



BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

Buletin Suku Tahunan BNM memberikan penilaian suku tahunan mengenai perkembangan ekonomi, monetari dan kewangan Malaysia. Penilaian ini termasuk penilaian mutakhir oleh Bank Negara Malaysia berhubung dengan hala tuju ekonomi pada masa hadapan. Buletin ini juga memberikan pemahaman tentang isu ekonomi dan kewangan semasa, termasuk sorotan penting berkaitan dengan inisiatif dasar yang dilaksanakan oleh Bank Negara Malaysia dalam memenuhi mandatnya

Kandungan

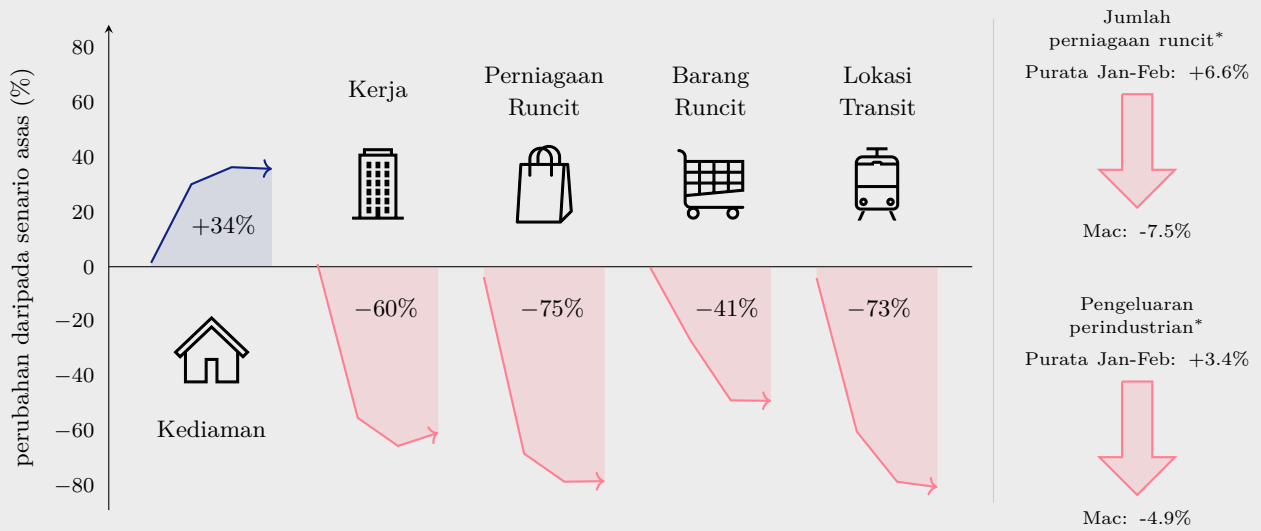
MS 1	Sorotan
MS 2	Persekitaran Ekonomi Antarabangsa MS 6 – Rencana: <i>Krisis dan Dasar: COVID-19 Memang Luar Biasa</i>
MS 21	Perkembangan Ekonomi Malaysia
MS 35	Perkembangan Monetari dan Kewangan
MS 40	Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia
MS 44	Tinjauan Makroekonomi
MS 47	Tambahan

Sorotan: S1 2020

Rakyat Malaysia mula berada di rumah bagi membanteras pandemic COVID-19

Tindakan ini merupakan pengorbanan jangka pendek bagi mengelakkan krisis kesihatan

Pergerakan Mengikut Jenis Lokasi Antara 15 Feb – 31 Mac (senario asas: 3 Jan – 6 Feb)

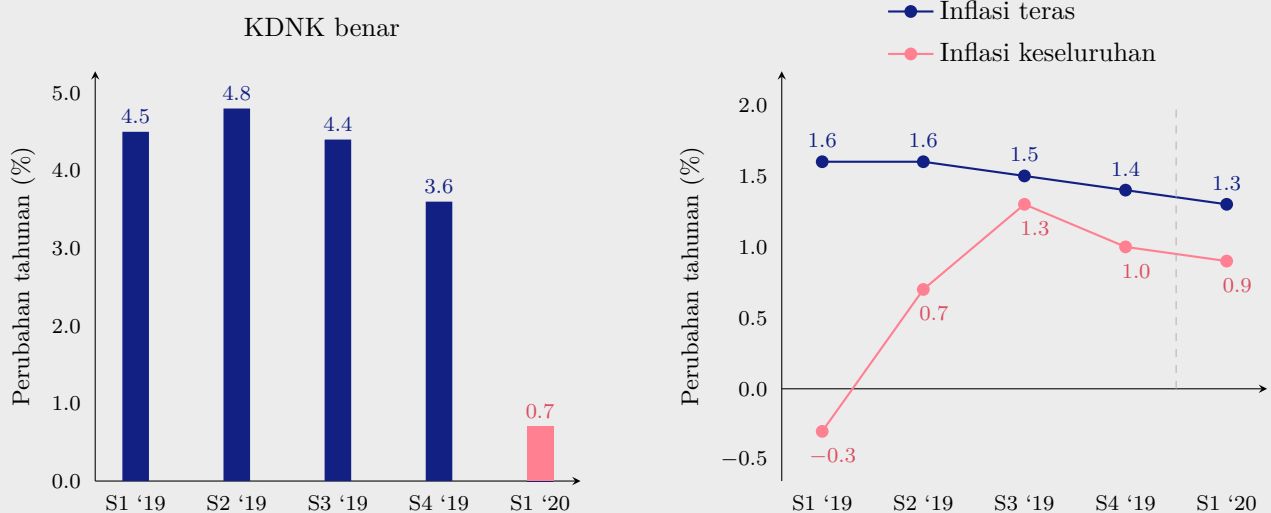


Sumber: Google COVID-19 Community Mobility Report dan Jabatan Perangkaan Malaysia

* % tahun ke tahun

Pengurangan aktiviti ekonomi secara mendadak telah menyebabkan pertumbuhan menjadi sederhana

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras turut menjadi sederhana pada suku pertama



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Persekitaran Ekonomi Antarabangsa

Sorotan

- Pertumbuhan global mengalami penurunan yang mendadak.
- Pertumbuhan eksport negara serantau menunjukkan prestasi bercampur-campur.
- Volatiliti pasaran kewangan menjadi lebih ketara apabila pandemik COVID-19 bertambah buruk di seluruh dunia.

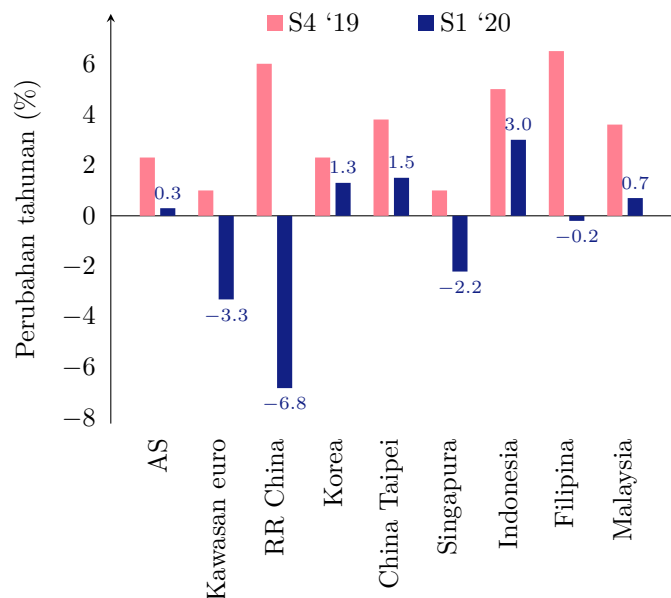
Ekonomi global menguncup pada suku pertama 2020

Ekonomi global mengalami penurunan yang mendadak pada suku pertama 2020, apabila pandemik COVID-19 yang bertambah buruk telah menyebabkan banyak ekonomi utama memulakan langkah sekatan pergerakan (lockdown) dan penjarakan sosial. Pandemik ini juga telah mengakibatkan volatiliti pasaran kewangan global meningkat.

Pertumbuhan Republik Rakyat China (RR China) menguncup sebanyak 6.8% susulan langkah pembendungan yang agresif mulai 23 Januari hingga 8 April untuk menyekat penyebaran COVID-19. Langkah ini telah mengakibatkan kegiatan ekonomi merosot dengan ketara seperti yang ditunjukkan oleh penguncupan yang menyeluruh dalam pelaburan aset tetap, penggunaan dan aktiviti pengeluaran.

Menjelang akhir suku pertama 2020, kebanyakan ekonomi utama telah memperkenankan langkah-langkah pembendungan pada tahap ketegasan yang berbeza dan kebanyakan daripada langkah tersebut masih berkuat kuasa. Berikutan itu, keadaan

Rajah 1: Pertumbuhan KDNK Ekonomi Terpilih



Sumber: Pihak berkuasa negara

pasaran tenaga kerja merentas ekonomi utama merosot secara mendadak pada suku pertama 2020. Tuntutan pengangguran di AS dan tuntutan kerja jangka pendek di Jerman meningkat dengan ketara pada bulan Mac dan melangkaui paras semasa Krisis Kewangan Global tahun 2008-09 yang lalu. Pertumbuhan ekonomi AS menurun dengan ketara kepada 0.3% daripada pertumbuhan 2.3% yang dicatatkan pada suku keempat 2019. Perbelanjaan sektor swasta dan import menurun dengan ketara, mencerminkan perubahan mendadak dalam keadaan pasaran pekerja, peningkatan penghindaran risiko dan prospek pertumbuhan yang lebih lemah. Namun begitu, penggunaan kerajaan berterusan lantas menjadi pemangkin kepada pertumbuhan AS. Di kawasan euro yang memperkenalkan langkah sekatan pergerakan lebih awal dan meluas, kekangan terhadap kapasiti operasi dan aktiviti perniagaan telah menyebabkan penguncupan dalam kegiatan ekonomi.

