Dasar Monetari pada Tahun 2007

85 Tinjauan Keseluruhan
85 Dasar Monetari pada Tahun 2007
89 Operasi Monetari pada Tahun 2007

Dasar Monetari Pada Tahun 2007

TINJAUAN KESELURUHAN

Dalam usaha mencapai objektif mengekalkan kestabilan harga dan menggalakkan pertumbuhan ekonomi yang mampan, dasar monetari pada tahun 2007 menghadapi dua cabaran iaitu tekanan inflasi yang berpunca daripada harga komoditi dan bahan makanan global yang menjadi bertambah tinggi, dan peningkatan risiko pertumbuhan ekonomi yang lebih perlahan ekoran ketidakstabilan pasaran kewangan global. Permintaan dalam negeri banyak membantu ekonomi negara menjadi lebih berdaya tahan, namun sebagai sebuah ekonomi yang kecil dan sangat terbuka, Malaysia tidak dapat berlindung daripada kesan perkembangan di luar negara. Oleh itu, momentum pertumbuhan ekonomi dan ancaman terhadap inflasi diselubungi oleh ketidakpastian yang ketara. Perkembangan pada tahun 2007 meningkatkan ketidakpastian kerana terdapat banyak kemungkinan mengenai pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Ini disebabkan kerumitan isu yang dihadapi oleh pasaran kewangan global dan kesannya yang mungkin dialami oleh ekonomi Amerika Syarikat (AS) dan juga ekonomi global.

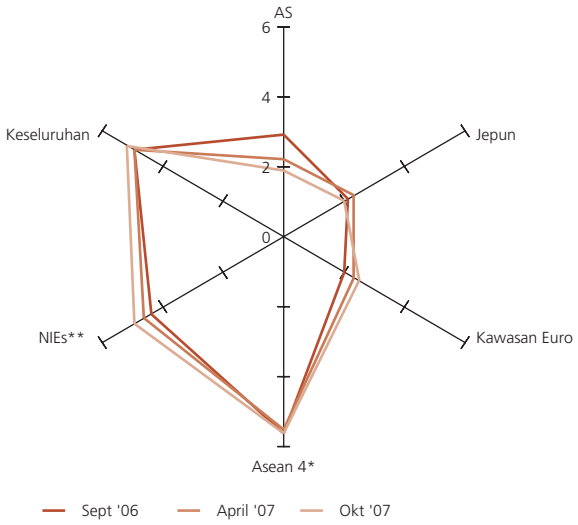
Pada tahun 2007, dasar monetari menghadapi dua cabaran iaitu tekanan inflasi yang berpunca daripada harga komoditi dan bahan makanan global yang menjadi tinggi, dan peningkatan risiko pertumbuhan ekonomi yang lebih perlahan ekoran ketidakstabilan pasaran kewangan global

Walaupun risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan dan inflasi yang lebih tinggi menjadi bertambah nyata sepanjang tahun 2007, namun tidak ada tanda yang jelas yang menunjukkan satu risiko melebihi yang satu lagi. Penilaian keseluruhan ialah risiko terhadap pertumbuhan dan inflasi adalah agak seimbang. Oleh itu, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) memutuskan bahawa keadaan monetari semasa adalah selaras dengan prospek pertumbuhan dan inflasi jangka sederhana, dan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) dikekalkan dalam kesemua lapan mesyuarat dasar pada tahun tersebut.

DASAR MONETARI PADA TAHUN 2007

Pada permulaan tahun 2007, keadaan adalah menggalakkan untuk ekonomi Malaysia mencapai kadar pertumbuhan yang diramalkan hampir dengan potensi ekonomi dan untuk inflasi menjadi sederhana berbanding dengan paras pada tahun 2006. Prospek pertumbuhan ekonomi AS yang lebih sederhana dan kesannya terhadap pertumbuhan global dan serantau telah diambil kira dalam penilaian masa hadapan oleh Bank. Senario garis dasar (baseline) menunjukkan sektor luar negeri Malaysia dijangka menurun sedikit, namun, penurunannya dijangka tidak teruk. Momentum pertumbuhan permintaan dalam ekonomi di negara-negara dalam kawasan euro dan Asia adalah kukuh. Ekonomi Asia mendapat manfaat daripada permintaan akhir yang semakin bertambah di Asia dan kerana itu, perdagangan

Rajah 3.1
Prospek Pertumbuhan KDNK Benar pada tahun 2007 (Perubahan tahunan, %)



Sumber: IMF, WEO September 2006, April dan Oktober 2007
*Indonesia, Malaysia, Filipina dan Thailand
**Ekonomi Perindustrian Baharu

antara rantau menjadi lebih pesat. Dua pertiga daripada perdagangan Malaysia kini adalah dengan negara di Asia, dan dengan itu prestasi ekonomi Asia yang memberangsangkan akan sedikit sebanyak mengurangkan sebahagian kesan kelembapan ekonomi AS.

