Evolusi Kedudukan Kewangan Isi Rumah dan Implikasi Terhadap Penggunaan Swasta

Pengenalan

Kedudukan kewangan isi rumah di Malaysia telah melalui perubahan yang ketara sejak sedekad yang lalu. Saiz kedudukan kewangan telah berkembang dengan nyata sejak beberapa tahun yang lalu, seperti dicerminkan dalam aset dan hutang isi rumah yang semakin meningkat. Komposisi kedudukan kewangan juga telah berubah, dengan pemegangan aset kewangan dan harta tanah yang lebih tinggi. Rencana ini menghuraikan perubahan struktur kedudukan kewangan isi rumah dan membincangkan pemacu utama di sebalik perubahan tersebut. Rencana ini juga mengkaji kesan perubahan ini ke atas penggunaan swasta dan menggariskan implikasi dasar pada masa depan.

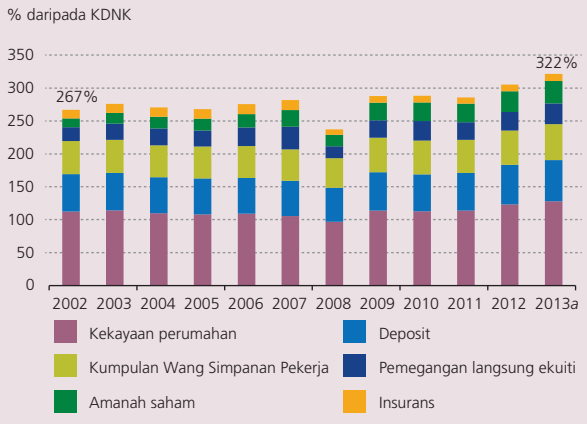
Evolusi Kedudukan Kewangan Isi Rumah[1]

Kedudukan kewangan isi rumah memberikan gambaran tentang aset dan liabiliti isi rumah. Aset mencerminkan sumber untuk perbelanjaan pada masa akan datang, dan adalah dalam bentuk aset mudah tunai[2] (contohnya, deposit, dana unit amanah dan pelaburan langsung dalam pasaran saham) dan aset yang secara relatif kurang mudah tunai (contohnya, kekayaan perumahan[3] dan caruman wajib kepada Kumpulan Wang Simpanan Pekerja). Hutang isi rumah merupakan liabiliti yang perlu dibayar balik pada masa akan datang dan terdiri daripada pinjaman untuk membeli harta tanah dan sekuriti, serta membiayai penggunaan[4].

Terdapat dua trend utama dalam kedudukan kewangan isi rumah di Malaysia. Pertama, saiz kedudukan kewangan telah berkembang sejak tahun 2002. Jumlah aset isi rumah berkembang pada kadar tahunan purata 10.4% dalam tempoh 2003-2013 kepada 321.6% daripada KDNK pada akhir tahun 2013, manakala hutang isi rumah meningkat sebanyak 12.7% setiap tahun kepada 86.8% daripada KDNK pada akhir tahun 2013 (Rajah 1 dan 2). Dari segi tahap, aset isi rumah terus melebihi hutang sebanyak 3.7 kali. Trend ini disebabkan terutamanya oleh peningkatan pendapatan isi rumah, yang membantu pengumpulan aset melalui penambahan dalam simpanan dan peminjaman.