Bagi ekonomi serantau, pertumbuhan telah dipengaruhi oleh dua faktor. Pertama, langkah pembendungan yang diperkenalkan sejak akhir bulan Mac yang telah menjejaskan keadaan bekalan dan permintaan dalam negeri ekonomi serantau. Namun, hal ini tidak berlaku di Korea memandangkan negara ini tidak mengenakan sebarang langkah sekatan pergerakan¹. Kedua, pengenalan langkah penjarakan sosial dan sekatan pergerakan secara agresif di RR China dan negara maju utama telah mengganggu aktiviti rantai nilai global serta menyebabkan keadaan permintaan luaran yang lembab.

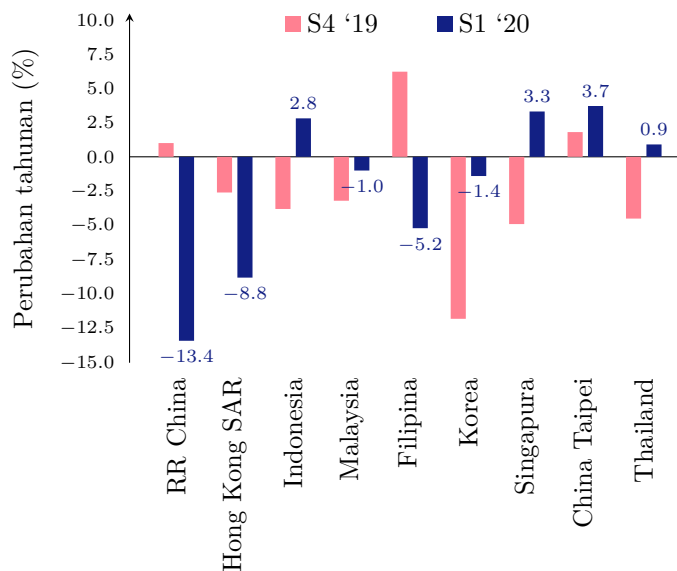
¹ Korea mengelak daripada mengenakan langkah sekatan pergerakan walaupun jumlah kes meningkat pada bulan Februari 2020. Pelbagai faktor telah membolehkan Korea untuk bergantung pada penjejakan kontak dan kuarantin bersasaran, termasuk kapasiti ujian saringan yang tinggi (sehingga 15,000/hari), teknologi pemantauan dan komunikasi risiko masa nyata, ujian saringan yang mudah diakses serta perkhidmatan penjagaan kesihatan dengan peralatan yang lengkap.

Prestasi eksport serantau bercampur-campur

Berikutan tanda-tanda pemulihan yang mulai kelihatan dalam beberapa ekonomi serantau pada suku keempat 2019, eksport mencatatkan prestasi yang bercampur-campur pada suku pertama 2020, dengan beberapa ekonomi serantau mencatatkan eksport yang bertambah baik.

Eksport dari Indonesia dan China Taipei berkembang pada kadar yang sederhana, masing-masing pada 2.8% dan 3.7%. Di RR China, eksport menguncup secara mendadak sebanyak 13.4% pada suku pertama 2020, disebabkan oleh gangguan sementara dalam pengeluaran semasa kuarantin di seluruh negara serta permintaan daripada beberapa rakan perdagangan utama yang lembab.

Rajah 2: Pertumbuhan Eksport Ekonomi Terpilih (dalam Dolar AS)



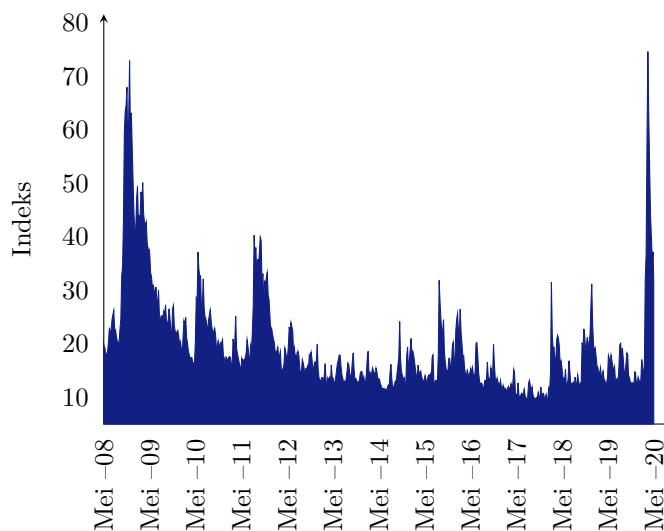
Sumber: Pihak berkuasa negara

Pasaran kewangan mengalami volatiliti yang amat ketara

Pandemik yang bertambah buruk dan langkah sekatan pergerakan telah menyebabkan prospek pertumbuhan global merosot. Volatiliti pasaran kewangan seterusnya meningkat ke tahap paling tinggi yang pernah dicatat sejak Krisis Kewangan Global 2008-09. Hal ini seterusnya menjejaskan momentum permintaan global. Ekonomi sedang pesat membangun mengalami aliran keluar modal ekoran peningkatan penghindaran risiko yang lantas menjadikan keadaan kewangan lebih ketat. Tindakan pelabur global beralih kepada aset yang lebih selamat telah mendorong penjualan pemegang pelaburan secara mendadak dalam pasaran ekuiti dan meningkatkan permintaan untuk bon kerajaan negara maju utama. Hal ini didorong terutamanya oleh kebimbangan mengenai kemerosotan dalam pendapatan dan penurunan kedudukan kredit bagi sesetengah syarikat korporat.

Harga purata minyak mentah Brent jatuh kepada USD51 setong pada suku pertama 2020 (S4 2019: purata USD62 setong). Kejatuhan harga minyak berpunca daripada kemerosotan permintaan minyak dunia akibat pandemik COVID-19 dan kebimbangan mengenai tamatnya tempoh perjanjian pengurangan pengeluaran oleh OPEC+ pada akhir suku pertama.

Rajah 3: Indeks Volatiliti (VIX)
Chicago Board Options Exchange (CBOE)



Sumber: Bloomberg

Rencana

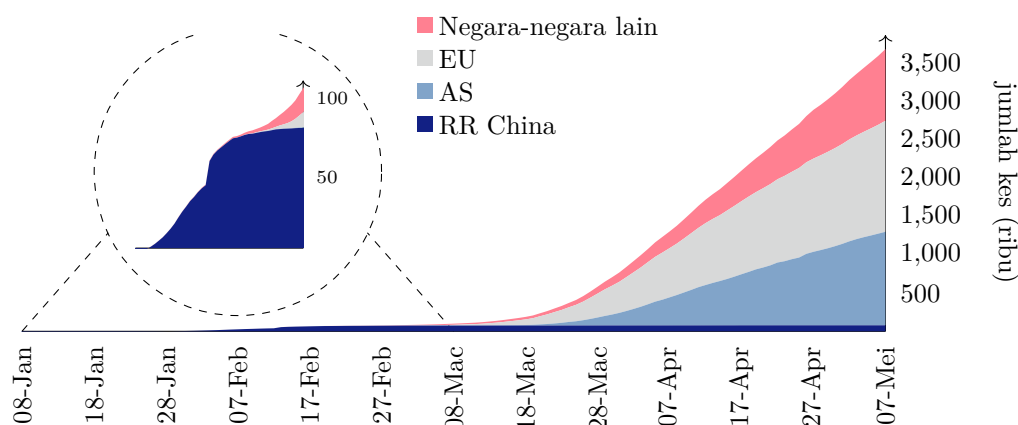
Krisis dan Dasar: COVID-19 Memang Luar Biasa oleh Suah Jing Lian

Sorotan

- COVID-19 adalah luar biasa – kejutan penawaran yang telah menyebabkan kesan limpahan permintaan yang lebih besar.
- Dasar ketika pandemik perlu mengutamakan pendapatan dan memastikan mudah tunai tersedia tanpa menjejaskan kutamaan kesihatan awam.
- Dasar perlu memenuhi tiga ciri; tepat, pantas dan mencukupi.

Apabila berita penularan COVID-19 di RR China mula tersebar pada awal bulan Januari, jangkaan pada mulanya ialah wabak ini hanya bersifat sementara dan sebahagian besar daripada ekonomi global akan selamat. Kebanyakan semakan semula unjuran pertumbuhan global pada peringkat awal pula berada jauh di bawah satu mata peratusan. Sejak itu, keadaan telah berubah secara mendadak. COVID-19 kini menjadi pandemik dalam skala yang belum pernah berlaku pada generasi ini dengan menjangkiti lebih 3.6 juta orang setakat 7 Mei (Rajah 1). Kerajaan telah mengembleng sumber untuk sektor penjagaan kesihatan dan melaksanakan langkah pembendungan yang ketat seperti sekatan perjalanan, pergerakan dan aktiviti perniagaan bagi membendung wabak ini. Selain kehilangan nyawa akibat wabak COVID-19, punca pendapatan individu turut terjejas dengan ketara. Langkah pembendungan ini perlu, namun kerugian yang terpaksa ditanggung cukup tinggi dengan ekonomi global kini dijangka mengalami kemelesetan yang teruk pada tahun 2020.

