember 2016: 1,641.7 mata).

Kadar benar deposit tetap menjadi negatif disebabkan oleh inflasi yang lebih tinggi

Kos peminjaman runcit dan borong terus stabil pada suku pertama. KLIBOR 3 bulan stabil antara julat 3.42% hingga 3.43%. Dalam pasaran runcit, kadar asas (base rate, BR) purata berwajaran juga stabil pada 3.62%. Kadar pinjaman purata (average lending rate, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul juga kekal stabil pada suku itu (akhir bulan Mac: 5.20%).

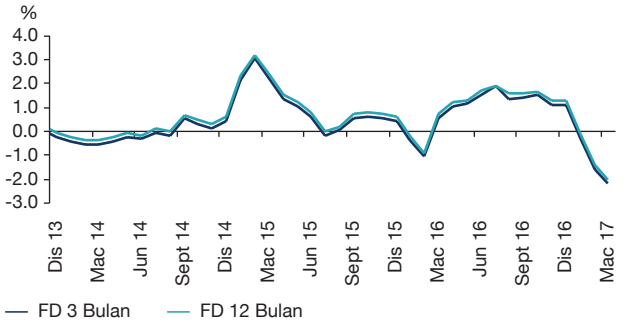
Berikutan inflasi yang lebih tinggi, kadar benar deposit tetap (FD) menjadi negatif mulai bulan Januari dan keadaan ini berterusan pada suku pertama (akhir bulan Mac: kadar benar FD 12 bulan : -2.0%; kadar benar FD 3 bulan: -2.2%). Kadar benar pinjaman purata (ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul juga menurun (akhir bulan Mac: 0.1%). Walau bagaimanapun, kenaikan kadar inflasi diramalkan bersifat sementara, dan kadar benar deposit dijangka kembali positif menjelang akhir tahun 2017.

Keadaan mudah tunai keseluruhan kekal mencukupi untuk pengantaraan kewangan

Keadaan mudah tunai dalam sistem perbankan kekal mencukupi pada peringkat institusi dan kesuluruhan sistem. Paras lebihan mudah tunai yang ditempatkan di BNM menurun susulan aliran keluar portfolio yang berterusan pada suku pertama. Namun, ia tidak mencetuskan tekanan dalam pasaran antara bank. Pada peringkat institusi, kebanyakan bank terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai.

Rajah 29: Kadar Benar FD (Mengikut Kematangan), pada akhir tahun

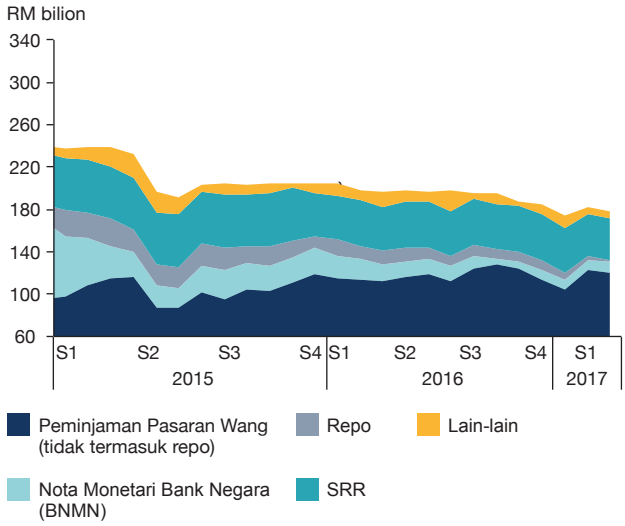
Kadar benar deposit menjadi negatif disebabkan oleh inflasi yang tinggi



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 30: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia, pada Akhir Tempoh

Mudah tunai terkumpul di Bank Negara Malaysia menjadi sederhana pada suku pertama

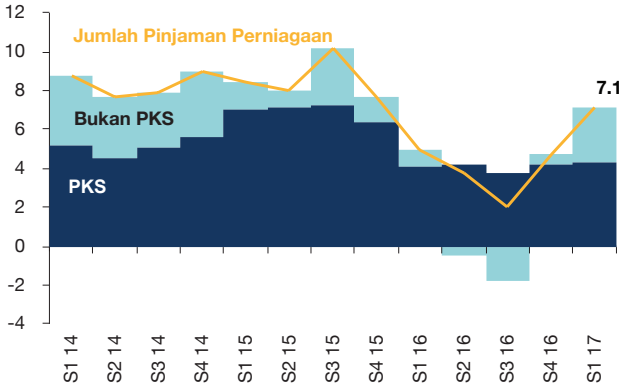


Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 31: Sumbangan kepada Pertumbuhan Tahunan Pinjaman Perniagaan Terkumpul (Sistem Perbankan dan IKP)

Pertumbuhan pinjaman perniagaan meningkat, didorong oleh PKS dan bukan PKS

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



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pertumbuhan pinjaman perniagaan meningkat dengan ketara berbanding dengan suku sebelumnya

Pertumbuhan pembiayaan bersih meningkat kepada 6.8% pada suku pertama tahun 2017 (S4 2016: 5.5%) didorong oleh pertumbuhan pemberian pinjaman melalui sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP) (S1 2017: 6.0%; S4 2016: 5.3%), dan pertumbuhan terbitan terkumpul bersih bon korporat (S1 2017: 9.3%; S4 2016: 6.1%).

Aktiviti pembiayaan yang meningkat mencerminkan keadaan permintaan yang bertambah baik pada suku pertama. Ini berikutan keadaan penawaran yang kukuh dengan pengeluaran pinjaman yang berterusan kepada peminjam. Khususnya, pertumbuhan pinjaman perniagaan terkumpul meningkat kepada 7.1% (S4 2016: 4.8%), mencerminkan keadaan PKS dan perniagaan lain yang bertambah baik pada suku itu. Pertumbuhan pinjaman PKS (S1 2017: 9.2%; S4 2016: 9.0%) menunjukkan peningkatan yang berterusan dalam pinjaman kepada sektor *pengangkutan, penyimpanan dan komunikasi; perkilangan; perdagangan borong dan runcit, dan restoran dan hotel;* serta *pembinaan*. Pertumbuhan pinjaman isi rumah terkumpul terus menurun kepada 5.3% (S4 2016: 5.5%) dengan penurunan merentas kebanyakan jenis pinjaman.

Menguruskan Risiko kepada Kestabilan Kewangan

SOROTAN PENTING

- Pertumbuhan hutang isi rumah kekal sederhana, manakala pembeli rumah yang layak masih mendapat akses kepada pembiayaan.
- Keadaan pasaran kewangan domestik kekal teratur, dengan sokongan pelabur institusi domestik termasuk institusi kewangan.
- Keuntungan institusi kewangan berterusan, disokong oleh kualiti aset dan kedudukan mudah tunai yang kukuh.

Sistem kewangan domestik kekal berdaya tahan

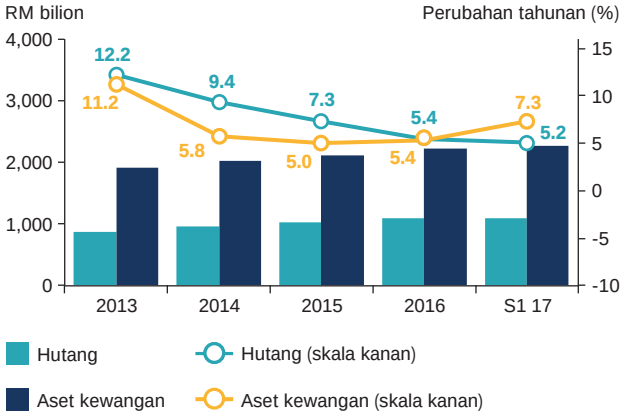
Kestabilan kewangan kekal meskipun terdapat ketidaktentuan global yang berkaitan dengan pelarasan dasar dalam beberapa ekonomi utama. Keadaan kredit dalam sistem perbankan domestik terus kondusif bagi perniagaan dan isi rumah dalam persekitaran ekonomi yang kekal mencabar dan kos sara hidup yang meningkat. Kualiti aset dan perolehan institusi kewangan dijangka kekal utuh memandangkan aktiviti pengantaraan kewangan domestik terus disokong oleh penampan mudah tunai institusi kewangan. Di samping itu, pasaran kewangan domestik menunjukkan keupayaan yang kukuh untuk menghadapi cabaran daripada sentimen pelabur dan perkembangan global yang lebih tidak menentu.

Dedahan risiko kredit terus dikawal oleh keupayaan membayar balik hutang yang berterusan oleh peminjam

Pada suku pertama 2017, pertumbuhan tahunan hutang isi rumah terus menurun kepada 5.2% (S4 2016: +5.4%). Permintaan untuk pembiayaan rumah mampu milik kekal menjadi pemacu utama peningkatan hutang isi rumah, dengan pinjaman perumahan terkumpul meningkat pada kadar tahunan sebanyak 8.5% (S4 2016: +9.1%). Keupayaan membayar balik hutang oleh isi rumah kekal kukuh secara keseluruhan, disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang stabil dan penampan kewangan yang mencukupi. Aset kewangan isi rumah dan aset kewangan mudah tunai kekal tinggi secara agregat, masing-masing mencakupi 2.1 dan 1.5 kali daripada hutang.

Rajah 32: Hutang dan Aset Kewangan Sektor Isi Rumah

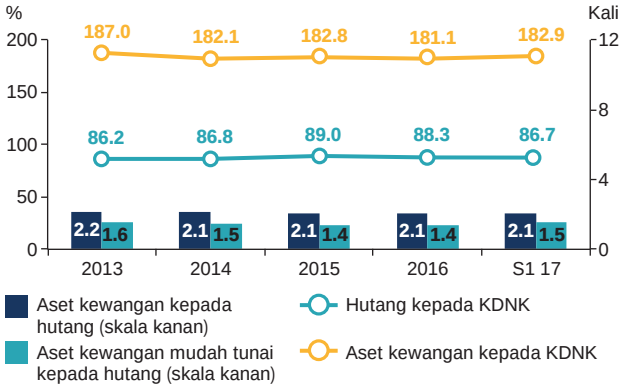
Pertumbuhan dalam aset kewangan isi rumah mengatasi pertumbuhan hutang isi rumah



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

Rajah 33: Nisbah Utama Sektor Isi Rumah

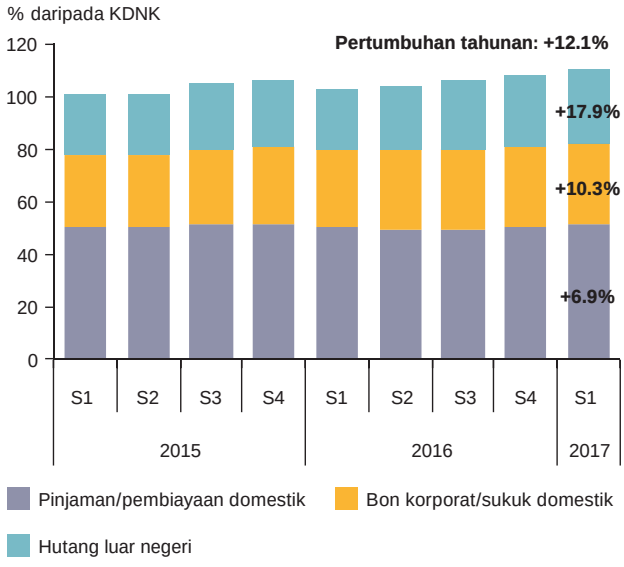
Isi rumah mengekalkan aset kewangan agregat pada dua kali daripada hutang



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

Rajah 34: Nisbah Hutang Korporat kepada KDNK

Jumlah peminjaman perniagaan pada suku ini didorong oleh terbitan bon korporat/sukuk baharu



Sumber: Bank Negara Malaysia

Kualiti portfolio hutang isi rumah kekal kukuh dengan tanda-tanda pengukuhan yang berterusan. Pertama, penilaian kemampuan pinjaman oleh pemberi pinjaman terus bertambah baik apabila kira-kira 42% daripada peminjam dengan pinjaman yang baru diluluskan mempunyai nisbah khidmat bayaran hutang (dikira berdasarkan pendapatan bersih selepas ditolak potongan wajib) yang kurang daripada 40%. Kedua, bahagian peminjaman oleh peminjam yang mudah terjejas (mereka yang berpendapatan kurang daripada RM3,000 sebulan) terus menurun untuk mencakupi 21.9% (S4 2016: 22.2%) daripada jumlah pinjaman bank dan bukan bank kepada isi rumah. Ketiga, sensitiviti kumpulan ini terhadap perubahan kadar faedah sebahagiannya terbendung memandangkan hampir separuh daripada jumlah peminjaman mereka adalah dalam bentuk pembiayaan pada kadar tetap. Perkembangan ini menyumbang kepada paras nisbah pinjaman delinkuen dan pinjaman terjejas yang terus rendah dan stabil, masing-masing pada 1.3% dan 1.6% (S4 2016: masing-masing pada 1.5% dan 1.6%).

Keadaan kredit kekal memuaskan tanpa menunjukkan penawaran pembiayaan yang lebih ketat kepada perniagaan secara keseluruhan. Pada suku pertama, jumlah peminjaman perniagaan meningkat pada kadar tahunan sebanyak 12.1% (S4 2016: +8.6%). Ini didorong oleh perolehan dana baharu dalam pasaran bon korporat dan sukuk, yang berkembang 10.3% (S4 2016: +7.3%), terutamanya dalam sektor minyak dan gas (oil & gas, O&G) dan kegiatan harta tanah. Peminjaman luar juga lebih tinggi disebabkan oleh peminjaman baharu dan kesan penilaian kadar pertukaran. Pembiayaan bank terkumpul kepada perniagaan didorong oleh pengeluaran yang lebih tinggi kepada sektor perkilangan, runcit dan pengangkutan. Pertumbuhan tahunan jumlah pembiayaan oleh bank dan institusi kewangan pembangunan kepada Perusahaan Kecil dan Sederhana (PKS) juga kekal kukuh pada 9.2% (S4 2016: +9.0%).