Rajah 1

Komposisi Aset Isi Rumah

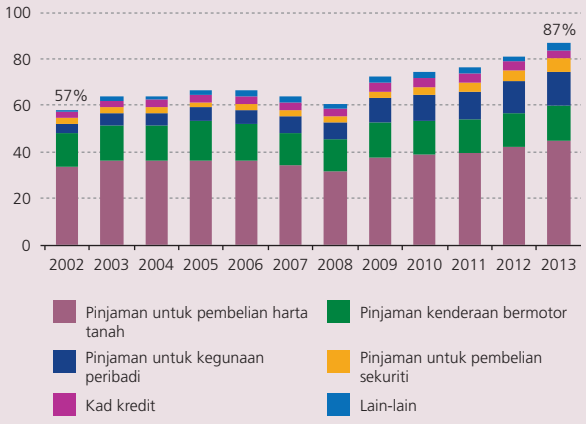


a Anggaran, data kekayaan perumahan hanya boleh diperoleh sehingga S3 2013

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 2

Komposisi Hutang Isi Rumah



Sumber: Bank Negara Malaysia

[1] Hanya aset dan liabiliti dalam negeri dimasukkan dalam analisis ini kerana tiada pecahan mengikut ejen ekonomi dalam statistik Kedudukan Pelaburan Antarabangsa mengenai aset dan liabiliti luar negeri.
[2] Aset mudah tunai ialah aset yang boleh ditukar kepada wang tunai dengan cepat dan dengan kerugian nilai yang minimum.
[3] Kekayaan perumahan dianggarkan dengan mendarabkan purata harga rumah kebangsaan dengan jumlah bilangan harta kediaman, tidak termasuk unit yang tidak terjual.
[4] Pinjaman untuk penggunaan terdiri daripada pinjaman untuk membeli kenderaan bermotor, untuk kegunaan peribadi dan kemudahan kad kredit.

Kedua, komposisi aset isi rumah kini lebih pelbagai. Meskipun tahap deposit terus meningkat, namun bahagiannya daripada jumlah aset menunjukkan trend yang semakin sederhana. Pada masa yang sama, pengumpulan aset dalam dana unit amanah dan ekuiti semakin bertambah (Rajah 3). Trend ini bukan sahaja mencerminkan pasaran kewangan domestik yang lebih maju yang menawarkan pelbagai rangkaian produk dan perkhidmatan, tetapi juga disebabkan oleh permintaan kewangan isi rumah yang lebih canggih dan peningkatan tahap kesedaran mengenai instrumen simpanan alternatif. Sementara itu, kekayaan perumahan terus menjadi komponen terbesar aset isi rumah[5].

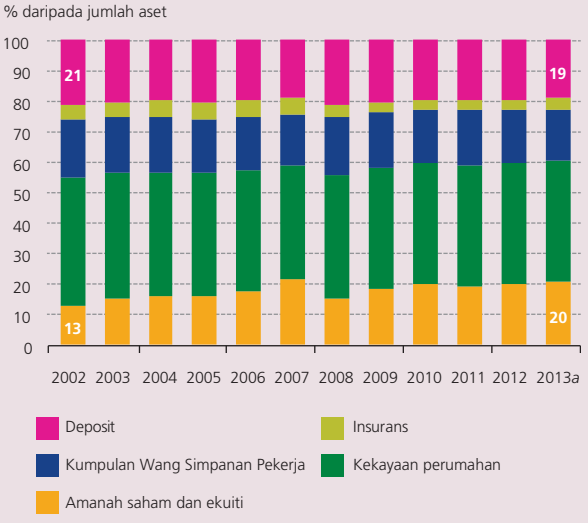
Dari perspektif pengagihan, kebanyakan daripada pengumpulan kekayaan disumbangkan oleh isi rumah berpendapatan tinggi yang mampu menyimpan bahagian yang lebih besar daripada pendapatan mereka. Rajah 4 menunjukkan taburan isi rumah mengikut kumpulan pendapatan dan proksi pemilikan aset berdasarkan data aliran merentas kumpulan pendapatan[6]. Berbanding dengan isi rumah berpendapatan rendah, isi rumah dengan pendapatan bulanan melebihi RM5,000 (mencakupi bahagian sebanyak 33.7% daripada jumlah isi rumah) mencatat bahagian lebih besar daripada perbelanjaan yang disalurkan kepada pengumpulan aset kewangan (65.8%) dan perolehan daripada pendapatan sewa[7] (60.1%).