Rajah 1: Kes Kumulatif COVID-19 yang Telah Disahkan Mengikut Lokasi



Sumber: Pertubuhan Kesihatan Sedunia

Rencana ini membincangkan dua persoalan utama: Pertama, sejauh manakah perbezaan krisis ekonomi yang disebabkan oleh pandemik COVID-19? Kedua, harus bagaimanakah dasar ekonomi bertindak balas terhadap krisis yang sedang melanda ini?

Bagaimana kita dapat menganalisis kemelesetan dan krisis ekonomi?

Bagi menangani krisis yang sedang melanda, pertama sekali kita perlu memahami punca kemelesetan ini. Persoalan utama sebagai panduan dalam perbincangan kita adalah: (i) apakah sifat kejutan ini, dan (ii) apakah tindak balas yang dijangkakan bagi pengeluaran, pekerjaan, dan harga? Secara umum, kejutan makroekonomi terdiri daripada tiga kategori - penawaran, permintaan dan kewangan.

1) Kejutan dari segi penawaran

Kejutan ini didorong oleh kekangan pada pengeluaran, produktiviti faktor menyeluruh (*total factor productivity*, TFP), harga input dan tenaga kerja. Tahap keseriusan dan tempoh kemelesetan ekonomi yang terhasil bergantung sama ada kejutan tersebut bersifat sementara atau kekal. Episod kemelesetan ekonomi yang berpunca daripada kejutan dari segi penawaran yang penting termasuklah Krisis OPEC 1973 dan Kejutan Harga Minyak 2014-16 baru-baru ini. Shapiro (1987) menyatakan bahawa magnitud tindak balas pengeluaran, pekerjaan dan harga bergantung pada ketegaran (*persistence*) kejutan tersebut. Pertumbuhan akan menjadi sederhana sekiranya kekangan pengeluaran atau harga tidak berubah dan pertumbuhan akan kembali pulih apabila kekangan tersebut luput atau dikurangkan oleh campur tangan dasar. Pengeluaran dan harga cenderung untuk bergerak pada arah yang bertentangan.

2) Kejutan dari segi permintaan

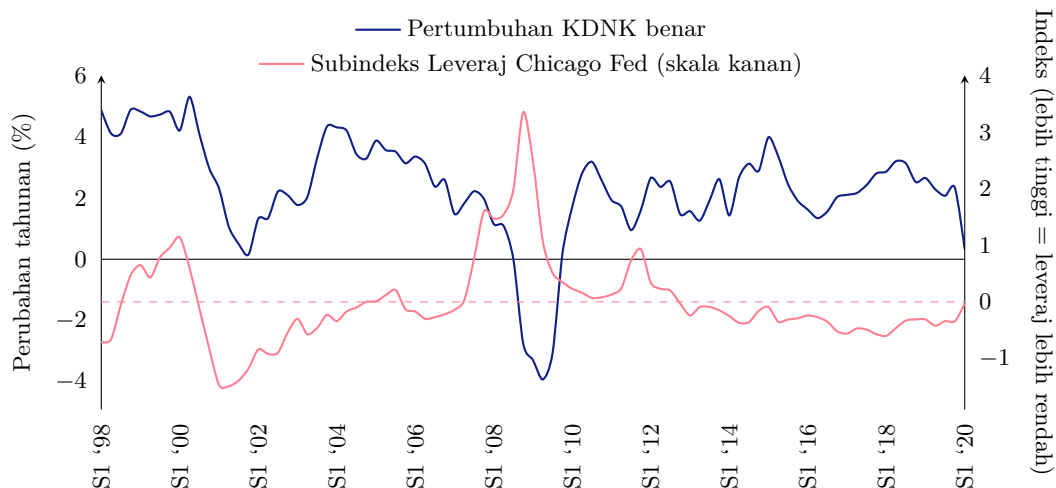
Kejutan ini berlaku akibat perubahan dari segi permintaan, seperti ketidaktentuan ekonomi, penghindaran risiko, kejutan monetari atau perubahan dalam tahap kekukuhan perbelanjaan domestik atau eksport. Misalnya, perang perdagangan antara AS dan RR China pada tahun 2018-2019 merupakan kejutan permintaan luaran bagi ekonomi terbuka yang kecil. Inflasi dan pertumbuhan selalunya bergerak pada arah yang sama bagi krisis yang bermula akibat kejutan permintaan.

3) Krisis kewangan

Krisis kewangan bersifat seperti krisis yang didorong oleh permintaan, kecuali tahap keseriusan dan tempoh kemelesetan biasanya lebih besar disebabkan oleh sifat prokitaran (*procyclicality*) sektor kewangan. Rajah 2 menunjukkan sifat prokitaran ini menggunakan penunjuk leveraj dalam sektor kewangan AS dan pertumbuhan KDNK benar AS. Leveraj yang semakin meningkat membantu perkembangan ekonomi sejurus sebelum berlakunya Krisis Kewangan Global (*Global Financial Crisis*, GFC) pada tahun 2008-09. Keadaan kredit yang longgar telah meningkatkan harga aset, terutamanya dalam pasaran perumahan dan sekuriti gadai janji AS. Keadaan ini berterusan berikutan sikap terlalu optimis

dan pengambilan risiko spekulatif secara meluas yang semakin tidak bersandarkan pada asas-asas ekonomi. Kegagalan membayar balik gadai janji yang semakin meningkat dalam keadaan pertumbuhan pendapatan isi rumah yang perlahan, sentimen yang semakin merosot dan kesanggupan mengambil risiko yang semakin berkurang telah menyebabkan harga aset berisiko dinilai semula. Hal ini telah memicu terungkainya ketidakseimbangan kewangan yang terkumpul sejak sebelum tahun 2007. Pertumbuhan menjadi sangat lemah dan disertai dengan peningkatan pembayaran balik hutang secara melampau terutamanya dalam kalangan bank, seterusnya mengakibatkan berlakunya keadaan luluh kredit (*credit crunch*). Hal ini telah meningkatkan tahap kekangan kewangan serta kehilangan kekayaan dan pendapatan, malah pertumbuhan ekonomi menjadi semakin lemah. Dalam keadaan ini, geseran sektor kewangan prokitaran (*procyclical financial sector frictions*) telah meningkatkan kemelesetan ekonomi pada skala global. Walaupun punca krisis kewangan ialah sektor kewangan, prokitarannya dengan aktiviti ekonomi telah memberikan kesan buruk dan meluas terhadap permintaan.

Rajah 2: Indeks Leveraj dan Pertumbuhan KDNK Benar AS



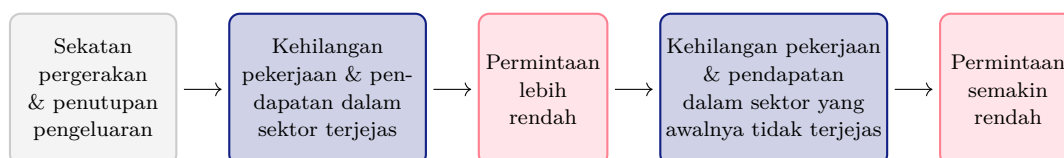
Sumber: Federal Reserve Economic Database (FRED)

Walaupun krisis mempunyai pengelasan yang berbeza, krisis boleh berubah menjadi krisis yang lain dan akhirnya menunjukkan ciri krisis bersilang (*cross-crises*). Contohnya, krisis hutang Amerika Latin pada tahun 1980-an bermula daripada kejutan dari segi penawaran dalam pasaran minyak global. Keadaan ini menyebabkan permintaan menjadi perlahan apabila dasar kewangan diketatkan bagi menangani inflasi yang semakin meningkat di AS, iaitu sumber utama permintaan luaran bagi rantau tersebut. Berikutan itu, keraguan terhadap kecukupan rizab turut mencetuskan pengeluaran wang secara besar-besaran seperti yang berlaku di Mexico. Oleh itu, pemantauan terhadap tanda-tanda bahawa krisis semakin meluas adalah suatu perkara yang penting.

Mengapakah pandemik COVID-19 yang sedang melanda menyebabkan krisis ekonomi?

