59 Tinjauan Keadaan Monetari dan Kewangan Antarabangsa
63 Perkembangan Kadar Pertukaran Ringgit
66 Mudah Tunai dan Bekalan Wang
67 Keadaan Pasaran Kewangan
73 Pembiayaan Ekonomi
78 Rencana: Perkembangan Sumber Pembiayaan bagi Ekonomi Malaysia

Keadaan Monetari dan Kewangan

Keadaan Monetari dan Kewangan

Keadaan monetari dan kewangan terus memberangsangkan pada tahun 2007. Walaupun mengalami beberapa tempoh ketidaktentuan disebabkan perkembangan dalam pasaran kewangan global, pasaran kewangan dalam negeri masih berdaya tahan dan disokong oleh asas makroekonomi yang kukuh. Globalisasi dan integrasi kewangan telah menyebabkan pasaran kewangan menyelaras kepada perkembangan di luar negara dengan lebih pantas dan telah menyebabkan pergerakan harga aset antarabangsa yang lebih bersepadu. Oleh itu, ketidaktentuan dalam pasaran kewangan yang lebih ketara disebabkan perkembangan di luar negara dan impaknya terhadap ekonomi Malaysia mewujudkan suatu persekitaran yang lebih mencabar bagi pengurusan makroekonomi.

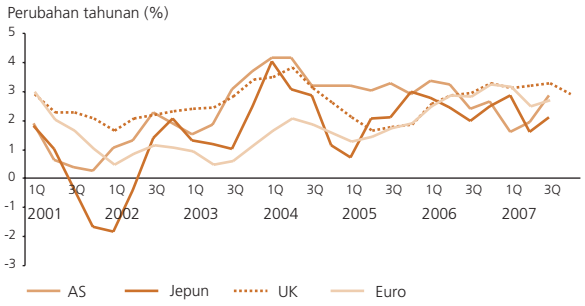
TINJAUAN KESELURUHAN KEADAAN MONETARI DAN KEWANGAN ANTARABANGSA

Setelah mencatat pertumbuhan kukuh selama beberapa tahun, persekitaran ekonomi dan kewangan global berada di persimpangan penting pada tahun 2007. Keadaan pasaran kewangan menjadi tidak teratur apabila krisis subprima dan kredit di AS merebak ke pasaran kewangan utama. Ini telah diiringi oleh penyusutan nilai dolar Amerika Syarikat (AS) yang berterusan berbanding dengan mata wang utama lain, dan juga ketidakseimbangan global yang besar dan berterusan serta harga bahan makanan dan komoditi yang naik mendadak.

Keadaan pasaran kewangan global dipengaruhi terutamanya oleh krisis subprima AS, penyusutan nilai dolar AS yang berterusan, dan ketidakseimbangan global yang besar serta kenaikan harga bahan makanan dan komoditi

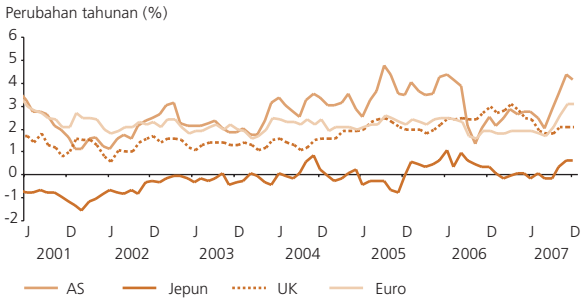
Tahun 2007 telah bermula dengan memberangsangkan, dengan keadaan pasaran kewangan global disokong oleh prospek global yang pada umumnya positif. Ekonomi utama dijangka terus berkembang walaupun pada kadar yang lebih perlahan, sementara pertumbuhan ekonomi pasaran sedang pesat membangun dijangka berterusan tanpa perubahan. Meskipun terdapat tekanan inflasi yang meningkat ekoran kenaikan harga bahan makanan, tanda-tanda awal pasaran perumahan AS beransur perlahan dan juga ketegangan geopolitik di Timur Tengah, pelabur terus bersikap optimistik pada awal tahun berikutan pengembangan ekonomi global yang berterusan, keadaan mudah tunai global yang lebih daripada mencukupi dan keadaan pasaran kewangan yang teratur. Oleh itu, pasaran ekuiti telah menunjukkan prestasi kukuh pada awal tahun 2007, dengan ekuiti pasaran sedang pesat membangun mencatat paras tertinggi baharu. Kadar hasil bon kerajaan dalam pasaran bon utama meningkat kerana menjangkakan dasar monetari

Rajah 2.1
Perubahan Tahunan Keluaran Dalam Negeri Kasar (Negara Perindustrian Tertentu)



Sumber: Bloomberg

Rajah 2.2
Perubahan Tahunan Indeks Harga Pengguna (Negara Perindustrian Tertentu)

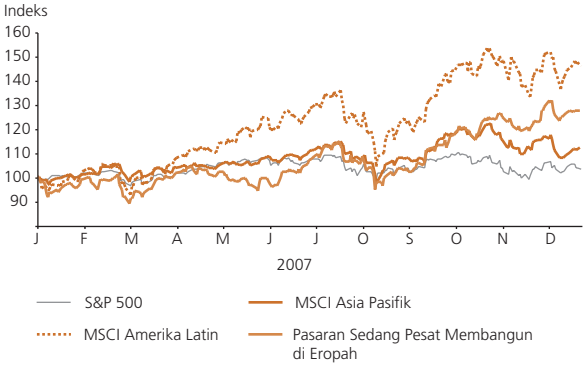


Sumber: Bloomberg

pada masa depan yang lebih ketat berikutan prospek pertumbuhan yang menggalakkan dalam keadaan harga bahan makanan dan komoditi yang meningkat. Prospek positif juga kelihatan dalam pasaran sedang pesat membangun, dengan premium risiko yang terus rendah seperti dicerminkan oleh pengecilan spread yang berterusan pada bulan-bulan awal tahun 2007.

Dengan jangkaan pengembangan ekonomi global yang stabil menyokong pertumbuhan dalam guna tenaga dan pendapatan dalam keadaan berkurangnya kapasiti lebihan dalam kebanyakan ekonomi utama, pengimbangan risiko inflasi berada pada tahap yang lebih tinggi dalam ekonomi utama pada awal tahun 2007. Walaupun Federal Reserve AS mengekalkan kadar dasarnya pada separuh pertama tahun 2007, kenyataan Federal Open Market Committee dalam tempoh ini menekankan kebimbangan utama dasar monetarinya bahawa inflasi akan berterusan bagi tempoh yang lebih lama. Kecenderungan pengetatan dasar yang serupa juga dinyatakan oleh Bank of England dan European Central Bank yang telah menaikkan kadar dasar utama mereka, masing-masing sebanyak 75 mata asas dan 50 mata asas antara bulan Januari hingga Julai 2007.

Rajah 2.3
Prestasi Pasaran Ekuiti Global



Sumber: Bloomberg

Rajah 2.4
Indeks Bon Pasaran Sedang Pesat Membangun (EMBI) dan Spread Bon



Sumber: Bloomberg

Dalam kalangan ekonomi serantau, situasinya agak bercampur-campur. Aliran masuk modal yang tinggi yang menyebabkan mudah tunai bertambah dan pengembangan wang dan kredit menjadi lebih cepat, telah menyumbang selanjutnya kepada peningkatan tekanan inflasi domestik beberapa buah ekonomi. Memandangkan peningkatan mudah tunai yang tinggi ini dan kesannya terhadap pasaran aset, Bank of Korea mengambil langkah pengetatan selanjutnya pada tahun 2007 dengan menaikkan kadar dasarnya dan memperkenalkan langkah kuantitatif lain untuk membendung kenaikan harga aset yang berterusan. Di samping menaikkan kadar dasar utama, People's Bank of China mengambil langkah-langkah tambahan seperti meningkatkan keperluan rizab untuk membendung inflasi dan pengembangan kredit yang pesat. Namun begitu, di Thailand dan Indonesia, kebimbangan terhadap risiko pertumbuhan yang lebih perlahan telah menjadi pertimbangan utama dalam pembuatan keputusan dasar monetari. Tekanan inflasi dilihat sebagai terkawal ekoran langkah pengetatan monetari sebelum itu telah berjaya mengurangkan kesan harga komoditi yang tinggi terhadap harga domestik. Oleh itu, dasar monetari dalam negara-negara itu telah dilonggarkan pada tahun 2007 untuk merangsang permintaan dalam negeri.

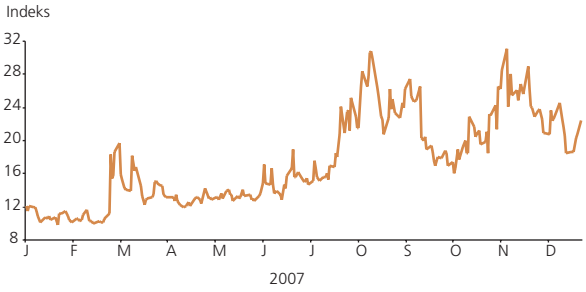
Kebimbangan terhadap prospek penurunan harga rumah yang berpanjangan di AS dan kesannya terhadap ekonomi AS mula muncul pada akhir suku pertama tahun 2007. Prospek pasaran gadai janji AS bertambah buruk pada pertengahan tahun apabila premium risiko bagi pasaran gadai janji subprima naik dengan mendadak dan menyebabkan penarafan aset kewangan jatuh menjunam dan merebak dalam kalangan pelabur global selain menyebabkan pasaran antara bank terganggu. Kehilangan keyakinan dalam penilaian produk kredit berstruktur menambah ketidaktentuan yang

Rajah 2.5
LIBOR 3 bulan ditolak Kadar Hasil Bil Perbendaharaan 3 bulan



Sumber: Bloomberg

Rajah 2.6
Indeks Turun Naik Tersirat Chicago Board of Exchange (CBOE)



Sumber: Bloomberg

menyelubungi takat dan pembahagian kerugian ini dalam sistem kewangan. Akibatnya, permintaan terhadap mudah tunai naik mendadak, namun ia berhadapan dengan pemberi pinjaman yang cenderung untuk menghindari risiko, lantas menyebabkan kos peminjaman melonjak. Spread dalam dunia kredit meningkat dengan nyata seiring dengan kenaikan kadar pasaran wang antara bank. Ketidaktentuan dalam pasaran menjadi lebih ketara dan keadaan tidak teratur ada masanya menyebabkan pasaran antara bank dalam pusat kewangan utama negara-negara perindustrian tidak berfungsi secara normal.

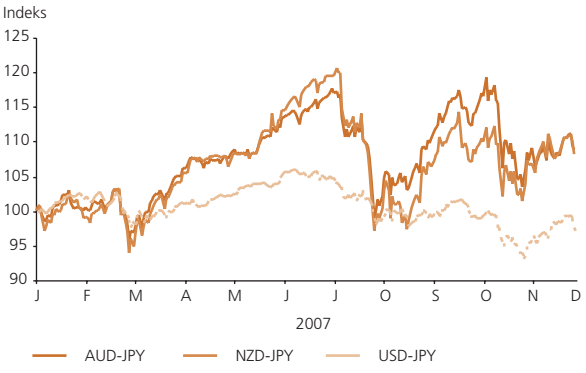
Pada peringkat permulaan, kesan kegawatan subprima dianggap terhad dalam pasaran kewangan sahaja. Berdepan dengan persekitaran yang tidak menentu, yang terdapat kegawatan kewangan dan implikasi sistemik yang mungkin berlaku, bank-bank pusat utama telah bertindak balas dengan menyuntik mudah tunai ke dalam pasaran antara bank yang ketat, dan juga menambahkan rangkaian aset yang dibenarkan untuk didiskaunkan dengan bank-bank pusat tersebut. Selain itu, Federal Reserve AS telah bertindak mengurangkan kadar diskaunnya dengan serta-merta sebanyak 50 mata asas pada 17 Ogos 2007 untuk mengembalikan keadaan pasaran kewangan kepada keadaan yang teratur.

Sementara keadaan mudah tunai dalam kebanyakan pasaran sedang pesat membangun terus menggalakkan disebabkan tidak begitu terdedah kepada pasaran subprima AS dan pasaran sekuriti bersandarkan aset, integrasi antara pasaran kewangan dan juga penilaian semula risiko yang berterusan telah mendorong kepada penjualan mendadak ekuiti dan mata wang tertentu dalam rantau ini. Walau bagaimanapun, ekuiti pasaran sedang pesat membangun ternyata kukuh kerana MSCI untuk pasaran sedang pesat membangun mencatat peningkatan kira-kira 36.5% bagi tahun 2007 secara keseluruhan.

Namun begitu, pada skala yang lebih besar, krisis subprima telah menggerakkan penilaian semula risiko secara holistik di peringkat global. Pertama, persekitaran premium risiko rendah sejak tiga tahun lalu telah berakhir. Kebimbangan dan ketidakpastian tentang lokasi dan saiz kerugian yang mungkin terdapat dalam pasaran derivatif kredit menyebabkan penghindaran risiko yang lebih ketara, dengan pelabur beralih semula kepada aset yang 'selamat' lantas menyebabkan kejatuhan dalam kadar hasil Kertas Perbendaharaan AS daripada 5.02% pada akhir bulan Jun 2007 kepada 4.02% pada akhir bulan Disember 2007. Ketidaktentuan dalam pasaran ekuiti AS yang diukur oleh indeks turun naik tersirat (VIX) Chicago Board of Exchange meningkat kepada 30.8 mata indeks pada 16 Ogos 2007 daripada 16.2 mata indeks pada 1 Julai 2007.

