Dasar Monetari pada Tahun 2016

73 Dasar Monetari
75 Operasi Monetari

Dasar Monetari pada Tahun 2016

DASAR MONETARI

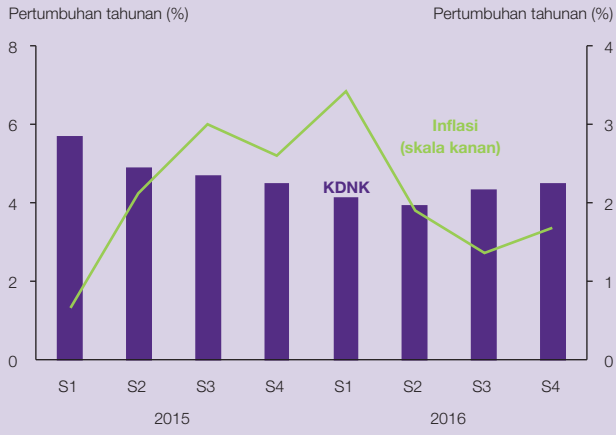
Dasar monetari pada tahun 2016 tertumpu pada usaha memastikan prospek pertumbuhan Malaysia mampan dalam persekitaran ekonomi dan kewangan yang mencabar

Selain dari mengekalkan kestabilan harga, dasar monetari juga tertumpu pada usaha untuk memastikan keadaan monetari terus menyokong pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang mampan. Ini dilaksanakan dalam persekitaran dasar yang mencabar bercirikan anjakan besar dalam imbangan risiko terhadap prospek ekonomi dalam negeri dan turun naik yang ketara dalam pasaran kewangan. Khususnya, risiko terhadap pertumbuhan dalam negeri semakin menjurus ke arah pertumbuhan yang lebih perlahan menjelang pertengahan tahun. Ini berpunca daripada beberapa perkembangan di luar negeri, termasuk momentum pertumbuhan global yang bertambah lemah daripada jangkaan dan ketidakpastian dasar di Amerika Syarikat (AS) dan Republik Rakyat China (RR China). Persekitaran luar negeri yang mencabar ini menjadi semakin buruk ekoran ketidakpastian yang menyelubungi keputusan referendum EU oleh UK (Brexit) dan risiko geopolitik dunia yang makin meningkat. Berdepan dengan risiko pertumbuhan yang lebih perlahan mendorong Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) Bank Negara Malaysia menyelaraskan tahap akomodatif dasar monetari. Ini dilakukan dengan mengurangkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) sebanyak 25 mata asas kepada 3.00% pada 13 Julai 2016. Penyelarasan ini merupakan langkah awalan yang bertujuan memastikan pertumbuhan ekonomi negara terus berada pada landasan pertumbuhan yang stabil. Pada paras 3.00%, OPR adalah sejajar dengan pendirian dasar yang bertujuan untuk menyokong prospek pertumbuhan dan inflasi, lantas paras OPR dikekalkan dalam tempoh seterusnya pada tahun 2016.

Pada permulaan tahun 2016, ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang pada kadar yang lebih sederhana, antara 4.0% - 4.5% (2015: 5.0%). Prospek pertumbuhan dijangka terus dipacu oleh permintaan dalam negeri, sejajar dengan jangkaan permintaan luaran yang terus lemah. Walau bagaimanapun, penggunaan dan pelaburan swasta dijangka menjadi sederhana dalam keadaan pelarasan berterusan dalam ekonomi. Namun, pertumbuhan penggunaan swasta dijangka disokong oleh pertumbuhan yang mampan dalam pendapatan dan guna tenaga, serta langkah-langkah untuk meningkatkan pendapatan boleh guna[1]. Aktiviti pelaburan dijangka diperkukuh oleh pelaburan infrastruktur yang sedang dilaksanakan dan perbelanjaan modal dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Sektor luaran dijangka dikekang oleh permintaan global yang terus lemah dan harga eksport komoditi yang rendah.

