PERKEMBANGAN PADA SUKU KETIGA 2011

KEADAAN EKONOMI ANTARABANGSA

Pertumbuhan global terus berkembang dalam keadaan krisis hutang kerajaan di Eropah yang meningkat

Ekonomi global terus menghadapi persekitaran yang mencabar. Meskipun kesan gangguan terhadap rantaian bekalan global yang berpunca daripada bencana alam Jepun telah berkurang dengan ketara, cabaran-cabaran baharu telah muncul. Dalam persekitaran ini, aktiviti ekonomi global terus berkembang pada suku ketiga 2011, walaupun pada kadar yang sederhana. Aktiviti perkilangan meningkat semula dalam keadaan pemulihan yang stabil daripada gangguan rantaian bekalan global. Walau bagaimanapun, momentum pemulihan adalah lebih lemah daripada yang dijangka dengan sentimen terjejas oleh kebimbangan berkaitan kedudukan fiskal dalam keadaan ketidaktentuan yang semakin ketara dalam pasaran kewangan global. Dalam ekonomi maju, pertumbuhan terus dikekang oleh kadar pengangguran yang tinggi, pasaran perumahan yang lembap dan sentimen yang semakin lemah dalam keadaan dasar yang semakin tidak menentu. Pertumbuhan kekal berdaya tahan dalam kebanyakan ekonomi Asia, disokong oleh permintaan dalam negeri dan pemulihan secara beransur-ansur dalam pengeluaran global.

Keadaan pasaran kewangan antarabangsa merosot apabila perkembangan dalam ekonomi maju menyebabkan meningkatnya penghindaran risiko pada suku ketiga. Ini dicerminkan oleh kejatuhan yang ketara dalam pasaran ekuiti, aliran modal yang keluar semula secara mendadak dari ekonomi sedang pesat membangun dan meningkatnya permintaan terhadap aset yang lebih cair dan 'selamat'. Kadar hasil bon Perbendaharaan AS 10 tahun mencapai paras terendah manakala penambahan nilai yen Jepun dan franc Swiss yang mendadak telah mendorong pihak berkuasa untuk melaksana langkah-langkah yang ketat bagi membendung mata wang mereka daripada terus naik nilai. Terdapat beberapa peristiwa penting yang telah menjejaskan keyakinan pelabur. Pada bulan Ogos, ketidaktentuan pasaran kewangan yang ketara disebabkan terutamanya oleh kebimbangan yang semakin meluas terhadap isu-isu fiskal di AS, khususnya ketidakpastian dalam perbahasan tentang paras tertinggi hutang yang seterusnya mengakibatkan penurunan penarafan kredit kerajaan AS. Keyakinan pasaran terjejas lagi pada bulan September berikutan tercetus semula kebimbangan terhadap kemungkinan hutang kerajaan Greece dimungkiri. Meskipun pengumuman telah dibuat oleh para pemimpin Eropah mengenai rancangan pakej kedua untuk menyelamat Greece pada 21 Julai, pasaran kewangan masih mengalami turun naik yang ketara ekoran ketidakpastian terhadap rancangan tersebut dan kebimbangan yang kian meningkat terhadap risiko penularan ke ekonomi kawasan euro yang lain. Penarafan bagi kerajaan Itali dan Sepanyol, khususnya, telah diturunkan manakala kadar hasil bon jangka panjang mereka meningkat kepada paras tertinggi. Di samping itu, bank-bank di dalam rantau itu yang mempunyai pendedahan besar kepada hutang kerajaan yang bermasalah menghadapi tekanan pendanaan yang baharu. Pada bulan Oktober, keadaan kewangan global bertambah baik sedikit apabila para pelabur mulai yakin bahawa para pemimpin Eropah akan bersetuju dengan cara penyelesaian yang komprehensif terhadap krisis hutang tersebut, sekali gus mendorong kepada pemulihan dalam pasaran ekuiti dan kenaikan dalam hasil Perbendaharaan.