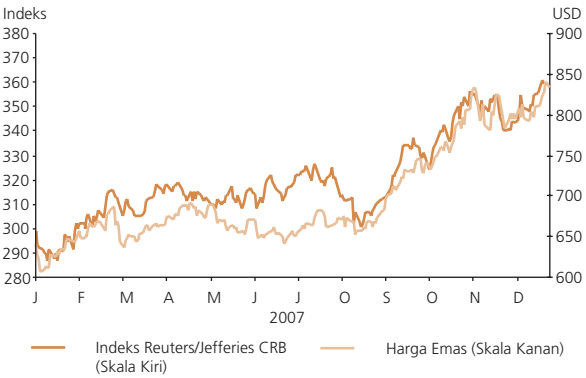
Kedua, krisis subprima juga meningkatkan ketidaktentuan dalam pasaran mata wang, disebabkan sebahagiannya oleh pelunasan kedudukan *carry trade* (pelabur meminjam dalam mata wang pada kadar faedah rendah dan melabur dalam mata wang dengan kadar pulangan yang tinggi). Urus niaga *carry trade* adalah menguntungkan selagi pelabur mendapat faedah daripada meminjam dalam mata wang pembiayaan yang murah untuk dilaburkan dalam

Rajah 2.7
Indeks *Carry Trade* (Pulangan Baki Terkumpul)



Sumber: Bloomberg

Rajah 2.8
Indeks Komoditi dan Harga Emas



Sumber: Bloomberg

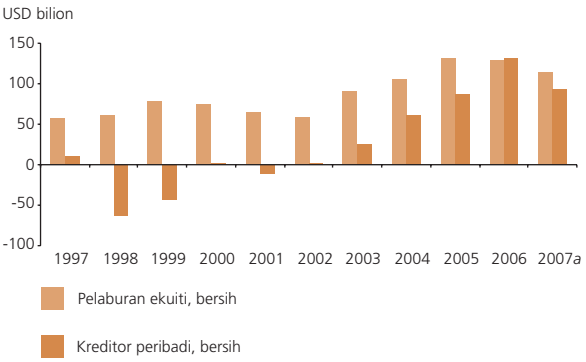
aset mata wang asing yang memberi pulangan lebih tinggi; dengan laba daripada bezaan kadar faedah tidak dijangka akan terhapus oleh pergerakan kadar pertukaran jangka terdekat. Dengan tempoh kadar faedah dasar rendah yang berterusan dan risiko kadar pertukaran yang dianggap rendah di Jepun dan Switzerland, yen dan franc Swiss telah digunakan untuk membiayai aktiviti *carry trade* ke dalam mata wang dan instrumen kewangan lain yang memberi hasil yang tinggi. Namun begitu, kedudukan *carry trade* ini telah berkurang, memandangkan penghindaran risiko yang bertambah ketara berikutan ketidakpastian dalam pasaran kewangan yang lebih nyata dalam tempoh selepas krisis subprima.

Ketiga, kebimbangan utama yang timbul berikutan krisis subprima adalah sejauh mana penguncupan dan peletakan harga kredit yang lebih tinggi akan membawa akibat kepada sektor benar. Tatkala data ekonomi terus menunjukkan keadaan pasaran perumahan dan pekerjaan di AS semakin merosot, cabaran dasar utama adalah untuk menentukan takat kesan limpahan krisis subprima terhadap ekonomi benar. Memandangkan hubungan perdagangan dan kewangan yang lebih kukuh antara ekonomi maju utama dengan negara-negara lain, sebarang kelembapan yang berpanjangan pasti akan memberikan kesan terhadap permintaan luar negeri bagi ekonomi-ekonomi ini dan dengan itu terhadap prospek pertumbuhan ekonomi dunia.

Keempat, harga komoditi global terus mencapai paras tertinggi baharu pada tahun 2007, didorong oleh permintaan kukuh dan pengagihan aset yang beralih keluar daripada aset kewangan, dengan itu menyumbang kepada peningkatan tekanan inflasi global. Akibatnya, prospek pertumbuhan global yang lebih perlahan dalam keadaan harga komoditi global yang makin meningkat telah menimbulkan kebimbangan akan kemungkinan berlakunya stagflasi dalam ekonomi maju. Namun begitu, penyederhanaan pertumbuhan di AS dan ekonomi maju yang lain akan mengurangkan permintaan global, lantas kemungkinan berlakunya stagflasi adalah kecil.

Secara keseluruhan, pasaran sedang pesat membangun secara umumnya masih kukuh, tetapi menghadapi cabaran kritikal pada masa hadapan. Tempoh aliran masuk modal swasta yang kukuh yang berterusan ke dalam pasaran sedang pesat

Rajah 2.9
Aliran Modal ke Pasaran Sedang Pesat Membangun Asia



a Anggaran
Sumber: Institute of International Finance

membangun dan negara sedang membangun telah menyokong pertumbuhan dan perkembangan positif dalam pasaran kewangan domestik. Namun begitu, beberapa ekonomi juga telah mengalami tekanan inflasi disebabkan pengembangan kredit dan mudah tunai yang pesat. Selain itu, risiko ketidaktentuan dalam pasaran kewangan yang lebih nyata akibat krisis subprima, prospek pertumbuhan global yang lebih perlahan dan aliran perdagangan yang berkurang, serta tekanan inflasi yang makin meningkat, akan menimbulkan cabaran kepada pengurusan makroekonomi.

PERKEMBANGAN KADAR PERTUKARAN RINGGIT

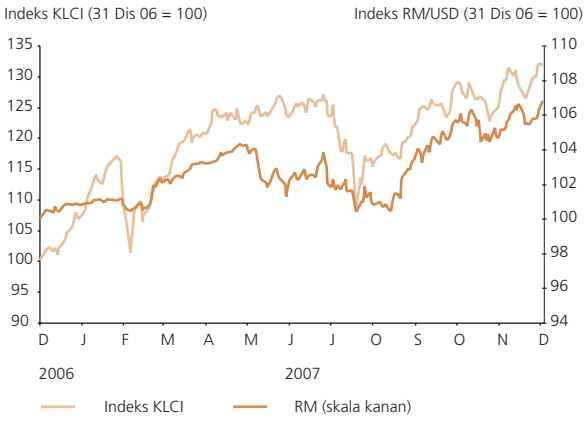
Aliran perdagangan dan pelaburan dua hala terus mempengaruhi prestasi ringgit berbanding dengan mata wang utama dan serantau pada tahun 2007. Permintaan terhadap ringgit berpunca daripada imbangan perdagangan bersih yang positif, aliran masuk pelaburan langsung asing yang mampan dan penghantaran balik keuntungan dan dividen yang besar oleh syarikat Malaysia yang melabur di luar negara. Permintaan terhadap ringgit bertambah dengan aliran masuk portfolio yang besar apabila jangkaan perolehan yang kukuh dan penambahan nilai mata wang selanjutnya telah menyebabkan ekuiti Malaysia diberikan penarafan semula. Ini diperkuat oleh sentimen pelabur yang secara amnya optimistik terhadap rantau ini, serta kelemahan umum dolar AS. Tekanan menaik terhadap ringgit telah diimbangi sebahagiannya oleh permintaan terhadap mata wang asing untuk membiayai pelaburan keluar langsung dan portfolio yang lebih besar, pembayaran balik dan prabayaran pinjaman luar oleh sektor awam dan swasta, serta penghantaran balik keuntungan dan dividen oleh bukan pemastautin.

Aliran perdagangan dan pelaburan dua hala terus mempengaruhi prestasi ringgit berbanding dengan mata wang utama dan serantau pada tahun 2007

Pengukuhan ringgit juga diselangi oleh beberapa perkembangan di luar negara pada tahun 2007, seperti pembetulan ekuiti global pada suku tahun pertama dan gangguan kewangan global berikutan perkembangan dalam pasaran perumahan AS pada suku tahun ketiga, yang telah memberikan kesan mengekang terhadap mata wang serantau, termasuk ringgit.

Permintaan yang kukuh terhadap ringgit mendorong penambahan nilai ringgit yang berterusan berbanding dengan dolar AS pada tahun 2007. Namun, trend menaik ringgit telah terganggu oleh pengeluaran dana dari rantau ini berikutan pembetulan di pasaran ekuiti Shanghai pada bulan Februari, dan perkembangan berkaitan

Rajah 2.10
Prestasi Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI) dan Kadar Pertukaran Ringgit Malaysia (RM) Berbanding dengan Dolar AS



Sumber : Bursa Malaysia

Rajah 2.11
Kadar Pertukaran dan Turun Naik Tersirat Ringgit Malaysia (RM) Berbanding dengan Dolar AS



Sumber : Bloomberg

Rajah 2.12
Kadar Pertukaran Ringgit Malaysia (RM) dan Mata Wang Serantau Terpilih Berbanding dengan Dolar AS



* Mata wang serantau - renminbi China, rupiah Indonesia, won Korea, peso Filipina, dolar Singapura, dolar Taiwan dan baht Thailand. Setiap mata wang berwajaran seimbang.

Nota: Peningkatan Indeks menunjukkan penambahan nilai ringgit atau mata wang serantau terpilih berbanding dengan dolar AS.

Rajah 2.13
Kadar Pertukaran Ringgit Malaysia (RM) Berbanding dengan Mata Wang Utama

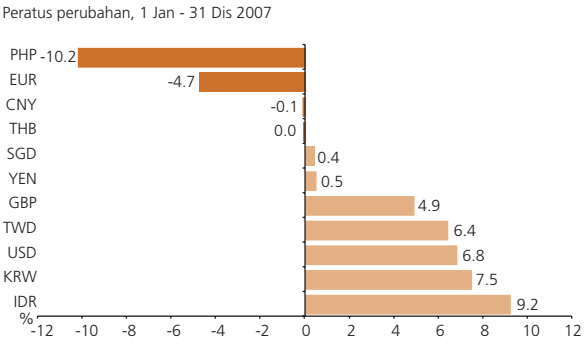


Nota: Peningkatan indeks menunjukkan penambahan nilai ringgit berbanding dengan mata wang berkenaan

pasaran gadai janji subprima AS, khususnya dalam tempoh bulan Jun hingga September. Penyusutan nilai ringgit dalam tempoh Jun ke September terutamanya perlu ditekankan kerana pada masa yang sama, kadar pertukaran ringgit turun naik dengan ketara. Namun, gangguan ini tidak berpanjangan kerana ringgit kemudiannya meneruskan trend menaiknya, ekoran sentimen pelabur yang positif terhadap ekonomi Malaysia. Ringgit juga disokong oleh sentimen pelabur yang secara am lebih baik berikutan tindakan dasar monetari oleh Federal Reserve AS untuk menormalkan semula keadaan pasaran dan menangani risiko kemungkinan kelembapan ekonomi AS yang lebih meluas, dan juga usaha bersepadu bank-bank pusat utama lain untuk melegakan keadaan mudah tunai yang ketat dalam pasaran kewangan. Bagi tahun 2007 secara keseluruhan, ringgit menambah nilai sebanyak 6.8% berbanding dengan dolar AS dan mencatat kadar pertukaran dolar pada RM3.3065 pada akhir tahun (kadar waktu tengah hari).

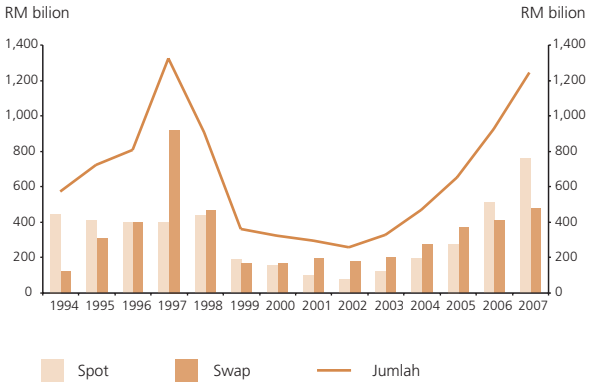
Nilai ringgit juga meningkat sedikit, iaitu sebanyak 0.5% berbanding dengan yen Jepun pada akhir tahun. Secara amnya, ringgit lebih kukuh berbanding dengan yen pada separuh tahun pertama kerana yen merupakan mata wang jualan pilihan untuk menjalankan aktiviti *carry trade*. Walau bagaimanapun, pelunasan kedudukan *carry trade* yang ketara, berikutan peningkatan dalam ketidaktentuan pasaran kewangan global pada separuh tahun kedua telah menyebabkan penambahan nilai yen yang besar berbanding dengan ringgit. Namun begitu, ringgit lebih kukuh pada akhir tahun berbanding dengan yen kerana aktiviti *carry trade* aktif semula dan kebimbangan tentang kekukuhan pertumbuhan ekonomi Jepun. Sebaliknya, ringgit menyusut nilai berbanding dengan euro sebanyak 4.7% berikutan pengukuhan ketara euro berbanding dengan mata wang utama. Faktor utama yang menyokong euro ialah jangkaan pasaran bahawa European Central Bank akan terus mengetatkan dasar monetari, prospek pertumbuhan ekonomi

Rajah 2.14
Ringkasan Prestasi Ringgit Malaysia (RM) Berbanding dengan Mata Wang Utama dan Serantau



Nota: (+) menunjukkan penambahan nilai ringgit berbanding dengan mata wang

Rajah 2.15
Jumlah Urus Niaga Antara Bank dalam Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing Kuala Lumpur