Kedudukan kewangan syarikat kekal utuh. Leveraj agregat syarikat bukan kewangan Malaysia[7], seperti yang diukur oleh median nisbah hutang kepada ekuiti, kekal stabil pada 43.5% pada akhir suku keempat 2016. Hal ini disokong oleh keupayaan membayar balik hutang dan kedudukan mudah tunai

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

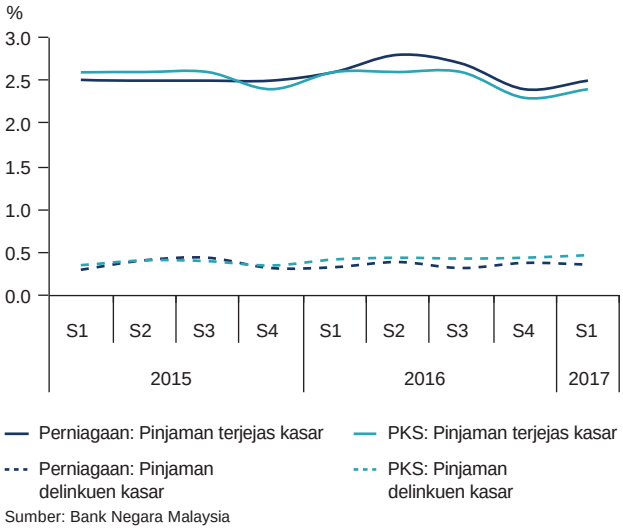
yang memuaskan. Secara agregat, median nisbah perlindungan faedah (interest coverage ratio, ICR) kekal jauh melebihi tahap berhemat sebanyak dua kali, pada 11.8 kali (S3 2016: 10.5 kali). Keupayaan membayar balik hutang bertambah kukuh dengan didorong oleh sektor berorientasikan eksport dalam keadaan harga komoditi yang kembali meningkat. Agregat median nisbah tunai kepada hutang jangka pendek (cash-to-short-term debt, CASTD) juga kekal stabil pada 1.2 kali. Faktor-faktor ini menyumbang kepada kestabilan dan kerendahan paras pinjaman perniagaan delinkuen dan pinjaman perniagaan terjejas. Walau bagaimanapun, delinkuen yang lebih tinggi terus dicatat dalam kalangan peserta sektor kejuruteraan awam, pos dan telekomunikasi.

Syarikat O&G dijangka mencatatkan perolehan yang lebih baik mulai separuh kedua tahun 2017. Ini sebahagian besarnya disebabkan harga purata yang dijangka lebih tinggi dan peningkatan dalam penggunaan pelantar minyak. Perkembangan ini telah menyumbang kepada peningkatan dalam median ICR sektor tersebut kepada 28.2 kali (S3 2016: 12.4 kali), manakala median nisbah CASTD kekal memuaskan pada 2.4 kali (S3 2016: 2.9 kali). Nisbah pinjaman terjejas dan delinkuen masing-masing pada 4.3% dan 0.1% (S4 2016: masing-masing pada 4.1% dan 0.3%). Risiko kepada sistem perbankan kekal terhad kerana dedahan kepada sektor ini hanya mencakupi kira-kira 5% daripada jumlah dedahan kepada perniagaan.

Harga rumah di Malaysia terus meningkat pada kadar yang lebih sederhana, kira-kira 7% pada suku ketiga 2016, manakala angka pertumbuhan awal bagi Indeks Harga Rumah Malaysia ialah 5.5% untuk suku akhir 2016. Hal ini didorong oleh pelarasan harga secara beransur-ansur dalam segmen harta mewah. Berikutan trend ini, jumlah urus niaga perumahan primer dan sekunder terus menurun dari segi jumlah dan nilai. Permintaan untuk perumahan mampu milik kekal kukuh, dengan kira-kira 60% daripada kelulusan pinjaman perumahan baharu untuk pembelian rumah berharga di bawah RM500,000. Kadar kelulusan pinjaman perumahan kekal tinggi pada 74.2% (S4 2016: 75.2%). Pengimbangan semula bekalan yang berterusan dijangka meningkatkan tahap kemampuan memiliki rumah secara keseluruhan, terutamanya bagi pembeli kali pertama.

Rajah 35: Pinjaman Terjejas Kasar dan Pinjaman Delinkuen Kasar Sektor Perniagaan

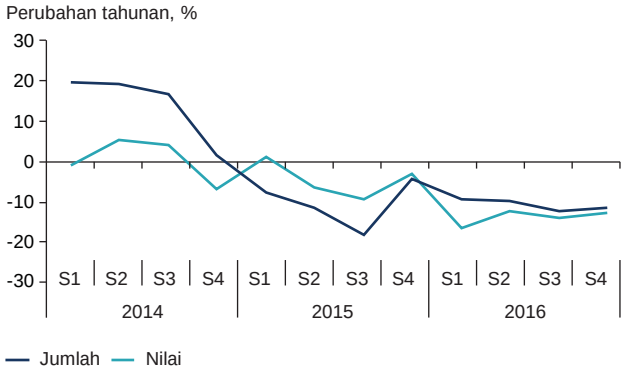
Keseluruhan portfolio pinjaman perniagaan sistem perbankan kekal kukuh



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 36: Perubahan Tahunan Jumlah dan Nilai Transaksi Sektor Harta Tanah

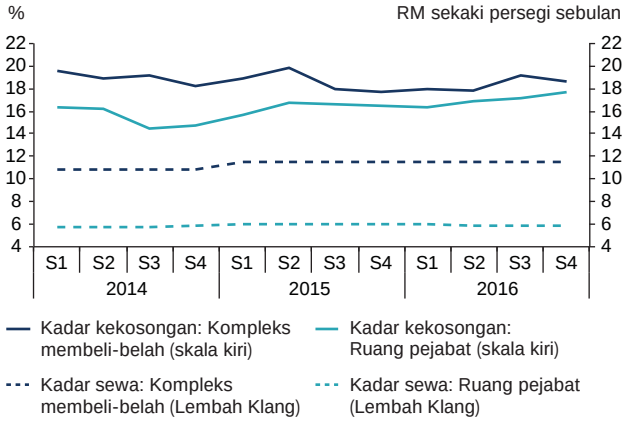
Urus niaga perumahan terus menurun dari segi jumlah dan nilai



Sumbeer: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara

Rajah 37: Kadar Kekosongan dan Kadar Sewa Sektor Harta Tanah

Kadar kekosongan dan sewa ruang pejabat dan kompleks membeli-belah kekal tertekan



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

Risiko didapati rendah berdasarkan penilaian yang dibuat terhadap pertumbuhan harga rumah yang lebih perlahan bagi dedahan bank terhadap segmen perumahan. Kira-kira 72% daripada peminjam pinjaman perumahan merupakan pembeli rumah kali pertama bagi rumah berharga kurang daripada RM500,000. Secara keseluruhan, kira-kira 84% daripada peminjam pinjaman perumahan hanya mempunyai satu pinjaman perumahan tertunggak. Peminjam tersebut mempunyai insentif yang teguh untuk terus membayar balik pinjaman sekiranya berlaku tekanan kewangan atau ekuiti negatif bagi kediaman mereka, berbanding dengan pembeli pelaburan. Aktiviti spekulasi dalam pasaran perumahan kekal rendah. Pertumbuhan tahunan bilangan peminjam yang mempunyai tiga atau lebih pinjaman perumahan tertunggak (proksi untuk pembeli spekulatif) kekal stabil pada 1.4% (S4 2016: +1.4%). Bilangan pinjaman perumahan yang diselesaikan dalam tempoh tiga tahun (tempoh lazim yang diperlukan untuk pembinaan selesai selepas sesebuah harta tanah diperoleh), iaitu satu lagi penunjuk bagi pembelian spekulatif, menurun kepada 9.2% (S4 2016: 11.9%) daripada jumlah pinjaman perumahan yang diselesaikan.

Lebihan bekalan masih merupakan suatu kebimbangan untuk segmen ruang pejabat dan kompleks membeli-belah. Kadar kekosongan dan sewa untuk segmen ini terus tertekan pada suku akhir 2016, sebahagiannya mencerminkan permintaan penyewa yang lebih perlahan dan berikutan penggabungan antara beberapa peruncit. Lebihan bekalan dalam segmen harta tanah komersial boleh menyebabkan ketidakseimbangan yang lebih ketara dalam pasaran harta tanah dan mempengaruhi sektor ekonomi yang lain. Risiko langsung kepada bank daripada dedahan pembiayaan akhir untuk segmen ruang pejabat dan kompleks membeli-belah kekal kecil pada 3.4% daripada jumlah pinjaman bank, disokong oleh amalan pinjaman dan penilaian yang berhemat. Nisbah delinkuen dan terjejas untuk dedahan ini kekal rendah masing-masing pada 0.8% dan 1.1% (S4 2016: masing-masing pada 0.7% dan 1%).

2

Rencana

Menyangkal Mitos: Langkah-langkah Berkaitan Pembiayaan Harta Tanah Menyebabkan Kadar Penolakan Pinjaman Lebih Tinggi

Oleh: Lim Le Sze

SOROTAN PENTING:

- Kadar kelulusan pinjaman perumahan keseluruhan kekal tinggi pada 74.2% pada suku pertama 2017.
- Pembeli rumah kali pertama terus mempunyai akses kepada pembiayaan.
- Menyewa sebagai pilihan lain jika tidak mampu memiliki rumah.

Mitos 1: Kadar penolakan pinjaman perumahan adalah tinggi sehingga 60%

Kadar kelulusan pinjaman perumahan keseluruhan kekal tinggi pada 74.2%[1] (purata tahun 2012-2016: 74.1%). Kadar kelulusan merujuk nisbah bilangan permohonan pinjaman perumahan yang diluluskan[2] oleh semua bank di Malaysia berbanding dengan jumlah permohonan pinjaman perumahan yang diterima oleh bank dalam tempoh yang sama. Pada S1 2017, bank meluluskan sebanyak RM22.3 bilion pembiayaan rumah untuk 90,137 peminjam. Daripada jumlah ini, lebih separuh daripadanya adalah untuk pembeli rumah mampu milik berharga di bawah RM500,000.

Pada amnya, bank hanya menolak permohonan pinjaman perumahan jika peminjam mempunyai tahap pinjaman yang tinggi dengan sejarah kredit yang lemah, dan tidak mempunyai dokumen yang mencukupi untuk menyokong keupayaan membayar balik pinjaman.

Mitos 2: Pembeli rumah kali pertama tidak dapat mengambil pinjaman perumahan kerana pelaksanaan langkah-langkah kehematan makro

Langkah-langkah yang diperkenalkan oleh Bank Negara Malaysia sejak tahun 2010 mempunyai dua tujuan khusus: (i) membendung kegiatan spekulasi yang keterlaluan dalam pasaran perumahan; dan (ii) menghalang peminjaman yang berlebihan. Nisbah pinjaman kepada nilai (loan to value ratio, LTV) maksimum sebanyak 70% yang diperkenalkan pada tahun 2010 dikenakan hanya ke atas peminjam yang mempunyai tiga atau lebih pinjaman perumahan terkumpul. Oleh itu, langkah-langkah ini tidak menjejaskan pembeli rumah kali pertama kerana mereka biasanya layak untuk LTV sehingga 95% (termasuk Ansurans Gadai Janji Berkurangan Tempoh). Malah, langkah ini meningkatkan peluang bagi pembeli rumah kali pertama untuk mendapat pinjaman kerana ia mengalih tumpuan institusi kewangan daripada spekulator. Pada tahun 2016, kira-kira 72% daripada peminjam perumahan merupakan pembeli rumah kali pertama bagi rumah berharga di bawah RM500,000 (Carta 1).

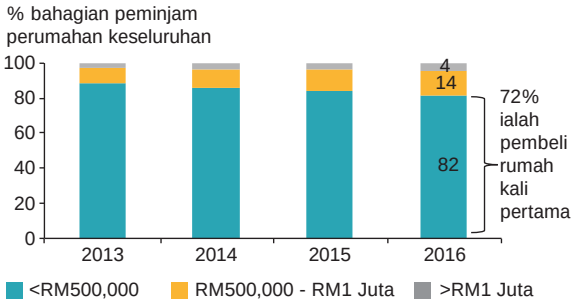
[1] Nisbah ini dikira berdasarkan laporan data bulanan bank-bank kepada Bank Negara Malaysia. Bank Negara Malaysia mendapati bahawa sumber lain menyiarkan anggaran yang berbeza berdasarkan kaji selidik meluas yang dibuat terhadap sampel pemaju yang terhad.

[2] Tidak kira sama ada permohonan diterima atau kemudiannya dibatalkan oleh pemohon.