Rajah 3.1

KDNK dan Inflasi



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Pada awal tahun 2016, inflasi keseluruhan diunjurkan dalam julat 2.5% - 3.5% untuk seluruh tahun (2015: 2.1%). Inflasi yang dijangka lebih tinggi

[1] Langkah ini merujuk langkah fiskal dan bukan fiskal yang diumumkan Kerajaan.

ini adalah berdasarkan jangkaan pelarasan menaik terhadap harga ditadbir dan kadar pertukaran ringgit yang kian lemah. Dari segi trajektori, inflasi dijangka mencapai kadar paling tinggi pada suku pertama 2016, sebahagiannya disebabkan oleh kesan asas harga minyak yang rendah pada suku pertama 2015. Bagi tempoh selanjutnya pada tahun itu, inflasi diunjurkan menurun disebabkan luputnya kesan pelaksanaan Cukai Barangan dan Perkhidmatan (Goods and Services Tax, GST), dalam persekitaran harga tenaga dan komoditi global yang terus rendah serta inflasi global yang pada amnya turut rendah. Inflasi asas diunjurkan secara relatif kekal sederhana dalam keadaan pengembangan permintaan dalam negeri yang lebih perlahan.

Prospek pertumbuhan dalam negeri dan inflasi ini berdepan dengan risiko yang nyata yang berpunca daripada persekitaran luaran. Ini termasuk kesan limpahan daripada pertumbuhan global yang lemah dan ketidakpastian mengenai dasar dalam ekonomi utama, terutamanya yang berkaitan dengan dasar monetari AS dan dasar ekonomi RR China. Risiko daripada turun naik dalam pasaran kewangan dan komoditi antarabangsa yang berterusan serta limpahannya kepada pasaran kewangan domestik dan kadar pertukaran ringgit juga telah mempengaruhi sentimen dan prospek sepanjang tahun 2016.

Menjelang pertengahan tahun 2016, MPC membuat penilaian bahawa imbangan risiko terhadap pertumbuhan cenderung kepada risiko pertumbuhan yang lebih rendah. Terdapat lebih banyak tanda bahawa momentum pertumbuhan global akan menjadi semakin sederhana berikutan kelemahan kitaran dan struktur ekonomi. Kelemahan ini terus memberikan kesan kepada pertumbuhan dalam ekonomi utama, lantas mengakibatkan pertumbuhan menjadi lebih sederhana di Asia ekoran kelemahan sektor luaran yang berterusan. MPC juga menzahirkan kebimbangan mengenai prospek pertumbuhan global yang semakin mudah terjejas akibat peningkatan risiko terhadap pertumbuhan berikutan kemungkinan kesan Brexit, berulangnya episod turun naik harga minyak mentah dunia, dan meningkatnya risiko geopolitik. Di dalam negeri pula, walaupun jangkaan pertumbuhan bagi tahun 2016 kekal seperti unjuran awal sebanyak 4.0% - 4.5%, namun MPC menyedari keperluan untuk memastikan momentum pertumbuhan mampan pada masa hadapan. Khususnya, terdapat kebimbangan bahawa sentimen ekonomi perniagaan dan isi rumah yang merosot mungkin menjejaskan keteguhan penggunaan dan pelaburan swasta. Pada masa yang sama dan sejajar dengan apa yang dijangkakan, trajektori inflasi menyaksikan trend lebih sederhana selepas mencapai kemuncaknya pada suku pertama. Berikutan harga tenaga dan komoditi dunia yang terus rendah dan dengan tiadanya pelarasan ke atas harga ditadbir seperti dalam jangkaan awal, dan persekitaran inflasi dalam negeri yang rendah, prospek inflasi kemudiannya disemak pada bulan Julai dengan unjuran lebih rendah pada 2.0% - 3.0% bagi tahun 2016.

Penelitian ini telah menyebabkan MPC memutuskan untuk mengurangkan OPR dalam mesyuaratnya pada bulan Julai. Keputusan ini adalah sejajar dengan pelarasan awalan terhadap tahap akomodatif dasar monetari. Pelarasan ini seiring dengan pendirian dasar untuk memastikan ekonomi dalam negeri terus berada pada landasan pertumbuhan yang stabil. Selain itu, masa pelarasan dibuat juga didapati sesuai memandangkan inflasi telah menurun dan risiko ketidakseimbangan kewangan telah berkurang. Dari segi ketidakseimbangan kewangan, MPC mendapati bahawa langkah-langkah kehematan makro dan mikro serta pengawasan penyeliaan telah menghasilkan piawaian pemberian pinjaman yang lebih berhemat dan membendung kegiatan spekulasi dalam pasaran harta tanah. Apabila ditinjau kembali, MPC menyedari bahawa persekitaran dasar monetari telah menjadi semakin mencabar berikutan turun naik pasaran kewangan global yang lebih ketara menjelang hujung tahun. Perkembangan ini menekankan pentingnya keputusan dibuat tepat pada masanya dan mempunyai dasar yang fleksibel supaya dapat mengambil kesempatan daripada peluang yang ada.