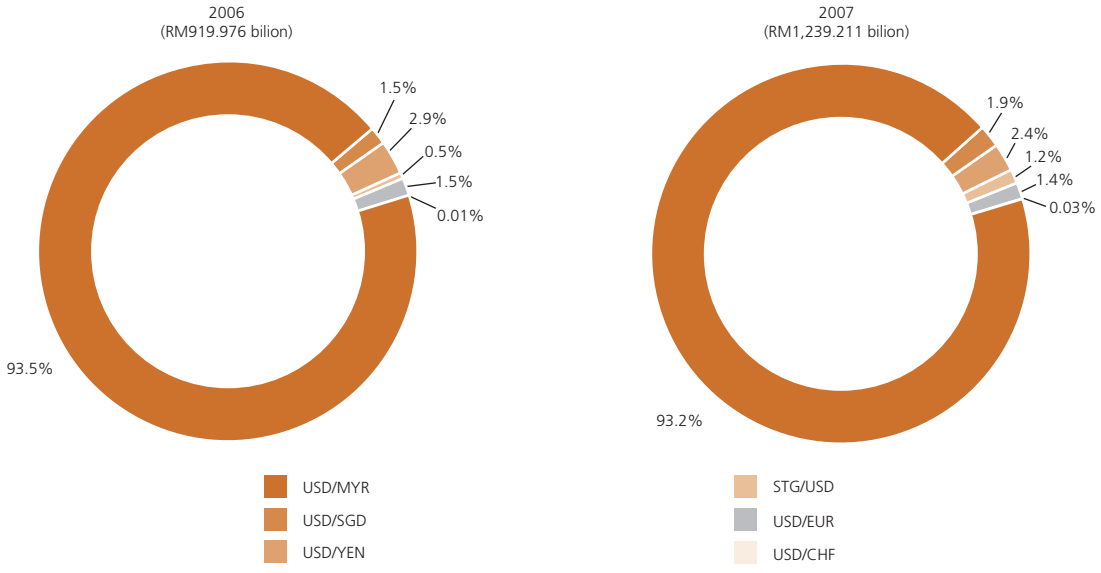
Nota: Data dari tahun 2002 dan seterusnya berdasarkan Sistem Pemantauan Operasi Ringgit (ROMS) yang baharu, manakala data bagi tahun-tahun sebelumnya berdasarkan transaksi lapan Peniaga yang Dibenarkan.

zon euro yang positif dan peranan euro sebagai mata wang rizab yang semakin penting.

Prestasi ringgit berbanding dengan mata wang serantau adalah bercampur-campur. Walaupun trend asas ringgit secara amnya selari dengan mata wang lain di rantau ini, faktor khusus bagi sesebuah negara telah menyebabkan terdapat perbezaan dalam prestasi antara mata wang serantau. Khususnya, peso Filipina bertambah kukuh kerana pengiriman wang dan perolehan eksport yang besar, dan juga kadar faedah instrumen peso yang secara relatif tinggi. Sebaliknya, rupiah Indonesia menyusut nilai kerana permintaan terhadap mata wang asing meningkat sejajar dengan pertumbuhan import untuk menyokong aktiviti ekonomi yang lebih cergas dan juga kenaikan mendadak harga minyak dunia.

Pertambahan pesat dalam jumlah urus niaga antara bank dalam pasaran pertukaran mata wang asing Kuala Lumpur berterusan pada tahun 2007. Pada kadar pertukaran semasa, jumlah urus niaga meningkat 34.7% (pada kadar pertukaran malar tahun 2006: 41.1%). Peningkatan urus niaga didorong terutamanya oleh pertambahan dalam urus niaga semerta (spot) yang meningkat 49.2% pada kadar pertukaran semasa (pada kadar pertukaran malar tahun 2006: 60.6%). Dalam dua tahun kebelakangan ini, urus niaga semerta telah mengatasi urus niaga swap sebagai penyumbang utama kepada jumlah keseluruhan. Ini merupakan kebalikan trend sejak tahun 2000. Ini mungkin sebahagiannya berpunca daripada peningkatan aliran kewangan jangka pendek ke dalam rantau ini. Perlu diambil perhatian bahawa kenaikan

Rajah 2.16
Urus Niaga dalam Pasaran Pertukaran Mata Wang Asing Kuala Lumpur Mengikut Mata Wang



34.7% dalam jumlah urus niaga semerta dan swap harian di pasaran pertukaran asing Kuala Lumpur adalah lebih tinggi daripada pertumbuhan tahunan global purata sebanyak 20.2% dalam tempoh tahun 2005 hingga 2007 yang diliputi dalam Kaji Selidik Bank Pusat Tiga Tahun Pertukaran Asing dan Aktiviti Pasaran Derivatif Bank for International Settlements (Bank for International Settlements Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity) pada tahun 2007. Perkembangan ini mencerminkan aliran dua hala yang lebih besar dan pasaran pertukaran mata wang asing Kuala Lumpur yang lebih aktif.

MUDAH TUNAI DAN BEKALAN WANG

Pada tahun 2007, agregat monetari berkembang disebabkan faktor-faktor di luar dan dalam negeri. Wang secara luas atau M3 memaparkan trend pertumbuhan yang secara relatif stabil pada separuh pertama tahun 2007, sebelum ia menjadi sederhana pada separuh tahun kedua, dan meningkat pada akhir tahun pada kadar tahunan sebanyak 9.5% (akhir tahun 2006: 13.0%).

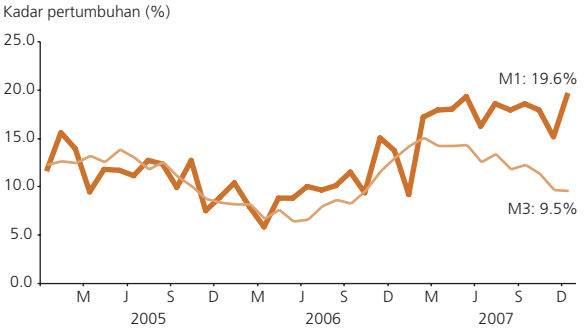
Aliran asing yang besar dan aktiviti pemberian pinjaman yang lebih giat menyumbang kepada pertumbuhan mampan agregat monetari

Aliran masuk daripada lebihan akaun semasa, pelaburan langsung asing dan dana portfolio adalah pemacu utama pengembangan mudah tunai, walaupun pada takat yang berkurang berbanding dengan tahun 2006. Pada suku ketiga khususnya, aset asing bersih memberikan kesan penguncupan kepada M3, mencerminkan sebahagian besarnya aliran keluar kerana penghindaran risiko dalam kalangan pelabur bertambah ketara disebabkan krisis subprima AS. Peningkatan pemberian pinjaman oleh bank banyak menyumbang kepada pertumbuhan M3 pada separuh tahun kedua seiring dengan aktiviti ekonomi yang lebih giat.

Wang secara kecil atau M1 terus mencatat pertumbuhan yang lebih kukuh sepanjang tahun seperti yang dilihat pada pertumbuhan tahunan sebanyak 19.6% pada akhir bulan Disember 2007 (akhir tahun 2006: 13.7%), apabila sektor swasta memilih baki urus niaga yang lebih banyak untuk menjalankan aktiviti perdagangan.

Sementara itu, mudah tunai sistem perbankan adalah lebih daripada mencukupi, seperti yang dilihat pada nisbah pembiayaan-deposit dan pinjaman-deposit. Pada tahun 2007, pemberian pinjaman sistem perbankan kepada sektor swasta seperti yang dicerminkan oleh jumlah pinjaman terkumpul dan pemegangan sekuriti hutang swasta, berkembang dengan lebih pesat sebanyak 9.4% berbanding dengan pertumbuhan 7.0% dalam deposit. Walaupun ini menyebabkan nisbah pembiayaan-deposit dan pinjaman-deposit yang lebih tinggi, masing-masing pada 80.8% dan

Rajah 2.17
Agregat Monetari

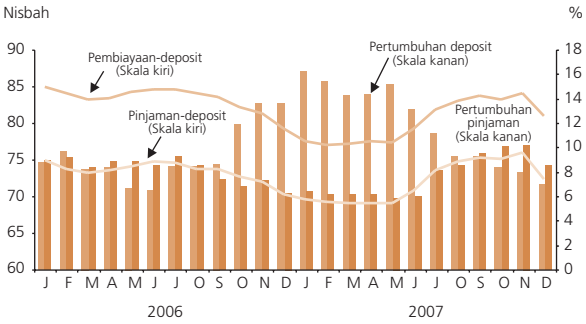


Jadual 2.1
Wang Secara Luas, M3

	Perubahan (RM bilion)	
	2006	2007
M3	87.5	72.5
Mata wang dalam edaran	3.4	2.8
Deposit permintaan	11.7	24.2
Separuh wang secara luas	72.4	45.5
Deposit tetap	*31.9*	*10.7*
Deposit tabungan	*5.2*	*8.7*
NID	*14.3*	*-15.3*
Repo	*11.8*	*-72.4*
Deposit mata wang asing	*3.2*	*1.5*
Deposit lain	*5.9*	*112.2*
Penentu-penentu M3		
Tuntutan bersih terhadap Kerajaan	8.3	0.3
Tuntutan terhadap sektor swasta	34.7	51.6
Pinjaman	*36.8*	*48.5*
Sekuriti	*-2.1*	*3.1*
Operasi luar negeri bersih*	59.7	76.4
*Bank Negara Malaysia**	*32.1*	*50.9*
Sistem perbankan	*27.6*	*25.4*
Pengaruh lain	-15.3	-55.8

* Sebelum penilaian semula rizab antarabangsa

Rajah 2.18
Nisbah Pembiayaan-Deposit dan Pinjaman-Deposit



72.2%, mudah tunai adalah lebih daripada mencukupi untuk membolehkan institusi perbankan menjalankan aktiviti pemberian pinjaman.

KEADAAN PASARAN KEWANGAN

Selain beberapa tempoh pembetulan yang singkat, pasaran kewangan dalam negeri ternyata berdaya tahan dalam menghadapi kegawatan pasaran kewangan global. Ketahanan ini sebahagiannya mencerminkan prestasi makroekonomi yang kukuh, dengan pertumbuhan mampan diterajui oleh sektor swasta. Walaupun begitu, memandangkan pasaran kewangan global telah semakin bersepadu, pasaran kewangan dalam negeri telah mengalami beberapa kejadian aliran modal yang lebih besar dan lebih tidak menentu, yang selari dengan turun naik kecenderungan pelabur global terhadap risiko.

Selain asas-asas dalam negeri yang teguh, sentimen dalam negeri juga bertambah kukuh pada tahun 2007 berikutan pengumuman beberapa projek di bawah Rancangan Malaysia Kesembilan dan koridor ekonomi. Sentimen meningkat lagi dengan pengumuman inisiatif lain termasuk program transformasi syarikat berkaitan Kerajaan dan pakej insentif Kerajaan untuk pasaran harta tanah. Pakej insentif untuk sektor harta tanah termasuk pelonggaran peraturan pembelian harta tanah oleh pembeli asing, pengecualian cukai untung harta tanah dan peningkatan komitmen untuk menghasilkan sistem penyampaian awam yang lebih cekap seperti proses kelulusan yang lebih cepat. Langkah-langkah ini dilengkapi dengan liberalisasi seterusnya bagi urus niaga akaun modal.

Perkembangan Kadar Faedah

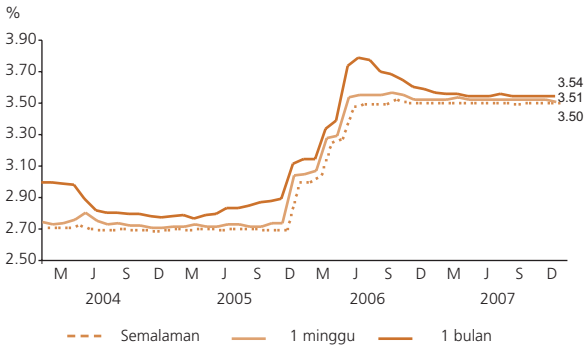
Dengan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) kekal pada paras 3.50% sepanjang tahun, faktor pasaran merupakan pendorong kuat kepada perubahan dalam kadar faedah pasaran wang dalam negeri dan kadar faedah runcit .

Kadar pasaran wang dan deposit secara umumnya stabil. Namun, kadar pinjaman menurun ekoran persaingan sengit antara bank

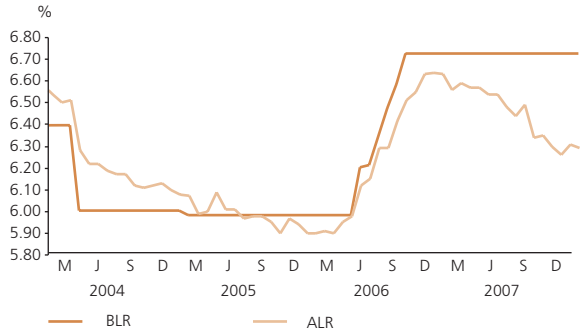
Dalam pasaran wang, kadar faedah semalaman purata terus hampir dengan OPR sepanjang tahun, dengan dagangan dalam julat yang kecil antara 3.48% dan 3.51%. Kadar antara bank bertempoh matang seminggu dan sebulan juga secara relatif stabil, dengan spread berbanding kadar semalaman semakin mengecil ke akhir tahun. Spread yang semakin mengecil antara pelbagai tempoh pemegangan mungkin disebabkan oleh peserta pasaran menurunkan jangkaan mereka kepada pelarasan terhadap OPR.