Tempoh pinjaman perumahan maksimum selama 35 tahun adalah lebih daripada mencukupi untuk peminjam menyelesaikan pinjaman mereka sebelum persaraan. Melanjutkan tempoh pinjaman perumahan akan terus meningkatkan jumlah kos pembiayaan dan juga tidak dapat membantu memulihkan dengan ketara nisbah khidmat bayaran hutang seseorang peminjam. Sebagai contoh, andaikan tempoh pinjaman perumahan sebanyak RM500,000 dinaikkan daripada 35 tahun kepada 40 tahun. Lanjutan tempoh pembayaran tersebut akan menyebabkan kenaikan jumlah kos pembiayaan sebanyak 17.4% atau RM97,428, manakala bayaran ansuran bulanan hanya berkurang sebanyak 4.4% atau RM112 sahaja (Jadual 1).

Carta 1: Peminjam Perumahan Mengikut Julat Harga Rumah

Peminjam yang layak terus mendapat akses kepada pembiayaan rumah mampu milik



Sumber: BNM dan anggaran BNM

Ciri skim pemaju tanggung faedah (developer interest bearing scheme, DIBS) adalah sama seperti gadai janji kadar boleh laras, dan skim ini merupakan salah satu punca utama krisis gadai janji subprima. Skim seperti ini tidak seharusnya dibenarkan kerana boleh menggalakkan kegiatan spekulasi yang berlebihan di pasaran harta tanah dan menyebabkan kenaikan harga rumah yang keterlaluan. Analisis oleh penilai harta tanah menunjukkan bahawa perbezaan yang tinggi antara harga rumah DIBS dengan harga rumah tanpa DIBS yang boleh mencecah sehingga 30%. Pembeli rumah pada amnya tidak menyedari akan hal ini disebabkan oleh ketandusan ketelusan dan maklumat penting yang tidak didedahkan.

Jadual 1: Perbandingan untuk Tempoh Pinjaman Berlainan

Lanjutan tempoh pinjaman akan menambah jumlah kos pembiayaan

	Tempoh pinjaman 35 tahun	Tempoh pinjaman 40 tahun	Perbezaan
Jumlah pinjaman (RM)	500,000	500,000	
Kadar pembiayaan (%)	5	5	
Ansuran bulanan (RM)	2,523	2,411	112
Kos pembiayaan keseluruhan (RM)	559,844	657,272	**97,428**
Perbezaan dalam kos keseluruhan			17.40%

Sumber: Anggaran BNM

Mitos 3: Tempat berteduh = Perlu memiliki rumah

Bagi individu, membeli dan memiliki rumah merupakan komitmen jangka panjang dan obligasi kewangan yang besar. Perancangan kewangan yang teliti dan penampan kewangan yang kukuh terhadap kejadian yang tidak diduga amat diperlukan. Sebagai contoh, jadual di bawah menunjukkan tanggungan bulanan bagi pembelian sebuah rumah berharga RM300,000. Bagi isi rumah berpendapatan RM5,000 sebulan, hanya sedikit baki wang yang tinggal untuk simpanan atau kecemasan selepas ditolak ansuran bayaran pembelian rumah dan perbelanjaan bulanan isi rumah.

Jadual 2: Gambaran Tentang Baki Pendapatan

Memiliki rumah merupakan komitmen yang besar

	RM
Andaian pendapatan bulanan isi rumah	**5,000**
Pendapatan bersih bulanan selepas potongan wajib	**4,272**
Ansuran bulanan pinjaman perumahan (RM300,000)*	1,283
Perbelanjaan bulanan isi rumah**	2,946
Pendapatan baki bulanan untuk simpanan dan kecemasan	**43**

* Berdasarkan tempoh pinjaman 35 tahun, nisbah pinjaman kepada nilai sebanyak 90% dan kadar pinjaman sebanyak 5%
** Berdasarkan Kaji Selidik Perbelanjaan Isi Rumah 2014 (Jabatan Perangkaan Malaysia)

Langkah-langkah untuk menggalakkan pemberian pinjaman dan peminjaman yang bertanggungjawab adalah bertujuan untuk menghalang peminjam daripada menanggung hutang yang berlebihan dan seterusnya menimbulkan masalah kewangan. Langkah-langkah ini juga mengurangkan risiko peminjam daripada menanggung bebanan hutang yang berlebihan, serta kehilangan rumah akibat disita (foreclosed) disebabkan kegagalan membayar balik hutang.

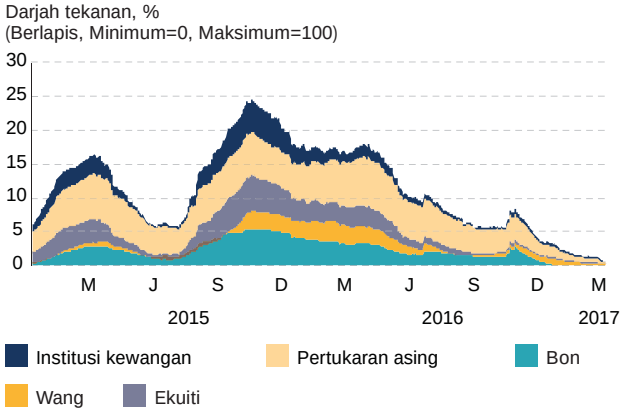
Keadaan pasaran kewangan domestik kekal teratur

Sentimen pelabur terus dipengaruhi oleh perkembangan dasar di Amerika Syarikat (AS), ketidaktentuan kadar dan masa pelarasan semula kadar faedah ke paras yang wajar oleh Federal Reserve AS, turun naik berterusan dalam pasaran komoditi dan risiko geopolitik yang meningkat. Meskipun dengan perkembangan luaran ini, tekanan keseluruhan dalam pasaran kewangan domestik menurun pada suku terakhir tahun 2016, seperti yang dilihat dalam Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (Financial Market Stress Index, FMSI)[8].

Keadaan pasaran kewangan domestik kekal teratur meskipun aliran keluar bersih pelaburan portfolio yang lebih besar sebanyak RM31.9 bilion (S4 2016: aliran keluar bersih sebanyak RM22.3 bilion). Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh aliran keluar bon jangka pendek (dengan tempoh matang kurang daripada tiga tahun) oleh bukan pemastautin berikutan perkembangan luar dan pelupusan kedudukan kontrak hadapan tanpa serahan oleh institusi kewangan bukan pemastautin. Dua Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) juga telah matang pada bulan Februari dan Mac, yang antaranya RM11.5 bilion dipegang oleh pelabur asing pada akhir 2016. Pemegangan bukan pemastautin dalam pasaran ekuiti kekal pada 22.4% (S4 2016: 22.3%) daripada jumlah permodalan pasaran. FBM KLCI bersama-sama pasaran ekuiti global melonjak kepada tahap yang lebih tinggi pada 1740.09 mata (S4 2016: 1641.73 mata).

Rajah 38: Indeks Tekanan Pasaran Kewangan (FMSI)

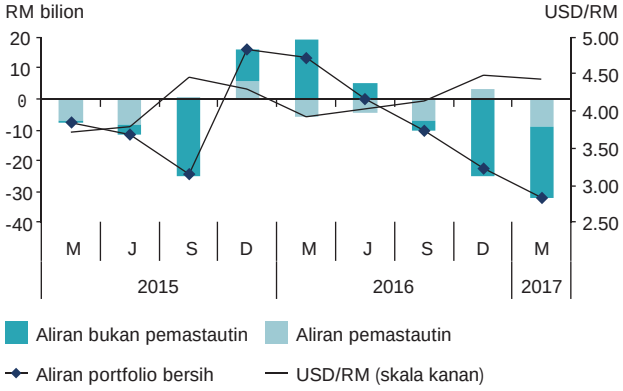
FMSI menurun meskipun ketidaktentuan luaran berterusan



Sumber: Bloomberg dan pengiraan dalaman

Rajah 39: Aliran Portfolio Bersih dan Kasar dan Pergerakan Kadar Pertukaran Ringgit Pasaran Kewangan

Aliran keluar portfolio bersih disebabkan terutamanya oleh kematangan bon

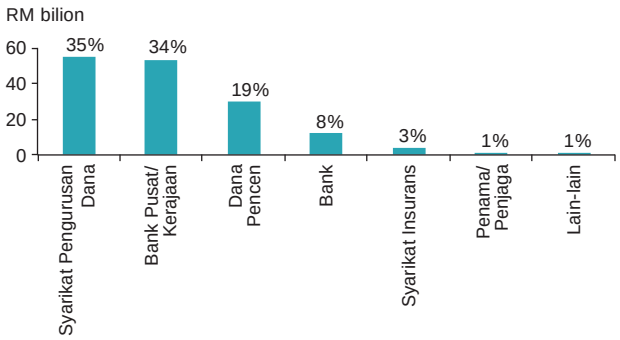


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[8] FMSI ialah alat pemantauan risiko untuk pasaran kewangan yang dihasilkan berdasarkan Penunjuk Komposit Indeks Tekanan (Composite Indicators of Stress Index, CISS) Bank Pusat Eropah (European Central Bank, ECB). Indeks ini dibina daripada penunjuk turun naik dalam lima komponen pasaran kewangan domestik - pertukaran asing (foreign exchange, FX), ekuiti, bon, pasaran wang dan institusi kewangan. Tahap tekanan pada tarikh tertentu dinyatakan sebagai nilai antara 0 hingga 100, menandakan tahap tekanan yang paling rendah hingga paling tinggi.

Rajah 40: Pengagihan Pegangan Bukan Pemastautin Bon Kerajaan pada akhir Mac 17

Jumlah pelabur bukan pemastautin lebih pelbagai, dengan majoriti yang dipegang oleh pelabur jangka panjang



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pada akhir suku pertama, pemegangan pelabur bukan pemastautin berjumlah 24.7% (S4 2016: 30.6%) daripada jumlah terkumpul sekuriti hutang awam, menurun daripada paras tertingginya pada 34.7% yang dicatat pada bulan November 2016. Pelabur jangka panjang, seperti kumpulan wang pencen, syarikat insurans, kerajaan dan bank pusat, serta pengurus aset, mencakupi lebih 90% daripada pemegangan ini. Walau bagaimanapun, pada tahap aggregat dedahan risiko kepada pelabur bukan pemastautin tunggal juga jauh lebih pelbagai memandangkan tiada pelabur bukan pemastautin mencakupi lebih daripada 0.75%, manakala 50 pelabur bukan pemastautin teratas hanya memegang 10.6% daripada jumlah bon terkumpul. Jumlah pelabur yang lebih pelbagai akan menyediakan aliran dua hala yang lebih seimbang memandangkan keperluan pelaburan yang berbeza.

Selain itu, pelabur institusi domestik terus berupaya menyerap penjualan oleh bukan pemastautin. Mudah tunai dagangan dalam pasaran modal terus mampan dengan nisbah urus niaga bulanan MGS meningkat kepada 14.1% (S4 2016: 11.8%), manakala nisbah urus niaga FBM KLCI meningkat kepada 2.1% (S4 2016: 1.9%). Spread bida tawar masing-masing tidak berubah pada 0.4% dan 0.2% daripada harga pertengahan bagi FBM KLCI dan MGS.

Dalam pasaran mata wang, nilai ringgit meningkat 1.3% berbanding dengan dolar AS pada akhir suku pertama pada RM4.4265 bagi satu dolar AS (S4 2016: RM4.4860). Spread swap asas mata wang bersilang 5 tahun dan spread swap mungkir kredit kerajaan 5 tahun menurun masing-masing kepada 50 mata asas dan 107.6 mata asas (S4 2016: masing-masing pada 68 mata asas dan 137.8 mata asas).

Dedahan risiko pasaran disokong oleh pengurusan risiko dan strategi perlindungan nilai

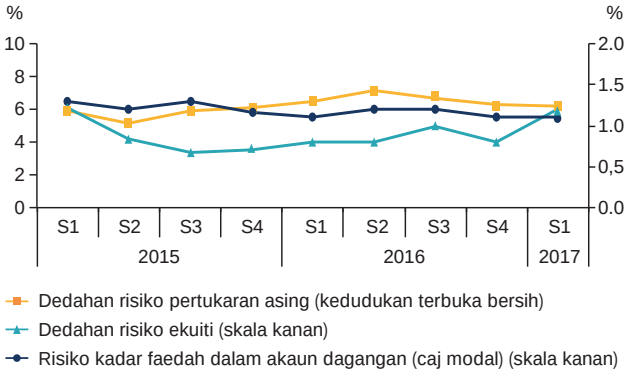
Dedahan bank terhadap risiko pasaran sebahagian besarnya masih dalam bentuk risiko pertukaran asing (foreign exchange, FX). Pada akhir bulan Mac 2017, kedudukan terbuka bersih FX bank berjumlah 6.2% (S4 2016: 6.3%) daripada jumlah modal memandangkan bank terus mengurus dedahan FX secara aktif di tengah-tengah turun naik ringgit. Dedahan terhadap risiko kadar faedah dalam akaun dagangan masing-masing kekal rendah pada 1.1% manakala risiko ekuiti meningkat kepada 1.2% daripada jumlah modal (S4 2016: masing-masing 1.1% dan 0.8%). Bagi industri insurans dan takaful, dedahan risiko pasaran adalah lebih tinggi pada 14.4% (S4 2016: 13.3%) daripada jumlah modal tersedia, didorong oleh peningkatan risiko ekuiti di tengah-tengah pembelian baharu oleh beberapa penanggung insurans yang besar. Risiko ekuiti, yang membentuk sebahagian besar daripada dedahan risiko pasaran penanggung insurans, meningkat kepada 8.7% (S4 2016: 7.8%) daripada jumlah modal tersedia.