Susulan pengurangan OPR pada bulan Julai, terdapat kesan pindahan serta-merta dan menyeluruh terhadap kadar antara bank, dengan KLIBOR 3 bulan jatuh 25 mata asas pada keesokan harinya. Seterusnya, ini menyebabkan kadar berian pinjaman menjadi lebih rendah. Kadar Asas (base rate, BR) purata berwajaran bank perdagangan merosot 22 mata asas menjelang akhir bulan Ogos. Ekoran itu, kadar pinjaman purata (average lending rate, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul berkurang 15 mata asas dalam tempoh yang sama.

Sejak pelarasan OPR pada bulan Julai, MPC membuat penilaian bahawa pendirian dasar monetari adalah konsisten dengan prospek makroekonomi, dan seterusnya kadar dasar dikekalkan pada tahun itu. Ekonomi dalam negeri dijangka terus berkembang

seperti yang diunjurkan untuk tahun 2016 dan 2017. Walaupun unjuran asas pada awalnya menjangkakan sedikit peningkatan pertumbuhan global pada tahun 2017, namun risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan kekal tinggi. Ini berikutan ketidakpastian mengenai momentum pertumbuhan, anjakan dasar dalam ekonomi utama, isu-isu yang masih tidak selesai selepas Brexit dan ketidaktentuan dasar yang mungkin berlaku ekoran keputusan pilihan raya presiden AS pada bulan November. Pasaran kewangan global masih mudah terdedah kepada ketidaktentuan yang ketara berikutan halangan dan perubahan dalam sentimen pelabur. MPC menyedari wujudnya tanda-tanda perkembangan yang positif, terutamanya prospek anjakan ke arah sokongan fiskal untuk pertumbuhan dalam ekonomi maju.

Sepanjang tahun 2016, MPC juga mengawasi tahap turun naik yang ketara dalam pasaran kewangan domestik dan kadar pertukaran ringgit berikutan perubahan dalam mudah tunai global dan juga sentimen pelabur. Dalam kenyataannya melalui Pernyataan Dasar Monetari (Monetary Policy Statement, MPS), MPC menegaskan bahawa Bank Negara Malaysia akan terus menyediakan mudah tunai bagi memastikan pasaran kewangan domestik terus berfungsi dengan teratur, supaya mudah tunai domestik secara keseluruhan adalah mencukupi untuk pengantaraan kewangan yang kukuh.

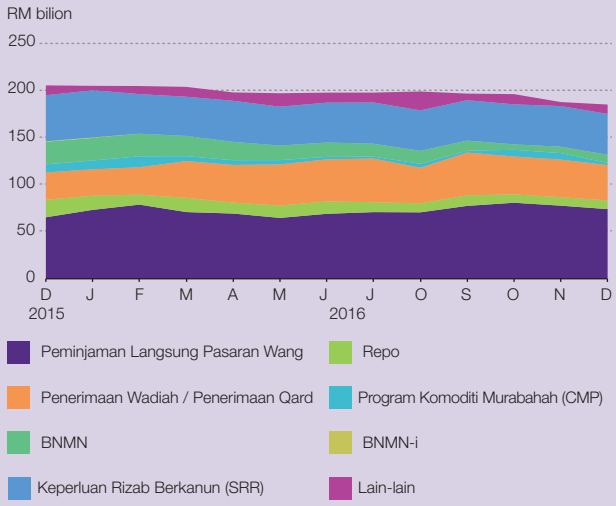
OPERASI MONETARI

Operasi monetari memastikan pelarasan mudah tunai yang teratur dalam sistem perbankan