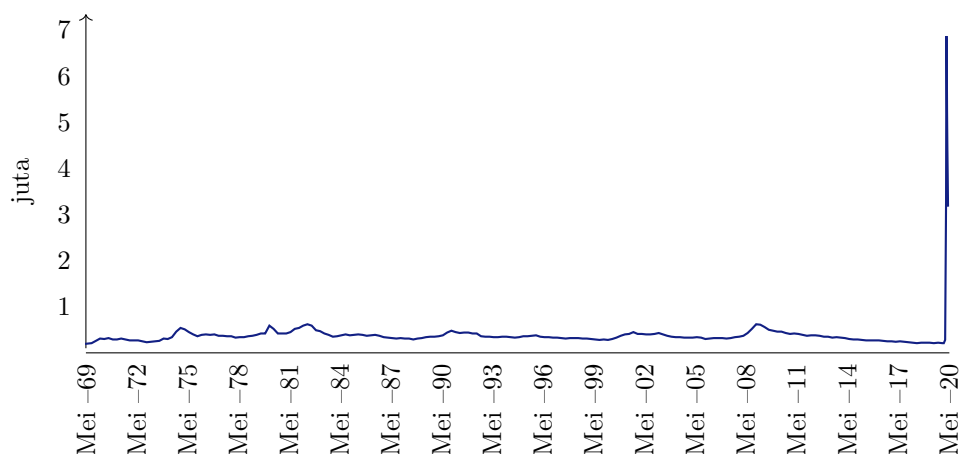
Krisis ekonomi ini tentunya bermula sebagai *kejutan penawaran*; perintah duduk di rumah, langkah sekatan pergerakan dan penjarakan sosial, sama ada dikuatkuasakan atau secara sukarela, telah menyebabkan aktiviti ekonomi terhenti secara tiba-tiba. Gangguan pengeluaran pula menjejaskan rantaian bekalan global. Kejutan penawaran ini seterusnya mencecutkan *tindak balas permintaan* yang buruk dan meluas kerana pengurangan pengeluaran telah menyebabkan perniagaan dan isi rumah menanggung kerugian pendapatan yang besar. Bagi ekonomi yang bergantung kepada perdagangan seperti Malaysia, pandemik ini pada awalnya merupakan *kejutan penawaran luaran* yang buruk yang bermula dari RR China. Keadaan ini telah menjadi semakin meluas ekoran penguncupan pengeluaran yang ketara pada peringkat global.

Rajah 3: Cara Kejutan Penawaran Akibat COVID-19 Menyebabkan Kejutan Permintaan yang Meluas



Dalam penulisan baharu tentang pandemik secara makro, Guerrieri et al. (2020) menggambarkan pandemik COVID-19 yang sedang berlaku sebagai Kejutan Penawaran Keynesian, iaitu kejutan dari segi penawaran yang menghasilkan kejutan permintaan yang ketara. Guerrieri et al. (2020) menjelaskan bahawa walaupun kerugian pendapatan pada awalnya hanya berlaku dalam sektor yang terjejas secara langsung, seperti segmen perkhidmatan bukan keperluan serta segmen makanan dan minuman, namun sektor lain kemudiannya mengalami permintaan yang semakin lemah seperti segmen perkhidmatan perlu dan perkilangan, lantas menyebabkan permintaan tenaga kerja akan terus terjejas (Rajah 3). Sekatan terhadap operasi perniagaan dan pergerakan yang merupakan ciri khas bagi langkah sekatan pergerakan pada peringkat global telah mengakibatkan keuntungan berkurang secara mendadak. Keadaan ini menyebabkan kekurangan aliran tunai yang ketara. Untuk terus bertahan, perniagaan akhirnya memberhentikan atau memberi cuti kepada pekerja. Di AS, keadaan ini telah menyebabkan peningkatan jumlah kehilangan pekerjaan sejak pertengahan bulan Mac pada tahap yang belum pernah dialami di AS (Rajah 4). Secara keseluruhan, kitaran ganas terhasil apabila lebih banyak pendapatan hilang dan seterusnya hal ini akan mengurangkan lagi permintaan pengguna secara keseluruhan dan meningkatkan kerugian pengeluaran.

Rajah 4: Tuntutan Permulaan Pengangguran Mingguan di AS



Sumber: Federal Reserve Economic Database (FRED)

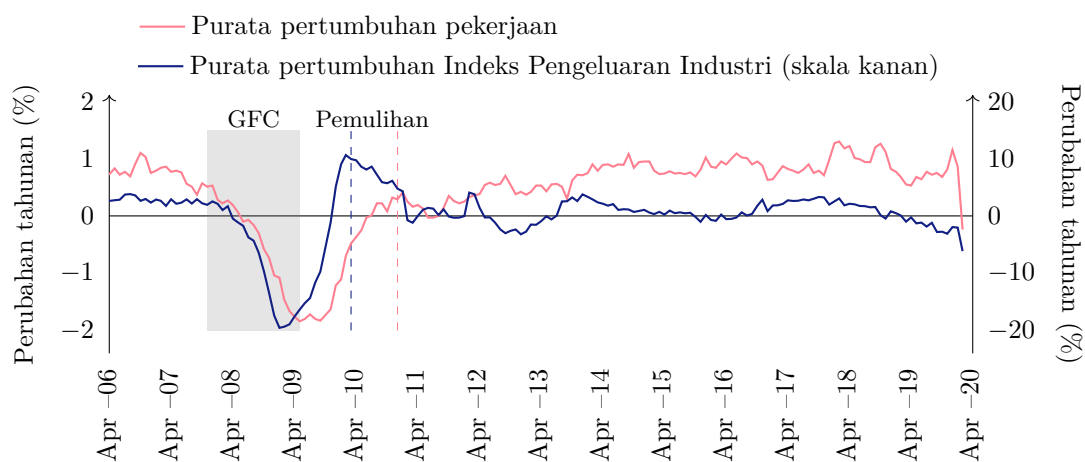
Gangguan pasaran pekerja menimbulkan kebimbangan atas dua sebab. Pertama, kekukuhan pasaran pekerja menyokong perbelanjaan sektor swasta dan seterusnya pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Pasaran pekerja yang lemah menghadkan kekukuhan dan kadar pemulihan ekonomi. Kedua, keadaan ini boleh menyebabkan histeresis pengangguran (*unemployment hysteresis*), terutamanya jika pekerja meninggalkan tenaga kerja sepenuhnya, atau jika kehilangan pengalaman kerja menyebabkan ketidakpadanan kemahiran. Keadaan ini menjelaskan penemuan Ball (2014) bahawa ekonomi maju OECD yang terjejas akibat GFC tahun 2008-09 telah mengalami kerugian keluaran potensi yang teruk. Walaupun histeresis pasaran pekerja (*labour market hysteresis*) mungkin timbul daripada kejutan sementara, kerugian pengeluaran mungkin kekal. Hal ini menekankan kepentingan tindak balas dasar yang wajar dan mencukupi bagi menangani kelemahan pasaran pekerja semasa kemelesetan.

Di samping itu, pasaran pekerja pulih secara perlahan-lahan. Geseran pencarian dan pepadanan menghadkan kadar pemulihan sektor pekerjaan dan mengekang kemajuan untuk kembali menjadi normal. Ini merupakan pandangan daripada kajian ekonomi yang disokong oleh Mortensen dan Pissarides (1994). Dalam kalangan ekonomi G4, tahap tertinggi pertumbuhan pekerjaan selepas kemelesetan yang pertama dapat dilihat dua tahun selepas tahap terendah GFC. Pemulihan pertumbuhan pengeluaran pula dapat dilihat setahun lebih awal (Rajah 5).

Selain pasaran pekerja, histeresis pengeluaran (*output hysteresis*) juga mungkin timbul akibat penutupan perniagaan yang didorong oleh tiga faktor. Pertama, firma menghadapi kesukaran untuk mengisi kekosongan jawatan dengan segera selepas langkah sekatan pergerakan damatkan. Kedua, firma yang terjejas akibat ketidakpadanan aliran tunai dan gangguan rantaian bekalan disebabkan oleh ketaksolvenan atau inisiatif untuk menentukan semula tujuan firma mungkin menghadapi masalah bagi menjalankan semula operasi. Ketiga, penjarakan

sosial yang dijangka terus berlaku walaupun langkah sekatan pergerakan ditamatkan akan menyebabkan permintaan yang rendah. Geseran yang dihadapi oleh firma-firma ini akan bertindak balas dengan geseran dalam pasaran pekerja dan menjadikan kejutan awal lebih teruk jika dibiarkan tanpa sebarang tindakan dasar.

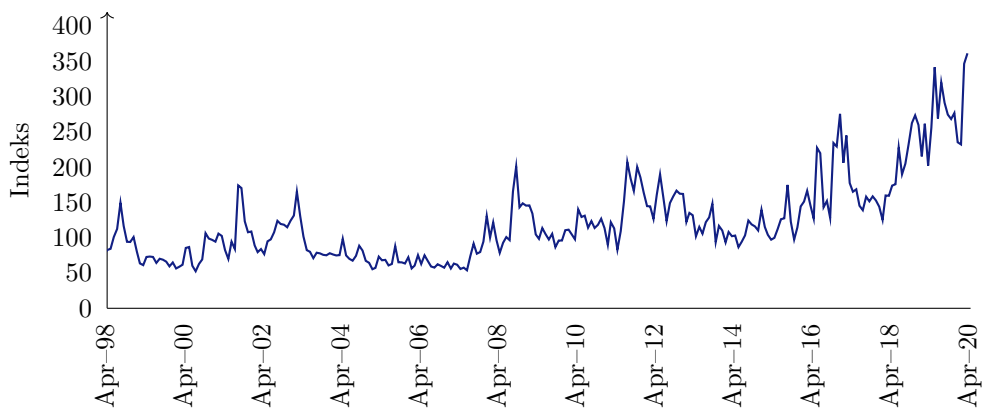
Rajah 5: Purata Pertumbuhan Pekerjaan dan Pengeluaran Industri Ekonomi G4



Sumber: CEIC dan pihak berkuasa negara

Tahap ketidaktentuan ekonomi semasa yang tinggi boleh memburukkan tahap dan kadar pemulihan. Walaupun tekanan perdagangan reda pada awal bulan Januari, ketidaktentuan dasar ekonomi telah kembali kepada tahap tertinggi dalam sejarah akibat pandemik yang tidak dapat diduga ini (Rajah 6). Baker et al. (2016) menjelaskan bahawa episod ketidaktentuan ekonomi yang berulang-ulang akan memberi kesan kepada permintaan, seterusnya menjejaskan prospek pemulihan ekonomi. Di samping itu, Fajgelbaum et al. (2017) pula mencadangkan bahawa aktiviti ekonomi yang lebih perlahan seterusnya akan menyebabkan 'perangkap ketidaktentuan' yang terus menjejaskan permintaan.