Sebaliknya, kadar pinjaman bank perdagangan pula menurun pada tahun 2007. Walaupun kadar pinjaman asas tidak berubah pada 6.72%, kadar pinjaman purata bagi pinjaman terkumpul menurun sebanyak 28 mata asas kepada 6.29% pada akhir bulan Disember 2007. Berbanding dengan tahun 2006, lebih banyak bank mempunyai ALR dalam julat 6-7%, menurun daripada julat 7-9%. Ini terus

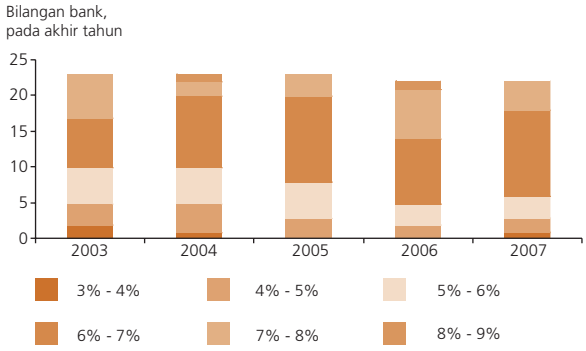
Rajah 2.19
Kadar Antara Bank



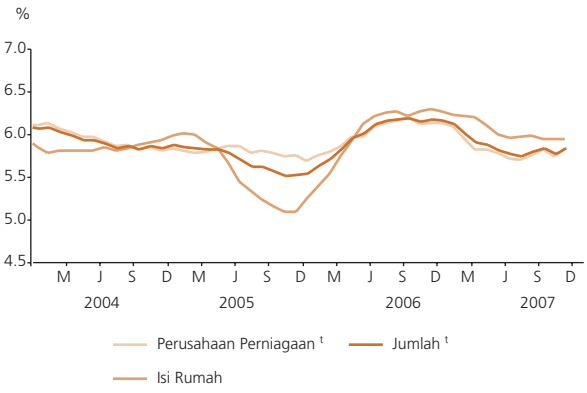
Rajah 2.20
Kadar Pinjaman Bank Perdagangan (pada akhir tempoh)



Rajah 2.21
Julat ALR Bank Perdagangan

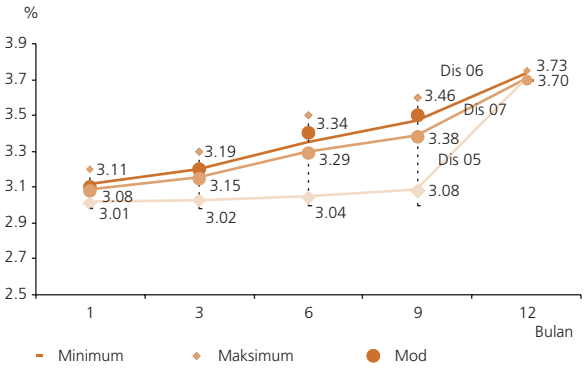


Rajah 2.22
ALR bagi Pinjaman Baharu Diluluskan bagi Bank Perdagangan (purata bergerak 6 bulan)

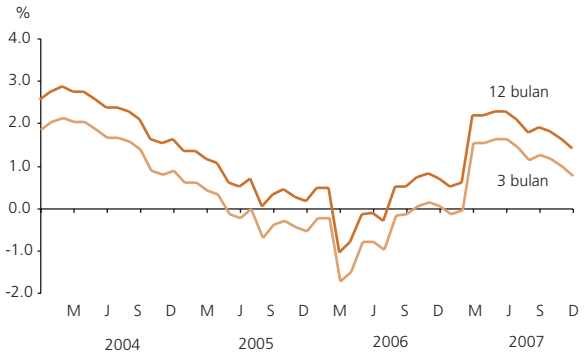


t Trend ALR bagi pinjaman baharu telah diselaraskan untuk mengasingkan kesan sekali sahaja satu pinjaman besar yang diluluskan dalam sektor pengangkutan, penyimpanan dan komunikasi

Rajah 2.23
Kadar Deposit Tetap Bank Perdagangan



Rajah 2.24
Kadar Deposit Tetap Benar



menunjukkan trend menurun kadar pinjaman. Kadar pinjaman purata bagi pinjaman baharu yang diluluskan juga menunjukkan trend menurun. Trend menurun kadar pinjaman mencerminkan bekalan dana yang boleh dipinjamkan yang lebih daripada mencukupi, lantas menjadikan persaingan antara bank lebih sengit.

Kadar deposit tetap (fixed deposit, FD) menurun sedikit pada tahun 2007. Namun begitu, pelarasan kadar FD adalah sederhana jika dibandingkan dengan trend menurun kadar pinjaman. Kadar FD bertempoh matang 1 dan 12 bulan disokong oleh kadar lantai ke atas deposit tetap runcit yang dikenakan oleh Bank Negara Malaysia. Pada akhir bulan Disember, kadar FD yang bertempoh matang 1 dan 12 bulan adalah antara 3.08% hingga 3.70%.

Pasaran Bon

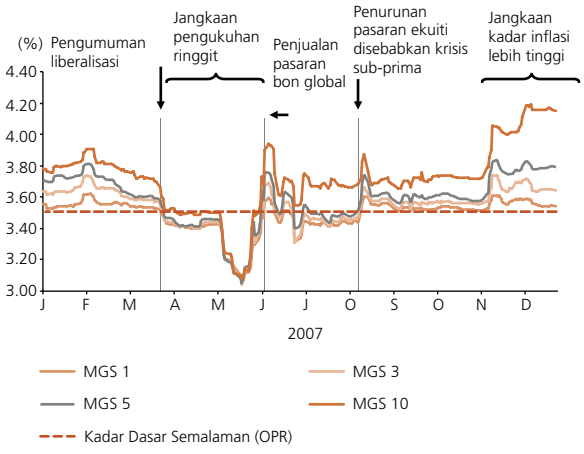
Prestasi pasaran bon pada tahun 2007 telah dipacu oleh faktor global dan faktor dalam negeri. Jangkaan berhubung dengan perkembangan kadar pertukaran ringgit dan perubahan dalam teras dasar monetari bersama-sama dengan perkembangan pasaran kewangan global, telah mempengaruhi pergerakan kadar hasil tersebut. Oleh itu, tahun 2007 menyaksikan aliran modal dua hala yang besar dalam pasaran bon, lantas menyebabkan ketidaktentuan dalam kadar hasil bon yang lebih nyata, terutamanya dalam pasaran MGS.

Kadar hasil dalam pasaran bon ringgit secara relatif lebih tidak menentu kerana terjejas oleh keadaan pasaran kewangan global, termasuk pasaran pertukaran asing yang tidak teratur, dan perubahan dalam jangkaan inflasi

Jangkaan bahawa ringgit akan menjadi lebih kukuh menyebabkan pengumpulan aset termasuk bon dalam denominasi ringgit yang lebih banyak oleh pihak asing. Aliran masuk yang besar ke dalam pasaran bon mengakibatkan kadar hasil menurun dan menyebabkan kadar hasil MGS yang mempunyai tempoh matang 10 tahun jatuh di bawah paras OPR pada bulan April. Aliran masuk yang besar ini juga menyebabkan spread antara MGS 10 tahun dan sekuriti jangka lebih pendek menjadi bertambah kecil. Begitu juga di negara serantau, keluk kadar hasil di Korea, Singapura dan Thailand juga mendatar.

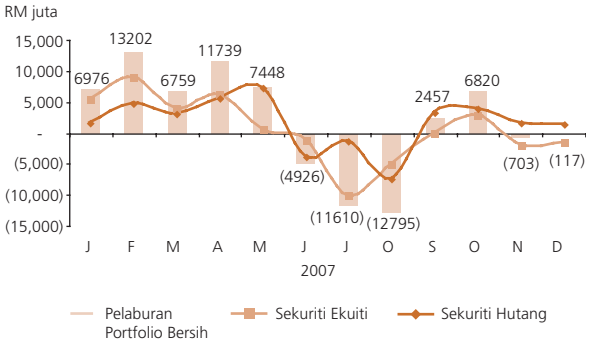
Sementara pasaran bon MGS mencatat perkembangan yang positif pada separuh pertama tahun 2007, dan bersama itu penurunan kadar hasil yang ketara, perubahan dramatik yang berlaku dalam pasaran kewangan global menyebabkan haluan kadar hasil berbalik pada separuh kedua tahun 2007. Krisis subprima dan kredit mencetuskan penjualan dalam pasaran bon Malaysia dan serantau, dan meningkatkan kadar hasil dengan nyata. Walau

Rajah 2.25
Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia



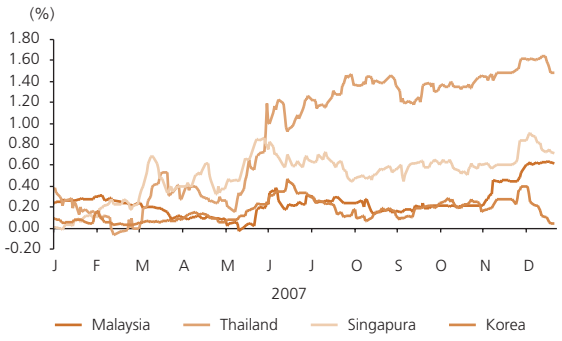
Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.26
Aliran Pelaburan Portfolio Bersih ke Malaysia



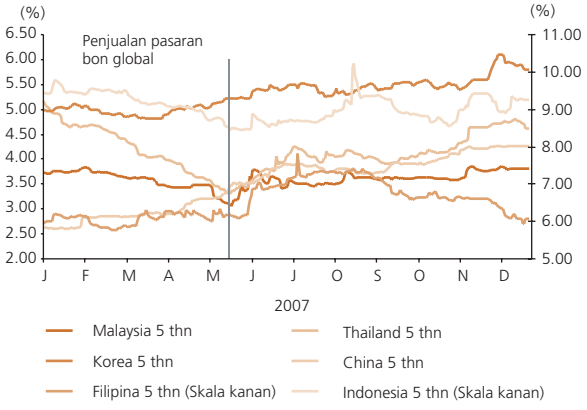
Sumber: Sistem Pelaporan Imbangan Pembayaran Berasaskan Tunai, Bank Negara Malaysia

Rajah 2.27
Spread Kadar Hasil (10 tahun - 1 tahun) bagi Negara Tertentu



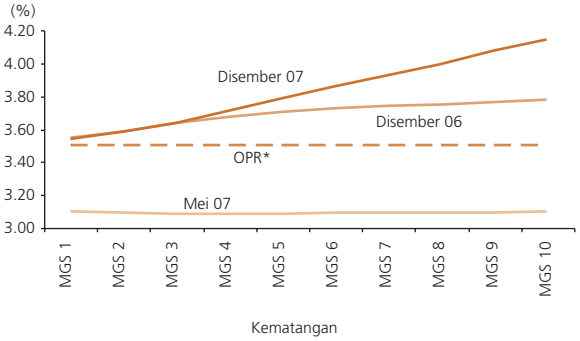
Sumber: Bloomberg

Rajah 2.28
Kadar Hasil Sekuriti 5 Tahun Negara Serantau



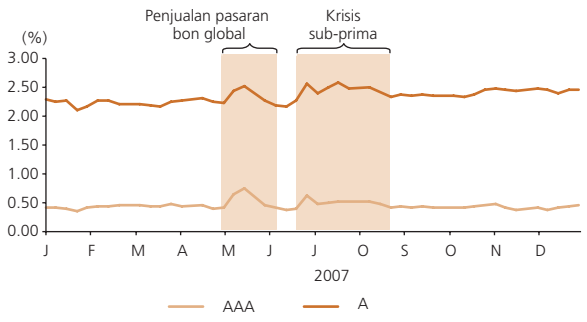
Sumber: Bloomberg

Rajah 2.29
Keluk Hasil Tanda Aras Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) 2007



*OPR: Kadar Dasar Semalaman
Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.30
Spread Kadar Hasil Bon Korporat Berbanding dengan MGS (3 tahun)



Sumber: Bank Negara Malaysia

bagaimanapun, sentimen pasaran bertambah baik pada bulan Ogos 2007 berikutan tindak balas agresif Federal Reserve AS. Jangkaan inflasi yang lebih tinggi menyebabkan kadar hasil bon naik menjelang akhir tahun apabila pelabur mengambil kira kemungkinan tindak balas dasar monetari. Spread antara MGS 10 tahun dengan MGS jangka lebih pendek dan jangka sederhana melebar dan menyebabkan keluk kadar hasil tanda aras MGS menjadi lebih curam pada bulan Disember. Walaupun begitu, dengan aliran masuk dana terus ke dalam pasaran bon, kenaikan dalam kadar hasil menjadi sederhana.

Dalam pasaran bon korporat, kadar hasil pada umumnya bergerak seiring dengan pergerakan kadar hasil bon Kerajaan, terutamanya bagi kredit yang diberikan penarafan lebih tinggi. Namun begitu, dalam tempoh terdapatnya ketidakpastian, terbitan yang diberikan penarafan yang lebih rendah mengalami sedikit pelebaran spread.