Implikasi Terhadap Penggunaan Swasta

Perubahan saiz dan struktur kedudukan kewangan isi rumah mempunyai implikasi yang penting terhadap penggunaan swasta. Dari segi aset, pengumpulan aset harta tanah dan kewangan telah membolehkan isi rumah di Malaysia mendapat manfaat daripada kenaikan harga aset sejak kebelakangan ini, lantas menyokong penggunaan swasta. Secara konsepnya, harga aset mempengaruhi perbelanjaan isi rumah yang memiliki aset melalui tiga saluran utama (Skudelny, 2009). Pertama, isi rumah boleh menjual aset mereka untuk membiayai perbelanjaan. Saluran ini lebih kukuh bagi aset kewangan yang lebih mudah tunai, memandangkan keuntungan modal dapat ditunaikan dengan lebih cepat. Kedua, apabila aset berfungsi sebagai simpanan persaraan, kenaikan dalam nilai aset ini menyebabkan berkurangnya jumlah yang dianggap perlu disimpan sekarang bagi pembiayaan

Rajah 3

Jumlah Aset Isi Rumah Mengikut Komponen

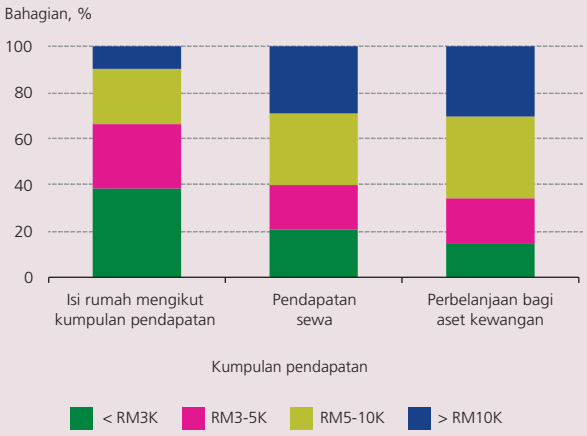


a Anggaran, data kekayaan perumahan hanya boleh diperoleh sehingga S3 2013

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 4

Pendapatan Sewa dan Perbelanjaan bagi Pengumpulan Aset Kewangan Mengikut Kumpulan Pendapatan



Sumber : Laporan Penyiasatan Perbelanjaan Isi Rumah 2009/2010 dan Laporan Penyiasatan Pendapatan Isi Rumah 2012, Jabatan Perangkaan Malaysia

[5] Bagi liabiliti isi rumah, pinjaman untuk pembelian harta kekal sebagai komponen terbesar. Pinjaman peribadi menyumbang bahagian yang lebih besar sejak tahun 2002 walaupun pertumbuhannya menjadi sederhana pada tahun 2013. Rujuk Laporan Kestabilan Kewangan dan Sistem Pembayaran 2013 untuk analisis terperinci mengenai liabiliti isi rumah.

[6] Statistik tentang stok aset isi rumah mengikut kumpulan pendapatan tidak boleh didapati.

[7] Pendapatan sewa, bagaimanapun, hanya membentuk sebahagian kecil daripada jumlah pendapatan bagi semua golongan pendapatan.

perbelanjaan masa depan. Akhir sekali, aset boleh dijadikan cagaran untuk membolehkan isi rumah membuat pinjaman berdasarkan nilai aset mereka. Meskipun ketiga-tiga saluran tersebut memberi manfaat kepada pemilik aset, namun harga aset yang lebih tinggi, terutamanya harta tanah, meningkatkan kecenderungan untuk menambah hutang dalam kalangan pembeli rumah. Ini mengurangkan pendapatan boleh guna isi rumah tersebut pada masa depan, yang mungkin akan mengimbangi sebahagian daripada kesan kekayaan yang positif terhadap penggunaan swasta.