Fokus operasi monetari pada tahun 2016 adalah pada usaha untuk memastikan pasaran wang domestik terus menjadi pengantara dana jangka pendek dengan berkesan dalam persekitaran operasi yang lebih mencabar akibat ketidakpastian pasaran kewangan global yang meningkat. Beberapa peristiwa luar negeri yang penting, iaitu keputusan Brexit dan pilihan raya presiden AS, serta pengembalian kadar faedah AS ke paras yang wajar (iaitu peningkatan kadar faedah) pada bulan Disember telah mengakibatkan aliran keluar modal dan turun naik dalam kadar pasaran wang. Bank terus memastikan mudah tunai sistem perbankan diselaraskan dengan teratur, lebih-lebih lagi menjelang suku keempat 2016. Ini dilakukan menerusi operasi monetarinya. Pada akhir tahun 2016, agregat mudah tunai lebihan yang ditempatkan di Bank adalah sebanyak RM185 bilion (2015: RM205 bilion). Jumlah ini adalah lebih daripada mencukupi dan mampu menjadi penampan yang diperlukan apabila terdapat aliran keluar modal.

Rajah 3.2

Agregat Mudah Tunai Lebihan yang Ditempatkan di Bank Negara Malaysia



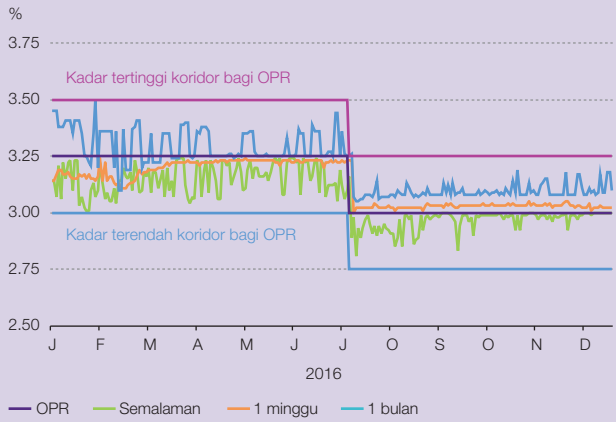
Nota: Penerimaan Wadiah merangkumi penerimaan Qard yang diperkenalkan pada 15 Jun 2015

Sumber: Bank Negara Malaysia

Sepanjang tahun 2016, pengendalian operasi monetari oleh Bank telah menghasilkan kadar pasaran wang yang stabil, seperti ditunjukkan oleh kadar antara bank semalaman purata (average overnight interbank rate, AOIR) yang mengikuti OPR dengan rapat. Kadar pasaran wang jangka panjang dengan tempoh matang