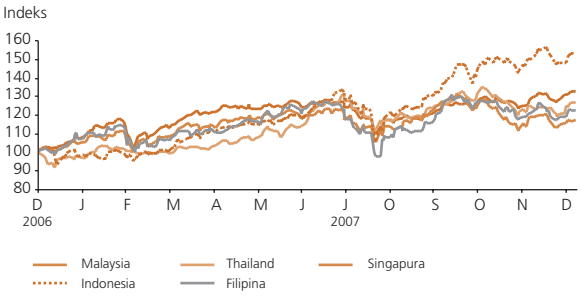
Pasaran Ekuiti

Tanda aras Indeks Komposit Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Composite Index, KLCI) adalah memberangsangkan sejak awal tahun dan melepasi paras 1,300 mata pada bulan April, buat kali pertama dalam tempoh 13 tahun. KLCI terus meningkat dan mencapai beberapa paras tertinggi baharu sehingga mencecah 1,445.03 mata pada akhir tahun, dengan mencatat peningkatan sebanyak 31.8% pada tahun 2007. Namun, peningkatan pasaran ekuiti telah diganggu oleh beberapa pembetulan pasaran dan pengeluaran sementara pelabur asing daripada pasaran disebabkan semakan semula risiko yang berpunca daripada perkembangan global dan serantau seperti pembetulan pasaran Shanghai pada bulan Februari, penjualan serentak dalam pasaran bon global pada bulan Jun dan peningkatan ketidaktentuan pasaran global pada bulan Ogos ekoran krisis pinjaman subprima AS. Namun begitu, KLCI pulih dengan cepat, disokong oleh asas ekonomi domestik yang teguh, pendapatan korporat yang kukuh dan harga komoditi yang semakin meningkat. Sentimen positif yang berpunca daripada dasar Kerajaan yang menyokong pertumbuhan dan peningkatan aktiviti penyatuan dan pengambilalihan juga memberi dorongan selanjutnya kepada pasaran ekuiti tempatan.

Meskipun mengalami beberapa tempoh ketidaktentuan disebabkan perkembangan kewangan global, KLCI masih berdaya tahan pada tahun 2007, disokong oleh asas makroekonomi yang kukuh dan perolehan korporat yang menggalakkan

Pada tahun 2007, Papan Kedua dan Pasaran MESDAQ menunjukkan prestasi yang lebih rendah berbanding dengan Papan Utama yang lebih cair dan memiliki saham yang lebih berkualiti. Gabungan beberapa faktor positif telah mendorong sektor perladangan untuk muncul sebagai sektor yang terbaik dalam pasaran, diikuti oleh sektor harta tanah dan pembinaan. Sektor perladangan mencatat pulangan sebanyak 87.4%, manakala sektor pembinaan dan harta

Rajah 2.31
Indeks Serantau



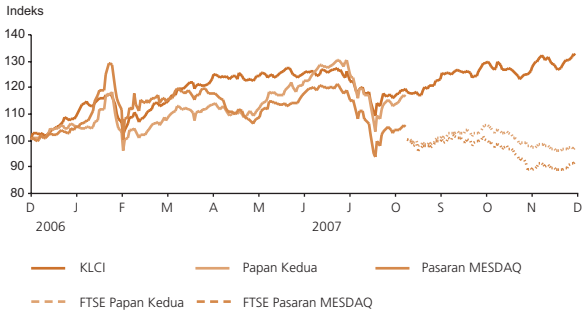
Sumber: Bloomberg

Rajah 2.32
Turun Naik Pulangan di Pasaran KLCI[1]



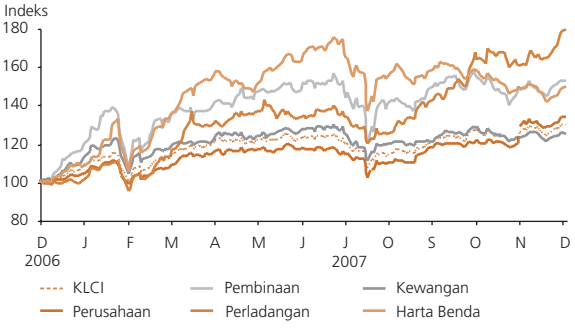
[1] Merujuk kepada pusingan pulangan harian 30-hari yang dipuratakan sisihan piawainya
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 2.33
Indeks Bursa Malaysia**



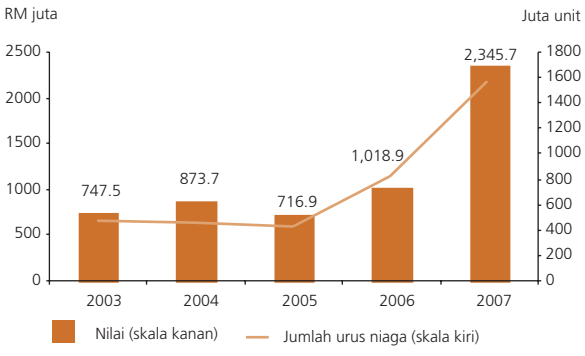
** Bermula 10 September 2007, Papan Kedua dan Pasaran MESDAQ digantikan dengan FTSE Papan Kedua dan FTSE MESDAQ
Sumber: Bloomberg

Rajah 2.34
Indeks Bursa Malaysia Mengikut Sektor



Sumber: Bloomberg

Rajah 2.35
Urus Niaga Harian Purata Bursa Malaysia



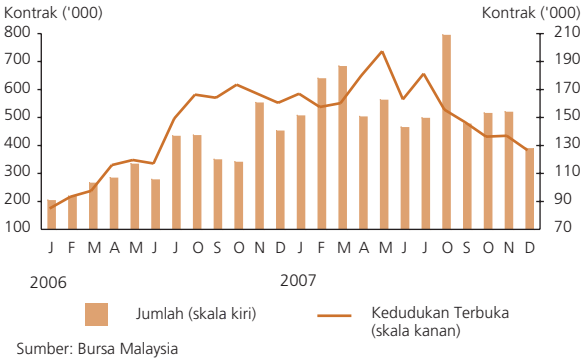
Sumber: Bursa Malaysia

tanah masing-masing mencatat kenaikan sebanyak 56.5% dan 49.3% pada tahun 2007. Urus niaga pasaran meningkat dengan ketara pada tahun itu dengan jumlah harian purata saham yang didagangkan meningkat 93% kepada 1,548 juta unit, manakala nilai urus niaga meningkat lebih dua kali ganda kepada RM2,346 juta.

Dagangan dalam pasaran niaga hadapan KLCI dan minyak sawit mentah yang aktif telah menyumbangkan kepada prestasi pasaran derivatif yang lebih kukuh pada tahun 2007. Keuntungan yang kukuh dalam saham sandaran dan harga minyak sawit mentah yang tinggi adalah faktor utama yang mendorong urus niaga dalam pasaran derivatif. Jumlah keseluruhan dagangan tahunan bagi derivatif (terdiri daripada pasaran niaga hadapan KLCI, pasaran niaga hadapan minyak sawit mentah, pasaran niaga hadapan KLIBOR tiga bulan dan pasaran niaga hadapan MGS) pada tahun 2007 adalah 6.6 juta kontrak atau peningkatan sebanyak 57.8% (2006: 4.2 juta kontrak).

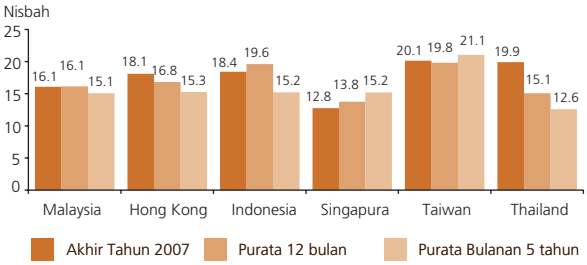
Penilaian KLCI pada nisbah harga-perolehan (Price-earnings, P/E) semasa digandakan 16.1 kali

Rajah 2.36
Bursa Malaysia Derivatif: Jumlah Dagangan Bulanan dan Kedudukan Terbuka pada Akhir Bulan



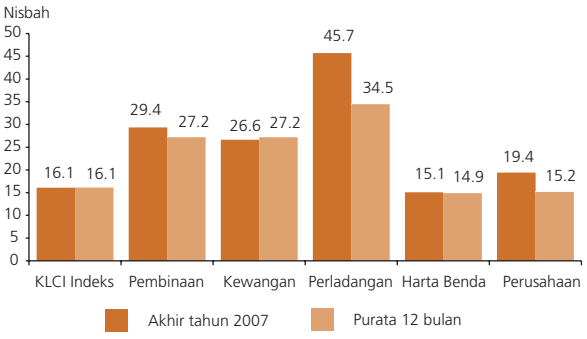
Sumber: Bursa Malaysia

Rajah 2.37
Perbandingan Nisbah Harga-Perolehan Serantau



Sumber: Bloomberg, Anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 2.38
Perbandingan Nisbah Harga-Perolehan Mengikut Sektor dalam Bursa Malaysia



Sumber: Bloomberg, Anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual 2.2
Bursa Malaysia: Penunjuk Tertentu

	2006	2007
Indeks Harga:		
FBM30	7,059.9	9,343.7
Komposit	1,096.2	1,445.0
FBMEMAS	7,169.6	-
Papan Kedua	92.0	-
Pasaran MESDAQ	119.9	-
FTSE Papan Kedua	-	6,732.4
FTSE MESDAQ	-	6,109.2
Jumlah Urus Niaga:		
Jumlah (bilion unit)	197.5	360.4
Nilai (RM bilion)	250.6	540.2
Purata Urus Niaga Harian:		
Jumlah (juta unit)	802.9	1,584.4
Nilai (RM juta)	1,018.9	2,345.7
Permodalan Pasaran (RM bilion)	848.7	1,106.2
Permodalan Pasaran / KDNK (%)	148.2	172.4
Jumlah Syarikat Tersenarai:	1,027	987
Papan Utama	649	636
Papan Kedua	250	227
Pasaran MESDAQ	128	124
Bilangan Syarikat Dinyahsenarai:		
Papan Utama	21	48
Papan Kedua	8	13
Pasaran MESDAQ	1	2
Mudah Tunai Pasaran:		
Nilai Urus Niaga / Purata Pemodalan Pasaran (%)	33.3	52.2
Jumlah Urus Niaga / Bilangan Sekuriti Disenaraikan (%)	59.2	98.9
Penumpuan Pasaran:		
*Permodalan Pasaran 10 Saham dengan Nilai Pasaran Tertinggi / Jumlah Permodalan Pasaran (%)	35.4	38.3

* Berdasarkan transaksi pasaran sahaja

Sumber: Bursa Malaysia

pada akhir tahun 2007 adalah lebih tinggi sedikit berbanding dengan purata bulanan lima tahun gandaan P/E sebanyak 15.1 kali sebelum ini. Sementara itu, prestasi sektor perladangan dan pembinaan adalah lebih baik berbanding dengan pasaran keseluruhan memandangkan prospek perolehan yang bertambah baik dan penarafan semula yang terus menaik oleh para pelabur.

KLCI memulakan tahun 2008 dengan positif, dengan minat yang lebih kukuh dalam saham perladangan membantu pasaran mencecah paras tertinggi pada 1,516.2 mata pada 11 Januari 2008. Namun begitu, berikutan pembetulan dalam pasaran ekuiti global akibat kebimbangan terhadap kelembapan ekonomi AS yang lebih mendalam, KLCI mengakhiri bulan Februari 2008 pada 1,357.4 mata. Walau bagaimanapun, kerugian tersebut diimbangi sebahagiannya oleh kenaikan berterusan saham perladangan yang menyaksikan harga minyak sawit mentah mencecah tahap harga baharu.

PEMBIAYAAN EKONOMI

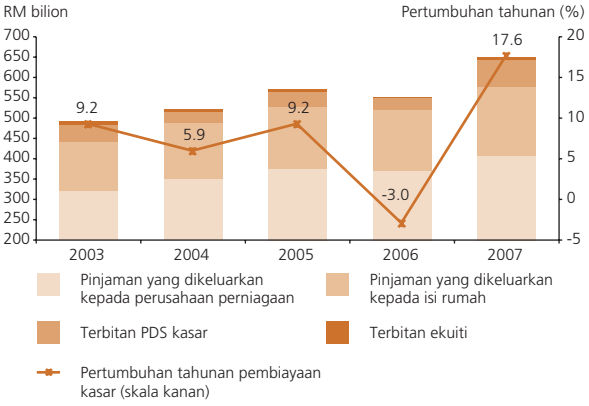
Aktiviti pembiayaan yang berkembang pada tahun 2007 telah memberikan sokongan kukuh kepada ekonomi dalam negeri. Dalam keadaan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi dan kos peminjaman yang rendah, jumlah pembiayaan bersih yang disalurkan kepada ekonomi, merangkumi sektor awam dan swasta, meningkat pada kadar yang lebih tinggi sebanyak 9.3% (2006: 6.1%). Dari segi pembiayaan untuk sektor swasta, terdapat permintaan yang lebih tinggi untuk pembiayaan daripada sektor perniagaan dan sektor isi rumah untuk menyokong aktiviti pelaburan dan penggunaan. Aktiviti pengembangan korporat yang bertambah, termasuk penyatuan dan pengambilalihan serta penswastaan, dan pelaksanaan projek di bawah Rancangan Malaysia Kesembilan, memberikan dorongan tambahan kepada pertumbuhan pembiayaan pada tahun tersebut.

Pertumbuhan ekonomi yang kukuh telah disokong dengan baik oleh pembiayaan yang lebih daripada mencukupi daripada sistem kewangan

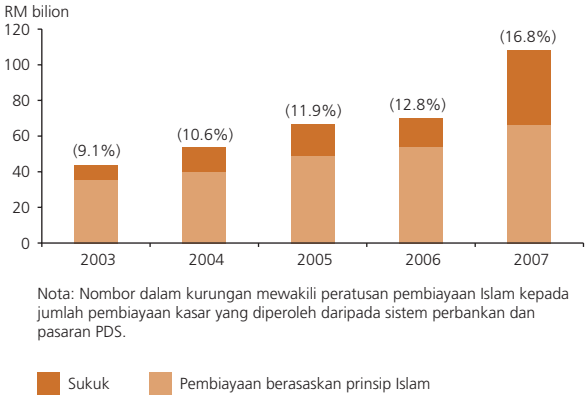
Yang penting, kegawatan dalam pasaran kewangan global pada separuh kedua tahun 2007 tidak memberikan kesan besar kepada aktiviti pembiayaan dalam negeri. Aktiviti pembiayaan bank terus mencatat pertumbuhan yang kukuh sebanyak 8.6% (2006: 6.3%) pada tahun tersebut. Walaupun terdapat lebih banyak penghindaran risiko bagi sekuriti di bawah penarafan AA-, pasaran bon terus memberangsangkan, dengan beberapa terbitan besar yang menyumbang kepada jumlah dana tahunan terbesar diperoleh sehingga kini berjumlah RM66.5 bilion (2006: RM30.7 bilion).