Dari segi liabiliti, peminjaman untuk membiayai penggunaan telah membolehkan isi rumah melaraskan corak perbelanjaan mereka. Isi rumah yang mempunyai akses kepada kredit boleh membuat pinjaman bagi membeli barangan tahan lama dan juga menampung penggunaan sepanjang tempoh pendapatan yang lebih rendah. Namun, sebahagian daripada pendapatan perlu diketepikan untuk membayar balik hutang pada masa depan. Penggunaan tidak ditingkatkan secara tetap tetapi sebaliknya diawalkan, lantas mengehadkan peningkatan penggunaan akan datang. Oleh itu, kemampanan penggunaan swasta memerlukan keupayaan isi rumah untuk membayar balik yang selaras dengan obligasi hutang mereka pada masa akan datang.

Untuk memahami peranan saluran-saluran tersebut bagi penggunaan swasta, fungsi penggunaan agregat bagi ekonomi Malaysia telah dianggarkan[8]. Penentu yang diambil kira ialah pendapatan, kekayaan perumahan, kekayaan kewangan[9], pengeluaran kredit penggunaan dan pembayaran balik kredit penggunaan. Sumbangan setiap penentu kepada penggunaan swasta dianggarkan dan ditunjukkan dalam Rajah 5.

Dapatan kajian menunjukkan bahawa pendapatan ialah pendorong penggunaan swasta yang paling penting, dengan sumbangan purata sebanyak 67.4% daripada pertumbuhan penggunaan swasta dalam tempoh tersebut. Ini menunjukkan bahawa penggunaan swasta disokong secara konsisten oleh keadaan pasaran pekerja yang stabil dan pertumbuhan pendapatan yang mampan. Sejak tahun 2005, kekayaan perumahan dan kewangan telah menyokong penggunaan swasta, masing-masing mencakupi sebanyak 14.5% dan 13.7% daripada pertumbuhan penggunaan swasta. Sumbangan

Jadual 1

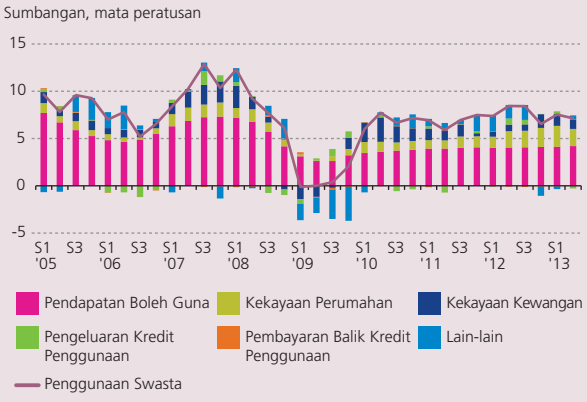
Sumbangan Purata Penentu Pertumbuhan Penggunaan Swasta (2005-S2 2013)

Penentu	Sumbangan (%)
Pendapatan boleh guna	67.4
Kekayaan perumahan	14.5
Kekayaan kewangan	13.7
Pengeluaran kredit penggunaan	0.3
Pembayaran balik kredit penggunaan	-0.2
Lain-lain	4.3

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 5

Pemacu Pertumbuhan Penggunaan Swasta



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

[8] Error correction model (ECM) digunakan. Kekayaan perumahan dan kewangan dianggarkan sebagai nilai kekayaan bersih daripada nilai pinjaman terkumpul yang digunakan untuk membelinya (contohnya, kekayaan kewangan ditolak pinjaman terkumpul bagi pembelian sekuriti).

[9] Kekayaan kewangan merujuk kepada pemegangan dana unit amanah oleh isi rumah. Pemegangan ekuiti langsung dikecualikan kerana tiada data suku tahunan yang sesuai.

ini telah meningkat dalam tempoh selepas krisis kewangan global. Meskipun peranan pengeluaran kredit penggunaan secara purata kecil, namun ia menyumbang dengan nyata kepada penggunaan swasta dalam tempoh tertentu[10]. Ini menunjukkan bahawa kredit penggunaan tidak meningkatkan perbelanjaan secara tetap, tetapi sebaliknya membantu isi rumah untuk mengagihkan semula penggunaan dari semasa ke semasa atau membeli barangan tahan lama[11].