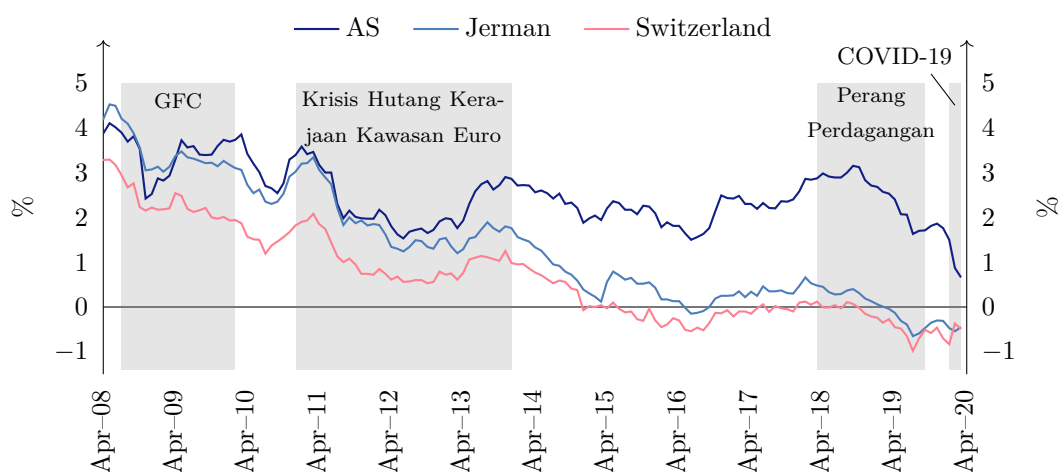
Rajah 6: Indeks Ketidakpastian Dasar Ekonomi Global



Sumber: Baker, Bloom and David (2016), policyuncertainty.com

Sentimen turut memainkan peranan sebagai pendorong kejutan buruk kerana sentimen cenderung untuk menjadi semakin lemah apabila prospek pertumbuhan tidak begitu menggalakkan. Pengguna dan firma kemudiannya mengumpulkan simpanan berjaga-jaga dan masing-masing menangguhkan penggunaan dan pelaburan. Apabila berlaku kehilangan kekayaan akibat pergerakan harga aset yang tidak menentu, perbelanjaan mungkin berkurang. Bagi para pelabur portfolio, penghindaran risiko mendorong tindakan untuk beralih kepada aset yang lebih selamat (*flight-to-safety*), menjadikan keadaan kewangan bertambah ketat dan terus meningkatkan kemelesetan. Sebagai bukti, permintaan untuk aset yang selamat, seperti bon kerajaan jangka panjang daripada ekonomi mata wang rizab, meningkat semasa krisis ekonomi seperti yang ditunjukkan oleh kejatuhan kadar hasil (Rajah 7).

Rajah 7: Kadar Hasil Bon Kerajaan 10 Tahun

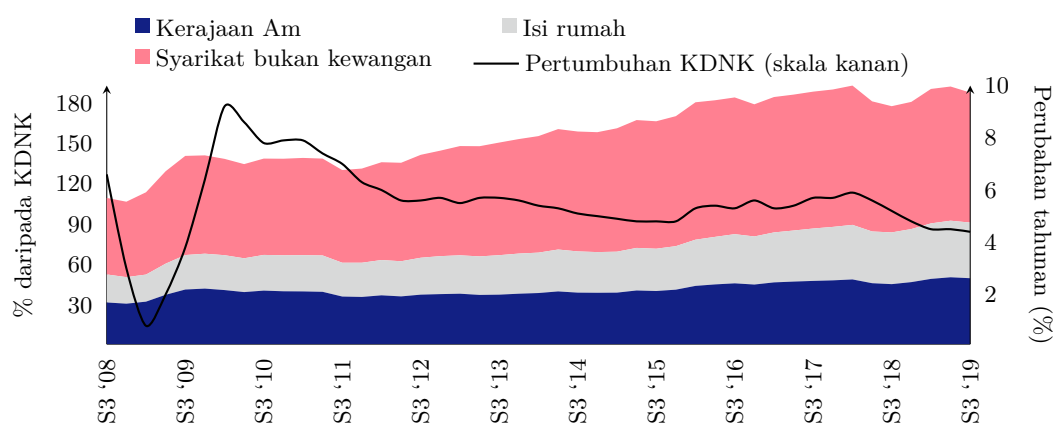


Sumber: CEIC dan pihak berkuasa negara

Oleh itu, COVID-19 merupakan kejutan dari segi penawaran sementara yang telah menyebabkan pengurangan permintaan yang besar. Berikutan kesan yang ketara terhadap pasaran pekerja, aktiviti perniagaan dan sentimen, maka kadar pemulihan adalah agak lemah.

Bolehkah krisis ini menjadi lebih teruk?

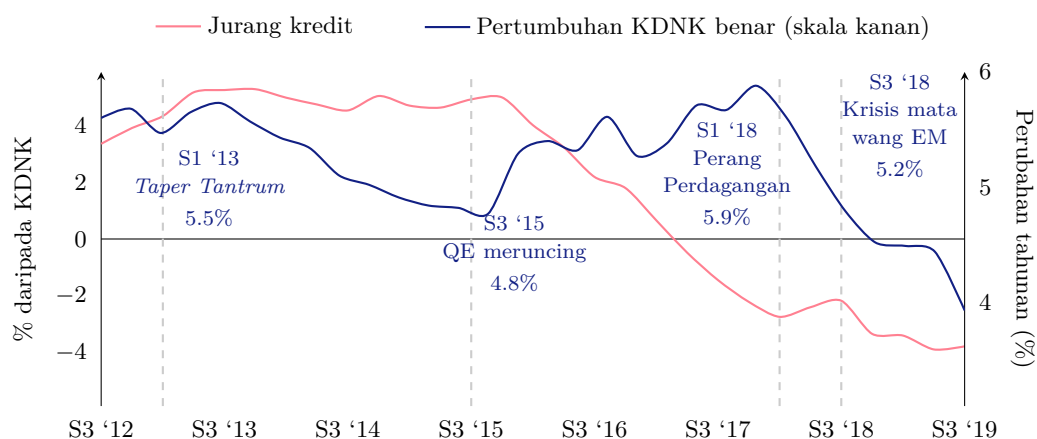
Rajah 8: Kredit Kepada Sektor Bukan Kewangan dalam Ekonomi Pesat Membangun



Sumber: BIS

Potensi pelupusan hutang pada peringkat global, terutamanya dalam ekonomi sedang pesat membangun yang terdapatnya pengumpulan hutang yang tinggi dalam keadaan pertumbuhan yang lembap sejak GFC (Rajah 8), boleh memburukkan lagi krisis yang sedang berlaku sehingga menyebabkan krisis kewangan.

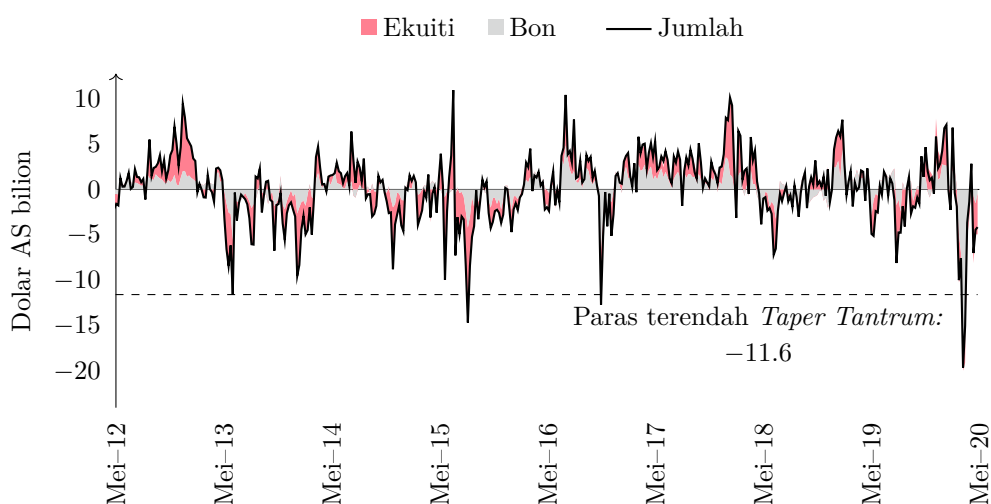
Rajah 9: Pertumbuhan KDNK Benar dan Jurang Kredit dalam Ekonomi Pesat Membangun



Sumber: BIS, IMF, CEIC, Haver, pihak berkuasa negara dan anggaran BNM

Dari perspektif kitaran ekonomi, kitaran kredit dan perniagaan masa kini berada dalam kedudukan yang kurang memuaskan (Rajah 9), berbanding dengan kelembapan ekonomi yang berlaku sejak GFC. Keadaan ini menghadkan skop beberapa ekonomi pesat membangun yang lemah untuk menghadapi kejutan daripada COVID-19. Penambahbaikan pengawalseliaan, seperti rangka kerja Basel III, mengurangkan sebahagian risiko ini dengan meningkatkan daya tahan sektor kewangan sejak GFC, terutama sekali dalam kalangan institusi perbankan. Di Malaysia, tindakan ini telah membolehkan sektor kewangan menghadapi krisis yang sedang berlaku ini daripada kedudukan yang kuat, dengan memiliki penampungan modal dan simpanan mudah tunai yang mencukupi. Walau bagaimanapun, tindakan untuk beralih ke aset lebih selamat (*flight-to-safety*) mampu mencetuskan aliran keluar modal secara mendadak dan memburukkan lagi kelemahan sektor luaran dalam ekonomi sedang pesat membangun (Rajah 10), lantas meningkatkan risiko kestabilan kewangan.

