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.

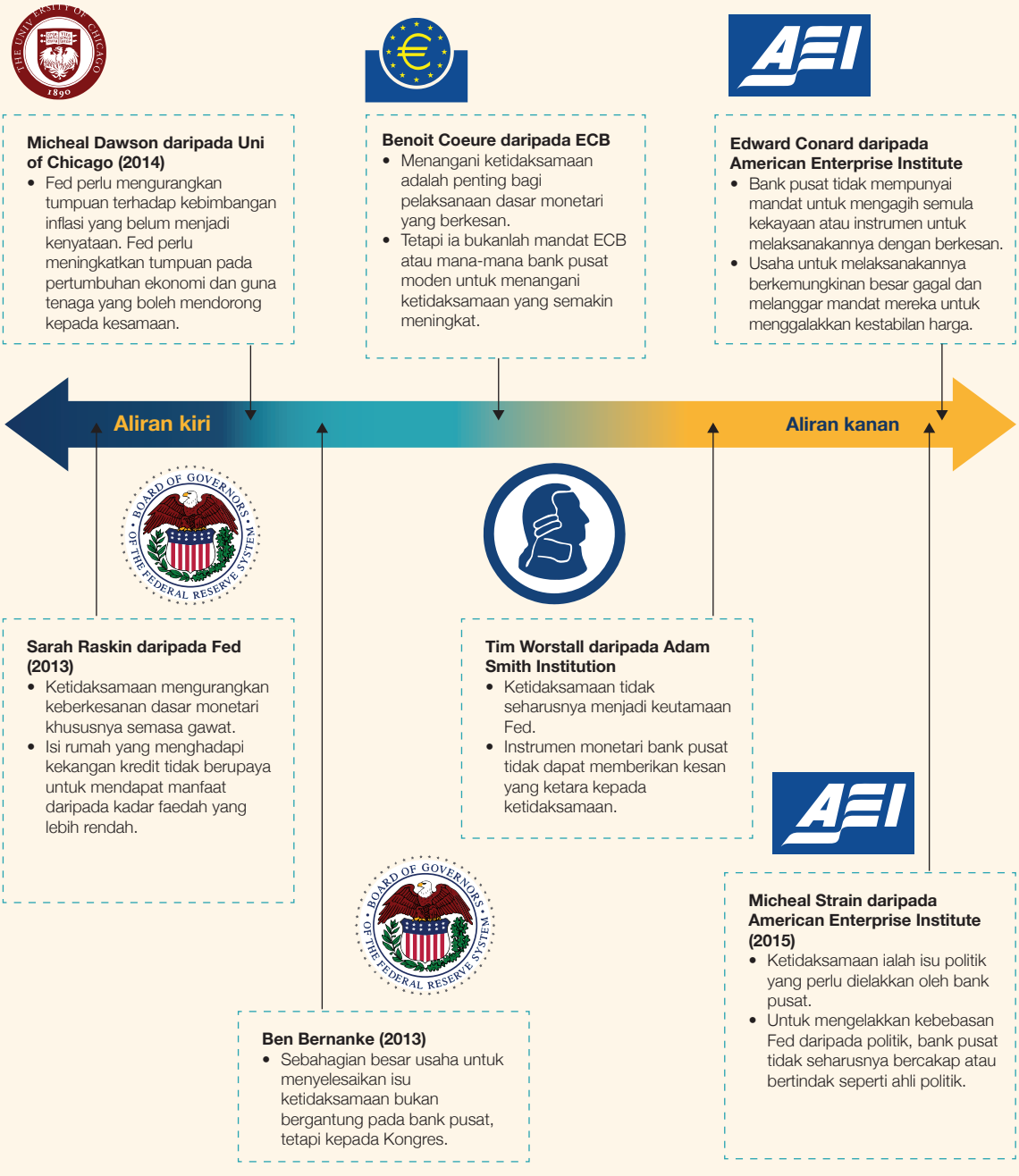
IMF (2012)

- 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.