Dapatan daripada kajian ekonometrik tersebut adalah berkaitan dengan penggunaan swasta agregat. Penentu penggunaan swasta dijangka berbeza mengikut kumpulan pendapatan. Pendapatan dijangka menyumbang bahagian yang lebih besar kepada pertumbuhan penggunaan swasta bagi isi rumah berpendapatan rendah, memandangkan mereka mempunyai kecenderungan mengguna sut (marginal propensity to consume) yang lebih tinggi (Murugasu, Ang dan Tng, 2013). Oleh itu, agihan pendapatan isi rumah yang lebih baik dijangka menyokong penggunaan swasta secara keseluruhan. Sementara itu, kesan kekayaan mungkin lebih besar bagi isi rumah berpendapatan tinggi memandangkan mereka cenderung untuk memiliki lebih banyak aset perumahan dan kewangan.

Implikasi Dasar

Dapatan kajian menyarankan bahawa perkembangan kedudukan kewangan menjadi pertimbangan yang semakin penting untuk analisis dasar atas dua sebab utama. Pertama, perubahan harga aset mempunyai kesan penting ke atas perbelanjaan isi rumah. Contohnya, pertukaran arah dalam peningkatan harga aset dalam tahun-tahun kebelakangan ini dijangka mengurangkan kekayaan, yang mungkin akan menyebabkan isi rumah mengurangkan perbelanjaan mereka. Oleh itu, dasar perlu memberikan tumpuan pada kemampanan harga aset dan kesan limpahannya kepada ekonomi. Walau bagaimanapun, sebahagian daripada kesan ini telah berkurangan kerana bahagian yang lebih besar daripada kekayaan perumahan dan kewangan dipegang oleh isi rumah berpendapatan tinggi yang mempunyai penampan simpanan yang lebih besar. Isi rumah dengan pendapatan bulanan melebihi RM5,000 menyimpan kira-kira satu perlima daripada pendapatan mereka dan lebih mampu menampung penggunaan dalam keadaan pergerakan harga aset yang ketara. Namun, usaha memastikan harga aset mencerminkan asas ekonomi terus menjadi keutamaan dasar, memandangkan kemungkinan wujudnya implikasi negatif daripada pembetulan mendadak harga aset terhadap kestabilan makroekonomi dan kewangan.

Kedua, perubahan dalam pendapatan isi rumah kini boleh menimbulkan implikasi besar kepada ekonomi benar dan kestabilan kewangan. Ia bukan sahaja menjejaskan keupayaan isi rumah untuk berbelanja dalam tempoh tertentu bahkan keupayaan mereka untuk membayar hutang. Sebagai contoh, jika individu yang bertanggungjawab untuk menyara hidup isi rumah yang berhutang hilang pekerjaannya, maka isi rumah mungkin terpaksa terus mengurangkan perbelanjaan untuk membayar balik hutang atau berhadapan dengan kemungkiran. Walau bagaimanapun, kebimbangan ini sebahagiannya telah dikurangkan oleh pemegangan aset. Aset kewangan mudah tunai isi rumah ialah 1.6 kali hutang terkumpul, cukup untuk menampung liabiliti mereka sekiranya berlaku kejutan pendapatan. Di samping itu, 52% daripada hutang isi rumah digunakan untuk membeli harta tanah, justeru hutang disokong oleh aset fizikal. Walau bagaimanapun, dari perspektif pengagihan, Bank terus memantau rapi pemberian pinjaman kepada isi rumah berpendapatan rendah. Isi rumah berpendapatan di bawah RM3,000 sebulan mempunyai tanggungan hutang yang lebih banyak berbanding mereka dalam kumpulan pendapatan lain, dan oleh itu lebih mudah terjejas oleh kejutan pendapatan. Oleh itu, amat penting bagi dasar untuk terus memastikan bahawa isi rumah hanya meminjam mengikut kemampuan mereka.