Usaha bersepadu Bank Negara Malaysia untuk menjadikan Malaysia sebagai hab kewangan Islam yang terulung telah membuahkan hasil yang positif. Pada tahun 2007, terbitan sekuriti Islam meningkat sebanyak 161.2%, mencakupi 62.7%

Rajah 2.39
Pembiayaan Kasar Melalui Sistem Perbankan dan Pasaran Modal



Rajah 2.40
Pembiayaan yang diperoleh menerusi Instrumen Islam



Nota: Nombor dalam kurungan mewakili peratusan pembiayaan Islam kepada jumlah pembiayaan kasar yang diperoleh daripada sistem perbankan dan pasaran PDS.

Jadual 2.3
Pembiayaan Ekonomi

Mengikut pengguna / Mengikut jenis pembiayaan/institusi	Perusahaan Perniagaan[1]		Isi rumah	Kerajaan	Jumlah Pembiayaan
	Jumlah	antaranya: PKS			
	RM juta				
Perubahan Bersih dalam Pembiayaan (2006)					
Pengantara Kewangan					
Institusi Perbankan	10,011	8,705	26,605	(1,669)	34,948
Institusi Kewangan Pembangunan (IKP)[2]	2,404	942	5,172	-	7,576
Pengantara tempatan lain[3]	2,302	(167)	314	-	2,616
Pasaran Modal					
Pasaran Bon[4]	13,485	-	-	15,120	28,605
Pasaran Ekuiti	1,916	-	-	-	1,916
Modal Usaha Niaga	721	-	-	-	721
Pembiayaan Luar					
Pelaburan Langsung Asing	22,183	-	-	-	22,183
Pinjaman Luar[5]	8,387	-	-	(10,850)	(2,463)
Jumlah	**61,409**	**9,481**	**32,091**	**2,601**	**96,100**
Perubahan Bersih dalam Pembiayaan (2007)					
Pengantara Kewangan					
Institusi Perbankan	24,376	9,491	27,169	(328)	51,217
Institusi Kewangan Pembangunan (IKP)[2]	3,326	877	6,126	-	9,452
Pengantara tempatan lain[3]	13,421	(218)	1,112	-	14,534
Pasaran Modal					
Pasaran Bon[4]	32,849	-	-	24,780	57,629
Pasaran Ekuiti	7,126	-	-	-	7,126
Modal Usaha Niaga	-	-	-	-	-
Pembiayaan Luar					
Pelaburan Langsung Asing	27,939	-	-	-	27,939
Pinjaman Luar[5]	2,178	-	-	(13,926)	(11,749)
Jumlah	**111,215**	**10,150**	**34,407**	**10,526**	**156,148**

[1] Perusahaan perniagaan termasuk institusi kewangan bukan bank, entiti bukan perusahaan perniagaan milik tempatan dan entiti asing.
[2] Merujuk kepada IKP di bawah Akta Institusi Kewangan Pembangunan, 2002.
[3] Pengantara tempatan lain termasuk syarikat insurans, Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), institusi kredit perumahan, syarikat pemajakan dan pemfaktoran dan Bahagian Pinjaman Perumahan Perbendaharaan.
[4] Pasaran Bon merujuk kepada sekuriti hutang swasta (PDS) dan kesemua Sekuriti Kerajaan Malaysia terkumpul.
PDS termasuk stok pinjaman tidak boleh tebus, boleh tukar dan tidak bercagar (ICULS) dan nota jangka pertengahan (MTN) yang diterbitkan oleh sektor korporat.
[5] Pinjaman luar Kerajaan merangkumi pinjaman kepada perusahaan awam bukan kewangan (PABK).

daripada jumlah terbitan PDS. Dua daripada terbitan terbesar dalam pasaran bon korporat yang berjumlah RM22.4 bilion merupakan sukuk. Sementara itu, pengeluaran pembiayaan Islam meningkat pada kadar yang pesat sebanyak 22% pada tahun 2007 (+11% pada tahun 2006) untuk mencakupi 11.6% daripada jumlah pinjaman yang dikeluarkan oleh sistem perbankan.

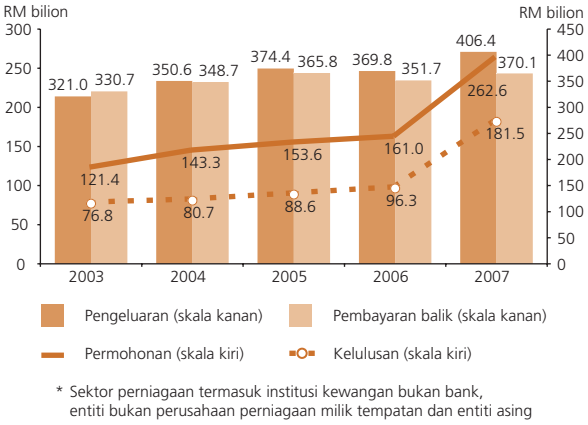
Pembiayaan Sektor Perniagaan

Pada tahun 2007, permintaan terhadap pembiayaan oleh sektor perniagaan telah disokong oleh pertumbuhan aktiviti perniagaan dan pelaburan yang mampan. Perusahaan perniagaan menampung aktiviti mereka dengan mendapatkan jumlah pembiayaan yang lebih besar daripada pinjaman bank dan pasaran modal, dan juga daripada dana dalaman. Walaupun pinjaman bank terus mencakupi bahagian yang besar dalam jumlah pembiayaan sektor perniagaan (25.9%), jenis dan mekanisme pembiayaan telah berubah secara beransur-ansur dari setahun ke setahun, di tengah-tengah keadaan ekonomi dan sistem kewangan yang sentiasa berubah-ubah (rujuk Rencana). Pada dasarnya, sektor perniagaan kini lebih banyak bergantung pada bank untuk pembiayaan jangka pendek bagi membiayai modal kerja mereka, manakala menggunakan pasaran bon untuk memperoleh pembiayaan jangka panjang untuk pelaburan modal.

Permohonan dan kelulusan pinjaman baharu kepada sektor perniagaan mencatat kadar pertumbuhan yang kukuh masing-masing sebanyak 63.1% dan 88.4% (2006: masing-

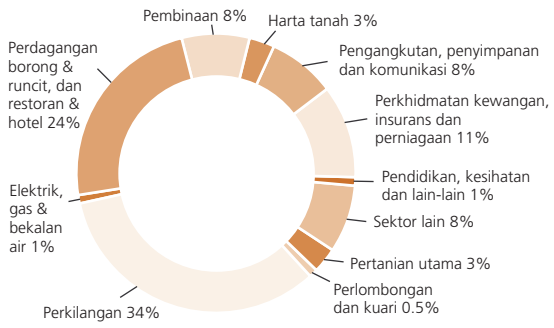
masing 4.8% dan 8.7%). Berbanding dengan tahun 2006, pengeluaran pinjaman pulih untuk mencatat pertumbuhan lebih kukuh sebanyak 9.9% (2006: -1.2%). Sebahagian besar pinjaman yang dikeluarkan kepada sektor perniagaan adalah untuk tujuan modal kerja (75.6% daripada jumlah keseluruhan pinjaman yang dikeluarkan), dengan jumlah dana yang lebih besar disalurkan kepada sektor perkilangan (terutamanya industri berorientasikan dalam negeri), sektor perdagangan borong dan sektor pembinaan - sektor-sektor ekonomi yang telah menunjukkan aktiviti yang lebih memberangsangkan pada tahun tersebut. Aktiviti penyatuan dan pengambilalihan dalam sektor kewangan, insurans dan perkhidmatan perniagaan menjana jumlah pinjaman yang lebih tinggi bagi sektor ini, yang juga dicerminkan melalui pinjaman yang diberikan untuk pembelian sekuriti. Suatu perkembangan penting pada tahun 2007 ialah pengeluaran pinjaman penyambung bersindiket yang besar oleh beberapa bank untuk membiayai aktiviti penswastaan sebuah syarikat. Walau bagaimanapun, pinjaman itu telah dibiayai semula pada bulan Disember 2007 melalui pasaran sekuriti hutang swasta.

Rajah 2.41
Penunjuk Pinjaman Bank bagi Sektor Perniagaan*



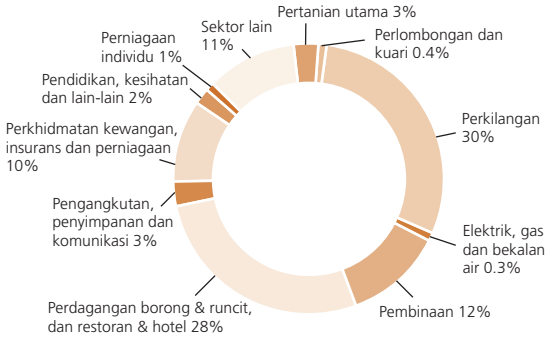
* Sektor perniagaan termasuk institusi kewangan bukan bank, entiti bukan perusahaan perniagaan milik tempatan dan entiti asing

Rajah 2.42
Pengeluaran Pinjaman Perniagaan Mengikut Sektor pada Tahun 2007



Jumlah : RM 406.4 bilion

Rajah 2.43
Pengeluaran Pinjaman kepada PKS Mengikut Sektor pada Tahun 2007



Jumlah : RM 141.5 bilion

Sementara itu, PKS terus menikmati akses kepada pembiayaan yang lebih baik daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP), termasuk pembiayaan di bawah Dana Khas yang ditadbir Bank Negara Malaysia. Pinjaman PKS terkumpul dalam sistem perbankan meningkat pada kadar pertumbuhan yang lebih tinggi sebanyak 9.1% pada tahun 2007 (2006: 5.1%), mencakupi 17.7% daripada jumlah pinjaman sistem perbankan terkumpul. Walaupun pengagihan dana masih menyeluruh, sektor perkilangan, perdagangan borong dan runcit dan pembinaan mencakupi bahagian terbesar, masing-masing sebanyak 30%, 28% dan 12% daripada jumlah pinjaman yang dikeluarkan kepada PKS. Satu saluran baharu pembiayaan bagi PKS juga telah diperkenalkan pada tahun 2007. Pada bulan Mei, Cagamas SME Berhad menerbitkan obligasi pinjaman bercagar sintetik yang pertama berjumlah RM600 juta, yang disokong oleh portfolio pinjaman PKS yang terdapat di sebuah institusi perbankan.

Pembiayaan melalui pasaran bon (tidak termasuk Cagamas dan terbitan pelabur asing) adalah memberangsangkan pada tahun 2007, dengan dana kasar yang diperoleh meningkat

Jadual 2.4
Tabung-tabung Khas untuk PKS yang dikendalikan oleh Bank Negara Malaysia

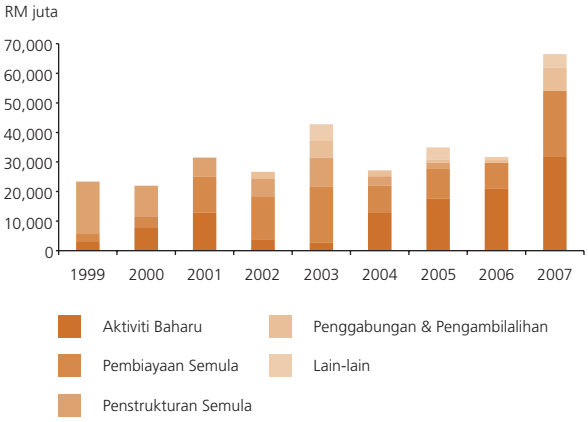
Jenis Tabung	RM juta					%	
	Peruntukan	Kelulusan	Pengeluaran	Bayaran balik	Pinjaman Terkumpul	Kadar Penggunaan[1]	Pinjaman belum dikeluarkan[2]
	Pada akhir tahun 2007						
Tabung Untuk Makanan	1,300.0	1,730.4	1,706.5	1,366.3	340.2	133.1	1.4
Tabung Usahawan Baharu 2	2,850.0	3,436.6	3,203.1	807.1	2,396.0	120.6	6.8
Tabung Industri Kecil dan Sederhana 2	6,750.0	10,117.9	8,776.3	3,981.5	4,794.8	149.9	13.3
Tabung Projek Usahawan Bumiputera	300.0	760.3	656.2	584.9	71.3	253.4	13.7
Tabung Pemulihan Perniagaan Kecil	200.0	17.7	19.9	10.5	9.4	8.9	12.4
Skim Kemudahan Jaminan Bantuan Istimewa	500.0	471.9	-	-	-	94.4	100.0
Jumlah	**11,900.0**	**16,534.9**	**14,362.0**	**6,750.3**	**7,611.7**	**138.9**	**13.1**
	Perubahan pada tahun						
Tabung Untuk Makanan	-	37.9	24.3	384.5	360.2		
Tabung Usahawan Baharu 2	-	229.9	338.9	259.3	79.6		
Tabung Industri Kecil dan Sederhana 2	-	2,297.7	1,717.3	1,721.7	4.4		
Tabung Projek Usahawan Bumiputera	-	160.4	139.5	130.9	8.5		
Tabung Pemulihan Perniagaan Kecil	-	0.5	4.2	4.9	0.7		
Skim Kemudahan Jaminan Bantuan Istimewa	500.0	471.9	-	-	-		
Jumlah	**500.0**	**3,121.5**	**2,224.3**	**2,501.4**	**277.2**		

[1] Nisbah kelulusan kepada peruntukan.
[2] Nisbah kelulusan tolak pengeluaran, berbanding dengan kelulusan.

dengan ketara kepada RM66.5 bilion (RM30.7 bilion pada tahun 2006). Walaupun terdapat penebusan yang besar pada tahun tersebut, terbitan bersih sekuriti hutang (tidak termasuk Cagamas dan terbitan pelabur asing) masih lebih tinggi pada RM19 bilion (2006: RM10.1 bilion). Sejumlah besar PDS yang diterbitkan pada tahun tersebut digunakan untuk aktiviti pelaburan baharu (48%), pembiayaan semula hutang sedia ada (34%) dan untuk aktiviti penggabungan dan pengambilalihan (12%).