Rajah 10: Aliran Modal Bersih dalam Ekonomi Pesat Membangun



Sumber: EPFR Global

Kemelesetan boleh dihadkan tanpa menjejaskan keutamaan kesihatan awam

Berlatarbelakangkan krisis kesihatan, dasar ekonomi memainkan dua peranan. Pertama, dasar berperanan memastikan pandemik dibendung. Kedua, dasar berperanan menyokong tahap pendapatan tanpa berkompromi dengan keutamaan kesihatan.

Unuk melaksanakan peranan pertama adalah mudah. Dasar seharusnya dapat mengurangkan kekangan sumber yang dihadapi oleh sektor penjagaan kesihatan. Hasrat ini boleh dicapai secara meluas melalui peruntukan dana, peralatan, infrastruktur dan modal insan dengan murah hati dan cepat kepada perkhidmatan penjagaan kesihatan, termasuk di Malaysia. Justeru, rencana ini akan memberikan tumpuan pada peranan dasar yang kedua yang lebih menjadi perbalahan, iaitu perlunya kemerosotan mata pencarian ditangani dengan

baik tanpa berkompromi dengan matlamat kesihatan. Bagi mencapai matlamat ini, langkah yang diambil perlu memenuhi tiga kriteria – (i) **tepat**, (ii) **pantas**, dan (iii) **mencukupi**.

1) **Tepat**

Langkah-langkah yang diambil perlu tepat untuk menangani kekangan yang sedang dihadapi oleh isi rumah dan firma, iaitu kekurangan aliran tunai yang besar ekoran kelemahan kewangan semasa. Setakat ini, tindak balas dasar yang diperkenalkan oleh kebanyakan negara berusaha menangani masalah ini secara langsung, seperti pemberian bantuan kewangan dan subsidi upah, dan secara tidak langsung, melalui kredit/penanguhan cukai dan jaminan pinjaman. Kesemua langkah ini bertujuan untuk meminimumkan kehilangan pendapatan dan mengekalkan keadaan kos bagi firma dan isi rumah semasa ketiadaan pekerjaan dan pengeluaran. Yang penting, pindahan tunai yang tepat kepada individu atau perniagaan akan mengurangkan kekangan mudah tunai dalam jangka terdekat. Selain itu, langkah ini mengasingkan aktiviti pengeluaran dan perniagaan daripada aliran pendapatan, lantas mengelakkan konflik dengan usaha bagi memelihara kesihatan orang ramai untuk melandaikan keluk wabak (*flatten the epidemic curve*).

Bagi mengelakkan keadaan berlarutan sehingga menjadi krisis kewangan, dasar juga menangani secara langsung tekanan kedudukan kewangan dalam sektor kewangan. Pihak berkuasa penyeliaan dan bank pusat pada amnya telah menggalakkan penggunaan penampungan modal kitaran berbalas dan pemulihan (*countercyclical capital and conservation buffers*), melebihi penurunan kadar faedah dan suntikan mudah tunai. Pelonggaran dasar kehematan makro juga dilaksanakan untuk menyokong keadaan ekonomi. Selain itu, bank pusat dan kerajaan telah memberikan jaminan pinjaman secara meluas dan bersasaran serta kemudahan kredit untuk mengelakkan keadaan luluh kredit (*credit crunch*) pada peringkat firma yang mungkin menyebabkan limpahan teruk ke dalam institusi-institusi kewangan.

2) **Pantas**

Terdapat had tempoh masa seseorang itu mampu bertahan sebelum dilanda masalah keperluan pembiayaan dan perbelanjaan ekoran kehilangan pendapatan. Dasar perlu segera dapat mengurangkan kekangan mudah tunai yang dihadapi oleh isi rumah dan perniagaan bagi mengelakkan kebangkrapan yang akan mengakibatkan kehilangan pekerjaan. Dasar yang tepat pada masanya memerlukan data dan kemampuan untuk melakukannya (*automaticity*). Satu cara bagi menentukan keadaan ini adalah menerusi penunjuk berkebetulan (*coincident indicators*) yang menunjukkan dengan jelas apabila ekonomi mengalami kemelesetan. *Sahm Rule* oleh Federal Reserve merupakan salah satu penunjuk tersebut. Sahm (2019) mencadangkan penunjuk ini dikaitkan terus dengan pengeluaran rangsangan langsung yang berskala besar, manakala Chodorow-Reich dan Coglianesi (2019) mencadangkan insurans pengangguran diperluas secara automatik dengan meliberalisasikan kelayakan dan pembiayaan apabila berlakunya kesukaran ekonomi. Haughwout (2019) seterusnya mencadangkan projek infrastruktur awam dimulakan secara

automatik jika dan apabila ekonomi dipercayai mula mengalami kemelesetan. Meskipun kemelesetan lazimnya ditakrifkan dari segi KDNK, penunjuk yang boleh diukur ini mempunyai kesan tertangguh yang besar, justeru penilaian keadaan ekonomi akan tertangguh.

Kemelesetan yang dikesan lebih awal akan membolehkan langkah yang lebih efektif diambil, justeru mengurangkan kesan negatif yang ketara terhadap ekonomi dari segi kadar kebangkrutan yang tinggi, bertambahnya kehilangan pekerjaan secara mendadak dan kemungkinan meningkatnya kadar pengangguran yang berterusan.

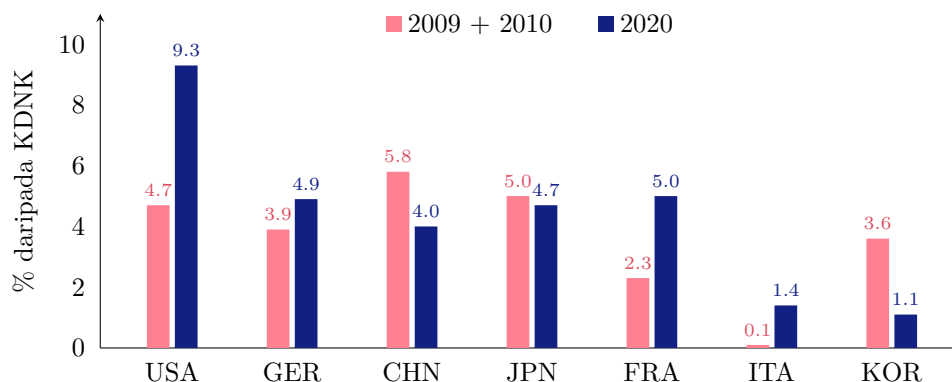
Perkara ini memberi penekanan tentang pentingnya campur tangan dasar yang tepat pada masanya. Tindakan dasar monetari yang selaras dan cepat meredakan keadaan pasaran kewangan, terutamanya dalam ekonomi sedang pesat membangun. Kemudahan swap Dolar AS ditawarkan oleh Federal Reserve kepada bank pusat dalam ekonomi sedang pesat membangun utama, termasuklah Brazil dan Mexico, serta ekonomi serantau terpilih. Kemudahan ini mengimbangi sebahagiannya kekurangan dolar AS dan menghadkan tahap keadaan kewangan yang menjadi ketat secara mendadak dan mengejut, justeru mengelakkan krisis yang sedang berlaku ini daripada berubah menjadi krisis kewangan.

3) Mencukupi

Magnitud tindak balas dasar mesti mencukupi, selaras dengan sifat luar biasa krisis ekonomi yang berpunca daripada pandemik COVID-19.