Rajah 3.3

OPR dan Kadar Antara Bank

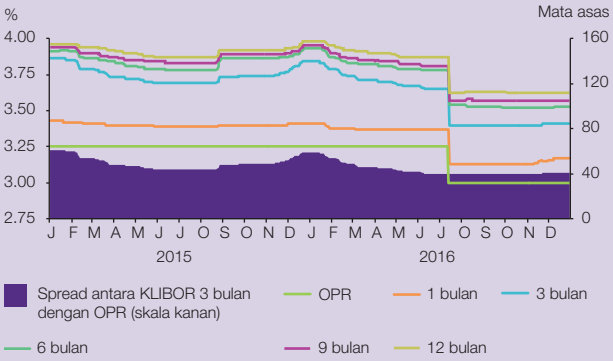


Sumber: Bank Negara Malaysia

satu bulan dan lebih, meningkat sedikit pada bulan Januari dan Februari disebabkan oleh turun naik pasaran kewangan global yang lebih ketara. Walau bagaimanapun, kadar-kadar ini beransur-ansur menurun memandangkan ketidaktentuan dalam pasaran kewangan global semakin reda dan berikutan pengurangan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) daripada 4.00% kepada 3.50%, yang berkuat kuasa pada bulan Februari. Pengurangan SRR menyuntik mudah tunai tambahan sebanyak RM6.5 bilion ke dalam sistem perbankan, lantas mengurangkan tekanan ke atas kos peminjaman antara bank. Ekoran itu, KLIBOR 3 bulan menurun sebanyak 5 mata asas. Pada bulan Julai, kadar antara bank menjadi lebih rendah berikutan penurunan OPR sebanyak 25 mata asas daripada 3.25% kepada 3.00%. Kadar antara bank terus stabil sehingga ketidaktentuan tercetus selepas keputusan pilihan raya presiden AS pada bulan November, yang menyebabkan kadar antara bank jangka panjang naik sedikit. Berikutan ketidaktentuan aliran modal yang semakin meningkat, kecenderungan institusi perbankan untuk menguruskan profil mudah tunai telah beralih kepada tempoh matang yang lebih singkat bagi menguruskan ketidakpastian dalam keperluan mudah tunai. Susulan itu, Bank mengurangkan lagi tempoh matang operasi mudah tunainya menerusi pelbagai instrumen. Ini seterusnya menyebabkan

Rajah 3.4

Kadar KLIBOR



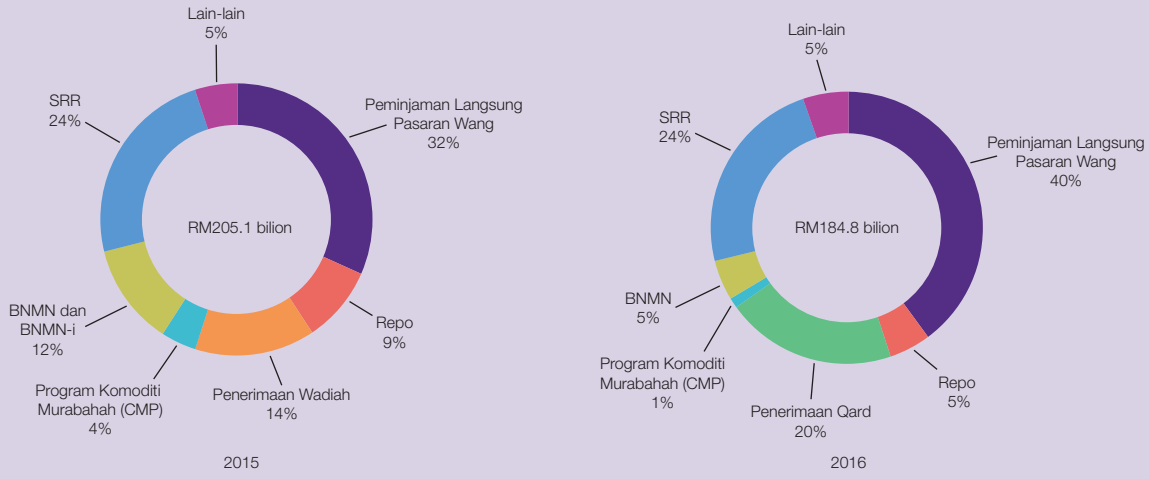
Sumber: Bloomberg dan Bank Negara Malaysia

tempoh serapan mudah tunai purata Bank berkurang kepada 26 hari pada akhir tahun 2016 daripada 34 hari pada akhir tahun 2015.

Pelbagai instrumen mudah tunai tersedia untuk operasi monetari Bank dan instrumen ini turut tersedia untuk institusi kewangan konvensional dan kewangan Islam. Walau pun peminjaman pasaran wang kekal sebagai instrumen utama institusi kewangan konvensional, penerimaan Qard mencatat peningkatan penggunaan kepada 20% (2015: 14%[2]) daripada seluruh instrumen mudah tunai yang digunakan oleh institusi kewangan Islam. Penggunaan kemudahan repo berbalik menjadi

Rajah 3.5

Komposisi Instrumen Mudah Tunai

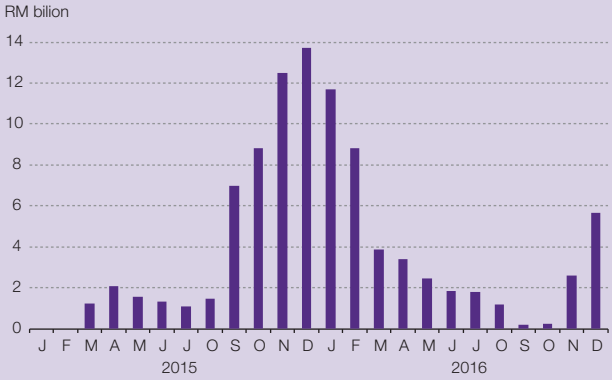


Sumber: Bank Negara Malaysia

[2] Merujuk jumlah bahagian penerimaan Wadiah dan penerimaan Qard yang ditempatkan di Bank, memandangkan penerimaan Qard hanya diperkenalkan pada 15 Jun 2015.