Pada suku ketiga, pertumbuhan ekonomi **AS** kekal pada 1.6% pada asas tahunan (S2 11: 1.6%). Berasaskan kadar tahunan terlaras secara bermusim, ekonomi AS meningkat pada kadar yang lebih cepat sebanyak 2.5% (S2 11: 1.3%) disebabkan gangguan kepada rantaian bekalan yang berkaitan dengan bencana alam di Jepun berkurang manakala kesan harga

minyak yang lebih tinggi menjadi sederhana. Perbelanjaan penggunaan yang lebih tinggi mencerminkan jualan kenderaan bermotor yang meningkat semula dan peningkatan sektor perkhidmatan berikutan terdapatnya pengeluaran daripada simpanan peribadi. Walau bagaimanapun, kadar perbelanjaan penggunaan kekal sederhana disebabkan oleh penurunan dalam upah benar dan kekayaan kewangan bersih. Pelaburan tetap swasta meningkat sebanyak 17.4% (S2 11: 6.3%) berikutan pertumbuhan yang lebih tinggi dalam perbelanjaan modal terhadap kelengkapan dan perisian yang mengimbangi sumbangan negatif daripada pelaburan inventori swasta. Eksport bersih terus menyokong pertumbuhan berikutan peningkatan dalam eksport yang mengimbangi import yang lebih tinggi. Inflasi naik sebanyak 3.8% (S2 11: 3.4%) disebabkan terutamanya oleh harga yang lebih tinggi bagi makanan, perumahan dan pakaian.

Pertumbuhan dalam ekonomi **kawasan euro** menjadi sederhana pada kadar tahunan 1.4% (S2 11: 1.6%) manakala pada asas suku tahunan, pertumbuhan kekal pada 0.2%, disokong oleh aktiviti ekonomi yang meningkat semula dalam ekonomi teras, iaitu Jerman dan Perancis. Walau bagaimanapun, pertumbuhan di rantau ini kekal sederhana disebabkan oleh permintaan dalam negeri yang lemah kerana sentimen sektor swasta dalam kedua-dua ekonomi teras dan ekonomi lebih kecil terjejas oleh krisis hutang kerajaan yang semakin ketara pada suku itu. Dalam beberapa ekonomi yang telah menerima kesan tersebut, pengumuman langkah penjimatan tambahan terus memberikan tekanan kepada aktiviti ekonomi dalam negeri. Inflasi kekal tinggi, dengan harga pengguna meningkat pada kadar 2.7% (S2 11: 2.8%), disebabkan terutamanya oleh kenaikan dalam harga tenaga.

Di **UK**, pertumbuhan Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) benar menjadi sederhana pada kadar tahunan 0.5% (S2 11: 0.6%) . Walau bagaimanapun, pada asas suku tahunan, ekonomi berkembang pada kadar yang lebih cepat sebanyak 0.5% (S2 11: 0.1%) berikutan peningkatan semula aktiviti dalam sektor pengeluaran dan perkhidmatan yang terjejas oleh faktor-faktor sementara pada suku sebelumnya. Namun, permintaan dalam negeri terus menerima kesan daripada langkah-langkah penjimatan fiskal, sentimen yang lebih lemah dan harga pengguna yang lebih tinggi. Inflasi meningkat pada kadar yang lebih cepat sebanyak 4.7% (S2 11: 4.4%), didorong oleh harga tenaga yang lebih tinggi dan kenaikan cukai nilai tambah pada bulan Januari 2011.

Ekonomi **Jepun** mencatat kadar pertumbuhan tahunan yang mendatar pada suku ketiga (S2 11: -1.1%). Ini merupakan peningkatan aktiviti ekonomi selepas mencatat pertumbuhan negatif dua suku berturut-turut sejak awal tahun. Berasaskan kadar tahunan terlaras secara bermusim, ekonomi berkembang pada kadar yang lebih cepat sebanyak 6% (S2 11: -1.3%), disokong oleh peningkatan semula eksport dan permintaan dalam negeri. Eksport mencatat pertumbuhan yang kukuh sebanyak 27.4% (S2 11: -18.4%) berikutan pemulihan dalam penghantaran kereta dan alat ganti. Di dalam negeri, penggunaan swasta terus bertambah baik, disokong oleh keyakinan pengguna yang meningkat. Harga pengguna teras (tidak termasuk makanan segar) naik sebanyak 0.2% (S2 11: -0.3%) disebabkan oleh harga tenaga yang lebih tinggi.

Dasar monetari ekonomi maju kekal akomodatif. Di Amerika Syarikat, **Jawatankuasa Pasaran Terbuka Persekutuan** (Federal Open Market Committee, FOMC) mengekalkan kadar dana federal pada 0 - 0.25% dan menetapkan untuk terus mengekalkan kadar tersebut pada paras yang rendah, sekurang-kurangnya sehingga pertengahan tahun 2013. Di samping itu, FOMC mengumumkan program pelanjutan tempoh kematangan termasuk pembelian sekuriti jangka panjang Perbendaharaan bernilai USD400 bilion sambil pada masa yang sama menjual sekuriti jangka pendek pada jumlah yang sama. Di kawasan euro, **European Central Bank** (ECB) menaikkan kadar dasarnya pada 7 Julai sebanyak 25 mata asas kepada 1.50% untuk menangani

tekanan inflasi yang semakin meningkat. Walau bagaimanapun, pada bulan Oktober, di tengah-tengah keadaan peningkatan risiko pertumbuhan yang lebih rendah yang disebabkan terutamanya oleh tekanan dalam pasaran kewangan, ECB memperkenalkan kemudahan pembiayaan semula jangka lebih panjang dan mengumumkan program

Ekonomi Maju: Pertumbuhan KDNK Benar

	2010		2011		
	S3	S4	S1	S2	S3
	Perubahan tahunan (%)				
AS[1]	2.5	2.4	0.4	1.3[d]	2.5[a]
Jepun[1]	2.9	-2.7	-2.7	-1.3[d]	6.0[p]
Kawasan euro	2.1	1.9	2.4	1.6	1.4[p]
UK	2.6	1.3	1.6	0.6[d]	0.5[p]

[1] Berasaskan kadar tahunan (annualised)
[d] Disemak
[a] Anggaran awal
[p] Awalan

Sumber: Pihak berkuasa negara

pembelian bon lindungan baharu bernilai €40 bilion untuk menyediakan mudah tunai tambahan kepada sektor kewangan. ECB kemudiannya menurunkan kadar dasarnya sebanyak 25 mata asas kepada 1.25% pada 3 November memandangkan prospek pertumbuhan didapati bertambah lembap. **Bank of England** (BoE) mengekalkan kadar dasarnya pada 0.5% pada suku ketiga. Walau bagaimanapun, BoE mengumumkan langkah sokongan kuantitatif seterusnya pada bulan Oktober dengan meningkatkan program pembelian asetnya sebanyak £75 bilion kepada £275 bilion bagi membantu pemulihan ekonomi yang agak lembap di UK. **Bank of Japan** (BoJ) mengekalkan kadar dasar semalamannya dalam julat 0 – 0.1%, dan pada bulan Ogos dan Oktober, program pembelian aset dan pinjaman berkadar tetapnya telah bertambah sehingga masing-masing berjumlah ¥20 trilion dan ¥35 trilion. BoJ turut melanjutkan program pinjaman sebanyak ¥1 trilion kepada institusi kewangan di kawasan yang terjejas oleh bencana alam untuk tempoh enam bulan lagi sehingga bulan April 2012.

Aktiviti ekonomi di **Asia** terus berkembang pada suku ketiga berikutan pemulihan dalam rangkaian rantaian bekalan global. Eksport serantau disokong oleh permintaan dari Asia dan ekonomi sedang pesat membangun yang lain, manakala ekonomi pengeksport komoditi terus mendapat manfaat daripada harga komoditi yang tinggi. Permintaan dalam negeri kekal berdaya tahan di rantau ini memandangkan keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan dan upah yang semakin meningkat, menjadikan penggunaan swasta terus mampan, manakala kadar kapasiti penggunaan yang bertambah baik telah sedikit sebanyak menyokong aktiviti pelaburan. Pertumbuhan ekonomi **Singapura** menjadi bertambah pesat kepada 5.9% (S2 11: 1.0%), apabila pertumbuhan yang kembali pulih bagi kelompok perkilangan bioperubatan telah menyokong ekonomi negara itu dalam keadaan perkilangan berkaitan elektronik yang terus lembap. Ekonomi **Indonesia** kekal mampan

Negara Serantau: Pertumbuhan KDNK Benar

	2010		2011		
	S3	S4	S1	S2	S3
	Perubahan tahunan (%)				
RR China	9.6	9.8	9.7	9.5	9.1
Singapura	10.5	12.0	9.3	1.0[d]	5.9[a]
Korea	4.4	4.7	4.2	3.4[d]	3.4[a]
China Taipei	10.7	7.1	6.2	5.0	3.4[a]
Indonesia	5.8	6.9	6.5	6.5	6.5
Hong Kong SAR	6.9	6.4	7.5	5.3[d]	4.3[p]

[p] Awalan
[a] Anggaran awal
[d] Disemak

Sumber: Pihak berkuasa negara

pada 6.5% (S2 11: 6.5%) hasil daripada pengembangan menyeluruh dalam permintaan dalam negeri dan eksport. Kadar pertumbuhan ekonomi **Korea** pula kekal pada 3.4% (S2 11: 3.4%) disokong oleh perbelanjaan kerajaan. Di **RR China**, pertumbuhan ekonominya menjadi sederhana kepada 9.1% (S2 11: 9.5%) disebabkan oleh pengembangan yang lebih perlahan dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Ekonomi **Hong Kong** tumbuh

pada kadar yang lebih perlahan sebanyak 4.3% (S2 11: 5.3%) disebabkan terutamanya oleh kemerosotan eksport. Ekonomi **China Taipei** menjadi sederhana kepada 3.4% (S2 11: 5.0%) disebabkan oleh penguncupan dalam perbelanjaan modal dan juga penggunaan swasta yang lebih rendah.

Tekanan inflasi di rantau ini terus tinggi. Inflasi keseluruhan meningkat lagi di RR China dan Korea disebabkan oleh kenaikan harga makanan, manakala inflasi di Hong Kong telah didorong terutamanya oleh kenaikan sewa rumah kediaman. Kadar inflasi teras juga menunjukkan trend meningkat dalam beberapa ekonomi, iaitu di Hong Kong, Indonesia, Korea dan Thailand, mencerminkan tekanan terhadap permintaan. Susulan pertumbuhan ekonomi yang mampan dan tekanan inflasi yang lebih tinggi, beberapa bank pusat di rantau ini meneruskan langkah mengembalikan kadar faedah dasar ke paras yang lebih wajar ataupun mengetatkan kadar faedah dasar pada suku ketiga. **People's Bank of China** menaikkan kadar dasarnya sebanyak 25 mata asas kepada 6.56% pada bulan Julai untuk membendung tekanan inflasi. **Reserve Bank of India** pula menaikkan kadar belian semulanya sebanyak 100 mata asas pada bulan Julai, September dan Oktober kepada 8.50% berikutan faktor kebimbangan yang sama. Sambil mengekalkan kadar faedah penanda arasnya, **Bangko Sentral ng Pilipinas** menaikkan nisbah keperluan rizab bank sebanyak 100 mata asas kepada 21% pada bulan Julai untuk menguruskan mudah tunai dengan lebih baik. Walau bagaimanapun, pada bulan Oktober, bank pusat di rantau ini mula mengkaji semula imbangan risiko yang wujud antara langkah menyokong pertumbuhan dengan langkah membendung inflasi memandangkan ketidakpastian yang makin tinggi dalam ekonomi global. Dalam keadaan tekanan inflasi yang lebih sederhana dan tanda-tanda kelembapan ekonomi global yang semakin nyata, **Bank Indonesia** menurunkan kadar faedah penanda arasnya sebanyak 75 mata asas kepada 6.00% pada bulan Oktober dan November. Dengan prospek global yang semakin tidak pasti, ditambah pula oleh banjir besar yang melanda Thailand, **Bank of Thailand** buat pertama kalinya tahun ini mengekalkan kadar belian semula 1 harinya setelah bertindak menaikkan kadar dasarnya sebanyak enam kali sejak bulan Januari, termasuk 25 mata asas setiap kali pada bulan Julai dan Ogos.

Harga **minyak mentah**[1] menjadi sederhana pada suku ketiga dan berpurata pada USD90 setong (S2 11: USD102 setong). Kemerosotan harga minyak adalah disebabkan oleh jangkaan bahawa permintaan akan menjadi lebih lemah akibat kebimbangan yang meningkat terhadap ketidakpastian prospek pertumbuhan global. Tambahan lagi, keadaan penawaran yang bertambah baik ekoran pengeluaran semula minyak di Libya turut membantu menurunkan harga minyak mentah. Menjelang akhir suku ketiga, minyak mentah diniagakan pada harga terendah dalam tempoh 12 bulan, iaitu USD79 setong. Namun, pada bulan Oktober, trend harga minyak yang menurun telah bertukar arah dan naik semula disebabkan oleh keyakinan terhadap pengumuman langkah yang lebih meyakinkan yang akan diambil oleh pemimpin di Eropah untuk menyelesaikan krisis hutang kerajaan. Pada 18 Oktober, harga minyak mentah meningkat kepada USD88.30 setong.

Pasaran pertukaran asing di seluruh dunia mengalami ketidaktentuan yang ketara pada suku ketiga apabila para pelabur menyelaraskan kedudukan mereka susulan pelbagai peristiwa penting yang menjejaskan ekonomi dunia. Dolar Amerika Syarikat menambah nilai berbanding dengan kebanyakan mata wang utama dan serantau. Kekuatan dolar Amerika Syarikat disokong oleh aliran pencarian mudah tunai (flight to liquidity) disebabkan oleh kebimbangan terhadap kemampanan pertumbuhan global. Euro menjadi lemah pada suku ketiga ekoran krisis hutang kerajaan yang semakin meruncing di Eropah. Pada masa yang sama, tindakan

[1] Merujuk kepada harga West Texas Intermediate niaga hadapan satu bulan di pasaran NYMEX

penghindaran risiko yang lebih ketara telah mengakibatkan penyusutan nilai mata wang serantau berbanding dengan dolar Amerika. Tidak termasuk renminbi, penyusutan nilai yang ketara yang dialami oleh kebanyakan mata wang serantau pada bulan September telah meluputkan kesan penambahan nilai yang dicatat pada awal tahun ini. Sebaliknya, yen Jepun menjadi lebih kukuh berbanding dengan dolar Amerika disebabkan oleh aliran mata wang selamat (safe haven flows). Di sebalik kemerosotan sementara yang berlaku ekoran campur tangan secara sendirian (unilateral) oleh Bank of Japan pada awal bulan Ogos, yen telah diniagakan hingga hampir mencecah paras tertingginya dalam sejarah dan mengakhiri suku ketiga pada ¥77 bagi setiap dolar Amerika.

Ketidakpastian prospek pertumbuhan global menjadi semakin ketara ekoran meningkatnya risiko pertumbuhan akan menjadi lebih rendah, yang diburukkan lagi oleh kelembapan berterusan dalam ekonomi maju. Secara khususnya, kemungkinan meningkatnya kebimbangan yang berterusan mengenai keadaan fiskal dalam ekonomi maju akan menambah lagi tekanan terhadap sistem kewangan antarabangsa dan menjejaskan prospek pertumbuhan global seterusnya.