Keberuntungan kukuh dan kedudukan mudah tunai institusi kewangan mampan

Keuntungan sebelum cukai sistem perbankan berjumlah RM8 bilion (S4 2016: RM7.7 bilion) pada suku pertama, didorong oleh pendapatan faedah bersih yang lebih tinggi daripada aktiviti pinjaman/ pembiayaan dan pendapatan berasaskan fi yang lebih kukuh. Peruntukan kerugian pinjaman juga lebih rendah, disokong oleh kualiti aset yang kukuh. Sungguhpun begitu, margin pembiayaan (termasuk faedah) selepas ditolak kos operasi dan peruntukan kerugian kekal stabil pada 0.60 mata peratusan (S4 2016: 0.62 mata peratusan). Dalam sektor insurans dan takaful, penanggung insurans am dan pengendali takaful mencatat keuntungan operasi yang lebih rendah sebanyak RM491.1 juta untuk suku pertama 2017 (S4 2016: RM890.8 juta), disebabkan oleh tuntutan yang lebih tinggi terutamanya dalam perniagaan motor dan marin, penerbangan dan transit. Sebaliknya, penanggung insurans hayat

Rajah 41: Risiko Ekuiti, Pertukaran Asing dan Kadar Faedah (% daripada Jumlah Modal) Sistem Perbankan

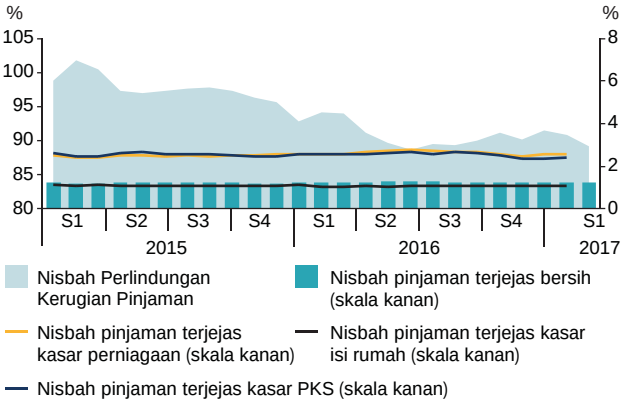
Dedahan risiko pasaran terus dibendung dengan baik



Sumber: Bank Negara Malaysia

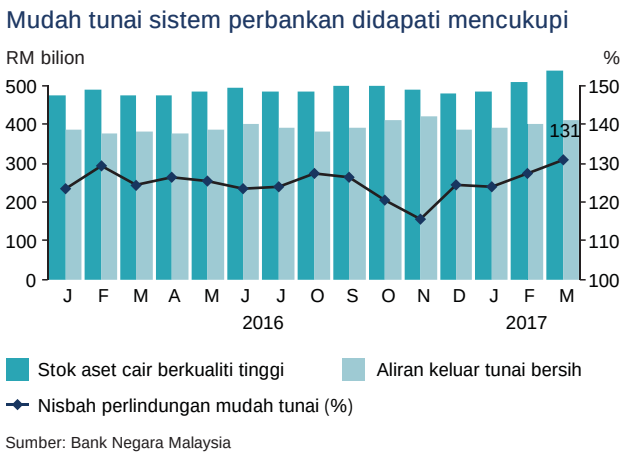
Rajah 42: Kualiti Pinjaman Sistem Perbankan

Kualiti aset sistem perbankan kekal stabil



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 43: Nisbah Perlindungan Mudah Tunai Basel III Sistem Perbankan



Sumber: Bank Negara Malaysia

dan pengendali takaful keluarga mencatat peningkatan ketara dalam keberuntungan dengan lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan yang meningkat kepada RM6.1 bilion (S4 2016: RM0.7 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh keuntungan modal bersih yang bertambah baik daripada pemegangan bon dan ekuiti, sejajar dengan penilaian yang lebih baik dalam pasaran kewangan.

Mudah tunai dalam sistem perbankan kekal mencukupi untuk menyokong aktiviti pengantaraan. Jumlah penempatan sistem perbankan, repo berbalik dan rizab berkanun dengan Bank Negara Malaysia yang boleh dilupuskan untuk memenuhi keperluan mudah tunai, berjumlah RM166.8 bilion. Nisbah Perlindungan Mudah Tunai[9] (Liquidity Coverage Ratio, LCR) Basel III sistem perbankan berjumlah 131% pada akhir bulan Mac 2017 (S4 2016: 124%), jauh melebihi keperluan pengawalseliaan minimum peralihan semasa sebanyak 80%. Lebih 90% daripada bank mencatat paras LCR melebihi 100%.

Keadaan pendanaan domestik kekal stabil pada suku terakhir tahun 2016. Kos deposit purata bagi bank menurun 4 mata asas kepada 2.55% manakala KLIBOR 3 bulan stabil pada 3.43% (S4 2016: masing-masing 2.60% dan 3.41%). Struktur pendanaan bank kekal stabil dan kebanyakannya berasaskan deposit (69% daripada jumlah pendanaan) dan dalam mata wang tempatan. Secara agregat, deposit sistem perbankan mencatat pertumbuhan yang lebih tinggi sebanyak 3.3% (S4 2016: +1.5%). Deposit sektor isi rumah dan perniagaan terus berkembang masing-masing pada kadar 5.7% dan 2.8% (S4 2016: masing-masing +5.1% dan -2.3%).

[9] LCR Basel III dilaksanakan secara berperingkat sejak bulan Jun 2015, dengan pematuhan awal ditetapkan pada 60% dan kenaikan secara beransur-ansur sebanyak 10% setiap tahun sehingga 100% berkuat kuasa 2019. Pada 1 Januari 2017, keperluan minimum telah ditetapkan pada 80%.

Meskipun sebahagian besar daripada pendanaan bank kekal dalam bentuk deposit, bank terus mempelbagaikan struktur pendanaan melalui terbitan instrumen pendanaan jangka sederhana dalam ringgit dan mata wang asing. Jumlah terbitan bersih sekuriti hutang pada suku pertama 2017 ialah RM12.6 bilion (S4 2016: RM4.8 bilion). Hal ini telah mengurangkan lagi ketidakpadanan kematangan dan mata wang dalam struktur pendanaan bank. Dengan mengambil kira struktur pembiayaan yang lebih luas, nisbah pinjaman kepada dana[10] (loan-to-funds ratio, LTF) berada pada 82.8% (S4 2016: 84.3%) pada akhir suku terakhir tahun 2016.

Akses kepada perkhidmatan kewangan yang lebih baik

Bank secara aktif meneruskan agenda rangkuman kewangan menerusi empat dimensi utama iaitu akses yang mudah, penerimaan yang tinggi, penggunaan yang bertanggungjawab dan kepuasan yang tinggi. Sejak beberapa tahun kebelakangan ini, rangkuman kewangan di Malaysia telah mencapai kemajuan yang ketara, didorong oleh peningkatan pusat akses kewangan di seluruh negara. Semua 144 daerah dan 97% (2011: 46%) daripada 886 mukim kini mempunyai sekurang-kurangnya satu pusat akses kewangan, yang membolehkan 99% rakyat Malaysia mempunyai akses yang mudah kepada perkhidmatan kewangan yang selamat, boleh dipercayai dan pada kos yang berpatutan. Pencapaian ini terutamanya disebabkan oleh inisiatif perbankan ejen (Jadual 11).

Pada masa hadapan, Bank Negara Malaysia akan memanfaatkan analisis pemetaan *geo-spatial* untuk mendapat gambaran dan memantau agihan pusat akses kewangan dengan lebih baik. Alat pemetaan *geo-spatial* menjana peta melalui imej satelit termasuk maklumat yang berkaitan dengan pusat akses kewangan, kepadatan penduduk, kegiatan ekonomi, rangkaian jalan raya dan keadaan permukaan. Analisis ini dijangka dapat memberikan manfaat yang penting termasuk:

- Penilaian yang lebih terperinci mengenai keberkesanan pusat akses kewangan dengan mengambil kira maklumat geografi dan sosioekonomi yang berkaitan. Ini akan menyokong strategi pembangunan cawangan dan penghantaran penyampaian produk yang kukuh.
- Penilaian yang lebih mantap mengenai kesan bencana terhadap operasi PKS, yang akan menambah baik tindak balas operasi dan intervensi dasar (contohnya penyampaian dana bantuan).
- Keupayaan untuk menyediakan maklumat yang lebih baik kepada pengguna mengenai pusat akses kewangan yang terdekat.

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

Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia

SOROTAN PENTING:

- Pada kadar semasa OPR, pendirian dasar monetari adalah akomodatif dan menyokong aktiviti ekonomi.
- Langkah kehematan makro serta beberapa langkah lain untuk mengurus ketidakseimbangan kewangan dalam sektor isi rumah dan pasaran harta tanah kekal mencukupi memandangkan sebahagian besar risiko dalam keadaan terkawal.

MPC kekalkan OPR pada 3.00%

Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) yang bermesyuarat pada bulan Januari dan Mac telah mengekalkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada 3.00%. Pada mesyuarat MPC baru-baru ini pada bulan Mei, MPC turut mengekalkan OPR pada 3.00%. Pada kadar ini, pendirian dasar monetari adalah akomodatif dan menyokong aktiviti ekonomi.

Prestasi ekonomi Malaysia pada tahun 2017 dijangka lebih baik berbanding dengan pertumbuhan sebanyak 4.2% pada tahun 2016. Prestasi ini didorong oleh pertumbuhan permintaan dalam negeri dan sumbangan sektor luaran yang positif. Pertumbuhan eksport dijangka terus menyokong pertumbuhan keseluruhan. Ini sebahagiannya disebabkan jangkaan pertumbuhan ekonomi global yang lebih cepat. Inflasi keseluruhan juga diunjurkan lebih tinggi pada tahun 2017. Ini mencerminkan terutamanya kesan daripada pindahan kenaikan harga minyak global kepada harga bahan api runcit dalam negeri. Keputusan MPC mengekalkan OPR adalah berdasarkan penilaian bahawa kenaikan inflasi baru-baru ini hanya bersifat sementara. Dasar monetari bukan alat yang sesuai untuk menangani inflasi dorongan kos. Melangkah ke hadapan, MPC akan memantau dengan rapi tahap kesan limpahan daripada kos yang lebih tinggi terhadap trend harga yang lebih luas dan keadaan permintaan keseluruhan.

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

Pada suku pertama, FSC mendapati sumber utama risiko terhadap kestabilan kewangan domestik kekal berpunca daripada tahap hutang dalam negeri yang tinggi, kenaikan harga dalam beberapa segmen harta kediaman dan lebihan bekalan harta komersial, serta ketidaktentuan yang berterusan dalam pasaran kewangan. Penilaian FSC menunjukkan risiko berkaitan dengan hutang isi rumah dan leveraj sektor korporat sebahagian besarnya terkawal dan langkah kehematan makro sedia ada serta beberapa langkah lain adalah mencukupi. Keadaan dan bekalan kredit masih menyokong keperluan ekonomi. FSC berpendapat bahawa tahap kewaspadaan perlu ditingkatkan terhadap pembangunan harta komersial, prestasi pinjaman dalam beberapa segmen perniagaan dan aktiviti pemberian pinjaman oleh institusi kewangan bukan bank.

Memandangkan ketidaktentuan yang berterusan dijangka berlaku dalam pasaran kewangan serta sentimen pelabur global, Bank akan terus menilai kesan penyertaan asing dalam pasaran bon tempatan terhadap kestabilan kewangan domestik. Pada bulan April 2017, Jawatankuasa Pasaran Kewangan bersama-sama dengan Bank turut mengumumkan beberapa inisiatif untuk menggalakkan pasaran kewangan yang adil dan berkesan, meningkatkan mudah tunai pasaran bon, memudahkan aktiviti lindung nilai dan meningkatkan ketelusan pasaran. Pada suku-suku akan datang, Bank akan terus memantau kemajuan dan menilai potensi kesan penghapusan tarif untuk semua produk motor yang sedia ada (kecuali produk motor pihak ketiga), serta peralihan ke arah pengesahan PIN mandatori bagi kad pembayaran. Kedua-duanya berkuat kuasa mulai 1 Julai 2017.

Tinjauan Makroekonomi

SOROTAN PENTING

- Pertumbuhan global berkembang pada kadar yang lebih cepat pada tahun 2017, disokong oleh keadaan ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun yang bertambah baik.
- Ekonomi Malaysia kekal berada di atas landasan untuk mencatat pertumbuhan lebih tinggi pada tahun 2017.
- Kadar inflasi mungkin telah memuncak pada suku pertama, namun prospeknya masih bergantung pada pergerakan dalam harga minyak.

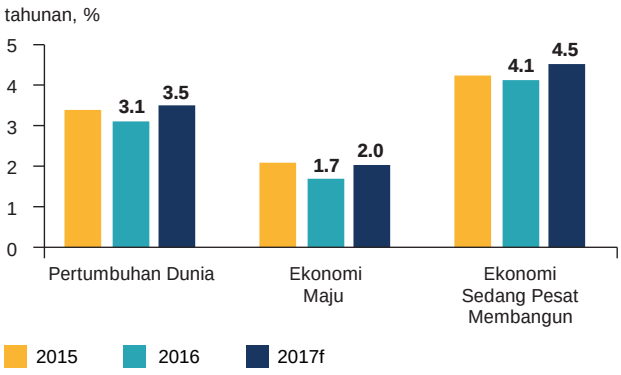
Pertumbuhan global berkembang pada kadar yang lebih cepat, disokong oleh keadaan yang bertambah baik merentas rantau

Pertumbuhan global pada permulaan tahun 2017 bertambah kukuh dengan pengumuman data ekonomi yang positif merentas rantau. Dalam ekonomi maju, penggunaan swasta terus menyokong aktiviti dalam negeri dengan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik dan kekayaan isi rumah yang kembali pulih. Data terkini menunjukkan prospek pelaburan yang lebih baik berbanding dengan tahun 2016, yang dijangka menghasilkan perdagangan global yang lebih kukuh. Pertumbuhan dalam ekonomi sedang pesat membangun mendapat manfaat daripada pemulihan harga komoditi berikutan permintaan luar negeri yang bertambah baik. Prospek ini diperkukuh oleh permintaan dalam negeri yang mampan dalam keadaan persekitaran dasar yang menyokong. Berlatarkan keadaan ini, pertumbuhan global dijangka berkembang pada kadar yang lebih cepat pada tahun 2017.