Yang amat penting bagi ekonomi Malaysia ialah permintaan dalam negeri dijangka memberikan sokongan padu terhadap pertumbuhan ekonomi. Permintaan dalam negeri yang kukuh disokong oleh aktiviti penggunaan swasta dan pelaburan swasta yang makin kukuh, sementara sektor awam bersedia memainkan peranan sokongan yang penting. Ekonomi dijangka berkembang pada kadar lebih kukuh pada separuh kedua tahun 2007, didorong oleh perkembangan utama yang menyokong pertumbuhan, iaitu pelaksanaan projek di bawah Rancangan Malaysia Kesembilan, bermulanya pengeluaran di medan minyak dan loji gas utama, dan juga peningkatan kedatangan pelancong yang ketara pada masa puncak pelancongan musim panas.

Namun begitu, pada bulan Mei, terdapat sedikit jangkaan pasaran bahawa OPR akan diturunkan berikutan penyiaran data pertumbuhan eksport dan indeks pengeluaran perindustrian yang lemah. Jangkaan pasaran kemudiannya berubah kepada prospek kadar dasar yang tidak berubah bagi tahun 2007 berikutan terdapatnya satu set penunjuk yang lebih lengkap berikutan penyiaran data pertumbuhan KDNK bagi suku pertama. Penilaian Bank pada masa itu ialah pelbagai penunjuk masa hadapan memperlihatkan bahawa aktiviti ekonomi akan terus mampan pada masa hadapan meskipun eksport, terutama eksport perkilangan, menunjukkan tanda-tanda menurun. Penunjuk ini termasuk trend menaik Indeks Pelopor Jabatan Perangkaan, peningkatan dua angka dalam pertumbuhan permohonan dan kelulusan pinjaman, dan juga sentimen penggunaan dan pelaburan yang optimis.

Ketidakpastian yang menyelubungi tekanan kewangan AS dan prospek pertumbuhan global meningkat pada separuh tahun kedua. Pasaran kewangan global, yang telah mengalami beberapa tempoh ketidaktentuan berikutan kebimbangan yang semakin meningkat dan bercampur-campur mengenai ketidakseimbangan global, lebih nilaian pasaran ekuiti dan harta tanah serta pelarasan kadar pertukaran, mengalami kegawatan yang ketara pada bulan Ogos dan September ekoran meningkatnya kebimbangan mengenai kemerosotan pasaran gadai janji subprima AS. Penilaian semula yang cepat dan ketara terhadap risiko yang dihubungkaitkan dengan sekuriti berkaitan subprima AS mencetuskan kegawatan dalam pasaran kredit dan menyebabkan pengurangan mudah tunai dalam pasaran antara bank di AS, United Kingdom dan Eropah. Ini menyebabkan bank pusat utama menyuntik dana yang besar ke dalam pasaran antara bank untuk mengatasi kekurangan mudah tunai dan menurunkan semula kadar faedah antara bank ke paras normal. Dalam pasaran bon dan ekuiti Malaysia, penilaian semula risiko dan sikap lebih berhati-hati pelabur antarabangsa telah membawa kepada beberapa episod aliran keluar dana dan menyebabkan turun naik pasaran yang agak ketara. Namun begitu, memandangkan keadaan mudah tunai yang berlebihan, permintaan terhadap dana dalam keadaan aliran keluar telah dapat dipenuhi dengan selesa dengan tidak memperbaharui pinjaman jangka pendek daripada bank-bank kepada Bank Negara Malaysia. Kemungkinan kesan buruk terhadap kestabilan kewangan juga telah dikurangkan dengan ketiadaan dedahan langsung bank-bank domestik dan sektor swasta bukan bank kepada sekuriti berkaitan subprima bersandarkan aset AS.

Walaupun kesan kontagion pasaran terhadap ekonomi Malaysia sebahagian besarnya dapat dibendung, apa yang lebih membimbangkan ialah kesan limpahan kegawatan kewangan itu terhadap prospek pertumbuhan global. Peningkatan risiko kelembapan lebih ketara pada hujung tahun, apabila tekanan pasaran kewangan dan kelembapan pasaran perumahan AS menjadi lebih meluas dan mendalam daripada yang dijangka sebelumnya. Perkembangan ini, yang menyebabkan pasaran kewangan merudum dan menjejaskan prospek pertumbuhan AS, mendorong Federal Reserve mengambil langkah agresif menurunkan kadar dasarnya dengan banyak secara berturut-turut pada bulan September dan pada suku akhir tahun. Ketidakpastian berhubung dengan tahap dan tempoh kesan itu terhadap prospek pertumbuhan global juga mempengaruhi kecenderungan dasar monetari bagi beberapa ekonomi, dengan beberapa ekonomi utama lebih cenderung kepada dasar monetari yang longgar menjelang akhir tahun, berbanding dengan pendirian dasar monetari yang ketat yang lebih ketara pada bahagian awal tahun. Meskipun bank-