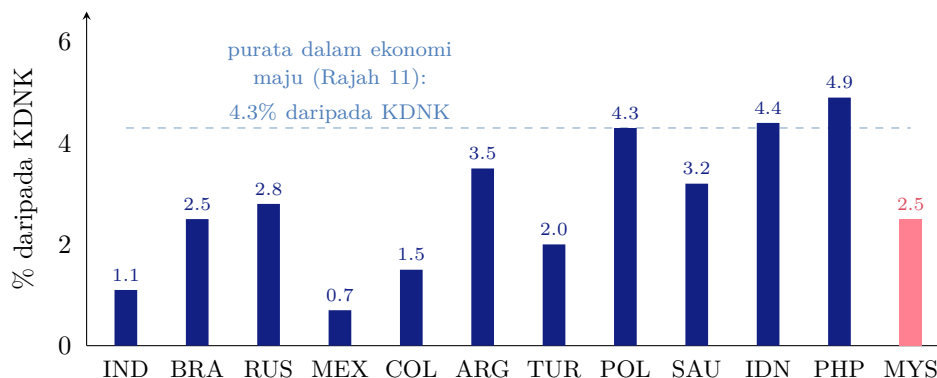
Jika COVID-19 dilihat dari sudut pandangan kemanusiaan dan diringkaskan dari sudut ekonomi, rangsangan bertujuan mengekalkan mata pencarian dan menjaga maruah manusia ketika menghadapi tempoh yang mencabar. Guerrieri et al. (2020) mengatakan bahawa meskipun impak rangsangan dasar terhadap pertumbuhan sebenarnya lebih rendah, ekoran penjarakan sosial dan pembendungan pergerakan yang menyekatkan aktiviti ekonomi, langkah ini masih merupakan tindak balas yang sesuai. Melalui penyediaan bantuan yang mencukupi kepada kelompok yang lebih mudah terjejas dalam ekonomi, matlamat untuk memastikan kesejahteraan kekal terpelihara dengan cara yang insani mampu dicapai.

Rajah 11: Rangsangan Fiskal Berkaitan Krisis dalam Ekonomi Utama (setakat 6 Mei 2020)



Sumber: Pihak berkuasa negara

Rajah 12: Rangsangan Fiskal Berkaitan Krisis dalam Ekonomi Pesat Membangun (setakat 6 Mei 2020)



Sumber: Pihak berkuasa negara, IMF dan anggaran BNM

Sebagai tindak balas kepada aktiviti ekonomi yang merosot dengan ketara, beberapa ekonomi utama telah memperkenalkan tindak balas dasar fiskal dan monetari yang besar. Rajah 11 meringkaskan magnitud langkah fiskal yang menggunakan GFC 2008-2009 sebagai penanda aras. Jadual 1 menunjukkan langkah dasar monetari, iaitu penurunan kadar dasar dan pelonggaran kuantitatif setakat 6 Mei 2020. Dalam tempoh beberapa bulan awal sejak berlakunya pandemik, tindak balas dasar fiskal dan monetari telah melebihi paras sewaktu GFC, terutamanya di AS dan Jepun. Selain itu, Rajah 12 menunjukkan saiz rangsangan fiskal dalam ekonomi sedang pesat membangun yang terpilih, yang menggunakan penanda aras berbanding purata beberapa ekonomi utama dan serantau yang maju.

Jadual 1: Tindak Balas Dasar Monetari Ekonomi Terpilih (setakat 6 Mei 2020)

	Pengurangan Kadar Dasar (mata asas)		Pelonggaran Kuantitatif (bil LCY)	
	GFC	2020	GFC	2020
USA	425	150	1,750	tiada had
EUR	325	0	60	870
GBR	475	65	200	200
JPN	45	0	6,000	25,180
KOR	325	50	-	10,000
IND	525	75	-	2,000
ZAF	650	100	-	tidak dinyatakan
CHL	775	125	-	6,600
MYS	150	100	-	-

Dari perspektif sektor kewangan, mengekalkan akses kepada mudah tunai yang lebih daripada mencukupi adalah amat penting dalam tempoh krisis yang menyebabkan pembayaran balik hutang dan penghindaran risiko meningkat. Tindakan ini bertujuan mengelakkan krisis sektor perbankan, hutang dan mata wang berlaku dengan sendirinya. Bank-bank pusat dan pihak berkuasa penyeliaan telah membolehkan bank-bank menggunakan penampun berhemat untuk memberikan tindak balas berlawanan dengan krisis yang sedang berlaku. Kestabilan sektor kewangan yang terpelihara bukan sahaja dapat mengehadkan kemelesetan ekonomi, tetapi juga membolehkan pemulihan yang berterusan dengan memastikan perantaraan kewangan yang kukuh semasa dan selepas krisis.

Tindak balas dasar Malaysia telah memenuhi kriteria tersebut

Dasar yang diperkenalkan oleh Malaysia telah menjurus kepada meringankan beban aliran tunai yang dihadapi oleh firma dan isi rumah sejak tercetusnya pandemik COVID-19, seterusnya memenuhi kriteria ketepatan. Pada akhir bulan Februari, sebelum pandemik meruncing pada peringkat global, pindahan langsung dan jaminan kredit diperkenalkan bagi sektor yang terjejas, terutamanya dalam industri berkaitan pelancongan. Pada bulan Mac dan April, pindahan langsung secara meluas, moratorium pinjaman dan kemudahan kredit khas seperti Kemudahan Bantuan Khas BNM (*BNM Special Relief Facility*) menunjukkan kesedaran bahawa ketepatan dalam menangani keperluan mudah tunai oleh isi rumah dan firma adalah kritikal.

Selain itu, pelaksanaan langkah-langkah tindak balas secara pantas menunjukkan kepekaan terhadap perkembangan ekonomi global dan dalam negeri yang telah merosot dengan ketara

sejak pertengahan bulan Mac. Yang penting, bantuan berskala besar untuk PKS dan isi rumah yang diumumkan secara berperingkat adalah setara dengan tahap gangguan yang dialami dalam aktiviti ekonomi ekoran pelanjutan Perintah Kawalan Pergerakan (PKP). Dari aspek dasar monetari dan kewangan, Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate*, OPR) dan Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirements*, SRR) diturunkan, manakala penggunaan penampungan kehematan pun dibenarkan, sebelum COVID-19 mencapai peningkatan sepenuhnya.

Bagi mengurangkan kesan negatif terhadap ekonomi tanpa berkompromi dengan matlamat kesihatan orang ramai, bantuan ekonomi yang besar turut disediakan. Dengan kesedaran bahawa kesan negatif terhadap ekonomi akan menjadi lebih serius jika tidak ditangani dengan sewajarnya, pakej rangsangan yang ditawarkan di Malaysia mencapai kedudukan sebagai salah satu pakej yang terbesar dalam kalangan seluruh ekonomi sedang pesat membangun dan ekonomi serantau. Pakej ini berjumlah sebanyak 17% daripada KDNK dan mencakupi langkah-langkah langsung dan tidak langsung. Pelonggaran dasar monetari secara meluas seterusnya meningkatkan kestabilan kewangan dan membolehkan pemulihan yang lancar ketika pandemik ini luput. Ternyata apabila berlakunya krisis yang luar biasa dan tidak pernah dialami sebelum ini, tindak balas ekonomi turut luar biasa, selaras dengan tindakan segera yang ditunjukkan oleh kriteria ini.

Kesimpulan

Rencana ini meletakkan krisis kesihatan orang ramai yang berpunca daripada pandemik COVID-19 dalam konteks ekonomi. Keadaan kejutan penawaran yang tidak pernah dijangka telah mendorong tindak balas permintaan yang besar. Pihak Bank Negara Malaysia (Bank) telah membuat analisis tentang tindak balas dasar fiskal, monetari dan kewangan pada peringkat global. Bank mendapati bahawa keutamaan dasar ketika pandemik COVID-19 adalah dengan melihat ekonomi dari sudut pandangan kemanusiaan, iaitu mengekalkan mata pencarian dan memastikan keperluan mudah tunai tetap dipenuhi tanpa menjejaskan keutamaan kesihatan orang ramai. Bagi mencapai matlamat ini, rencana ini telah mengenal pasti tiga ciri yang patut dipenuhi untuk pertimbangan dasar, iaitu tepat, pantas dan mencukupi.

COVID-19 memang luar biasa, yakni krisis kesihatan luar biasa yang telah mencetuskan anjakan paradigma mengenai krisis ekonomi. Oleh yang demikian, barisan hadapan ekonomi memerlukan tindak balas dasar yang juga luar biasa bagi menghadapi kemelesetan ini.

Rujukan

Baker, S. R., Bloom, N. and Davis, S. J. (2016), 'Measuring economic policy uncertainty', *The Quarterly Journal of Economics* 131(4), 1593–1636.

Ball, L. (2014), 'Long-term damage from the great recession in oecd countries', *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 11(2), 149–160.

Chodorow-Reich, G. and Karabarbounis, L. (2016), 'The limited macroeconomic effects of unemployment benefit extensions', *NBER working paper series*.

Fajgelbaum, P. D., Schaal, E. and Taschereau-Dumouchel, M. (2017), 'Uncertainty traps', *The Quarterly Journal of Economics* 132(4), 1641–1692.

Guerrieri, V., Lorenzoni, G., Straub, L. and Werning, I. (2020), 'Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages?', *NBER working paper series*.

Haughwout, A. (2019), 'Infrastructure investment as an automatic stabilizer', *Hamilton Project*.

Mortensen, D. T. and Pissarides, C. A. (1994), 'Job creation and job destruction in the theory of unemployment', *The Review of Economic Studies* 61(3), 397–415.

Sahm, C. (2019), 'Direct stimulus payments to individuals', *Recession Ready: Fiscal Policies to Stabilize the American Economy*.

Shapiro, M. D. (1987), 'Supply shocks in macroeconomics', *NBER working paper series*.