Meskipun menempuh perkembangan yang positif, masih terdapat risiko pertumbuhan global menjadi lebih perlahan. Kebimbangan dalam jangka terdekat ialah perkembangan di Eropah yang mendorong kepada ketidakpastian dasar, seperti yang ditunjukkan oleh indeks ketidakpastian dasar ekonomi yang lebih tinggi pada suku pertama. Kesan jangka pendek mungkin lebih ketara dalam pasaran kewangan. Walau bagaimanapun, dalam jangka masa panjang, keadaan pembiayaan yang berubah akan memberikan kesan kepada aktiviti ekonomi benar. Ancaman daripada perlindungan perdagangan (protectionism) dan perkembangan negatif dalam harga komoditi utama juga merupakan faktor risiko di bawah pemantauan Bank.

Rajah 44: Pertumbuhan KDNK Benar

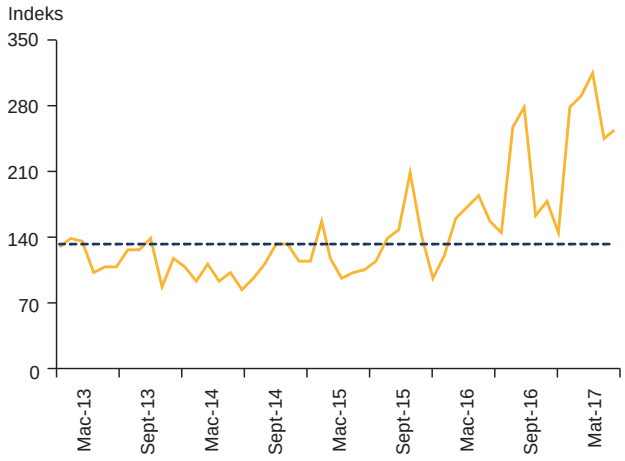
Unjuran pertumbuhan bertambah baik merentas rantau pada tahun 2017



Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 45: Indeks Ketidaktentuan Polisi Ekonomi Global

Ketidaktentuan polisi ekonomi global yang lebih tinggi

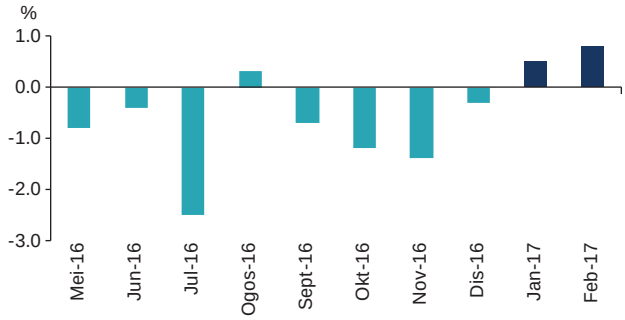


---- 2010 - 2016 purata.

Sumber: Baker, Bloom dan Davis

Rajah 46: Indeks Pelopor Komposit

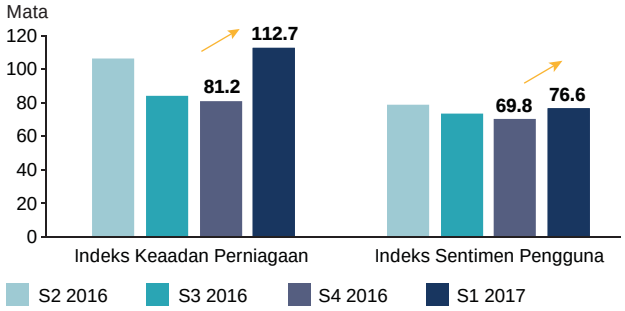
Penunjuk Utama Menunjukkan Ekonomi dalam Negeri Terus Berkembang



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 47: Indeks MIER Sentimen Pengguna dan Keadaan Perniagaan

Penunjuk Sentimen Bertambah Baik pada S1 2017



Sumber: Institut Penyelidikan Ekonomi Malaysia

Ekonomi Malaysia kekal di atas landasan untuk mencatat pertumbuhan lebih tinggi pada tahun 2017

Ekonomi Malaysia terus berkembang pada suku pertama 2017, didorong terutamanya oleh aktiviti permintaan dalam negeri. Memandang ke hadapan, penunjuk utama seperti indeks pelopor komposit Jabatan Perangkaan Malaysia, Indeks Keadaan Perniagaan MIER dan Indeks Sentimen Pengguna MIER menunjukkan pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang berterusan. Penggunaan swasta akan disokong oleh pertumbuhan upah dan pekerjaan yang terus meningkat, di samping sokongan tambahan daripada pelbagai langkah dasar untuk meningkatkan pendapatan boleh guna. Aktiviti pelaburan dijangka berkembang, didorong terutamanya oleh pelaksanaan projek-projek baharu dan yang sedang berjalan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Harga komoditi yang stabil juga dijangka menyokong aktiviti pelaburan dalam sektor perlombongan. Dalam sektor luaran, eksport dijangka mendapat manfaat daripada pertumbuhan global yang bertambah baik, terutamanya dalam kalangan rakan perdagangan utama Malaysia. Secara keseluruhan, ekonomi dijangka terus berkembang sepertimana yang diunjurkan pada tahun 2017.

Dari segi penawaran, peningkatan perdagangan luar negeri akan memberikan manfaat kepada industri berorientasikan eksport dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan, terutamanya industri E&E dan perkhidmatan berkaitan perdagangan. Sektor pertanian akan terus pulih berikutan hasil minyak sawit mentah yang bertambah baik selepas kejadian El Niño. Pertumbuhan sektor perlombongan dijangka mendapat sokongan daripada pengeluaran yang lebih tinggi di loji-loji minyak dan gas yang baharu. Dalam sektor pembinaan, projek kejuruteraan awam yang baharu dan sedia ada akan memacu sektor tersebut pada masa hadapan.

Inflasi dijangka sederhana pada suku kedua dan seterusnya

Inflasi meningkat kepada 4.3% pada suku pertama 2017, didorong oleh kos yang lebih tinggi, namun kadar inflasi dijangka lebih rendah pada suku kedua dan seterusnya. Walau bagaimanapun, berbanding dengan ramalan pada awal tahun 2017, risiko harga minyak global menjadi tinggi telah meningkat berikutan ketegangan geopolitik yang semakin ketara di Timur Tengah dan kemungkinan tempoh perjanjian pengurangan pengeluaran oleh OPEC dilanjutkan. Meskipun kesan perkembangan ini ke atas harga minyak global masih terhad pada masa ini, namun jika ini terus berlaku, inflasi boleh meningkat pada kadar purata yang lebih tinggi berbanding dengan ramalan.

1 Rencana Khas

Perbankan Pusat dan Ketidaksamaan: Perbincangan Semasa

Oleh: Zul-Fadzli Abu Bakar dan Ho Sui-Jade

SOROTAN PENTING

- Dasar monetari mempunyai kesan jangka pendek dan mungkin kesan jangka sederhana terhadap ketidaksamaan. Dalam jangka panjang, kesan pengagihan adalah tidak jelas.
- Mengambil kira ketidaksamaan dalam perbincangan dasar mungkin boleh membantu mencapai dasar monetari yang lebih berkesan.

Pengenalan

Sejak sekian lama, 'benign neglect' atau 'sikap keabaian' merupakan ciri yang ditunjukkan oleh bank pusat terhadap isu ketidaksamaan[1]. Secara tradisinya, mandat bank pusat dan ketidaksamaan dianggap tidak berkaitan antara satu sama lain.

Walau bagaimanapun, sejak tahun 2011, terdapat kenyataan yang kerap dibuat seolah-olah menyarankan bahawa pemikiran semula pendirian dasar monetari berkaitan ketidaksamaan mungkin diperlukan[2]. Sebagai contoh, pada bulan Oktober 2014, Yves Mersch, ahli Lembaga Eksekutif Bank Pusat Eropah (ECB), menegaskan bahawa "semua pembuat dasar ekonomi perlu memikirkan tentang kesan pengagihan daripada langkah-langkah yang diperkenalkan mereka, namun sehingga kini, sebahagian besar kesan tersebut diabaikan dalam teori dan amalan dasar monetari." Gambar Rajah 1 menyediakan garis masa peristiwa penting yang boleh memberikan pencerahan tentang minat dalam kalangan bank pusat yang semakin meningkat terhadap isu ketidaksamaan.

Rencana ini meninjau semula beberapa kajian dan kenyataan rasmi daripada tiga bank pusat utama, iaitu Fed, Bank of England (BOE) dan ECB berkaitan interaksi bank pusat dengan ketidaksamaan. Hasil kajian ini boleh dirumuskan kepada tiga soalan berikut[3]:

- Adakah dasar monetari mempengaruhi ketidaksamaan?
- Apakah bank pusat perlu mengambil kira ketidaksamaan dalam pertimbangan dasar monetari mereka?
- Bagaimanakah bank pusat boleh menangani ketidaksamaan?

---

[1] Monnin, Pierre (2014), "Monetary policy and inequality – what do central bankers say?", Council on Economic Policies
[2] Ibid. Nota: Dalam kalangan bank pusat utama, kenyataan yang dibuat tentang ketidaksamaan terutamanya lebih kerap selepas Janet Yellen bercakap mengenai ketidaksamaan, pada persidangan yang dianjurkan oleh Boston Fed pada bulan Oktober 2014. Ini merupakan ucapan pertama beliau sebagai pengerusi dengan memberi tumpuan khusus pada ketidaksamaan. Namun begitu, beliau tidak menunjukkan apa-apa hubungan antara isu ini dengan dasar monetari.
[3] Soalan ini disesuaikan daripada perbincangan dalam Monnin, Pierre (2014), yang dipetik di atas.

Gambar Rajah 1: Faktor-faktor yang menyumbang kepada isu ketidaksamaan menjadi semakin popular



1) Kebanyakan bank pusat mengakui bahawa dasar monetari mempunyai kesan jangka pendek dan mungkin kesan jangka sederhana terhadap ketidaksamaan. Walau bagaimanapun, kesan jangka panjang masih terus dibahaskan.

Mekanisme kesan dasar monetari terhadap ketidaksamaan bergantung pada beberapa faktor; iaitu pengagihan semasa aset antara yang kaya dengan yang miskin; dan tindak balas isi rumah dan firma terhadap perubahan dalam pendirian dasar monetari.

Dalam persekitaran dasar monetari yang longgar dan inflasi yang semakin meningkat, persekitaran kadar faedah yang rendah akan memberikan manfaat kepada peminjam di samping mengurangkan kadar pulangan bagi simpanan. Oleh itu, kesan jangka pendek boleh melebarkan jurang pendapatan jika golongan kaya menjadi peminjam manakala golongan miskin sebagai penyimpan. Tambahan pula, jika dasar monetari yang longgar menyebabkan harga aset melambung tinggi, golongan kaya yang cenderung untuk memiliki lebih banyak aset daripada golongan miskin dan sederhana juga akan menikmati keuntungan daripada harga aset yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, dalam jangka sederhana, pendirian akomodatif akan menyebabkan pengangguran berkurang. Jika keadaan pasaran pekerja (prospek gaji dan pekerjaan) lebih menguntungkan golongan miskin, maka ketidaksamaan dalam pendapatan mungkin mengecil.

Dalam jangka masa panjang, kesannya adalah kurang jelas. Adakah kesan pengagihan yang diperjelas di atas akan mengimbangi satu sama lain, seolah-olah tidak ada kesan pengagihan jangka panjang daripada dasar monetari? Atau, adakah terdapat kesan pengagihan yang saling memperkukuh, iaitu dasar monetari bertanggungjawab terhadap peningkatan trend jangka panjang ketidaksamaan.

Di bawah ini ialah kenyataan terpilih yang dibuat oleh wakil-wakil bank pusat utama dan IMF mengenai isu ini:

Bank of England (2014 dan 2016)

- Dasar bank pusat boleh memberikan kesan ketidaksamaan dalam jangka pendek; contohnya melalui dasar monetari akomodatif yang ketara yang telah meningkatkan harga aset dan memburukkan ketidaksamaan.
- Walau bagaimanapun, instrumen yang dimiliki bank-bank pusat; seperti kadar faedah, bekalan wang, peraturan-peraturan tidak boleh membentuk semula trend struktur jangka panjang dalam ekonomi.

ECB (2016)

- Dalam jangka sederhana, dasar monetari mengurangkan pengangguran, sekali gus memberikan manfaat terutamanya kepada isi rumah miskin. Tahap guna tenaga penuh yang dicapai dengan lebih cepat akan menyumbang ke arah pengurangan ketidaksamaan ke tahap yang lebih rendah pada masa hadapan.