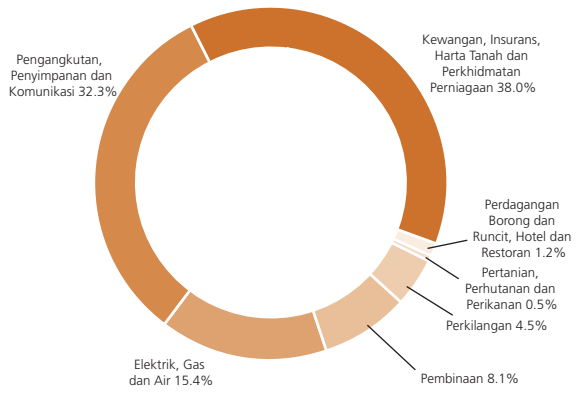
Pada tahun 2007, beberapa terbitan PDS yang besar dengan profil tempoh matang lebih panjang telah digunakan untuk membiayai penswastaan sebuah syarikat telekomunikasi utama dan juga pengambilalihan sebuah penyedia tenaga. Bahagian PDS dengan tempoh matang lebih daripada 10 tahun meningkat kepada 30% daripada jumlah terbitan PDS (2006: 27%). Tahun 2007 juga menyaksikan kemajuan pesat dalam pengsekuritian aset, seperti yang dicerminkan oleh terbitan sekuriti bersandarkan aset yang lebih tinggi. Sejumlah

Rajah 2.44
Pembiayaan PDS Mengikut Tujuan (Tidak Termasuk Cagamas dan Terbitan Pelabur Asing)



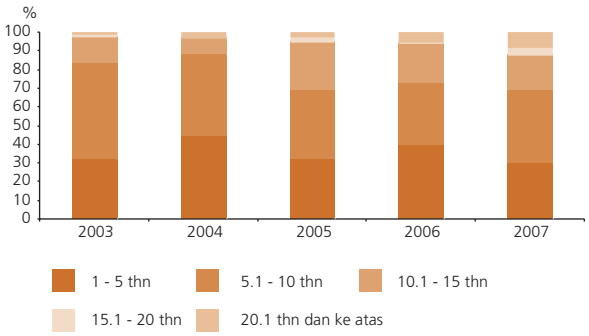
Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.45
PDS Mengikut Sektor pada Tahun 2007: Mengikut Jumlah yang Diterbitkan (Tidak Termasuk Cagamas dan Terbitan Pelabur Asing)



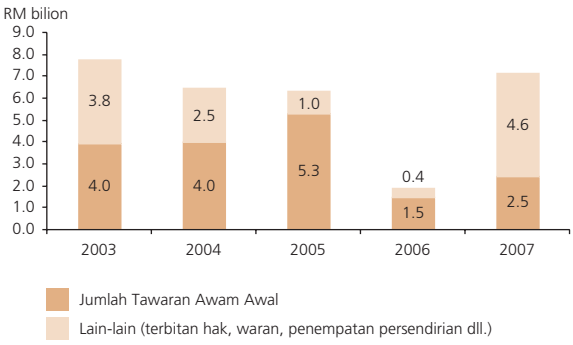
Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.46
Terbitan PDS Mengikut Tempoh Matang (Tidak Termasuk Cagamas dan Terbitan Pelabur Asing)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.48
Jumlah Pembiayaan Diperoleh Melalui Pasaran Ekuiti

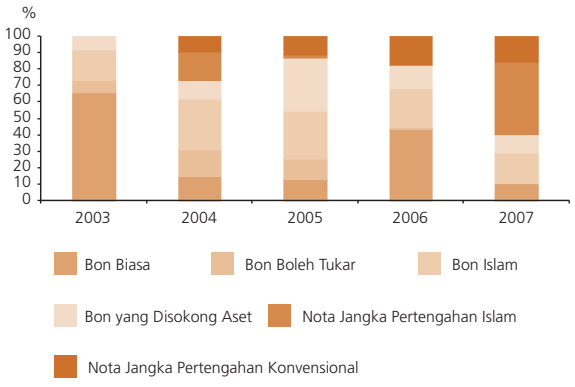


Sumber: Bursa Malaysia, Anggaran Bank Negara Malaysia

RM7.4 bilion telah diperoleh dalam pasaran modal melalui terbitan sekuriti bersandarkan aset (termasuk sekuriti kediaman bersandarkan gadai janji). Ini mencakupi 11.1% daripada dana yang diperoleh dalam pasaran modal.

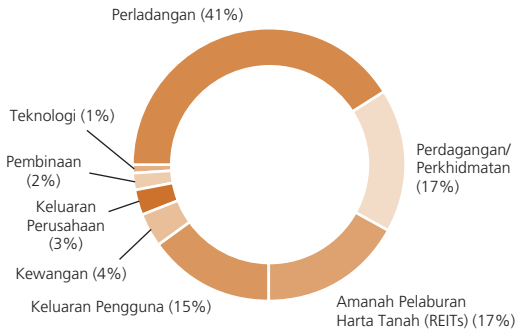
Pembiayaan melalui pasaran ekuiti juga jauh lebih tinggi pada tahun 2007. Jumlah dana yang diperoleh daripada pasaran tersebut meningkat kepada RM7.1 bilion daripada RM1.9 bilion pada tahun 2006. Sebahagian besar daripada dana baharu diperoleh melalui terbitan hak (61%) diikuti oleh tawaran awam awal (35%). Sektor perladangan, perdagangan dan perkhidmatan dan Amanah Pelaburan Harta Tanah (Real Estate Investment Trusts, REITs) memperoleh dana terbanyak melalui tawaran awam awal.

Rajah 2.47
Terbitan PDS Mengikut Jenis Instrumen (Tidak Termasuk Cagamas dan Terbitan Pelabur Asing)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.49
Tawaran Awam Awal Mengikut Sektor pada Tahun 2007



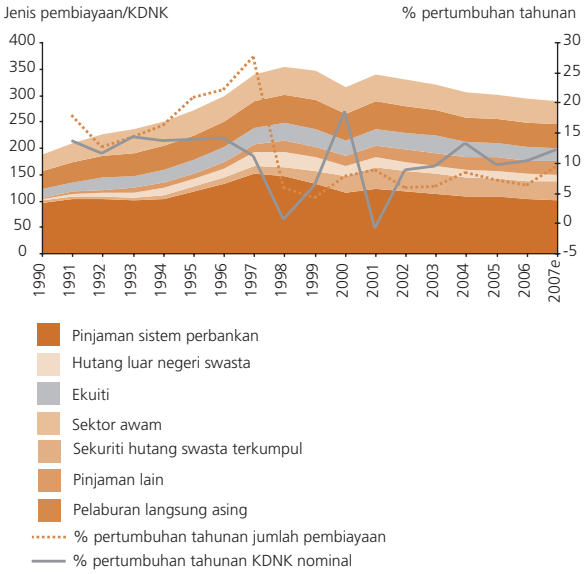
Sumber: Bursa Malaysia, anggaran Bank Negara Malaysia

Perkembangan Sumber Pembiayaan bagi Ekonomi Malaysia

Semenjak awal tahun 1990-an, dalam keadaan pertumbuhan yang secara relatif kukuh dan mampan, ekonomi Malaysia telah mengalami perubahan struktur yang ketara dan menjadi lebih pelbagai. Sistem kewangan yang memainkan peranan penting dalam membantu dan menyokong pertumbuhan ekonomi, turut mengalami transformasi yang ketara. Pendalaman kewangan, di samping perubahan sumber pertumbuhan ekonomi, telah menyumbang kepada perubahan struktur sumber, jenis dan tahap pembiayaan.

Nisbah pembiayaan (jumlah pembiayaan[1] sebagai peratusan kepada KDNK) telah mengalami penyederhanaan yang berterusan semenjak tahun 2001, dengan pertumbuhan pembiayaan lebih perlahan berbanding dengan KDNK nominal (rujuk rajah 2.50). Ini merupakan penyimpangan yang ketara berbanding dengan trend pada sebahagian besar tahun 1990-an, sewaktu pertumbuhan pembiayaan mengatasi pertumbuhan KDNK. Trend penyederhanaan dalam nisbah tersebut kebanyakannya berpunca daripada perubahan struktur ekonomi, dengan penggunaan swasta mengatasi pelaburan swasta sebagai pemacu pertumbuhan utama. Peralihan ketara dalam corak pertumbuhan seumpama itu jelas kelihatan apabila perbandingan antara tempoh sebelum krisis dan pascakrisis Asia dilakukan. Pelaburan menjadi pemacu utama pertumbuhan ekonomi pada tempoh sebelum krisis (1990-1997), dengan jumlah pembiayaan yang lebih besar bagi industri yang berintensif modal dan projek infrastruktur besar. Pinjaman yang diberikan kepada sektor perniagaan mencatat pertumbuhan tahunan purata yang kukuh sebanyak 30% dalam tempoh tersebut. Peralihan sumber pertumbuhan ekonomi daripada pelaburan kepada penggunaan, terutamanya

Rajah 2.50
Nisbah Pembiayaan Ekonomi Malaysia, 1990-2007



a Anggaran
Sumber: Pengiraan oleh Bank Negara Malaysia

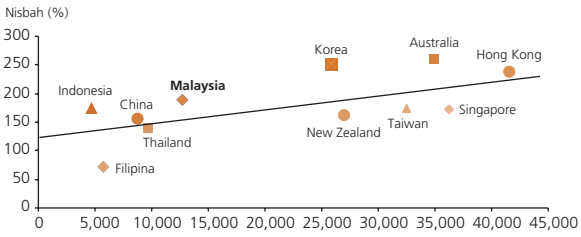
[1] Jumlah pembiayaan mengandungi dua komponen utama: (1) Sumber dalam negeri yang terdiri daripada pinjaman daripada institusi perbankan, sekuriti hutang swasta (PDS), ekuiti dan pinjaman daripada institusi kewangan bukan bank dalam negeri (institusi kewangan pembangunan, Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP), syarikat insurans, syarikat pajakan dan pemfaktoran, Bahagian Pinjaman Perumahan Perbendaharaan dan Malaysia Building Society Berhad). (2) Sumber luar negeri, yang terdiri daripada pelaburan langsung asing dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang dari luar negara.

semenjak tahun 2001, telah mengurangkan keperluan pembiayaan bagi ekonomi. Dalam tempoh pascakrisis (2001-2007), sektor korporat memfokuskan pada usaha mengurangkan peminjaman, dan berikutan tempoh pelaburan berlebihan, pelaburan swasta mula menjadi perlahan. Oleh itu, profil pembiayaan perniagaan turut berubah, dengan kebanyakan perusahaan perniagaan membuat pinjaman jangka pendek untuk memenuhi keperluan modal kerja, mengurangkan pinjaman jangka panjang untuk pelaburan dan lebih bergantung pada pasaran bon, sekali gus menyebabkan pinjaman terkumpul sektor perniagaan bergerak dengan lebih perlahan. Pada masa yang sama, peralihan pembiayaan bank kepada sektor isi rumah telah menyebabkan pengurangan yang ketara dalam saiz purata pengeluaran pinjaman. Ini disebabkan pembiayaan yang diberikan kepada isi rumah untuk membeli aset tetap dan barangan penggunaan tahan lama lebih kecil berbanding dengan jumlah diperlukan bagi perbelanjaan pelaburan oleh sektor perniagaan. Gabungan faktor-faktor ini mendorong kepada kemerosotan dalam intensiti pembiayaan oleh institusi perbankan.

Sektor-sektor ekonomi yang berbeza turut mempamerkan perbezaan tahap intensiti pembiayaan yang ditakrifkan sebagai nisbah pembiayaan kepada keluaran mengikut sektor. Sektor pembinaan, salah satu daripada pemacu utama pertumbuhan ekonomi semasa tempoh sebelum krisis, mempunyai keperluan pembiayaan yang tinggi kerana modal besar diperlukan bagi projek pembinaan dan infrastruktur besar. Sektor perkilangan dan perkhidmatan yang menjadi penyumbang terbesar kepada pertumbuhan ekonomi selepas krisis, memerlukan pembiayaan yang lebih kecil. Keperluan pembiayaan yang lebih kecil dalam sektor perkilangan mungkin disebabkan oleh lebih banyak penyertaan MNC yang lebih bergantung pada dana yang dijana secara dalaman untuk operasi masing-masing. Sektor perkhidmatan memerlukan pembiayaan yang lebih kecil untuk pelaburan kerana operasinya bukan bersifat intensif modal. Peralihan sektor yang memacu pertumbuhan ekonomi juga adalah faktor penting yang menyebabkan penyederhanaan dalam nisbah pembiayaan kepada KDNK.