Dengan mengambil kira kesemua faktor ini, Kerajaan dan Bank telah melaksanakan dasar awalan untuk mengelakkan kedudukan kewangan isi rumah daripada menjadi sumber risiko sistemik. Dalam

[10] Sebagai contoh, antara S2 hingga S4 2009, pengeluaran kredit penggunaan secara purata menyumbang sebanyak 0.6 mata peratusan kepada pertumbuhan sebanyak 1.0% dalam penggunaan swasta keseluruhan. Ini sejajar dengan penurunan Kadar Dasar Semalaman oleh Bank untuk menyokong pemulihan ekonomi dalam tempoh ini.

[11] Pembayaran balik pinjaman tidak memberi kesan besar ke atas penggunaan swasta dalam model ini. Perkara ini mungkin mencerminkan ketiadaan episod pembayaran balik hutang (deleveraging episode) yang meluas terhadap kedudukan kewangan isi rumah dalam tempoh kajian. Pembayaran balik pinjaman dijangka menjejaskan penggunaan dalam episod tersebut. Sebagai contoh, Dynan (2012) mendapati pemilik rumah dengan hutang yang tinggi di Amerika Syarikat mengalami pengurangan yang lebih besar dalam penggunaan antara tahun 2007 hingga 2009, selepas mengambil kira kesan kekayaan daripada harga rumah yang lebih rendah.

Bajet 2014, Kerajaan telah menaikkan cukai keuntungan harta tanah (real property gains tax, RPGT) dan harga minimum harta tanah yang boleh dibeli oleh warga asing. Langkah-langkah ini bertujuan membendung spekulasi dan memastikan kenaikan harga harta tanah adalah selaras dengan asas ekonomi. Bank juga telah memperkenalkan langkah kehematan makro secara berperingkat sejak tahun 2010 untuk mengelak hutang isi rumah yang berlebihan dan memastikan amalan pemberian pinjaman yang bertanggungjawab. Langkah-langkah ini adalah sebahagian daripada trend meluas penggunaan dasar kehematan makro yang lebih aktif untuk menguruskan risiko yang berkaitan dengan ketidakseimbangan kewangan dan pengambilan hutang yang berlebihan. RR China, China Taipei, Hong Kong SAR, Singapura dan Indonesia telah memperkenalkan langkah-langkah kehematan makro untuk menguruskan harga harta tanah atau mengurangkan peningkatan yang tidak wajar dalam paras hutang isi rumah.

Kesimpulan

Kedudukan kewangan isi rumah telah berkembang sepanjang dekad yang lalu dari segi aset dan hutang, selain menjadi lebih pelbagai. Perkembangan ini telah membantu menyokong penggunaan swasta dalam tahun-tahun kebelakangan ini. Pada masa akan datang, kedudukan kewangan isi rumah akan terus berkembang dan mempunyai implikasi ke atas kebajikan isi rumah, penggunaan swasta dan pertumbuhan ekonomi. Walau bagaimanapun, adalah disedari bahawa pengambilan hutang berlebihan yang tidak sepadan dengan pendapatan akan menyebabkan isi rumah lebih terdedah kepada kejutan negatif, dan seterusnya menimbulkan risiko kepada perbelanjaan isi rumah dan pertumbuhan yang mampan. Oleh itu, terdapat keperluan untuk terus menilai perkembangan kewangan dan mengambil tindakan awalan untuk mengurangkan peningkatan dalam ketidakseimbangan, apabila perlu.

Rujukan

Dynan, K. (2012), `Is a Household Debt Overhang Holding Back Consumption?´ Brookings Papers on Economic Activity, (Spring 2012), pp. 299-362.

Murugasu, D., Ang, J.W. & Tng, B.H. (2013), `The Marginal Propensity to Consume across Household Income Groups´, Bank Negara Malaysia Working Paper Series, WP2/2013.