Pengembangan Kredit dan Implikasi terhadap Kestabilan Kewangan

Sistem kewangan yang berfungsi dengan baik, melalui peranannya dalam transformasi tempoh matang dan mudah tunai, pempelbagaian risiko dan sistem pembayaran, membolehkan pengantaraan dana yang efisien yang menyokong aktiviti ekonomi. Pengembangan kredit kepada perniagaan dan isi rumah menyumbang kepada pendalaman kewangan selain menyokong aktiviti pelaburan dan penggunaan yang menjana pertumbuhan. Walau bagaimanapun, pengembangan kredit yang berlebihan dan melangkaui asas-asas ekonomi dan potensi keluaran boleh menimbulkan risiko ketidakstabilan ekonomi dan sistem kewangan. Pertumbuhan kredit sepesat itu dalam tempoh yang berlarutan selalunya mendahului krisis perbankan, dan sering dikaitkan dengan peningkatan kerapuhan makroekonomi dan kewangan. Meskipun pertumbuhan kredit yang berlebihan secara keseluruhannya dianggap sebagai penunjuk yang berguna bagi kemungkinan terdapatnya kelemahan sistemik, kajian juga menunjukkan bahawa tempoh pertumbuhan kredit yang tinggi secara berterusan lebih berkemungkinan mengamplifikasikan kebarangkalian atau keseriusan tekanan sistemik sekiranya sistem kewangan itu bercirikan kerapuhan struktur atau ketidakseimbangan kewangan yang lain.

Keadaan kredit di Malaysia adalah kondusif untuk keperluan pembiayaan ekonomi, dan mencerminkan pendalaman kewangan yang lebih nyata di Malaysia. Dalam tempoh kebelakangan ini, pertumbuhan kredit juga didorong oleh keadaan mudah tunai yang mencukupi dalam sistem kewangan domestik. Sejak tahun 2001, pertumbuhan kredit berkembang pada kadar purata sekitar 9.2%. Tempoh pengembangan kredit yang kukuh ini selari dengan tempoh pelaksanaan pelbagai pembaharuan untuk memperkukuh sektor perbankan berikutan Krisis Kewangan Asia (Asian Financial Crisis, AFC). Berlatarbelakangkan keadaan ini, rencana ini mengenal pasti penentu pengembangan kredit di Malaysia dan mengkaji sama ada terdapat tanda-tanda pertumbuhan kredit yang berlebihan berdasarkan analisis metrik yang lazim digunakan untuk membandingkan pertumbuhan kredit dengan trend jangka panjang. Rencana ini juga membincangkan batasan berkaitan dengan metodologi yang lazim digunakan bagi menentukan tahap pertumbuhan kredit yang berlebihan. Batasan ini menandakan terdapat keperluan untuk memberikan perhatian kepada ciri sesebuah sistem kewangan domestik yang boleh mengamplifikasikan atau mengurangkan risiko kepada kestabilan kewangan dalam persekitaran pertumbuhan kredit yang tinggi secara berterusan.

Penentu-penentu Pengembangan Kredit

Untuk menentukan pendorong utama pertumbuhan kredit, jumlah kredit sektor swasta (pinjaman dan sekuriti hutang swasta) dianalisis secara regresi dengan satu set pemboleh ubah bebas[1] yang mempengaruhi permintaan dan penawaran kredit menggunakan *Error Correction Model* (ECM[2]). Tiga pemboleh ubah penting secara statistik didapati mendorong pengembangan kredit dalam jangka panjang iaitu jumlah deposit, KDNK dan Indeks Harga Rumah Malaysia (IHRM). Deposit pelanggan secara konsisten menjadi sumber pendanaan yang dominan bagi penyedia kredit utama di Malaysia. Oleh itu, peningkatan yang berterusan dalam jumlah deposit di bank-bank (Kadar Pertumbuhan Tahunan Terkompaun (Compounded Annual Growth Rate, CAGR) sebanyak 9.4% dari tahun 2001 hingga 2013) merupakan pendorong utama aktiviti pembiayaan oleh bank (CAGR sebanyak 9.1% bagi tempoh yang sama), yang menambah bekalan dana pinjaman. Permintaan terhadap kredit oleh isi rumah dan perniagaan juga lazimnya meningkat sejajar dengan aktiviti penggunaan dan pelaburan yang lebih tinggi dalam keadaan ekonomi yang sedang berkembang. Bersama-sama dengan proses pendalaman kewangan secara berterusan di Malaysia, ini telah meningkatkan permintaan dan penawaran kredit yang seterusnya menyokong