Rajah 3.6

Repo Berbalik Terkumpul



Sumber: Bank Negara Malaysia

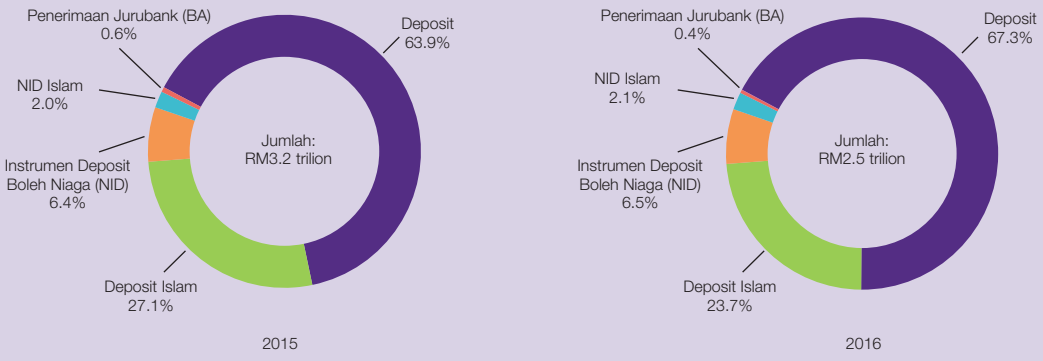
sederhana pada awal tahun 2016, dengan jumlah terkumpul merosot daripada RM13.7 bilion pada bulan Disember 2015 kepada jumlah serendah RM196 juta pada bulan September 2016. Permintaan terhadap repo berbalik meningkat kepada RM5.7 bilion pada bulan Disember akibat aliran keluar modal menjelang akhir tahun.

Jumlah urus niaga pasaran wang antara bank, yang merangkumi deposit, penerimaan jurubank (banker's acceptance, BA) dan instrumen deposit boleh niaga (negotiable instrument of deposit, NID) dalam pasaran wang konvensional dan pasaran wang Islam, adalah sebanyak RM2.5 trilion pada tahun 2016 (2015: RM3.2 trilion). Deposit dalam pasaran wang konvensional kekal sebagai instrumen utama mudah tunai dan merupakan 67% daripada jumlah yang didagangkan, diikuti oleh deposit Islam dan NID (konvensional dan Islam).

Pada tahun 2016, Bank melaksanakan beberapa inisiatif untuk terus mengembangkan operasi pengurusan mudah tunainya. Memandangkan Institusi Kewangan Pembangunan (IKP) memainkan peranan yang semakin penting sebagai pengantara kewangan, Bank telah memberikan Kemudahan Tersedia (Standing Facility) kepada IKP yang berada di bawah bidang kuasanya. Kemudahan ini membolehkan IKP mendapatkan mudah tunai ringgit dengan mencagarkan sekuriti yang layak kepada Bank. Selain itu, Bank juga mewujudkan Kemudahan Mudah Tunai Keterikatan Terhad (Restricted Committed Liquidity Facility, RCLF), iaitu kemudahan yang membolehkan institusi perbankan mencagarkan sekuriti yang layak. Sekuriti yang dicagarkan di bawah RCLF akan disifatkan sebagai aset mudah tunai berkualiti tinggi (high quality liquid asset, HQLA) Tahap 2B bagi tujuan pematuhan Nisbah Perlindungan Mudah Tunai (Liquidity Coverage Ratio, LCR). Untuk menyertai RCLF, institusi perbankan dikenakan Kadar Kemudahan bulanan. Kadar pada masa ini ialah 75 mata asas setahun.

Rajah 3.7

Komposisi Urus Niaga Pasaran Wang Antara Bank



Sumber: Bank Negara Malaysia