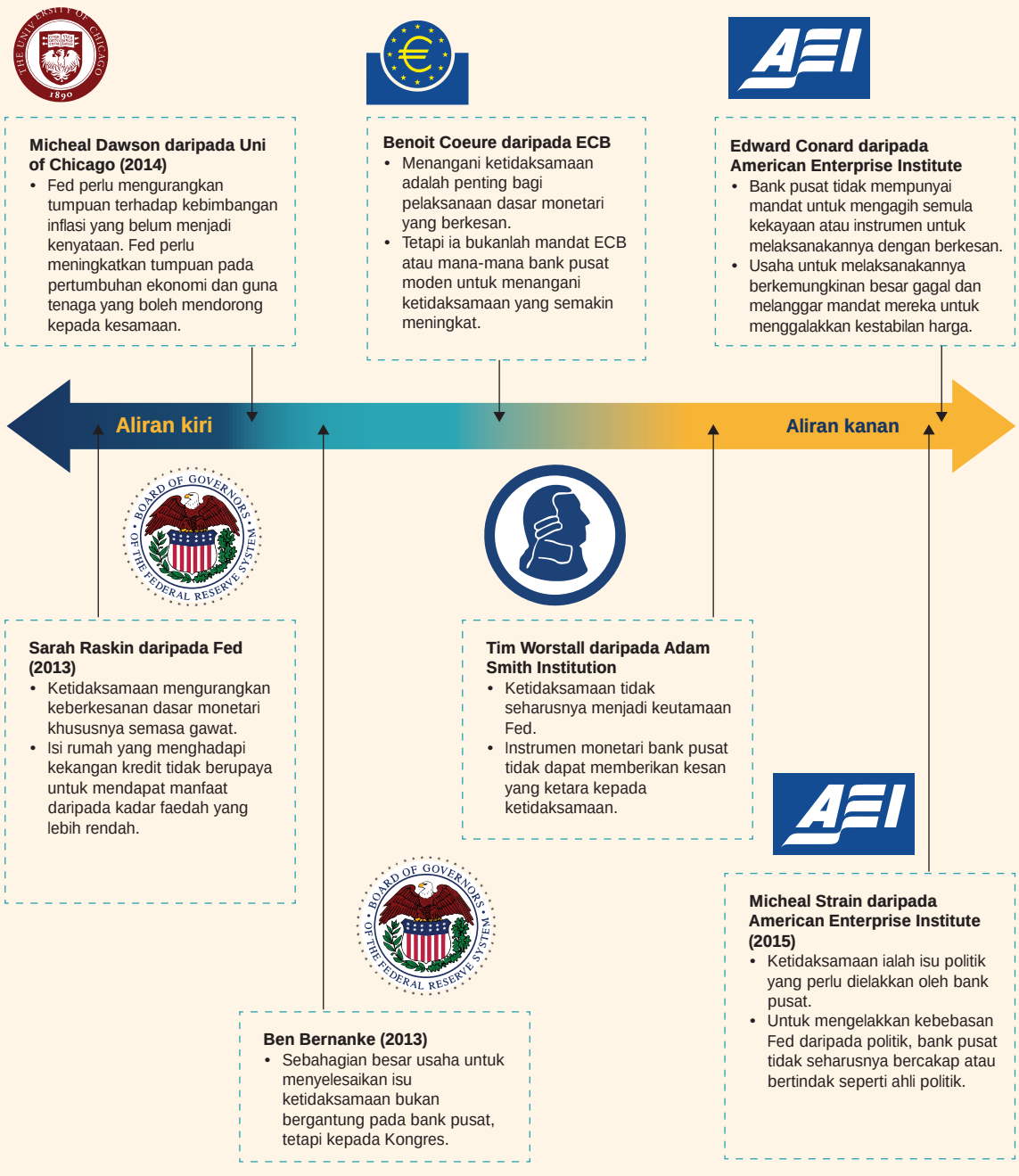
IMF (2012)

- Kejutan dasar monetari memainkan peranan penting dalam turun naik kitaran ketidaksamaan, tetapi tidak mempengaruhi trend ketidaksamaan pendapatan yang semakin meningkat.

2) Mengambil kira ketidaksamaan dalam pertimbangan dasar secara umumnya dipersetujui sebagai satu usaha untuk membantu mencapai dasar monetari yang lebih berkesan. Walau bagaimanapun, menjadikan ketidaksamaan sebagai mandat bank pusat dianggap sebagai radikal.

Rajah 2 menunjukkan pandangan pembuat dasar dan sarjana tertentu mengikut kecenderungan mereka. Pembuat dasar dan sarjana berhaluan kiri menganjurkan supaya lebih perhatian diberikan pada ketidaksamaan dalam pertimbangan dasar monetari. Manakala pihak yang berhaluan kanan pula berpendapat, bank-bank pusat perlu memberikan tumpuan hanya pada mandat tradisional. Terdapat kesepakatan secara umum bahawa ketidaksamaan menjejaskan keberkesanan dasar monetari. Walaupun begitu, terdapat keengganan untuk menilai semula mandat bank-bank pusat sedia ada untuk mengambil kira matlamat tambahan iaitu membendung ketidaksamaan.

Gambar Rajah 2: Kenyataan sama ada ketidaksamaan perlu ditimbangkan dalam perbincangan dasar monetari merentas spektrum politik



3) Bank-bank pusat mempunyai instrumen yang terhad (contohnya dasar pengawalseliaan) yang hanya bertindak secara tidak langsung, dan sementara dalam pengagihan semula kekayaan. Tetapi, selagi pencapaian mandat tradisional mereka tidak terhalang, bank-bank pusat boleh mempertimbangkan kesan pengagihan daripada dasar mereka.

Janet Yellen (2017)
- Dasar monetari tidak boleh merangsang pertumbuhan KDNK benar dalam jangka panjang atau menangani punca utama ketidaksamaan pendapatan.
- Tetapi, Fed masih mempunyai peranan penting untuk menangani isu-isu berkaitan peluang ekonomi dan pertumbuhan yang inklusif.

BROOKINGS

Brookings Institution (2015)
- Kesan pengagihan daripada dasar monetari adalah tidak jelas. Tetapi ini tidak seharusnya menghalang Fed daripada meneruskan mandatnya untuk mencapai guna tenaga maksimum dan kestabilan harga, sekali gus memberikan manfaat yang luas kepada ekonomi.

Joseph Stiglitz (2014)
- Bank-bank pusat perlu lebih berani dalam memainkan peranan pengawalseliaan mereka untuk membantu menangani ketidaksamaan. Sebagai contoh, mereka boleh berusaha ke arah mencegah amalan kad kredit yang tidak bertanggungjawab, kadar faedah yang luar biasa tinggi, dan pinjaman yang menindas dan diskriminasi, yang membebankan golongan miskin.

Fontan et al (2016)
- Bank-bank pusat dapat menangani ketidaksamaan melalui dua cara:
  - Mengambil kira pengagihan sebagai penentu. Jika bank pusat diberikan pilihan untuk memilih antara dua dasar yang sama-sama dapat melaksanakan mandatnya, ia perlu memilih dasar yang menyumbang kepada lebih kesamaan.
  - Menilai semula mandat bank-bank pusat sedia ada dengan mengambil kira usaha membendung ketidaksamaan sebagai matlamat tetap.

Bank Negara Malaysia menyedari akan implikasi dasar terhadap ketidaksamaan dan kesan pengagihan daripada dasar tersebut kepada pelbagai segmen ekonomi. Dalam hal ini, Bank telah memastikan bahawa mandatnya berkaitan rangkuman kewangan kekal terlaksana. Di samping itu, Bank telah menjalankan penyelidikan yang khusus berkaitan masalah perumahan mampu milik dan kesan hutang ke atas ketidaksamaan bagi memahami dengan lebih baik isu-isu yang dihadapi oleh isi rumah. Sebagai contoh, analisis data yang terperinci mengenai pengagihan kekayaan mengikut kumpulan umur dan kumpulan pendapatan digunakan secara meluas untuk memahami dengan lebih mendalam kesan pengagihan kekayaan daripada dasar monetari.

Rujukan

Bernanke, B. 2015, "Monetary policy and inequality." Ben Bernanke's Blog at Brookings.

Bernanke, B. 2013, "Transcript of Chairman Bernanke's Press Conference." Board of Governors of the Federal Reserve System.

Bernanke, B. 2011, "Transcript of Chairman Bernanke's Press Conference." Board of Governors of the Federal Reserve System.

Coeuré, B. 2013, "The economic consequences of low interest rates." European Central Bank.

Draghi, M. 2016, "Stability, equity and monetary policy." European Central Bank.

Fontan, C., Claveau F., and Dietsch P. 2016, "Central banking and inequalities: Taking off the blinders." Politics, Philosophy & Economics, 15(4), 319-357.

Haldane, A. 2014, "Unfair Shares." Bank of England.

Kashkari, N. 2017, "Introducing the Bank's Opportunity and Inclusive Growth Institute." Federal Reserve Bank of Minneapolis.

Mersch, Y. 2014, "Monetary policy and economic inequality." European Central Bank.

Monnin, P. 2014, "Monetary policy and inequality – what do central bankers say?" Council on Economic Policies.

The New York Times. 2014, "What Could The Fed Do To Address Inequality? - Room for Debate." The New York Times.

Raskin, S. 2013, "Aspects of inequality in the recent business cycle." Bank of International Settlements.

Silvia, J., Kueng L., Coibion O., and Gorodnichenko Y. 2012, "Innocent Bystanders? Monetary Policy and Inequality in the US." IMF Working Papers.

Voinea, L., and Monnin P. 2017, "Inequality Should Matter for Central Banks." Council on Economic Policies.

Yellen, J. 2014, "Perspectives on Inequality and Opportunity from the Survey of Consumer Finances." Board of Governors of the Federal Reserve System.

2 Rencana Khas

Ekonomi Perkongsian - Memanfaatkan Nilai Aset yang Terbiar

Oleh: Ang Jian Wei

SOROTAN PENTING:

- 'Ekonomi perkongsian' ialah satu sistem yang memanfaatkan aset atau sumber yang tidak digunakan sepenuhnya bagi meraih faedah kewangan atau bukan kewangan.
- Malaysia perlu mengamalkan ekonomi perkongsian namun dengan perlindungan yang wajar.
- Pendirian dasar yang jelas dan tersusun adalah penting untuk industri perkongsian berkembang.

Pengenalan

Ekonomi perkongsian telah menjejaskan banyak perniagaan tradisional dan akan terus menonjol sebagai suatu cara perniagaan. Pembangunan pesat ekonomi perkongsian telah menarik perhatian para pengkritik dan juga penyokong. Pada tahun 2015, terdapat 17 firma ekonomi perkongsian pada peringkat global dengan nilai pasaran melebihi USD1 bilion. Ini merupakan satu pencapaian yang baik memandangkan kebanyakan syarikat ini hanya ditubuhkan berikutan Krisis Kewangan Global[1]. Hasil global ekonomi perkongsian diunjurkan berkembang daripada USD15 bilion pada tahun 2015 kepada USD335 bilion pada tahun 2025[2]. Jika dimanfaatkan dengan sebaiknya, penggunaan teknologi untuk meningkatkan nilai aset terbiar ini boleh meningkatkan kecekapan ekonomi dan membolehkan suatu cara lain bagi isi rumah untuk menambah pendapatan mereka.

Apakah ekonomi perkongsian?

'Ekonomi perkongsian' ialah satu sistem yang memanfaatkan aset atau sumber yang tidak digunakan sepenuhnya bagi meraih faedah kewangan atau bukan kewangan dengan tiga ciri utama. Pertama, ia lazimnya didorong oleh platform digital yang dapat memadankan permintaan dengan pembekal barangan dan perkhidmatan. Kedua, ia menggalakkan akses dan bukannya perubahan pemilikan. Ketiga, ia memberi peluang kepada isi rumah dan perniagaan untuk menjana keuntungan daripada aset dan sumber dimiliki oleh mereka yang tidak digunakan sepenuhnya (Rajah 1). Ekonomi perkongsian lazimnya merangkumi industri-industri pengangkutan (contohnya perkongsian kenderaan), ruang (contohnya penginapan), barangan dan tidak ketara (contohnya kemahiran, masa) (Rajah 2).

Bidang Baharu Yang Memberikan Manfaat kepada Ekonomi

Teknologi telah membantu mengurangkan kos urus niaga, dan dengan itu menjadikan perkongsian aset lebih mudah, lebih murah dan lebih besar dari segi saiz. Perkembangan ini telah membuka peluang pekerjaan baharu, cara penggunaan sumber yang lebih cekap dan cara menjalankan perniagaan yang lebih inovatif.

[1] Owyang & VB Profiles (2015), "The Sharing Economy has Created 17 billion-dollar Companies (and 10 unicorns)"

[2] PWC, 2016, "The Sharing Economy"

Gambar Rajah 1: Ciri-ciri Ekonomi Perkongsian



Gambar Rajah 2: Industri Utama di Bawah Ekonomi Perkongsian



Pekerjaan dalam ekonomi perkongsian boleh menjadi daya penarik bagi golongan isi rumah memandangkan halangan penyertaan yang rendah serta melibatkan waktu fleksibel. Ini membolehkan golongan tersebut meneruskan komitmen mereka yang sedia ada. Fleksibiliti ini adalah amat sesuai untuk golongan pelajar, profesional yang bekerja atau warga emas yang memiliki sumber yang boleh menjana pendapatan kewangan. Sebagai contoh, warga emas yang memiliki aset harta tanah boleh menggunakannya untuk menjana pendapatan tambahan. Airbnb melaporkan bahawa warga emas merupakan taburan demografi yang mencatatkan perkembangan terpantas, dengan 10% daripada taburan demografinya berusia lebih 60 tahun[3]. Pekerjaan dalam ekonomi perkongsian juga boleh memberikan pendapatan tambahan yang amat penting terutamanya dalam persekitaran ekonomi yang mencabar. Menurut kaji selidik di Amerika Syarikat dan lima negara Eropah, sekitar 26% hingga 42% daripada mereka yang ditinjau terlibat dalam kerja-kerja bebas atas dasar keperluan[3].