[1] Faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran kredit yang dipertimbangkan termasuk KDNK nominal dan benar, kadar pinjaman purata, purata hasil 10 tahun bagi sekuriti hutang swasta (PDS) bertaraf AAA, Indeks Harga Pengguna (IHP), IHRM, nilai transaksi purata rumah, FBM Indeks Komposit Kuala Lumpur (FBM KLCI), penduduk yang bekerja, jumlah deposit domestik, aliran modal portfolio, permodalan pasaran saham, kadar simpanan, bekalan wang, kadar dasar Amerika Syarikat, dan pulangan ke atas aset dan ekuiti bank-bank.

[2] ECM membolehkan anggaran dibuat bagi hubungan jangka panjang antara pemboleh ubah gabungan terintegrasi dengan potensi sisihan jangka pendek daripada hubungan jangka panjang.

aktiviti dan pertumbuhan ekonomi. Akhir sekali, harga harta tanah ialah penentu penting bagi keupayaan peminjaman sektor swasta, mencerminkan kelaziman penggunaannya sebagai cagaran untuk pembiayaan. Harga harta tanah juga mempengaruhi kesediaan penyedia kredit untuk memberikan pinjaman kerana perubahan harga boleh memberikan kesan yang ketara terhadap lembaran imbangan bank melalui pegangan aset berkaitan dengan harta tanah atau potensi kerugian yang lebih tinggi terhadap pinjaman yang bercagarkan harta tanah. Di Malaysia, 28.1% daripada jumlah pinjaman sistem perbankan diberikan untuk membiayai pembelian harta kediaman dan 12.6% lagi untuk pembelian harta bukan kediaman. Termasuk pinjaman yang diberikan untuk tujuan lain, kira-kira RM587.1 bilion (atau 47.9%) daripada pinjaman terkumpul dicagarkan kepada harta tanah. Oleh itu, tidak menghairankan bahawa IHRM dengan pertumbuhan CAGR sebanyak 5.5% sejak tahun 2001 muncul sebagai faktor penting yang mempengaruhi penawaran dan permintaan kredit.

Anggaran Trend Pertumbuhan Kredit dan Batasan yang Berkaitan

Satu cabaran besar dalam membina penunjuk yang andal (reliable) untuk pertumbuhan kredit yang berlebihan[3] ialah menentukan paras nilai ambang yang boleh menimbulkan risiko yang signifikan terhadap kestabilan sistem kewangan. Bagi tujuan kajian ini, kaedah yang biasa digunakan dalam kajian yang mengaplikasikan penuras statistik Hodrick-Prescott (HP filter) telah digunakan untuk memperoleh trend daripada siri masa nisbah kredit kepada KDNK (credit-to-GDP ratio, CTG). Kaedah ini juga dicadangkan oleh Jawatankuasa Penyeliaan Perbankan Basel (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) bagi tujuan menetapkan penampan modal antikitaran (countercyclical capital buffer), iaitu alat kehematan makro yang bertujuan melindungi sektor perbankan daripada tempoh pertumbuhan kredit yang berlebihan[4]. Sisihan antara nilai sebenar dengan trend jangka panjang (jurang nisbah CTG) dibandingkan dengan nilai ambang yang biasa digunakan dalam kajian untuk menentukan tempoh pertumbuhan kredit yang berlebihan (Jadual 1).