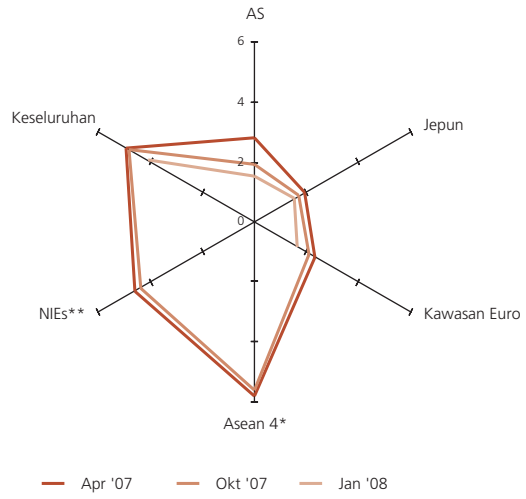
bank pusat ekonomi serantau mengambil pendirian dasar monetari yang ketat pada bahagian awal tahun, terdapat peralihan ke arah pendirian yang lebih berhati-hati pada hujung tahun. Walaupun Tabung Kewangan Antarabangsa (International Monetary Fund, IMF) membuat penyemakan menurun yang kecil terhadap ramalan pertumbuhan ekonomi dunia untuk tahun 2008 daripada 4.9% pada bulan April 2007 kepada 4.8% pada bulan Oktober 2007, namun menjelang bulan Disember 2007, IMF mengakui risiko pertumbuhan yang lebih rendah telah meningkat dengan ketara[1]. Oleh itu, walaupun aktiviti ekonomi global terus berdaya tahan pada separuh kedua tahun 2007 dengan pertumbuhan ekonomi-ekonomi Asia yang secara relatifnya teguh, prospek pertumbuhan global nyata berhadapan dengan risiko kadar pertumbuhan yang lebih perlahan.

Prestasi ekonomi Malaysia kukuh pada suku ketiga tahun 2007, dengan mencatat kadar pertumbuhan sebanyak 6.6%, dan dengan pertumbuhan penggunaan swasta dan pelaburan swasta dan awam yang lebih pantas. Penunjuk permintaan dalam negeri masa hadapan dalam jangka terdekat menunjukkan aktiviti yang mampan, dan ekonomi dijangka dapat mencapai unjuran pertumbuhan sebanyak 6% untuk tahun 2007. Dengan ekonomi berada pada kedudukan yang kukuh, disokong oleh struktur ekonomi yang lebih pelbagai dan sistem kewangan yang teguh, kemungkinan tercapainya senario garis asas pertumbuhan yang secara relatifnya mapan, meningkat pada tahun 2008. Walau bagaimanapun, peningkatan risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan telah menimbulkan risiko kadar pertumbuhan yang lebih rendah dalam senario garis asas ini. Sejauh mana risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan berlaku akan menentukan pertumbuhan ekonomi negara.

Prospek pertumbuhan global yang berubah-ubah dan implikasinya terhadap ekonomi negara juga perlu diseimbangkan dengan tinjauan inflasi. Ramalan Bank pada awal tahun ialah inflasi negara keseluruhan akan menjadi sederhana, dengan purata 2.0 - 2.5% pada tahun 2007, berikutan luputnya kesan kenaikan harga runcit petrol pada bulan Mac 2006. Namun begitu, diakui bahawa risiko utama inflasi yang lebih tinggi berpunca daripada kenaikan harga komoditi dan bahan makanan global. Walau bagaimanapun,

[1] Pada bulan Januari 2008, IMF menyemak lagi ramalan pertumbuhan globalnya bagi tahun 2008 kepada 4.1%.

Rajah 3.2
Prospek Pertumbuhan KDNK Benar pada tahun 2008 (Perubahan tahunan, %)

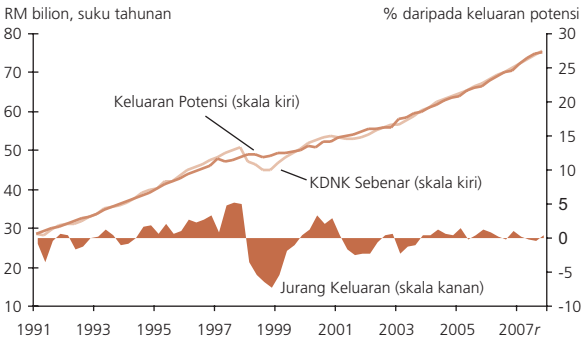


Sumber: IMF, WEO April 2007, Oktober 2007 dan Januari 2008
*Indonesia, Malaysia, Filipina dan Thailand
**Ekonomi Perindustrian Baharu

kesan sampingan harga ini terhadap harga domestik dijangka terbatas sedikit pada tahun 2007 disebabkan beberapa faktor termasuk peningkatan kapasiti dan persaingan sengit dalam kalangan pengeluar dan peruncit. Ekonomi negara diramalkan beroperasi hampir pada tahap potensinya dengan jurang keluaran negatif yang kecil, membayangkan tekanan inflasi yang dipacu permintaan adalah terkawal. Tambahan lagi, kewujudan harga yang ditadbir dan dikawal bagi beberapa jenis bahan makanan, dan barangan berkaitan petrol dan petroleum, setakat tertentu, mengurangkan kesan tekanan harga global terhadap harga domestik.

Dengan luputnya kesan pelarasan harga bahan api dan tanpa dorongan baharu terhadap kenaikan harga, inflasi keseluruhan menurun pada separuh pertama tahun 2007, berpurata pada 1.4% pada suku kedua. Walau bagaimanapun, pada separuh kedua tahun 2007, inflasi keseluruhan dan inflasi teras telah naik secara beransur-ansur, masing-masing berpurata pada 2%. Kenaikan ini disebabkan terutamanya oleh dorongan kos dan dapat dilihat dengan jelas dalam harga bahan makanan. Harga minyak dan bahan makan global terus naik disebabkan faktor

Rajah 3.3
Keluaran Sebenar dan Potensi KDNK pada Mac 2007



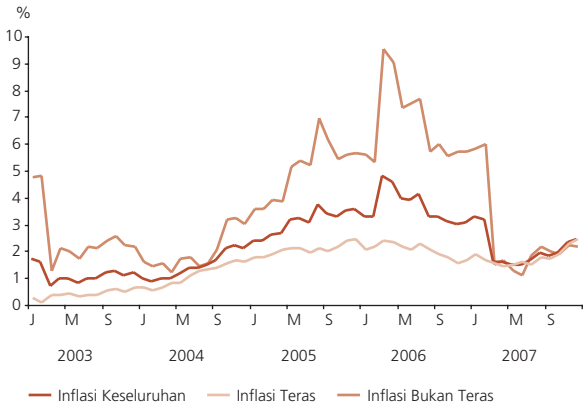
r Ramalan

kitaran dan struktur. Namun begitu, harga minyak global yang lebih tinggi tidak menyebabkan kenaikan harga bahan api domestik meningkat kerana subsidi yang diperuntukkan Kerajaan tidak berubah pada tahun itu. Walau bagaimanapun, harga global komoditi makanan yang lebih tinggi memberikan kesan langsung yang lebih ketara terhadap harga domestik. Ini jelas dilihat pada kenaikan harga keluaran makanan asas gandum berikutan kenaikan harga ditadbir bagi tepung gandum kegunaan am pada bulan Mei 2007. Permintaan yang lebih kukuh, yang berpunca daripada kuasa beli domestik yang lebih tinggi, juga memainkan peranan sokongan dalam kenaikan harga, yang membolehkan pengeluar memindahkan kenaikan kos mereka kepada harga pengguna akhir. Faktor penting bagi trend penggunaan swasta yang kukuh ini ialah kenaikan upah sektor awam dan swasta, kenaikan pendapatan hasil daripada harga komoditi yang lebih tinggi, kesan kekayaan daripada pasaran saham, dan prospek guna tenaga yang teguh. Di samping itu, sentimen pengguna terus positif pada tahun itu.

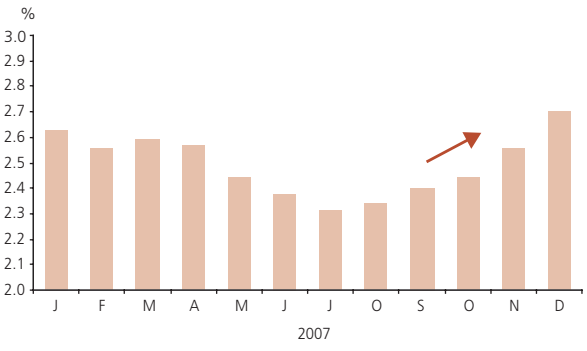
Menjelang akhir tahun, paras harga global yang tinggi terus menimbulkan risiko inflasi domestik masa hadapan yang lebih tinggi. Ramalan penganalisis terhadap inflasi purata bagi tahun 2008 meningkat daripada bulan Ogos 2007 dan seterusnya, setelah menurun secara berperingkat dalam tempoh tujuh bulan pertama. Walaupun begitu, kadar inflasi purata yang dijangka sebanyak 2.7% bagi tahun 2008 pada bulan Disember 2007 tidak banyak berubah berbanding dengan ramalan yang dibuat pada permulaan tahun 2007. Faktor yang mengekang sebahagian tekanan inflasi pada tahun 2007, iaitu penambahan kapasiti, persaingan, dan pengawasan Kerajaan terhadap harga dan aktiviti pemantauan terhadap bekalan dan pengagihan dijangka berterusan pada tahun 2008. Perlu diberi perhatian bahawa pertumbuhan global yang lebih perlahan juga boleh memberikan kesan penyederhanaan terhadap trend harga komoditi global. Oleh itu, melangkah ke tahun 2008, risiko inflasi daripada tekanan yang didorong kos dijangka terus tinggi, tetapi ia dijangka dapat dibendung oleh peningkatan risiko pertumbuhan global yang lebih perlahan.

Berikutan penilaian terhadap prospek pertumbuhan dan inflasi, OPR kekal tiada berubah pada 3.50% pada tahun 2007. Pada dasarnya,

Rajah 3.4
Inflasi Keseluruhan, Teras dan Bukan Teras



Rajah 3.5
Purata Ramalan Penganalisis Mengenai Inflasi tahun 2008

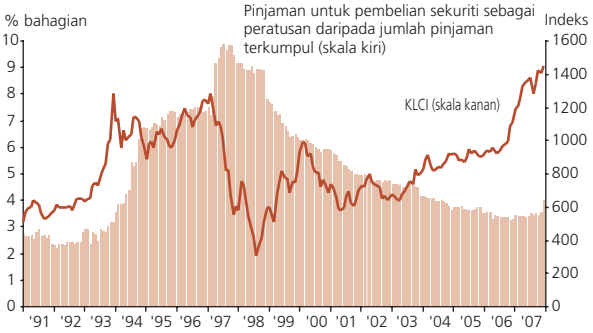


Sumber: Consensus Economics

risiko kepada pertumbuhan dan inflasi dilihat sebagai seimbang secara umum pada kesemua lapan mesyuarat MPC pada tahun tersebut. Keadaan beransur-ansur menjadi lebih mencabar pada bulan-bulan seterusnya kerana Bank perlu menghadapi pengaruh yang berlawanan dalam bentuk peningkatan risiko pertumbuhan yang lebih rendah dan risiko inflasi yang lebih tinggi. Oleh itu, dasar monetari bertujuan mencapai keseimbangan antara menyokong aktiviti ekonomi dan tanpa menjana tekanan inflasi yang didorong permintaan yang tidak wajar. Yang amat penting ialah risiko inflasi yang lebih tinggi berpunca terutamanya daripada faktor didorong kos dan faktor global. Perubahan kadar faedah dan keadaan monetari bukan dianggap strategi yang sesuai untuk mengurangkan kesan daripada perkembangan ini. Adalah diakui bahawa sebahagian besar daripada tekanan harga berpunca daripada faktor struktur, dan ini memerlukan pelarasan struktur dan dasar untuk meningkatkan kecekapan atau fleksibiliti ekonomi.

Dengan OPR tidak berubah pada 3.50% pada tahun 2007, keadaan monetari dinilai sebagai menyokong aktiviti ekonomi. Kadar pinjaman nominal purata bagi pinjaman baharu yang diluluskan menunjukkan trend menurun pada tahun 2007, dalam keadaan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi dan persaingan sengit dalam kalangan bank. Keadaan monetari yang menyokong tercermin oleh pertumbuhan pembiayaan yang terus mapan dan menyeluruh. Pinjaman terkumpul sistem perbankan berkembang 8.6% pada tahun 2007 (6.3% pada tahun 2006). Ini mencerminkan terutamanya pertumbuhan pinjaman perniagaan yang lebih kukuh apabila perusahaan perniagaan dalam perbagai sektor membuat pinjaman untuk modal kerja dan membesarkan kapasiti pengeluaran. Dalam pasaran bon, dana yang diperoleh untuk membiayai aktiviti baharu berjumlah RM31.8 bilion berbanding dengan RM21 bilion pada tahun 2006. Walaupun terdapat mudah tunai lebihan dalam sistem perbankan, tidak ada petanda pemberian pinjaman yang berlebihan atau tumpuan yang berlebihan pada sektor-sektor tertentu, yang boleh mendorong tekanan inflasi dan kenaikan harga aset yang berlebihan. Meskipun pertumbuhan pembiayaan bank bagi pembelian saham meningkat pada tahun tersebut dalam keadaan KLCI yang makin meningkat, pertambahan pembiayaan itu masih secara relatifnya sederhana, terutama apabila

Rajah 3.6
Pinjaman Sistem Perbankan Terkumpul untuk Pembelian Sekuriti



dibandingkan dengan pengalaman sedekad yang lepas. Secara keseluruhan, perkembangan pembiayaan dinilai sebagai konsisten dengan objektif dasar monetari untuk mencapai suatu keseimbangan antara pertumbuhan yang mampan dengan harga yang stabil.

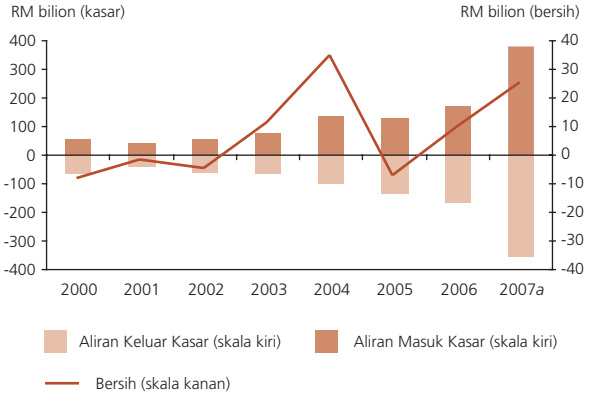
Trend dalam kadar pertukaran ringgit juga mempengaruhi keadaan monetari. Aliran perdagangan dan pelaburan antarabangsa dua hala yang kukuh terus menentukan prestasi ringgit berbanding dengan mata wang utama dan serantau pada tahun 2007. Turun naik aliran portfolio lantaran tindak balas terhadap perkembangan global, khususnya, mencetuskan sedikit turun naik dalam kadar pertukaran ringgit. Bank Negara Malaysia melicinkan kesan aliran ini terhadap kadar pertukaran ringgit, di samping turut mensteril peningkatan mudah tunai bagi membendung kesan aliran ini terhadap keadaan monetari domestik.

OPERASI MONETARI PADA TAHUN 2007

Bank Negara Malaysia mengendalikan operasi monetari untuk menstabilkan kadar antara bank semalaman purata sekitar OPR dan untuk memastikan mudah tunai mencukupi dalam pasaran antara bank. Melalui kombinasi operasi pasaran dan penyediaan kemudahan tersedia pinjaman bercagar dan deposit masing-masing pada had atas dan had bawah koridor, Bank memastikan kadar semalaman diniagakan dalam koridor ±25 mata asas OPR. Pada sepanjang tahun, kadar antara bank semalaman bagi ringgit secara relatifnya stabil dan berada sekitar OPR dengan sisihan purata (kadar antara bank purata tolak OPR) kurang daripada satu mata asas.

Kewujudan mudah tunai berlebihan merupakan cabaran utama kepada pengurusan monetari pada tahun 2007. Rantau Asia seluruhnya terus menerima aliran masuk dana yang cukup besar pada tahun tersebut. Pengurusan mudah tunai menjadi cabaran dalam beberapa aspek di beberapa negara di rantau itu, dari segi mengelakkan pergerakan mata wang yang mendadak dan menjejaskan, menangani kemungkinan kesan buruk terhadap kedudukan kewangan bank pusat dan membataskan kesan inflasi terhadap ekonomi dan sistem kewangan yang berpunca daripada aliran masuk dana yang berterusan. Bank pusat telah beralih kepada penggunaan pelbagai instrumen monetari melalui kedua-dua instrumen langsung, seperti keperluan rizab, dan instrumen tak langsung seperti perjanjian belian balik (repurchase agreement, repo) dan terbitan sekuriti bank pusat untuk mengurus mudah tunai. Malaysia kekal sebagai penerima bersih aliran perdagangan dan modal, yang menyumbang kepada peningkatan sebanyak RM58.6 bilion atau 24.4% dalam agregat mudah tunai domestik pada tahun 2007. Pelaburan portfolio bersih lebih tinggi pada tahun itu berbanding dengan tahun 2006. Namun begitu, kedudukan bersih ini melitupi saiz aliran masuk dan aliran keluar kasar yang ketara, terutamanya semasa berlakunya beberapa peristiwa pasaran utama pada tahun itu, iaitu pembetulan pasaran ekuiti global pada bulan Februari, penjualan bon global pada bulan Jun dan kesan kejatuhan gadai janji subprima pada bulan Ogos dan September.

Rajah 3.7
Pelaburan Portfolio



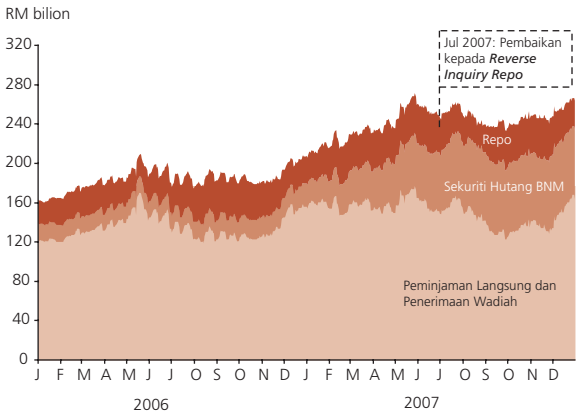
a Anggaran
Sumber: Sistem Pelaporan Imbangan Pembayaran Berasaskan Tunai, Bank Negara Malaysia

Beberapa pasaran wang luar negeri yang utama menghadapi masalah mudah tunai yang parah dalam keadaan kegawatan gadai janji subprima pada bulan Ogos dan September. Meskipun keadaan pasaran wang domestik lebih tenang, ia turut terjejas oleh pembalikan sementara aliran modal berikutan penarikan balik dana portfolio dalam tempoh tersebut. Kesan mudah tunai daripada pembalikan aliran modal diimbangi oleh pelunasan dalam operasi pensterilan terkumpul sedia ada, dan dengan itu memastikan pelarasan yang teratur dalam pasaran wang dan kewangan.

Tindak balas monetari yang lancar dan fleksibel dalam menangani aliran keluar yang sedemikian besar yang dialami dalam tempoh bulan Ogos-September dapat diambil disebabkan struktur tempoh matang purata jangka pendek pelbagai instrumen monetari yang digunakan oleh Bank dalam operasinya. Menjelang akhir tahun tersebut, jumlah amaun mudah tunai lebihan yang disteril oleh Bank dengan menggunakan pelbagai instrumen monetari berasaskan pasaran adalah sebanyak RM309.7 bilion. Tempoh matang purata wajaran bagi jumlah peminjaman ini ialah 39 hari, yang memberikan Bank fleksibiliti pengendalian yang ketara. Tambahan pula, Bank mempunyai kemampuan menyediakan mudah tunai tambahan jika perlu melalui repo berbalik atau kemudahan tersedia pinjaman bercagar dengan aset yang boleh dicairkan Kelas 1 yang dianggarkan berjumlah RM160 bilion yang dipegang institusi kewangan pada akhir tahun.

Dari segi jenis instrumen yang digunakan dalam operasi monetari, peminjaman langsung tanpa cagaran dan penerimaan penempatan deposit berlandaskan Syariah di bawah konsep Al-Wadiah (jagaan dan disimpan dengan selamat) kekal sebagai instrumen utama, mencakupi 51% daripada mudah tunai lebihan yang disteril pada akhir tahun 2007. Penggunaan peminjaman langsung tidak diberikan penekanan (74% daripada jumlah mudah tunai yang disteril pada akhir tahun 2006) kerana Bank Negara Malaysia memilih untuk menerbit lebih banyak Nota Monetari Bank Negara (Bank Negara Monetary Notes, BNMN) untuk terus membangunkan pasaran sekuriti hutang ringgit jangka pendek. Dari sudut operasi, Bank telah meningkatkan kekerapan terbitan BNMN kepada dua kali seminggu (daripada sekali seminggu pada tahun

Rajah 3.8
Instrumen Monetari Terkumpul



2006) dan menambah jumlah amaun terkumpul daripada RM15.1 bilion pada akhir tahun 2006 kepada RM69.5 bilion pada akhir tahun 2007.

Kepentingan BNMN sebagai instrumen monetari juga semakin bertambah, mencakupi 26.4% daripada jumlah instrumen yang digunakan berbanding dengan 11.2% pada tahun 2006. BNMN ialah kelas aset pelaburan keutamaan berbanding dengan peminjaman langsung, kerana sekuriti ini lazimnya merupakan kelas aset berisiko rendah jangka pendek yang boleh diniagakan dalam pasaran sekunder dan layak mendapat status aset boleh dicairkan Kelas 1 di bawah Rangka Kerja Mudah Tunai untuk institusi perbankan.

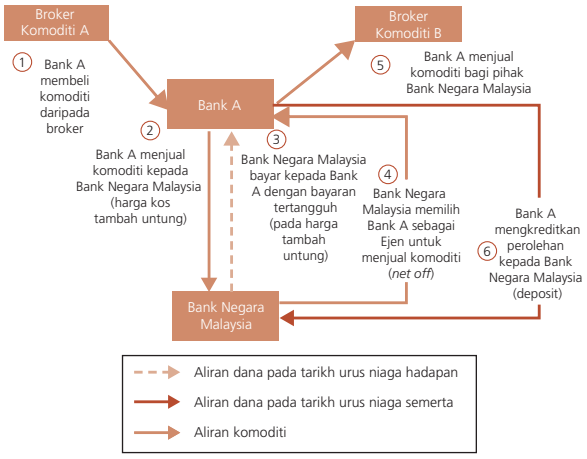
Bank Negara Malaysia juga telah memperhalusi kemudahan repo pertanyaan berbaliknya untuk peserta pasaran antara bank sejak 2 Julai 2007 untuk meningkatkan ketelusan dan fleksibiliti operasinya. Laman web Sistem Terbitan/Penawaran Automatik Sepenuhnya (Fully Automated System for Issuing/Tendering, FAST) menyediakan senarai harian Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) yang ada untuk pinjaman menerusi repo. Sekuriti dalam senarai ini diambil daripada inventori sekuriti Bank itu sendiri di samping sekuriti yang dipinjamkan kepada Bank oleh pelabur institusi utama menerusi Program Penjaga Sekuriti Institusi (Institutional Securities Custodian Program, ISCAP). Melalui ISCAP, pelabur institusi yang menjadi peserta memindahkan pegangan MGS mereka kepada Bank dan menerima bayaran fi. Bank menggunakan MGS yang dipinjam melalui pengaturan ini sebagai cagaran dalam operasi repo Bank. Langkah ini memudahkan penggunaan repo secara lebih meluas dalam pasaran antara bank, di samping menyumbang ke arah pembangunan keluk kadar hasil tanda aras bagi pasaran MGS.

Versi kadar terapung Nota Monetari Bank Negara (BNMN) juga diperkenalkan pada 19 Julai 2007 untuk meluaskan spektrum instrumen hutang yang digunakan dalam menguruskan mudah tunai dalam pasaran kewangan. Instrumen ini membolehkan Bank menerbit, dan pelabur membeli sekuriti hutang pada tempoh matang lebih panjang tanpa mengambil sebarang risiko kadar faedah jangka panjang. Instrumen ini buat pertama kalinya turut menambah satu penerbit berkualiti tinggi dalam ruang pasaran sekuriti hutang kadar terapung. Terbitan pertama ini membayar kupon kadar terapung Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) 6 bulan tolak spread tetap yang sudah ditentukan. Penemuan harga bagi elemen spread tetap dimudahkan menerusi kadar boleh ubah lelongan harga seragam yang kompetitif (juga dikenali sebagai lelong Dutch) menerusi rangkaian Peniaga Utama. Terbitan sebanyak RM500 juta telah terlebih langganan sebanyak 2.09 kali dan diterbitkan pada nilai tara kepada kesemua pembida yang berjaya pada kadar kupon KLIBOR 6 bulan tolak 10 mata asas yang ditetapkan semula dua kali setahun. Terbitan instrumen ini pada masa hadapan mungkin juga ditetapkan pada kadar rujukan alternatif seperti KLIBOR 3 bulan dan mungkin mempunyai tempoh penetapan semula kupon yang berbeza.

Penggunaan instrumen monetari Islam meningkat kepada 23.2% daripada jumlah instrumen pada akhir tahun 2007. Peningkatan mudah tunai dalam pasaran wang Islam disumbangkan oleh pertumbuhan aset kewangan Islam selari dengan peningkatan bilangan bank Islam sepenuhnya. Program Murabahah Komoditi (Commodity Murabahah Programme, CMP) yang diperkenalkan pada 8 Februari 2007, merupakan perkembangan penting untuk meningkatkan kecekapan pengurusan mudah tunai dalam pasaran wang Islam. CMP ialah produk deposit tunai berlandaskan konsep Islam yang diterima secara global. Sebagaimana yang dipaparkan

dalam Rajah 3.9, CMP menggunakan kontrak minyak sawit mentah di kaunter dan juga kontrak logam tertentu seperti paladium dan platinum di London Metal Exchange sebagai urus niaga komoditi yang mendasarinya bagi memudahkan pengurusan mudah tunai.

Rajah 3.9
Program Komoditi Murabahah



Melangkah ke hadapan, Bank Negara Malaysia akan terus menghadapi cabaran yang timbul ekoran ketidaktentuan berterusan dalam pasaran kewangan global, termasuk turun naik kadar pertukaran mata wang global. Ketidaktentuan seperti ini berkemungkinan mempunyai pengaruh yang besar terhadap haluan aliran modal, yang seterusnya akan memberikan kesan kepada pasaran kewangan domestik dan sistem kewangan keseluruhan. Oleh itu, operasi yang fleksibel menerusi instrumen monetari yang pelbagai dan efektif, kekal penting bagi Bank meneruskan pengurusan mudah tunai yang berkesan. Pengukuhan dan pendalaman berterusan pasaran kewangan domestik akan terus meningkatkan kapasiti ekonomi untuk menyerap aliran modal yang besar dan tidak menentu, dan meningkatkan keberkesanan operasi pasaran Bank dalam menghadapinya. Di samping itu, Bank, yang berperanan sebagai pemangkin dalam merealisasi visi Malaysia untuk menjadi Pusat Kewangan Islam Antarabangsa, akan menghasilkan instrumen monetari Islam yang baharu dan fleksibel yang dapat diterima dengan lebih meluas oleh pelabur global.