Ekonomi perkongsian juga boleh membantu memberikan nilai bagi aset terbiar dan meningkatkan kecekapan ekonomi. Satu contoh ialah ketidakcekapan sedia ada dalam pemilikan kereta persendirian. Anggaran purata menunjukkan bahawa 95% masa kereta hanya terbiar di parkir[4]. Peningkatan penggunaan kenderaan-kenderaan persendirian ini dengan menyepadukannya dengan sistem pengangkutan awam pada masa ini (iaitu untuk menangani cabaran *last mile*) boleh membantu isi rumah mengurangkan perbelanjaan yang berkaitan dengan pengangkutan mereka. Konsep ini boleh diperluas kepada industri lain, baik dari segi ruang, masa atau kemahiran yang tidak digunakan sepenuhnya.

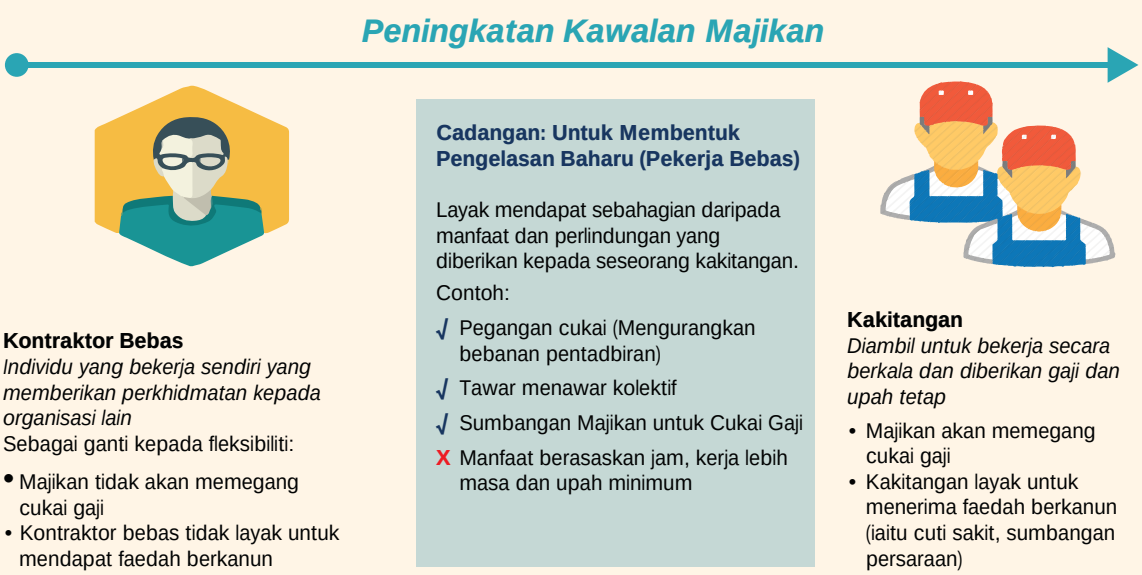
Satu lagi limpahan positif ekonomi perkongsian ialah inovasi dinamik yang dibawa para peserta ekonomi perkongsian kepada ekonomi melalui persaingan yang lebih meluas. Persaingan yang semakin sengit antara firma dalam ekonomi perkongsian mendorong pembekal sedia ada menilai semula model perniagaan mereka yang sedia ada dan berusaha menambah nilai kepada pelanggan mereka. Pengguna juga meraih manfaat daripada pelbagai pilihan dan harga yang lebih rendah. Sebagai contoh, kadar Airbnb adalah antara 30 hingga 60 peratus lebih murah berbanding dengan kadar hotel di seluruh dunia[5]. Hal ini membantu aktiviti pelancongan dengan menjadi daya tarikan kepada pelancong budget. Persaingan juga boleh membawa kepada kualiti perkhidmatan yang lebih baik dan pengagihan sumber yang lebih cekap.

[3] McKinsey Global Institute (2016), "Independent Work: Choice, Necessity, And the Gig Economy"

[4] Barter, Paul (2013), "Cars Are Parked 95% of the Time. Let's Check!" Nombor ini merujuk kepada Amerika Syarikat, tetapi pengarang juga mendapati bahawa nombor-nombor di negara-negara lain juga berada dalam jurang yang sama: Singapura (95%), UK (96.5%) dan Seoul (92.3%).

[5] Yaragi & Ravi (2016), "The Current and Future State of the Sharing Economy."

Gambar Rajah 3: Pengelasan Pekerja



Mengamalkan dengan Perlindungan yang Wajar

Malaysia perlu mengamalkan ekonomi perkongsian, tetapi perlu berhati-hati dengan risiko-risikonya.

Risiko pertama adalah mengenai klasifikasi di sisi undang-undang khususnya berkaitan status pembekal perkhidmatan yang menyertai platform ini. Pada masa ini, majoriti peserta ekonomi perkongsian bertindak sebagai platform yang memadankan penawaran dan permintaan, dengan pembekal perkhidmatan diklasifikasikan sebagai 'kontraktor bebas' dan bukannya 'kakitangan'. Sesetengah firma menjadikan ini sebagai peluang untuk memindahkan tanggungjawab liabiliti kepada pembekal perkhidmatan, serta mengelak daripada membuat bayaran faedah berkanun[6] (contohnya cuti sakit, sumbangan persaraan), sungguhpun mengharapkan komitmen yang serupa seperti para kakitangan. Hal ini telah mengakibatkan pelbagai tindakan litigasi di AS dan UK. Bagi menangani isu ini, terdapat cadangan-cadangan untuk mewujudkan klasifikasi pertengahan yang baharu iaitu 'pekerja bebas'[7]. Para pembekal perkhidmatan ini layak untuk menerima sebahagian, tetapi tidak semua manfaat yang layak diterima oleh para kaikitangan (Rajah 3).

Risiko lain berkaitan dengan kebajikan pengguna dan pembekal barangan dan perkhidmatan. Pengguna perlu mempunyai keyakinan bahawa barangan dan perkhidmatan yang diperoleh atas platform ini mempunyai piawaian yang munasabah, dan keselamatan mereka tidak akan dikompromikan. Begitu juga, pembekal harus mempunyai beberapa jaminan bahawa mana-mana aset yang dikongsi akan dikendalikan dengan betul dan bayaran yang akan diterima adalah seperti yang dipersetujui. Sekiranya kehendak ini tidak dipenuhi, perlu ada prosedur yang mantap bagi memastikan pemberian pampasan yang adil. Penarafan reputasi yang kena pada masanya akan membantu mengurangkan ketidakseimbangan maklumat dan ia telah digunakan sebagai hujah untuk mengurangkan pelaksanaan peraturan. Walau bagaimanapun, penilaian reputasi juga terdedah kepada risiko pakatan sulit dan saling berpakat.

[6] Honor, Michelle (2016), "The Uncertainty of Worker Misclassification in the Sharing Economy"
[7] Harris & Krueger (2015), "A Proposal for Modernizing Labor Laws for Twenty-First-Century Work: The Independent Worker"

Terdapat juga kebimbangan bahawa kemungkinan berlaku kemerosotan asas percukaian dan kelebihan yang tidak memihak kepada pembekal sedia ada sekiranya peserta ekonomi perkongsian ini mengelak daripada membayar cukai yang wajar ke atas mereka. Sebagai permulaan, nilai ambang percukaian yang jelas perlu ditetapkan supaya golongan pekerja sambilan tidak terbeban dengan penalti yang tidak wajar. Ini kemudiannya boleh dilengkapkan dengan meningkatkan kesedaran dalam kalangan peserta ekonomi perkongsian tentang kewajipan mereka untuk membayar cukai. Pihak berkuasa percukaian di AS dan Australia telah menerajui inisiatif dengan melancarkan laman sesawang yang khusus untuk melibatkan para peserta ekonomi perkongsian. Platform ekonomi perkongsian juga harus memainkan peranan untuk membantu pihak kerajaan memungut cukai, seperti pengaturan yang dibuat antara Amsterdam dengan Airbnb[8].

Pertimbangan dasar

Bagi membolehkan ekonomi perkongsian berkembang di Malaysia, pertama sekali perlu ada pendirian dasar yang jelas dan tersusun. Isyarat yang positif merentas pelbagai industri, sama ada pengangkutan atau perkongsian rumah, akan meningkatkan keyakinan dan menggalakkan pelaburan dan penyertaan oleh pelabur dan orang ramai. Memandangkan terdapat pelbagai isu, Kerajaan mungkin perlu mengambil pendekatan yang bersepadu untuk menangani kebimbangan tersebut. Kerajaan juga boleh mengambil peluang ini untuk meningkatkan lagi kecekapan operasi sektor awam dengan melibatkan peserta ekonomi perkongsian (contohnya memungut hasil, mengumpul kaji selidik). Kerajaan juga boleh mencari jalan lain untuk memanfaatkan aset terbiar (contohnya bilik mesyuarat dan kumpulan kenderaan yang tidak digunakan sepenuhnya) seperti yang diamalkan di UK dan Seoul.

Walaupun terdapat reaksi yang berbeza dalam kalangan pembuat dasar lain berkaitan ekonomi perkongsian, terdapat aliran yang menunjukkan penerimaan yang lebih luas mengikut peredaran masa. Kini semakin diakui bahawa terdapat kewajaran untuk mencapai keseimbangan, dengan keuntungan maksimum daripada ekonomi perkongsian diraih, dan risiko-risikonya juga dapat diurus dengan wajar. Malaysia juga tidak seharusnya menoleh ke belakang daripada perkembangan baharu dalam industri digital, tetapi sebaliknya mengorak langkah ke arah membina kelebihan dalam bidang pertumbuhan baharu ini.

Rujukan lain

European Parliamentary Research Service (2016), "The Cost of Non-Europe in the Sharing Economy"

OECD (2016), "Working Party on Measurement and Analyis on the Digital Economy – New Forms of Work in the Digital Ecoomy"

[8] Airbnb (2014), "Airbnb to Collect Tourist Taxes in Amsterdam"

Tambahan

Jadual 1:

KDNK Mengikut Komponen Perbelanjaan (pada harga malar tahun 2010)

	Bahagian 2016 (%)	2016			2017
		S1	S4	Tahun	S1
		Perubahan tahunan (%)			
Permintaan Dalam Negeri Agregat (tidak termasuk stok)	91.6	3.4	3.2	4.3	7.7
Sektor Swasta		4.4	5.9	5.6	8.2
Penggunaan	*53.2*	*5.2*	*6.1*	*6.0*	*6.6*
Pelaburan	*16.9*	*2.1*	*4.9*	*4.3*	*12.9*
Sektor Awam		-0.2	-2.6	0.4	5.8
Penggunaan	*13.1*	*2.7*	*-4.2*	*0.9*	*7.5*
Pelaburan	*8.5*	*-4.4*	*-0.4*	*-0.5*	*3.2*
Eksport Bersih	8.4	-7.9	6.4	1.5	-14.5
Eksport Barangan dan Perkhidmatan	*70.4*	*1.0*	*2.2*	*1.1*	*9.8*
Import Barangan dan Perkhidmatan	*62.1*	*2.3*	*1.6*	*1.1*	*12.9*
KDNK	**100.0**	**4.1**	**4.5**	**4.2**	**5.6**
KDNK (pertumbuhan suku tahunan terlaras secara bermusim)	**-**	**0.8**	**1.3**	**-**	**1.8**

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 2:

KDNK Mengikut Aktiviti Ekonomi (pada harga malar tahun 2010)

Perubahan tahunan (%)	Bahagian 2016 (%)	2016			2017
		S1	S4	Tahun	S1
Perkhidmatan	54.3	5.1	5.5	5.6	5.8
Perkilangan	23.0	4.6	4.7	4.4	5.6
Perlombongan	8.8	-1.2	5.0	2.2	1.6
Pertanian	8.1	-3.8	-2.5	-5.1	8.3
Pembinaan	4.5	8.0	5.1	7.4	6.5
KDNK Benar	**100.0[1]**	**4.1**	**4.5**	**4.2**	**5.6**

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 3:

Akaun Perdagangan

	Bahagian 2016 (%)	2016			2017
		S1	S4	Tahun	S1
		Perubahan tahunan (%)			
Eksport Kasar	**100.0**	**2.3**	**2.8**	**1.1**	**21.4**
Perkilangan	82.2	6.5	3.4	3.2	19.5
E&E	*36.6*	*3.6*	*7.7*	*3.5*	*18.4*
Bukan E&E	*45.5*	*8.8*	*0.1*	*3.0*	*20.3*
Berasaskan sumber	*22.9*	*1.7*	*5.6*	*3.3*	*30.1*
Bukan berasaskan sumber	*22.7*	*16.2*	*-5.2*	*2.7*	*11.3*
Komoditi	17.1	-13.4	-0.9	-8.6	27.5
Pertanian	*9.0*	*6.6*	*14.1*	*4.7*	*29.6*
Mineral	*8.2*	*-25.9*	*-12.8*	*-19.8*	*25.5*
Import Kasar	**100.0**	**-0.4**	**5.0**	**1.9**	**27.7**
Barangan pengantara	57.1	-3.2	3.8	-0.1	27.8
Barangan modal	14.4	-12.7	6.7	4.9	42.0
Barangan penggunaan	9.6	24.6	-0.2	7.3	4.0
Lain-lain (termasuk eksport semula dan barangan dua kegunaan)	18.9	8.8	10.4	3.2	29.5
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**-**	**23.9**	**27.5**	**87.3**	**18.9**