Meskipun nisbah pembiayaan kepada KDNK telah menjadi sederhana sejak beberapa tahun kebelakangan ini, ia secara relatif kekal pada tahap yang tinggi. Perbandingan antara negara menunjukkan bahawa nisbah pinjaman sistem perbankan dan sekuriti hutang swasta terkumpul kepada KDNK pada tahap 189% bagi Malaysia adalah secara relatif tinggi dengan mengambil kira tahap kepesatan pembangunannya berbanding dengan negara serantau yang lain (rujuk rajah 2.51). Ini disebabkan oleh beberapa faktor. Dari segi pembiayaan bank, Malaysia mempunyai dasar yang berjaya menggalakkan peningkatan akses kepada perkhidmatan kewangan bagi semua pihak di seluruh wilayah dan sektor. Sektor isi rumah misalnya, tidak menghadapi kesukaran mendapatkan

Rajah 2.51
Nisbah Pembiayaan[1] kepada KDNK dan Pendapatan Per Kapita PPP yang Terselaras: Perbandingan antara Negara pada Tahun 2007



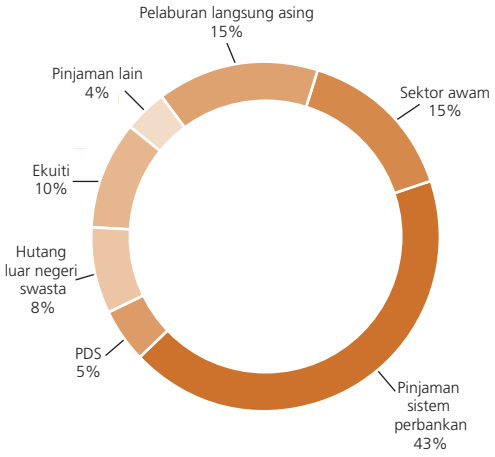
[1] Pembiayaan hanya merangkumi pinjaman sistem perbankan dan juga bon swasta dan awam terkumpul

Sumber: Berdasarkan pengiraan Bank Negara Malaysia; data daripada Asian Bonds Online, pengkalan data CEIC dan World Economic Outlook.

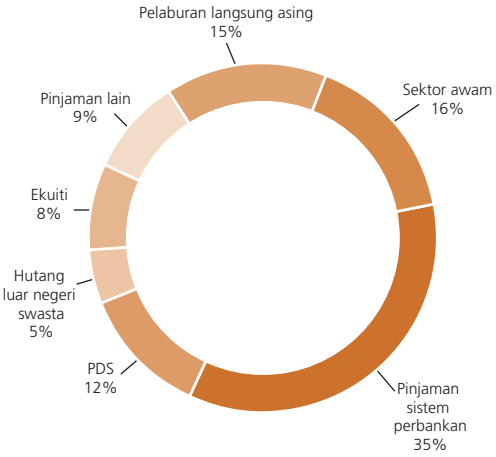
akses pembiayaan daripada pihak bank. Malahan, pinjaman untuk pembelian harta dan kereta mencakupi 20.4% daripada jumlah pinjaman terkumpul sistem perbankan dari seawal separuh pertama tahun 1990-an (2007: 41.8% daripada jumlah pinjaman terkumpul). Antara sebab lain yang mendorong kepada pertumbuhan pinjaman isi rumah ialah fokus institusi perbankan yang telah beralih daripada sektor perniagaan kepada pembiayaan sektor isi rumah selepas krisis Asia, sebagai sebahagian daripada strategi mempelbagaikan perniagaan mereka. Ini, bersama-sama dengan dasar Kerajaan untuk meningkatkan pemilikan rumah kediaman yang dilaksanakan melalui pelbagai langkah, telah mendorong pertumbuhan yang nyata dalam peminjaman isi rumah pada tempoh tahun 2001-2005.

Perubahan yang ketara juga terdapat dalam sumber pembiayaan untuk ekonomi. Sedekad yang lalu, sistem kewangan Malaysia telah bertambah kukuh dan mengalami transformasi yang ketara, sekali gus mewujudkan sistem kewangan yang lebih pelbagai dan mendalam. Paling ketara ialah peningkatan kepentingan pasaran modal dalam menyediakan pembiayaan jangka sederhana dan jangka panjang kepada syarikat. Bank Negara Malaysia, berserta agensi lain mengambil pelbagai langkah untuk membangunkan infrastruktur pasaran yang kukuh dan rangka kerja perundangan dan pengawalseliaan yang komprehensif bagi menyokong perkembangan pasaran bon. Pada bulan Jun 2006, Bank Pembangunan Asia meletakkan pasaran sekuriti hutang Malaysia sebagai yang kedua terbesar di Asia selepas Jepun. Bahagian pembiayaan melalui terbitan PDS meningkat dengan ketara daripada 5% daripada jumlah pembiayaan pada tahun 1997 kepada 12% pada tahun 2007 (rujuk rajah 2.52). Meskipun bahagian pinjaman yang diberikan oleh sistem perbankan daripada pembiayaan keseluruhan merosot kepada 35% daripada 43%, namun, sistem perbankan kekal sebagai sumber pembiayaan penting untuk modal kerja sektor perniagaan dan juga untuk membiayai pelaburan dan penggunaan sektor isi rumah. Dalam tempoh yang sama, bahagian pinjaman sektor isi rumah kepada jumlah pinjaman sistem perbankan meningkat daripada 33% kepada 56%. Peranan pengantara domestik lain, iaitu institusi kewangan pembangunan (IKP), syarikat insurans dan institusi kredit perumahan sebagai pembiaya kewangan alternatif turut bertambah penting. Institusi-institusi ini melengkapkan peranan institusi perbankan dengan menyediakan pembiayaan kepada sektor ekonomi tertentu. Institusi yang lebih khusus seperti IKP

Rajah 2.52
Sumber Pembiayaan



% bahagian pembiayaan, 1997



% bahagian pembiayaan, 2007

telah meningkatkan pembiayaan mereka, terutamanya kepada PKS. Hasilnya, pembiayaan daripada IKP telah meningkat dengan kukuh pada kadar pertumbuhan tahunan purata sebanyak 33% sejak tujuh tahun lepas, mencakupi bahagian yang lebih besar sebanyak 5.1% daripada jumlah pembiayaan pada akhir tahun 2007 (1.0% pada akhir tahun 1997).

Perkembangan paling ketara dalam pembiayaan ekonomi negara ialah kepentingan pembiayaan Islam yang semakin meningkat. Bank Negara Malaysia telah melaksanakan pelbagai langkah bagi membangunkan industri kewangan Islam, yang sudah memberikan hasil yang menggalakkan. Dalam tempoh antara tahun 2001 hingga 2007, pembiayaan menerusi instrumen Islam telah berkembang dengan ketara pada pertumbuhan tahunan purata sebanyak 23% bagi menyokong pembiayaan untuk bidang pertumbuhan baharu dan menjadi sumber pembiayaan alternatif bagi ekonomi.

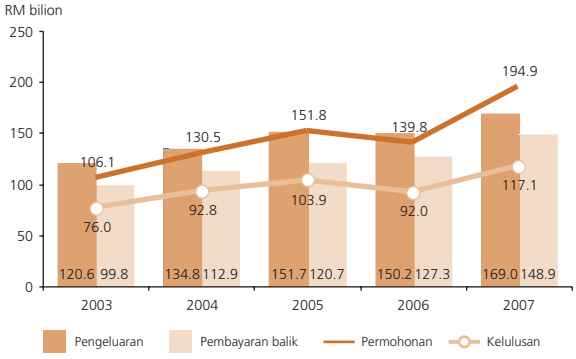
Dalam beberapa tahun kebelakangan ini, beberapa langkah baharu telah diperkenalkan untuk memperdalam dan mempertingkatkan kecekapan sistem kewangan. Antara langkah penting yang diambil termasuk liberalisasi peraturan pentadbiran pertukaran asing yang membenarkan institusi kewangan pelbagai hala dan syarikat multinasional menerbitkan instrumen dalam mata wang ringgit dan bukan ringgit dalam pasaran modal; pelancaran inisiatif Pusat Kewangan Islam Antarabangsa Malaysia (MIFC); membenarkan bank asing yang diperbadankan di Malaysia untuk menubuhkan subsidiari Islam; dan memperkenalkan Sistem Terbitan/Penawaran Automatik Sepenuhnya (FAST) yang berasaskan web. Langkah-langkah ini membolehkan sistem kewangan terus berkembang dan menjadi lebih berkesan sebagai pengantara sumber kewangan dan risiko, dan menyokong transformasi ekonomi Malaysia yang berterusan.

Pembiayaan Sektor Isi Rumah

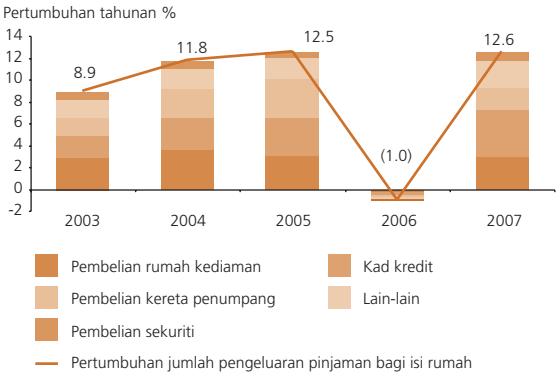
Pembiayaan sektor isi rumah telah menjadi fokus utama pertumbuhan oleh institusi perbankan. Daripada jumlah pertambahan pinjaman terkumpul sistem perbankan pada tahun 2007, 55.6% daripadanya adalah kepada sektor isi rumah. Pada tahun tersebut, pinjaman bank yang dikeluarkan kepada sektor isi rumah bertambah sebanyak 12.6% (2006: -1%). Prestasi kukuh itu disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan kukuh pendapatan isi rumah, didorong oleh prospek pekerjaan yang stabil dan kenaikan pendapatan. Kesan kekayaan daripada prestasi kukuh pasaran saham, di samping insentif Kerajaan, dan juga produk pinjaman yang menarik dan pada harga yang kompetitif, yang ditawarkan oleh pihak bank, adalah antara faktor penyumbang kepada tahap pencapaian tertinggi pinjaman sektor isi rumah sejak tahun 2005.

Pengeluaran pinjaman untuk pembelian harta kediaman meningkat semula dengan kukuh dan berkembang 12.5% pada tahun 2007 (2006: -5.6%). Prospek pertumbuhan pendapatan dan pekerjaan yang positif menyebabkan peningkatan kukuh permintaan terhadap harta kediaman. Keadaan ini diperkukuh dengan pelbagai langkah dan inisiatif yang diperkenalkan Kerajaan dan agensi pengawalseliaan lain untuk merangsang sektor harta kediaman. Berikutan pengumuman pengecualian cukai untung harta tanah pada bulan Mac 2007, pembiayaan untuk pembelian harta kediaman meningkat dengan mapan untuk mencatat pertumbuhan yang lebih kukuh pada separuh kedua tahun 2007. Trend ini dijangka berterusan dengan pengenalan langkah tambahan seperti pengecualian duti setem sebanyak 50% bagi pembelian rumah yang berharga kurang daripada RM250,000, dan juga kemudahan pengeluaran bulanan wang caruman KWSP Akaun II

Rajah 2.53
Penunjuk Pinjaman Sektor Isi Rumah



Rajah 2.54
Pengeluaran Pinjaman Sistem Perbankan kepada Isi Rumah: Jumlah Pertumbuhan dan Sumbangan Mengikut Tujuan



bagi pembayaran balik pinjaman perumahan yang berkuat kuasa pada bulan Januari 2008. Langkah-langkah ini menyumbang kepada pertumbuhan kukuh permohonan dan kelulusan pinjaman perumahan masing-masing sebanyak 43.8% dan 27.3% pada tahun 2007 (2006: masing-masing sebanyak -7.2% dan -11.5%).

Pada tahun 2007, kredit penggunaan berkembang dalam keadaan penggunaan kad kredit dan pengeluaran pinjaman peribadi yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, nisbah pembayaran balik[2] bagi kad kredit kekal tinggi pada 58.4% (2006: 58.2%) mencerminkan penggunaan kad kredit yang berterusan sebagai satu cara pembayaran dan bukan sebagai satu cara pembiayaan.

Pembiayaan bagi pembelian kereta penumpang meningkat semula untuk mencatat pertumbuhan positif pada separuh kedua tahun 2007. Bagi tahun 2007, secara keseluruhannya, pinjaman kereta merosot pada kadar yang lebih perlahan, iaitu sebanyak -0.2% (2006: -27.2%). Peningkatan semula pertumbuhan adalah sejajar dengan pemulihan pasaran kereta berikutan pelancaran model baharu yang direka khas untuk pasaran massa dan jimat bahan api. Yang lebih penting, pasaran kereta terpakai juga telah mula menunjukkan harga yang lebih stabil, dan ini memudahkan pengguna membuat keputusan untuk menjual dan menukar kereta.

Meskipun pertumbuhan pembiayaan kukuh, tahap keseluruhan keberhutangan isi rumah masih berada pada tahap berhemat. Keadaan ini terbukti dengan bertambah baiknya nisbah pinjaman tak berbayar (NPL) sektor isi rumah yang menurun daripada 7.1% pada tahun 2006 kepada 5.3% pada tahun 2007. Tambahan pula, nisbah NPL bagi pinjaman terkumpul bagi harta kediaman, kereta penumpang dan kad kredit adalah lebih rendah masing-masing pada 7.2%, 2.6 % dan 2.5% (2006: masing-masing 8.8%; 4.2% dan 3.7%).

[2] Nisbah pembayaran balik = [(Jumlah perbelanjaan + pendahuluan tunai) – baki belum jelas] / (Jumlah perbelanjaan + pendahuluan tunai).