Jadual 1

Nilai Ambang yang Lazim Digunakan dalam Kajian

Nilai Ambang[5]	Definisi
A	Jurang nisbah CTG >1.5 kali sisihan piawainya
B	Kadar pertumbuhan tahunan nisbah CTG >10%

Kajian ini menunjukkan bahawa tidak terdapat tanda-tanda kukuh yang menunjukkan pertumbuhan kredit berlebihan berdasarkan nilai ambang yang dinyatakan di atas. Nisbah CTG dalam 7 suku tahunan yang lalu didapati melebihi trend jangka panjang, tetapi terus kekal dalam nilai ambang A (Rajah 1). Berbanding dengan tempoh tahun 1994-1998 yang menunjukkan pertumbuhan kredit melebihi trend yang diperhatikan untuk tempoh 13 suku tahunan berturut-turut sebelum AFC,

[3] Data bagi kredit termasuk (i) kredit yang disediakan oleh bank-bank Malaysia dan sektor ekonomi lain; (ii) kredit kepada syarikat bukan kewangan, isi rumah dan institusi bukan keuntungan yang memberikan perkhidmatan kepada isi rumah; dan (iii) pinjaman dan sekuriti hutang.

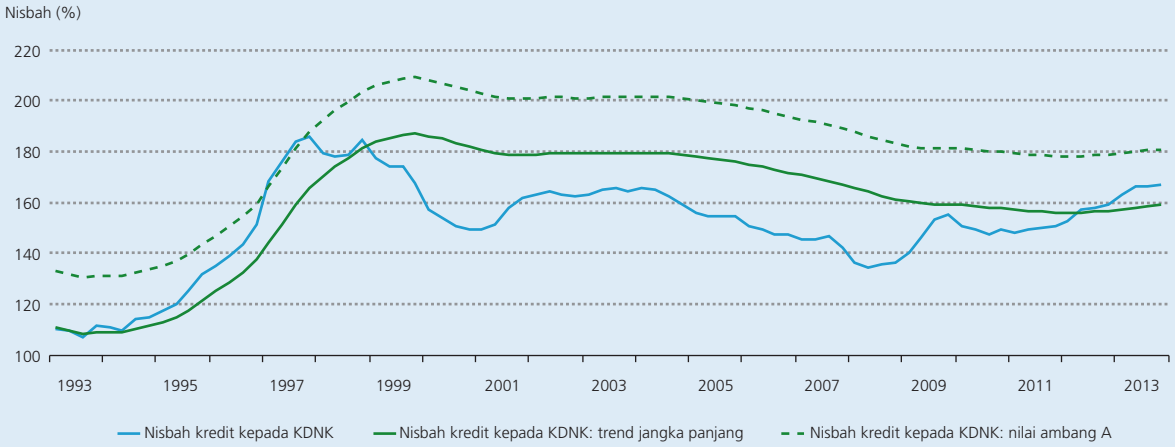
[4] BCBS (2010a) mencadangkan bahawa matlamat utama untuk menggunakan penampan modal antikitaran ini adalah untuk mencapai matlamat kehematan makro bagi melindungi sektor perbankan daripada tempoh pertumbuhan kredit berlebihan dengan memastikan modal yang mencukupi untuk membantu mengekalkan aliran kredit dalam ekonomi, ketika sistem kewangan mengalami tekanan selepas tempoh pertumbuhan kredit berlebihan. Dalam menangani matlamat untuk melindungi sektor perbankan, penampan modal ini juga boleh membantu untuk membendung pembentukan ketidakseimbangan kewangan dengan menaikkan kos kredit dan melembabkan permintaannya.