Sumber: MATRADE dan Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 4:

Destinasi Eksport Malaysia

	Bahagian 2016 (%)	2016			2017
		S1	S4	Tahun	S1
		Perubahan tahunan (%)			
Kesatuan Eropah (EU)	**10.2**	**7.9**	**1.0**	**1.2**	**22.2**
Jepun	**8.1**	**-16.1**	**-13.2**	**-12.9**	**18.1**
Amerika Syarikat	**10.2**	**13.1**	**2.3**	**8.9**	**11.9**
ASEAN[1]	**29.4**	**6.5**	**6.1**	**5.4**	**23.9**
Timur Laut Asia	**22.9**	**-1.8**	**5.6**	**-3.2**	**23.9**
Republik Rakyat China	*12.5*	*1.3*	*12.3*	*-2.9*	*39.9*
Hong Kong SAR	*4.8*	*-3.2*	*10.4*	*2.1*	*10.0*
Korea	*2.9*	*-6.5*	*-7.8*	*-7.6*	*-1.4*
China Taipei	*2.7*	*5.2*	*-13.5*	*-8.0*	*12.3*
Asia Barat[2]	**2.9**	**3.0**	**11.4**	**3.0**	**6.9**
India	**4.1**	**3.0**	**1.1**	**1.1**	**13.8**
Jumlah Eksport	**100.0**	**2.3**	**2.8**	**1.1**	**21.4**

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 5:

Imbangan Pembayaran[1]

	2016[d]			2017[a]
	S1	S4	Tahun	S1
	RM bilion			
Akaun Semasa	6.2	12.5	29.0	5.3
(% daripada PNK)	2.2	3.9	2.4	1.7
Barangan	23.3	31.2	101.4	25.3
Perkhidmatan	-5.7	-5.4	-19.1	-6.2
Pendapatan Primer	-6.4	-9.2	-34.6	-9.9
Pendapatan Sekunder	-4.9	-4.1	-18.6	-3.9
Akaun Kewangan	**7.8**	**-14.2**	**-1.1**	**-8.8**
Pelaburan langsung	3.8	1.0	14.1	8.3
Aset	*-11.4*	*-15.1*	*-42.1*	-2.7
Liabiliti	*15.2*	*16.1*	*56.2*	10.9
Pelaburan Portfolio	14.1	-19.1	-15.4	-31.9
Aset	*-5.9*	*2.7*	*-15.0*	-9.0
Liabiliti	*20.0*	*-21.8*	*-0.4*	-22.9
Derivatif Kewangan	0.5	-1.2	-0.8	0.6
Pelaburan lain	-10.7	5.0	1.0	14.2
Kesilapan dan ketinggalan[2]	-41.6	20.7	-13.2	1.7
Imbangan Keseluruhan	**-27.6**	**19.0**	**14.8**	**-1.8**

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 6:

Hutang Luar Negeri Terkumpul

	2016		2017
	akhir-Mac	akhir-Dis	akhir-Mac
	RM bilion		
Jumlah hutang luar negeri	**814.1**	**916.1**	**897.0**
Bersamaan dengan USD bilion	*204.9*	*202.3*	*200.8*
Mengikut Instrumen			
Bon dan nota[1]	146.9	169.1	172.4
Peminjaman antara bank[1]	150.7	171.0	211.6
Pinjaman antara syarikat[1]	97.3	137.5	136.8
Pinjaman[1]	49.2	53.8	35.9
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	223.9	214.2	178.0
Deposit bukan pemastautin	78.8	86.2	77.8
Lain-lain[2]	67.3	84.3	84.6
Profil tempoh matang			
Jangka sederhana dan panjang	486.0	539.1	492.4
Jangka pendek	328.1	377.0	404.6
Denominasi mata wang			
Ringgit	319.8	311.4	272.2
Asing	494.3	604.7	624.9
Jumlah hutang/KDNK (%)	66.2	74.5	68.4
Hutang jangka pendek/Jumlah hutang (%)	40.3	41.2	45.1
Rizab/Hutang jangka pendek (kali)	1.2	1.1	1.1[3]

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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 7:

Pembiayaan Sektor Swasta Melalui Sistem Perbankan, IKP dan Pasaran Modal

	2016			2017	2016			2017
	S1	S4	Tahun	S1	S1	S4	Tahun	S1
	Pada tempoh (RM bilion)				Pertumbuhan tahunan (%)			
Jumlah pembiayaan bersih	**11.5**	**37.7**	**114.0**	**38.7**	**7.5**	**5.5**	**5.5**	**6.8**
Pinjaman terkumpul*[1]	4.6	40.4	84.1	15.4	6.3	5.3	5.3	6.0
Antaranya:								
Perusahaan perniagaan	-4.9	21.8	28.0	8.9	4.9	4.8	4.8	7.1
PKS	*2.9*	*8.6*	*24.6*	*3.8*	*9.0*	*9.0*	*9.0*	*9.2*
Bukan PKS	*-7.8*	*13.2*	*3.4*	*5.0*	*1.4*	*1.1*	*1.1*	*5.3*
Isi rumah	8.5	16.1	49.2	7.9	6.5	5.5	5.5	5.3
Bon Korporat Terkumpul	7.0	-2.7	29.9	23.3	11.4	6.1	6.1	9.3

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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 8:

Penunjuk Pinjaman

	2016			2017	2016			2017
	S1	S4	Tahun	S1	S1	S4	Tahun	S1
	Pada tempoh (RM bilion)				Pertumbuhan tahunan (%)			
Jumlah								
Permohonan pinjaman[1]	187.6	198.6	802.8	197.4	5.1	-7.9	-3.0	5.2
Kelulusan pinjaman[1]	76.8	93.1	346.9	87.3	-18.3	-7.1	-11.8	13.8
Pengeluaran pinjaman[2]	271.8	296.2	1,102.3	291.7	-1.2	0.8	-1.9	7.3
Bayaran balik pinjaman[2]	275.8	279.2	1,078.4	289.6	3.4	0.9	1.7	5.0
Antaranya:								
Perusahaan perniagaan[3]								
Permohonan pinjaman	87.7	92.4	376.8	86.4	11.8	-14.1	-5.0	-1.6
Kelulusan pinjaman	35.8	46.4	165.9	40.9	-10.2	-5.3	-7.8	14.2
Pengeluaran pinjaman	195.9	217.8	796.0	213.3	1.4	2.7	-1.1	8.9
Bayaran balik pinjaman	201.0	206.7	786.2	210.6	3.2	0.4	1.1	4.8
PKS								
Permohonan pinjaman	41.0	46.4	182.7	41.2	-3.3	11.5	-1.9	0.5
Kelulusan pinjaman	14.2	19.1	66.9	13.9	-10.9	28.0	3.1	-1.9
Pengeluaran pinjaman	62.4	72.1	267.6	71.7	-8.1	3.2	-2.1	14.9
Bayaran balik pinjaman	61.8	69.2	265.9	70.9	0.9	2.5	3.0	14.8
Bukan PKS[3]								
Permohonan pinjaman	46.8	46.1	194.1	45.2	29.7	-30.2	-7.8	-3.4
Kelulusan pinjaman	21.7	27.3	99.1	27.0	-9.7	-19.8	-13.9	24.8
Pengeluaran pinjaman	133.5	145.7	528.4	141.5	6.6	2.4	-0.6	6.0
Bayaran balik pinjaman	139.2	137.4	520.3	139.7	4.3	-0.5	0.1	0.3
Isi Rumah								
Permohonan pinjaman	99.9	106.2	426.0	111.1	-0.2	-1.7	-1.0	11.2
Kelulusan pinjaman	41.0	46.7	181.0	46.4	-24.3	-8.9	-15.2	13.3
Pengeluaran pinjaman	75.9	78.3	306.4	78.4	-7.4	-4.2	-3.8	3.3
Bayaran balik pinjaman	74.8	72.5	292.2	78.9	3.7	2.4	3.5	5.6

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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 9:

Sektor Perbankan: Penunjuk Keberuntungan

	2016				2017
	S1	S2	S3	S4	S1
Pulangan atas ekuiti (%)	12.4	13.1	12.8	12.5	11.8
Pulangan atas aset (%)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3
	RM juta				
Pendapatan faedah bersih	10,625	10,601	10,658	11,591	11,330
Campur: Pendapatan berasaskan fi	2,433	2,237	2,181	2,588	2,540
Tolak: operasi kasar[1]	7,278	7,335	7,290	7,706	7,625
Keuntungan operasi kasar	5,780	5,502	5,550	6,473	6,246
Tolak: Peruntukan jejas nilai[2] dan lain-lain	817	740	450	743	304
Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan	4,963	4,762	5,100	5,730	5,943
Campur: Pendapatan	2,740	4,133	2,849	1,961	2,022
Untung sebelum cukai	**7,704**	**8,895**	**7,949**	**7,691**	**7,965**
	Perubahan tahunan (%)				
Pulangan atas ekuiti *(mata peratusan)*	-0.7	3.4	1.2	1.1	-4.3
Pulangan atas aset *(mata peratusan)*	4.2	8.6	9.0	5.7	-1.6
Pendapatan faedah bersih	3.6	2.3	-0.2	6.6	6.6
Campur: Pendapatan berasaskan fi	-5.0	-11.4	1.2	6.0	4.4
Tolak: Kos operasi	0.4	-2.5	0.0	-8.0	4.8
Keuntungan operasi kasar	3.8	2.6	0.1	30.9	8.1
Tolak: Peruntukan jejas nilai dan lain-lain	23.2	96.2	-69.0	89.7	-62.8
Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan	1.1	-4.5	24.7	25.8	19.7
Campur: Pendapatan lain	28.0	66.6	-11.3	-25.3	-26.2
Untung Sebelum cukai	**9.3**	**19.1**	**8.9**	**7.1**	**3.4**

[1] Merujuk kos kakitangan dan kos overhed
[2] Merujuk peruntukan jejas nilai individu dan secara kolektif berdasarkan Dokumen Dasar Mengenai Pengelas dan Peruntukan Jejas Nilai untuk Pinjaman/Pembiayaan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 10:

Penunjuk Sektor Insurans dan Takaful

	2016				2017
	S1	S2	S3	S4	S1
	RM juta				
Insurans Hayat & Takaful Keluarga					
Lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan	4,624	2,629	5,348	658	6,132
Insurans Am & Takaful Am					
Keuntungan operasi	*777*	*852*	*885*	*891*	*491*
Nisbah tuntutan (%)	*54*	*56*	*56*	*57*	*63*
	Perubahan tahunan (%)				
Insurans Hayat & Takaful Keluarga					
Lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan	*-13.3*	*42.5*	*1382.0*	*-87.5*	32.6
Insurans Am & Takaful Am					
Keuntungan operasi	*-0.6*	*24.9*	*59.6*	*31.3*	*-36.8*
Nisbah tuntutan (%)	*3.7*	*-8.4*	*-9.1*	*-4.0*	*9.0*

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 11:

Ringkasan Statistik Perbankan Ejen

	Akhir 2011	Akhir 2016
Mukim yang mempunyai akses kepada perkhidmatan kewangan	46.4%	97.4%
Bilangan ejen	460	7,984
Transaksi perbankan ejen (nilai)	RM0.4 bilion	RM8.5 bilion
Transaksi perbankan ejen (jumlah)	3.1 juta transaksi	100.3 juta transaksi

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 12:

Kewangan Kerajaan Persekutuan[a]

	2016			2017
	S1	S4	Tahun	S1
	RM bilion			
Hasil	48.8	59.8	212.4	46.6
% pertumbuhan tahunan	*-5.3*	*6.8*	*-3.0*	*-4.4*
Perbelanjaan mengurus	57.4	50.0	210.2	57.6
% pertumbuhan tahunan	*3.5*	*-13.0*	*-3.1*	*0.3*
Akaun semasa	**-8.6**	**9.8**	**2.2**	**-10.9**
% daripada KDNK	**-3.0**	**3.0**	**0.2**	**-3.4**
Perbelanjaan pembangunan bersih	*9.2*	*13.7*	*40.6*	*9.3*
% pertumbuhan tahunan	*16.1*	*-11.5*	*3.5*	*1.7*
Imbangan keseluruhan	***-17.7***	***-3.8***	***-38.4***	***-20.2***
% daripada KDNK	***-6.1***	***-1.2***	***-3.1***	***-6.2***
Memo:				
Jumlah perbelanjaan bersih	66.5	63.7	250.8	66.9
% pertumbuhan tahunan	*5.1*	*-12.7*	*-2.1*	*0.5*
Jumlah hutang Kerajaan Persekutuan[1] (pada akhir tempoh)	626.9	648.5	648.5	664.5
% daripada KDNK	*51.0*	*52.7*	*52.7*	*50.2*
Hutang dalam negeri	416.7	435.6	435.6	486.9
% daripada KDNK	33.9	35.4	35.4	36.8
Hutang luar negeri	210.2	212.9	212.9	177.6
% daripada KDNK	*17.1*	*17.3*	*17.3*	*13.4*
Pemegangan hutang Kerajaan Persekutuan dalam denominasi RM oleh bukan pemastautin	*190.2*	*191.8*	*191.8*	*156.7*
% daripada KDNK	*15.5*	*15.6*	*15.6*	*11.8*
Peminjaman luar pesisir	*19.9*	*21.1*	*21.1*	*20.9*
% daripada KDNK	*1.6*	*1.7*	*1.7*	*1.6*

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

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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia