Memahami Dinamik Perubahan Akaun Semasa Imbangan Pembayaran Malaysia

Oleh Cheah Wenn Jinn, Low Ai Loon dan Nooraihan Mohd Radzuan

Pengenalan

Sejak dua dekad yang lalu, prestasi akaun semasa Malaysia pada amnya dicorakkan oleh dua tempoh masa yang berbeza. Lebihan akaun semasa meningkat selepas Krisis Kewangan Asia (Asian Financial Crisis, AFC) dan mencapai paras tertinggi yang pernah dicatat sebanyak 17.6% daripada Pendapatan Negara Kasar (PNK) pada tahun 2008 (Rajah 1). Perkembangan ini disokong oleh lebihan perdagangan yang lebih besar tatkala terdapat defisit yang berterusan dalam akaun perkhidmatan dan pendapatan. Pada tempoh ini, eksport Malaysia meningkat dengan teguh, disokong oleh permintaan global yang kukuh dan harga komoditi yang semakin meningkat. Sebaliknya, pertumbuhan import lebih sederhana disebabkan oleh aktiviti pelaburan yang lembap selepas AFC. Namun, susulan Krisis Kewangan Global pada tahun 2008, lebihan akaun semasa mula mengecil. Pertumbuhan eksport menjadi lebih perlahan akibat kelemahan berpanjangan dalam permintaan global dan penurunan ketara dalam harga komoditi. Permintaan untuk barangan yang diimport meningkat, disokong oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh, sebahagiannya didorong oleh rangsangan dasar makroekonomi. Bersama-sama defisit akaun perkhidmatan dan pendapatan yang semakin besar, lebihan akaun semasa mencakupi 2.1% daripada PNK pada tahun 2016.

Rajah 1

Imbangan Akaun Semasa Mengecil Sejak Tahun 2008



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Imbangan akaun semasa lazimnya dinilai dari perspektif perdagangan antarabangsa, dengan tumpuan diberikan pada faktor penentu eksport dan import barangan dan perkhidmatan; dan pembayaran dan penerimaan pendapatan dari luar negeri. Selain itu, akaun semasa juga boleh dinilai dari perspektif jurang tabungan-pelaburan (lebihan tabungan berbanding pelaburan) yang mencerminkan keputusan menabung dan melabur antara tempoh yang dibuat oleh sektor awam dan swasta dalam ekonomi domestik. Dalam ekonomi tertutup, tabungan dalam negeri merupakan satu-satunya sumber modal untuk aktiviti pelaburan. Namun, dalam ekonomi terbuka, apabila pelaburan dalam ekonomi melebihi tabungan sedia ada dalam negeri, keperluan untuk bergantung pada tabungan asing akan timbul. Ini mengakibatkan berlakunya defisit dalam akaun semasa. Bagi Malaysia, tabungan melebihi pelaburan, lantas menghasilkan lebihan akaun semasa. Lebihan tabungan ini sama ada dikumpulkan dalam bentuk aset asing yang dipegang sebagai sebahagian daripada rizab antarabangsa Malaysia, atau disalurkan ke luar negeri untuk membiayai aktiviti ekonomi di negara asing.

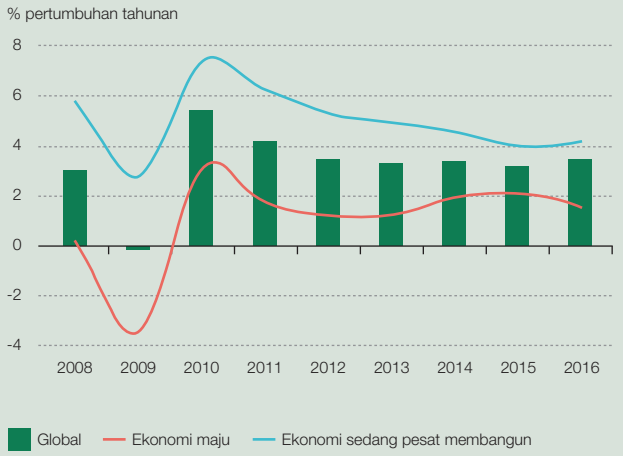
Memandangkan lebihan akaun semasa telah mengecil, adalah penting untuk memahami secara mendalam tentang faktor-faktor yang menyumbang kepada perubahan dalam akaun semasa. Rencana ini menyambung kupasan rencana yang dikeluarkan pada tahun 2012[1] tentang kedudukan akaun semasa, selain membuat penelitian mendalam dan lebih terkini tentang pemacu imbangan akaun semasa. Penilaian tentang trend dari perspektif perdagangan antarabangsa dan jurang tabungan-pelaburan turut diberikan, sebelum dirumuskan dengan penilaian ringkas mengenai prospek imbangan akaun semasa pada masa hadapan.

Pemacu Imbangan Akaun Semasa Malaysia

Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, perubahan akaun semasa Malaysia dipengaruhi oleh tiga perkembangan global dan domestik yang utama. Pertama, ekonomi global telah mengalami tempoh pertumbuhan perlahan yang berpanjangan dengan momentum pertumbuhan yang agak lemah dan tidak sekata antara ekonomi maju dengan ekonomi sedang pesat membangun (Rajah 2). Meskipun ekonomi maju mula beransur pulih baru-baru ini, pertumbuhan ekonomi sedang pesat membangun menjadi sederhana. Kedua, harga komoditi dunia jatuh dengan ketara, dan prospek bagi harga untuk kembali ke paras sebelum ini adalah tipis (Rajah 3). Ketiga, pelaburan dalam ekonomi Malaysia, khususnya pelaburan sektor swasta, terus berkembang.

Rajah 2

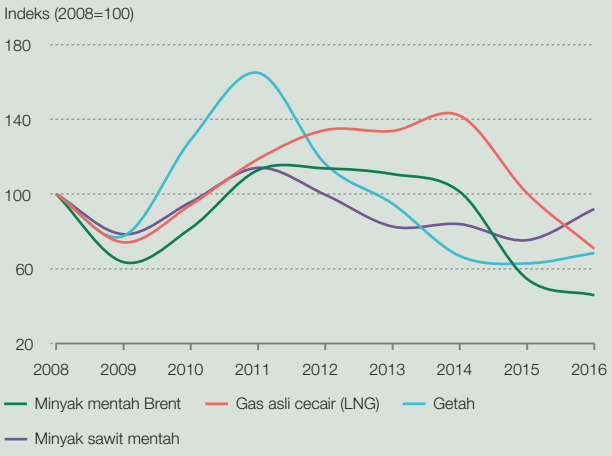
Pertumbuhan Global yang Lebih Perlahan (KDNK Benar)



Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 3

Penurunan Ketara Harga Komoditi



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Lembaga Minyak Sawit Malaysia, Lembaga Getah Malaysia, Bloomberg

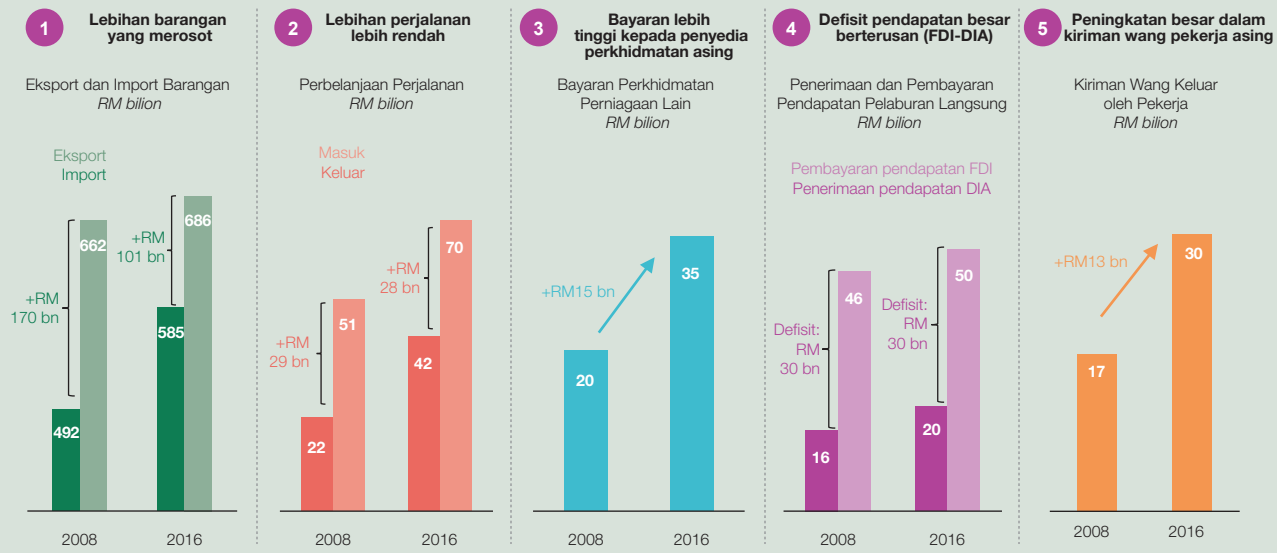
Dari perspektif perdagangan antarabangsa, faktor-faktor tersebut menunjukkan dengan jelas lebihan akaun barangan yang lebih rendah serta defisit akaun perkhidmatan dan pendapatan yang lebih tinggi (Rajah 4). Lebihan akaun barangan merosot disebabkan persekitaran luaran yang lembap yang menjejaskan prestasi eksport Malaysia. Pada masa yang sama, pelaburan dalam negeri yang kukuh dalam tempoh berkenaan (purata 2012-2016: 7.7%; purata 2003-2007: 5.6%) telah menyumbang kepada kenaikan import[2]. Sejajar dengan pengembangan kapasiti yang pesat dan pelaksanaan projek-projek infrastruktur yang besar, import barangan modal meningkat kepada purata RM97 bilion antara tahun 2012 hingga 2016 (purata 2003-2007: RM57 bilion).

Lebihan akaun perjalanan dalam akaun semasa beransur-ansur menurun meskipun masih tinggi. Sejak tahun 2010, peningkatan dalam perbelanjaan perjalanan keluar (iaitu perjalanan dan perbelanjaan pelancong dari Malaysia di luar negara) telah melebihi perbelanjaan perjalanan masuk. Perkembangan ini disokong oleh kumpulan berpendapatan sederhana yang semakin bertambah dan kemampuan mereka yang lebih tinggi untuk melancong

[1] Rujuk rencana 'Imbangan Akaun Semasa di Malaysia: Perkembangan Mutakhir dan Prospek', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2012.
[2] Rujuk rencana 'Pelaburan Swasta di Malaysia: Pemacu dan Kemampanan', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2012.

Rajah 4

Lima Perkembangan Utama dalam Imbangan Akaun Semasa di Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

ke luar negara, susulan pengembangan pesat syarikat penerbangan tambang murah. Peningkatan pendapatan yang sederhana di negara-negara luar dan persaingan yang lebih sengit dalam sektor pelancongan serantau menyebabkan peningkatan yang lebih perlahan bagi pelancong yang datang ke Malaysia dalam tahun-tahun kebelakangan ini.

Pembayaran kepada penyedia perkhidmatan asing juga meningkat, khususnya untuk perkhidmatan pembinaan dan kejuruteraan. Kepakaran teknikal dan perkhidmatan perundingan pengurusan dalam negeri juga terus diperlengkap oleh kepakaran dan khidmat nasihat asing, khususnya bagi projek yang menggunakan teknologi yang lebih kompleks. Perkhidmatan asing yang menawarkan kemahiran dan kepakaran khusus telah digunakan, terutamanya oleh sektor minyak dan gas, pengangkutan dan utiliti.

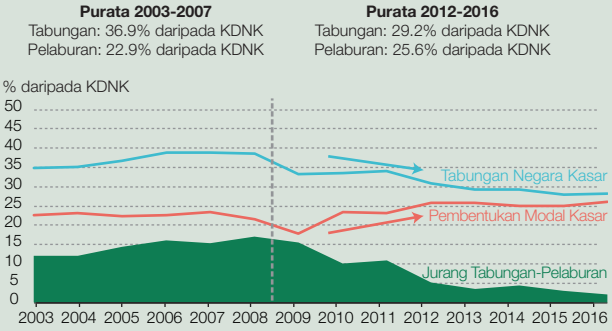
Akaun pendapatan pelaburan terus mencatat defisit yang besar[3], berikutan terjejasnya pendapatan terakru syarikat Malaysia yang melabur di luar negara akibat permintaan global yang lembap, khususnya dalam sektor perlombongan dan perkhidmatan. Pada masa yang sama, pelabur asing di Malaysia, khususnya dalam sektor perkilangan, terus menjana keuntungan yang agak besar hasil daripada pelaburan mereka di negara ini. Pengiriman wang oleh pekerja asing juga terus meningkat, mencerminkan pergantungan pada pekerja asing dalam sektor yang menggunakan tenaga buruh secara intensif.

Dari perspektif tabungan-pelaburan (saving-investment, S-I), lebihan akaun semasa yang semakin kecil baru-baru ini adalah disebabkan oleh aktiviti pelaburan yang meningkat tatkala tabungan kasar negara yang lebih sederhana (Rajah 5). Susulan pelaburan yang rendah dalam tempoh selepas AFC, pelaksanaan Program Transformasi Ekonomi (Economic Transformation Programme, ETP) sejak tahun 2010 menjadi pemangkin yang menggiatkan semula aktiviti pelaburan di Malaysia. Dalam tempoh ini, syarikat asing terus melabur di Malaysia seperti yang ditunjukkan oleh aliran masuk pelaburan langsung asing yang meningkat (purata 2012-2016: RM37.4 bilion; purata 2003-2007: RM18.8 bilion), khususnya ke dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan.

[3] Rujuk rencana 'Manfaat Pelaburan Ke Luar Negeri: Menilai Pulangan Pelaburan Langsung Malaysia Di Luar Negeri', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2016.

Rajah 5

Lebihan Semakin Kecil Mencerminkan Pelaburan Lebih Tinggi dalam Keadaan Tabungan Sederhana di Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor swasta terus menjadi pemacu utama pelaburan di Malaysia (Rajah 6). Secara purata, pelaburan swasta meningkat 11.2% antara tahun 2012 hingga 2016 (purata tahun 2002-2007: 8.9%). Kenaikan ini disokong oleh pelaksanaan projek-projek infrastruktur yang besar dan peningkatan kapasiti sektor perkhidmatan, perkilangan dan perlombongan bernilai tambah yang tinggi. Pelaburan dalam sektor-sektor tersebut mencakupi 92% daripada jumlah pelaburan swasta pada tahun 2015. Pelaburan awam kekal stabil hasil daripada perbelanjaan modal yang berterusan oleh perbadanan awam, terutamanya dalam subsektor minyak dan gas, pengangkutan dan utiliti. Pelaburan-pelaburan ini juga jelas telah memberikan kesan terhadap keupayaan produktif Malaysia, khususnya dalam sektor minyak dan gas. Yang nyata, pembangunan medan minyak baharu Gumusut-Kakap telah menyumbang kepada peningkatan kapasiti pengeluaran minyak Malaysia daripada 570,000 tong sehari pada tahun 2013 kepada 661,000 tong sehari pada tahun 2016. Perbelanjaan pembangunan Kerajaan Persekutuan juga menyokong pelaburan awam. Pelaburan itu tertumpu terutamanya pada bidang pendidikan, kesihatan, perumahan, sistem pengangkutan dan perbelanjaan infrastruktur industri[4].

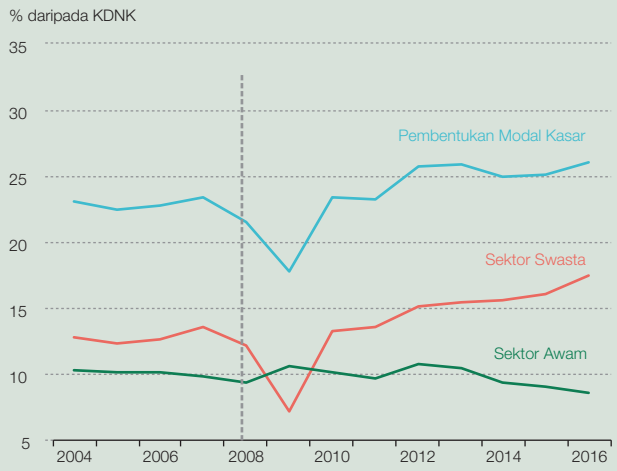
Secara keseluruhan, pelaburan sektor swasta dan awam memainkan peranan penting untuk merangsang keupayaan produktif Malaysia, meningkatkan kecekapan dan saling hubungan, serta memacu pertumbuhan eksport bernilai tambah tinggi pada masa hadapan (Jadual 1). Namun demikian, terdapat risiko bagi pelaburan yang dibuat secara berlebihan dalam sektor yang kurang produktif, seperti yang ditunjukkan oleh lebihan bekalan harta tanah komersial. Oleh itu, pelaburan sedemikian perlu dipantau dan diurus dengan teliti.

Tabungan kasar negara yang lebih sederhana juga telah menyumbang kepada jurang S-I yang lebih kecil (Rajah 7). Trend tabungan yang lebih sederhana ini disebabkan terutamanya oleh tabungan sektor swasta yang lebih rendah meskipun tabungan sektor awam mampan. Tabungan swasta yang lebih rendah berpunca daripada kenaikan yang sederhana dalam lebihan operasi syarikat dan peningkatan berterusan penggunaan isi rumah. Sebagai penunjuk, syarikat dalam sektor pertanian mengalami penguncupan dalam lebihan operasi (purata 2012-2015: -2.4%; 2011: 28.2%), berikutan kejatuhan ketara harga komoditi pertanian. Dalam tempoh ini, harga minyak sawit mentah (MSM) dan getah masing-masing merosot 34% dan 62% daripada paras tertinggi RM3,279 setan dan RM13.70 sekilo pada tahun 2011. Pertumbuhan lebihan operasi syarikat perkilangan (purata 2012-2015: 3.3%; 2011: 16.0%) yang ketara lebih rendah juga memberikan kesan kepada tabungan sektor swasta. Namun begitu, syarikat dalam sektor pembinaan, borong dan runcit, serta subsektor perkhidmatan kewangan dan perniagaan mencatat peningkatan keuntungan yang berterusan (purata 2012-2015: 7.3%; 2011: 7.4%), memandangkan permintaan dalam negeri terus berdaya tahan. Perbelanjaan isi rumah disokong oleh pertumbuhan yang berterusan dalam pampasan kepada pekerja (purata 2012-2015: 8.3%; 2011: 12.2%) dan kestabilan keadaan pasaran pekerja. Selain itu, peningkatan kos sara hidup yang berlaku serentak turut menyumbang kepada penurunan tabungan isi rumah.

[4] Rujuk rencana 'Menyangkal Mitos Mengenai Pelaburan di Malaysia', Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2014.

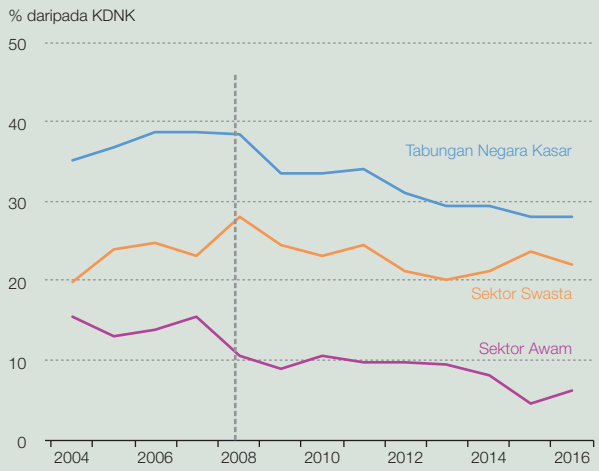
Rajah 6

Pelaburan Lebih Tinggi Dipacu Sektor Swasta



Rajah 7

Tabungan Sederhana dalam Keadaan Tabungan Sektor Swasta yang Lebih Rendah



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 1

Pelaburan yang Produktif untuk Meningkatkan Kapasiti Pengeluaran Domestik dan Eksport Daya Saing

Sektor	Beberapa contoh pelaburan utama sejak 2008
Pengangkutan dan Penyimpanan	Transit Laju Massa (MRT), Sambungan Transit Laju Ringan (LRT)
Perkilangan	Pengenalan barisan pengeluaran baru oleh Hewlett-Packard, Intel dan OSRAM (E&E)
Minyak dan gas & Utiliti	Pengerang Integrated Petroleum Complex (PIPC), Refinery and Petrochemical Integrated Complex (RAPID), Medan Minyak dan Gas Laut Dalam Gumusut-Kakap dan Malikai (huluan dan hiliran), Terminal Minyak dan Gas Sabah, Stesen Janakuasa Tanjung Bin, Stesen Janakuasa Janamanjung
Penerbangan	Pembelian pesawat oleh syarikat penerbangan utama
Pelancongan & Runcit	Genting 20th Century Fox Themepark, Meru Animation Studio, LEGOLAND, Johor dan Mitsui Premium Outlets

Sumber: Aliran Berita

Tabungan sektor awam pada amnya stabil. Syarikat dalam sektor perlombongan, termasuk perbadanan awam, mencatat peningkatan yang kecil dalam lebihan operasi (purata 2012-2015: 1.8%; 2011: 7.0%). Namun, perbadanan awam dalam subsektor perkhidmatan pengangkutan, penyimpanan dan komunikasi menjana keuntungan yang secara relatif lebih tinggi, lantas menyumbang kepada tabungan awam (purata 2012-2015: 5.9%; 2011: 12.3%). Defisit semasa Kerajaan Am[5] yang lebih kecil juga mengurangkan tekanan ke atas tabungan awam memandangkan usaha-usaha untuk memperluas asas cukai dan mengurangkan subsidi. Antara usaha penting yang dilaksanakan ialah pengenalan Cukai Barangan dan Perkhidmatan (Goods and Services Tax, GST) dan pemansuhan atau pengurangan subsidi ke atas bahan api kenderaan, gula dan gas memasak. Meskipun begitu, tabungan kasar negara kekal tinggi pada 28.1% daripada KDNK pada tahun 2016 (2015: 28.1% daripada KDNK), berbanding dengan kadar tabungan purata 22.9% daripada KDNK dalam ekonomi sedang pesat membangun, tidak termasuk RR China[6]. Kadar tabungan yang tinggi ini membolehkan Malaysia membiayai pertumbuhan ekonominya terutamanya dengan menggunakan sumber dalam negeri.

[5] Kerajaan Am merangkumi Kerajaan Persekutuan, Negeri dan Tempatan, serta badan berkanun.
[6] Kadar tabungan kasar negara bagi ekonomi sedang pesat membangun, termasuk RR China, ialah 32.5% daripada KDNK pada tahun 2015.

Prospek Akaun Semasa

Melangkah ke hadapan, imbangan akaun semasa Malaysia dijangka kekal dalam kedudukan lebihan tetapi dalam jumlah yang lebih kecil. Dalam jangka masa terdekat, perkembangan global dan dalam negeri akan terus mempengaruhi prestasi akaun semasa. Prestasi eksport Malaysia diunjurkan bertambah baik, selaras dengan permintaan global dan harga komoditi yang lebih kukuh. Perkembangan ini juga akan menyokong peningkatan pendapatan yang lebih tinggi bagi syarikat berorientasikan eksport dan pelaburan langsung Malaysia ke luar negeri, khususnya syarikat dalam sektor berkaitan komoditi. Pelaburan dijangka terus disalurkan kepada sektor yang produktif. Sungguhpun aktiviti pelaburan berskala besar dan lebih kompleks akan menyumbang kepada peningkatan permintaan untuk barangan dan perkhidmatan asing, pelaburan-pelaburan ini dijangka meningkatkan keupayaan produktif dan kecekapan. Keseimbangan jangka pendek ini adalah perlu untuk mengukuhkan asas-asas ekonomi Malaysia bagi memanfaatkan peluang yang wujud dalam persekitaran global yang pesat berubah.

Daya tahan sektor luar negeri Malaysia jelas kelihatan semasa kejatuhan ketara harga komoditi baru-baru ini. Meskipun lebih kecil, imbangan perdagangan Malaysia kekal dalam kedudukan lebihan, disokong oleh struktur eksport yang pelbagai – dari segi produk dan pasaran. Dalam keadaan ini, perlu ditekankan mengenai pentingnya usaha untuk mempercepat langkah-langkah pembaharuan struktur bagi menggalakkan kepelbagaian dan daya saing perdagangan dan pelaburan. Lebih penting lagi adalah untuk meningkatkan kedudukan dalam rantaian nilai. Di bawah strategi menyeluruh ETP, Rancangan Malaysia Ke-11, Blueprint Sektor Perkhidmatan, Pelan Induk Logistik dan Fasilitasi Perdagangan, dan penubuhan Majlis Eksport Negara, beberapa langkah telah diperkenalkan dalam beberapa tahun ini. Ini termasuk pembaharuan pasaran pekerja dan produk, pemansuhan subsidi secara beransur-ansur, membenarkan penyertaan asing yang lebih banyak dalam sektor perkhidmatan, meningkatkan kecekapan pentadbiran, membantu pelaburan swasta dalam infrastruktur, melonggarkan peraturan visa pelancong dan mendalamkan akses pasaran. Pelaksanaan pembaharuan secara berterusan adalah penting untuk memperkukuh sektor luaran Malaysia dan membentuk hala tuju bagi imbangan akaun semasa negara pada masa hadapan.