[5] Dell' Aricia et al (IMF, 2012) mengklasifikasikan satu episod ledakan kredit sekiranya salah satu daripada dua syarat berikut dipenuhi: (i) sisihan daripada trend adalah lebih besar daripada 1.5 kali sisihan piawaian dan kadar pertumbuhan tahunan nisbah kredit kepada KDNK melebihi 10%; atau (ii) kadar pertumbuhan tahunan nisbah kredit kepada KDNK melebihi 20%. Syarat kedua diperkenalkan untuk mengesan episod apabila agregat kredit meningkat secara beransur-ansur tetapi pertumbuhan kredit mencapai paras yang jauh melebihi paras dalam negeri yang diperhatikan sebelum itu.

nisbah CTG dalam tempoh tiga tahun kebelakangan ini telah meningkat pada kadar yang lebih perlahan dan lebih beransur-ansur. Kadar ini juga masih jauh di bawah paras tertinggi yang dicatat pada tahun 1997. Beralih kepada nilai ambang B (Rajah 2), pertumbuhan tahunan nisbah CTG dan kredit sepanjang 14 tahun yang lalu kekal di bawah paras yang telah diperhatikan sebelum AFC. Kadar ini didapati melebihi nilai ambang buat sementara waktu semasa Krisis Kewangan Global (Global Financial Crisis) pada tahun 2008-2009, tetapi sebahagian besarnya didorong oleh perubahan dalam denominator (KDNK) akibat kejutan luaran terhadap ekonomi, manakala keadaan domestik terus menyokong permintaan dan penawaran kredit. Pertumbuhan tahunan nisbah CTG turun dengan cepat di bawah nilai ambang apabila ekonomi pulih semula. Ini berbeza dengan tempoh sebelum AFC yang menyaksikan pengembangan kredit yang meningkat dengan pesat bagi tempoh yang

Rajah 1

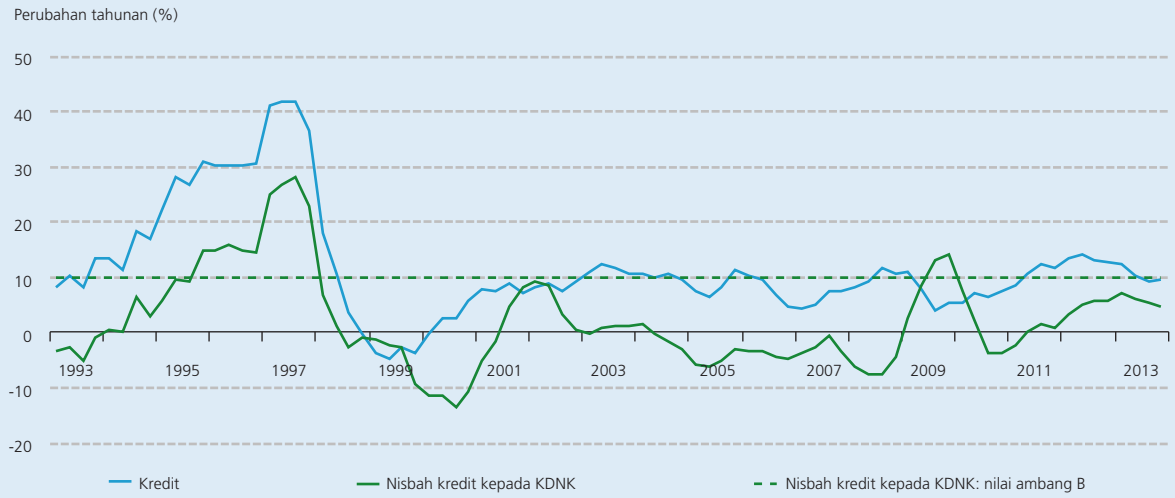
Nisbah Kredit kepada KDNK



Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank for International Settlements dan pengiraan dalaman

Rajah 2

Kredit dan Nisbah Kredit kepada KDNK: Pertumbuhan Tahunan



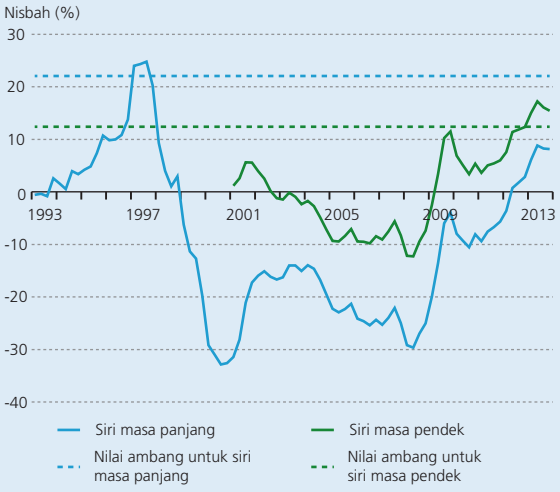
Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank for International Settlements dan pengiraan dalaman

berpanjangan (apabila pertumbuhan kredit melebihi 20% dan nilai ambang B dilangkaui selama lebih daripada tiga tahun berturut-turut), di samping piawaian pengunderaitan yang lebih lemah.

Walaupun HP filter sering digunakan untuk menentukan trend dalam pemboleh ubah makroekonomi dan merupakan kaedah yang efektif untuk mengesan keretakan struktur, metodologi ini mempunyai beberapa batasan. Anggaran trend siri masa sebahagian besarnya amat bergantung pada tempoh siri masa yang digunakan, ini akan menghasilkan pelbagai anggaran jurang nisbah CTG dan nilai ambang sebagaimana yang digambarkan dengan menggunakan dua set siri masa (Rajah 3). Kajian ini menggunakan tempoh masa 20 tahun[6] memandangkan siri masa yang lebih panjang memberikan anggaran yang lebih baik untuk mencerminkan kedudukan sesebuah negara dalam kitaran kredit[7]. Kelemahan lain berkaitan dengan sensitiviti anggaran trend kepada parameter pelicinan (lambda)[8] (Rajah 4). Selanjutnya, isyarat yang berbeza kepada pembuat dasar mungkin timbul dengan mengaplikasikan HP filter secara rekursif untuk menentukan trend berdasarkan data sedia ada pada setiap suku tahunan (penuras satu sisi (one-sided filter), seperti yang dicadangkan oleh BCBS dan digunakan dalam kajian ini), dan bukannya siri masa keseluruhan (penuras dua sisi (two-sided filter)) (Rajah 5). Ini boleh menimbulkan beberapa cabaran untuk menentukan sekiranya tindak balas dasar diperlukan untuk mengawal pertumbuhan kredit yang berlebihan dan jika diperlukan, keamatan tindak balas itu. Satu lagi pertimbangan yang relevan adalah berkaitan dengan penggunaan denominator selain KDNK seperti aset kewangan dan bukan kewangan sektor swasta yang berkaitan dengan penilaian keupayaan membayar hutang dan kredit yang berlebihan (Rajah 6).

Rajah 3

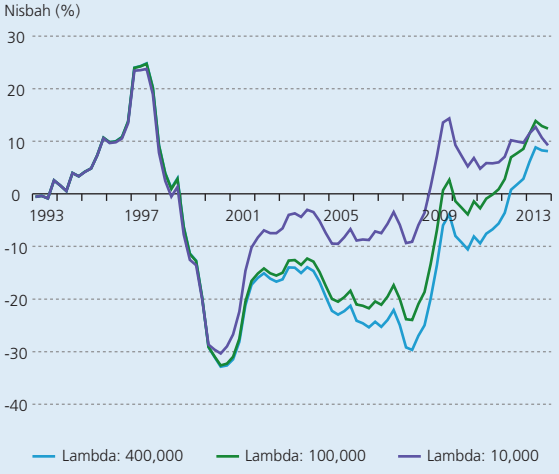
Jurang Nisbah Kredit kepada KDNK: Perbandingan antara Tempoh Siri Masa



Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank for International Settlements dan pengiraan dalaman

Rajah 4

Jurang Nisbah Kredit kepada KDNK: Perbandingan antara Parameter Pelicinan



Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank for International Settlements dan pengiraan dalaman

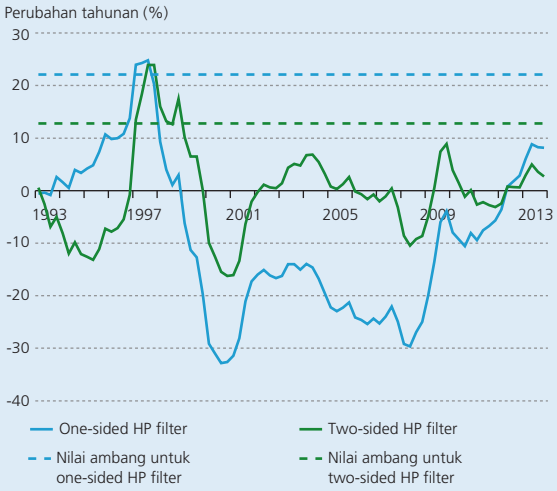
[6] BCBS mencadangkan sekurang-kurangnya tempoh masa 20 tahun dalam konteks penampan modal antikitaran.

[7] Drehman et al (2012) yang mengkaji tentang kitaran kewangan mendapati bahawa penilaian dengan menggunakan siri masa yang lebih lama akan merekod komponen turun naik jangka masa sederhana dalam kitaran kredit dengan lebih baik.

[8] Analisis empirikal oleh Drehman et al (2010) mendedahkan bahawa komponen trend yang dikira menggunakan 400,000 lambda (seperti yang digunakan dalam kajian ini) menunjukkan prestasi yang baik dalam mengutip trend keberhutangan jangka panjang dalam sektor swasta. Begitu juga, Ravn et al (2002) mencadangkan 1,600 lambda digunakan untuk kitaran perniagaan dan pemerhatian suku tahunan. Bagi kitaran dengan tempoh yang lebih lama seperti kitaran kredit, nilai yang lebih tinggi dianggap wajar.

Rajah 5

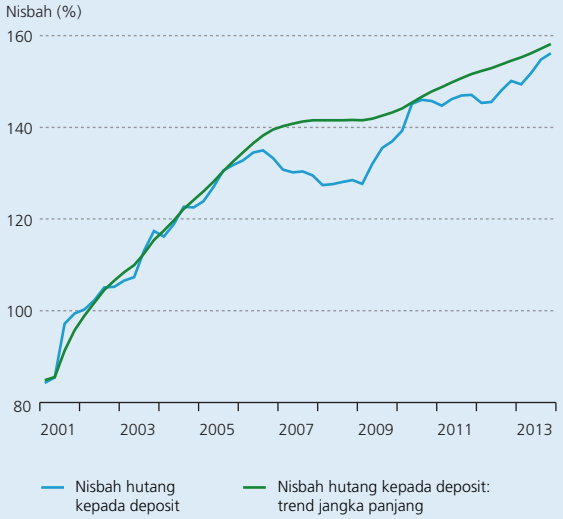
Jurang Nisbah Kredit kepada KDNK: Perbandingan antara One-sided dan Two-sided HP Filter



Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank for International Settlements dan pengiraan dalaman

Rajah 6

Sektor Isi Rumah: Nisbah Hutang kepada Deposit



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bahagian Pinjaman Perumahan Perbendaharaan

Menilai Faktor yang Mempengaruhi Kelemahan dalam Persekitaran Pertumbuhan Kredit yang Lebih Tinggi

Batasan dalam metodologi semasa yang digunakan untuk menilai sekiranya pertumbuhan kredit adalah berlebihan menandakan bahawa sebarang kesimpulan yang diambil juga perlu mengambil kira faktor lain yang relevan dan penting. Seperti yang dinyatakan sebelum ini, faktor-faktor ini harus merangkumi kekuatan atau kelemahan yang sedia ada dalam sistem kewangan yang boleh mengamplifikasikan atau mengurangkan risiko terhadap kestabilan kewangan dan makroekonomi. Bagi pasaran sedang pesat membangun atau ekonomi sedang dalam tempoh peralihan, kajian telah mencadangkan bahawa pertumbuhan kredit yang pesat juga mungkin bererti pelarasan ke arah paras kredit purata bagi ekonomi maju[9], dan tidak semestinya menunjukkan paras pinjaman yang berlebihan.

Terdapat beberapa faktor yang boleh menunjukkan kelemahan dalam sistem kewangan yang berserta kadar pengembangan kredit yang pantas dan berlarutan, boleh membawa kepada ancaman yang akan menjejaskan kestabilan kewangan jika dibiarkan tanpa pengawasan dan langkah bersesuaian. Ini termasuk (i) amalan pengunderaitan pinjaman yang tidak berhemat dan penentuan harga risiko yang tidak tepat; (ii) penampan kewangan yang tidak mencukupi untuk menyerap kejutan sementara; (iii) penyeliaan yang lemah terhadap penyedia kredit utama yang mungkin merangkumi pengantara kewangan bukan bank; (iv) peratusan yang tinggi sumber pinjaman luaran dalam mata wang asing yang terdedah kepada risiko pertukaran asing dan pembiayaan semula; (v) herotan harga aset yang didorong kredit; dan (vi) kedudukan leveraj isi rumah dan perniagaan yang tinggi dan semakin meningkat.

Bank telah memantau dengan rapi perkembangan dalam pertumbuhan kredit domestik, khususnya dalam keadaan mudah tunai yang berlebihan, kos pinjaman yang rendah dan harga harta tanah yang kian meningkat. Namun demikian, sejak tahun 2010, Bank telah mengambil satu siri langkah awalan bagi mengatasi potensi kelemahan yang boleh meningkatkan risiko kepada kestabilan kewangan dalam jangka masa panjang. Langkah-langkah ini mencerminkan pendekatan bersasaran dan

[9] Untuk tujuan ini, rujukan kajian yang sedia ada mencadangkan penggunaan anggaran panel pensampelan luaran dengan set negara yang bersesuaian untuk menganggarkan dengan lebih baik hubungan keseimbangan yang betul antara asas ekonomi dengan pinjaman swasta.

inkremental yang bertujuan untuk mengelakkan kesan tidak diingini yang boleh mengakibatkan pelarasan yang berlebihan dalam ekonomi, dan pada masa yang sama membolehkan peserta pasaran, termasuk isi rumah dan perniagaan, untuk menyesuaikan jangkaan, tingkah laku dan kesanggupan mengambil risiko secara beransur-ansur, dan seterusnya memastikan risiko kepada kestabilan kewangan terus diurus dengan baik.

Rujukan

Basel Committee on Banking Supervision (2010), 'Guidance for National Authorities Operating the Countercyclical Capital Buffer'.

Borio, C. (2012), 'The Financial Cycle and Macroeconomics: What Have We Learnt?', BIS Working Paper No. 395.

Dell'Ariccia, G., D. Igan, L. Laevan dan H. Tong (2012), 'Policies for Macrofinancial Stability: How to Deal with Credit Booms', IMF Staff Discussion Note SDN/12/06.

International Monetary Fund (2004), `Are Credit Booms in Emerging Markets a Concern?´, World Economic Outlook, April.

Drehmann, M., C. Borio dan K. Tsatsaronis (2012), 'Characterising the Financial Cycle: Don't Lose Sight of the Medium Term!', BIS Working Paper No. 380.

Drehmann, M., C. Borio, L. Gambacorta, G. Jiménez dan C. Trucharte (2010), 'Countercyclical Capital Buffers: Exploring Options', BIS Working Paper No. 317.

Ravn, M. O. dan H. Ulig (2002), 'On Adjusting the Hodrick-Prescott Filter for the Frequency of Observations', Review of Economics and Statistics Vol. 84.