Perkembangan Ekonomi Malaysia

Sorotan

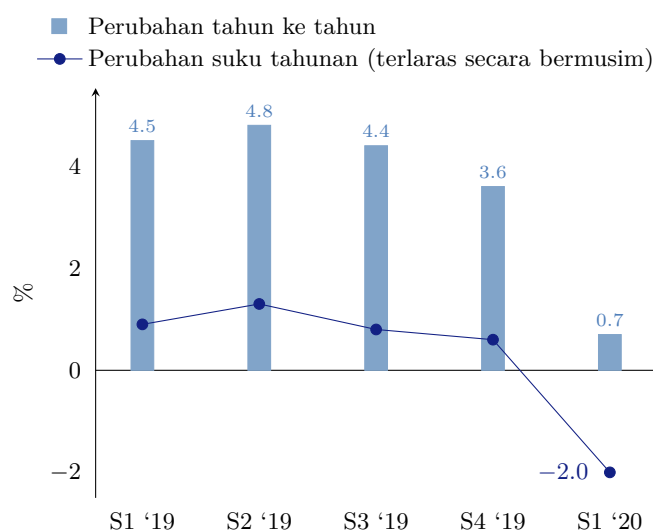
- Ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan yang sangat sederhana pada 0.7% pada suku pertama.
- Inflasi keseluruhan dan inflasi teras kekal sederhana, masing-masing pada 0.9% dan 1.3%.
- Lebihan akaun semasa berjumlah RM9.5 bilion (2.6% daripada KDNK).

Ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan lebih rendah sebanyak 0.7% pada suku pertama 2020

Pertumbuhan 0.7% ini merupakan kadar pertumbuhan terendah pernah dicatatkan sejak S3 2009 (-1.1%). Perkembangan ini mencerminkan kesan awal daripada langkah-langkah yang diambil di seluruh dunia dan dalam negeri untuk membendung penularan pandemik COVID-19. Antara langkah yang diambil di negara ini ialah pelaksanaan Perintah Kawalan Pergerakan (PKP). Dari segi penawaran, sektor perkhidmatan dan perkilangan berkembang dengan sederhana, manakala sektor-sektor lain menguncup. Dari segi perbelanjaan, permintaan dalam negeri menjadi sederhana, sementara eksport barangan dan perkhidmatan mencatatkan kemerosotan yang lebih teruk. Berdasarkan suku tahunan terlaras secara bermusim, ekonomi negara menguncup sebanyak 2.0% (S4 2019: 0.6%).

Selepas pengembangan yang kukuh selama dua bulan, aktiviti ekonomi mengalami penurunan yang mendadak pada bulan Mac berikutan pelaksanaan PKP (18-31 Mac

Rajah 4: Pertumbuhan KDNK Benar



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

2020). Hal ini ditunjukkan oleh Indeks Pengeluaran Industri dan Indeks Perdagangan Borong dan Runcit yang masing-masing mencatatkan pertumbuhan purata 3.4% dan 5.5% antara bulan Januari hingga Februari 2020, sebelum kadar pertumbuhan menguncup masing-masing kepada -4.9% dan -6.1% pada bulan Mac (S1 2020: masing-masing 0.4% dan 1.5%). PKP merangkumi penutupan sekolah, universiti dan perkhidmatan bukan keperluan utama (*non-essential services*) oleh Kerajaan, penutupan sempadan dan sekatan pergerakan orang ramai, tempat kerja dan waktu operasi, serta penjarakan sosial mandatori dan langkah perlindungan peribadi. Perkhidmatan perlu (*essential services*) termasuk sektor telekomunikasi, kewangan, pengeluaran dan penyediaan bekalan makanan, penjagaan kesihatan, utiliti, keluaran elektrik dan elektronik (E&E), serta industri tertentu dalam kelompok berasaskan sumber dan pengguna dalam sektor perkilangan. Sektor yang lebih berintensif pekerja dan memerlukan interaksi secara bersemuka didapati lebih banyak terjejas disebabkan oleh PKP. Khususnya, aktiviti pembinaan telah dikenakan larangan sepenuhnya semasa fasa PKP. Sebaliknya, kapasiti pengeluaran industri yang lebih berintensif modal seperti perlombongan dan subsektor perkilangan E&E tidak begitu terjejas. PKP juga menyebabkan aktiviti sektor swasta menjadi lebih lembap, berikutan sekatan pergerakan, penutupan perkhidmatan tidak perlu seperti subsektor runcit, dan penangguhan sementara pelaburan yang sedang dilaksanakan.

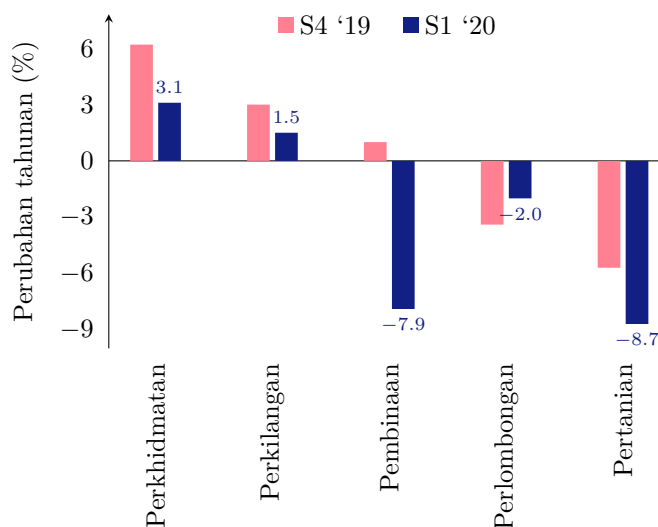
Pertumbuhan sektor ekonomi utama menurun dengan mendadak berikutan PKP pada bulan Mac dan gangguan bekalan komoditi semasa

Sektor perkhidmatan menjadi sederhana kepada 3.1% pada S1 2020 (S4 2019: 6.2%), iaitu pertumbuhan paling rendah dicatatkan sejak S2 2009. Sektor ini telah terjejas akibat pandemik COVID-19 dan ini khususnya berlaku pada subsektor berkaitan pelancongan dan subsektor runcit bukan berkaitan makanan. Pelaksanaan PKP telah menjejaskan aktiviti perniagaan, pelancongan dan perbelanjaan pengguna dengan ketara. Keadaan ini seterusnya mengakibatkan penurunan yang mendadak dalam subsektor perdagangan borong dan runcit, serta subsektor makanan dan minuman serta penginapan. Sekatan perjalanan antarabangsa dan domestik telah menjejaskan dengan ketara subsektor pengangkutan dan penyimpanan, khususnya perjalanan penumpang melalui pengangkutan udara yang hampir terhenti sepenuhnya semasa tempoh PKP. Pertumbuhan subsektor kewangan dan insurans disokong oleh pembiayaan yang berterusan dan premium insurans bersih yang lebih tinggi. Sementara itu, permintaan yang berterusan untuk perkhidmatan data komunikasi dalam tempoh PKP menyumbang kepada pertumbuhan subsektor maklumat dan komunikasi.

Pertumbuhan sektor perkilangan terus menjadi sederhana kepada 1.5% (S4 2019: 3.0%). Sekatan pergerakan di RR China untuk membendung pandemik telah menjejaskan rantaian bekalan global untuk pelbagai rangkaian produk, termasuklah E&E dan kelengkapan pengangkutan. Keadaan ini mengakibatkan kekurangan input perantara bagi beberapa industri dalam negeri. Namun begitu, kesan ini dapat dikurangkan melalui pengeluaran inventori yang kebanyakannya dapat menampung aktiviti pengeluaran dalam negeri. Walau bagaimanapun, aktiviti perkilangan telah menerima kesan

Pertumbuhan lebih perlahan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan, manakala sektor lain menguncup

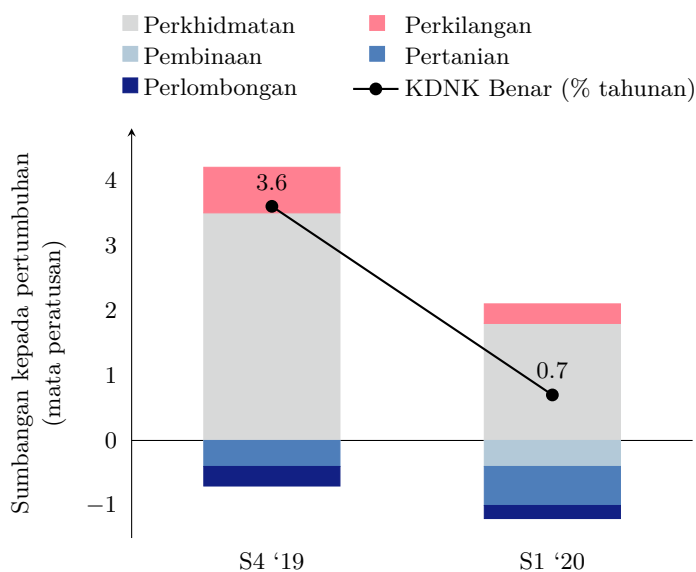
Rajah 5: Pertumbuhan Mengikut Sektor Ekonomi



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan dan perkilangan kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan

Rajah 6: KDNK Benar Mengikut Sektor Ekonomi



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

daripada pelaksanaan PKP. Meskipun pengeluaran barangan penting dan rantai bekalnya dibenarkan beroperasi, tahap kapasiti pengeluaran berkurang dengan ketara disebabkan oleh penggunaan pekerja yang dihadkan sebanyak 50% sahaja bagi memastikan penjarakan sosial diamalkan dengan sewajarnya di tempat kerja.

Pertumbuhan sektor perlombongan terus menguncup (-2.0%; S4 2019: -3.4%), berikutan pengeluaran minyak mentah dan gas asli yang terjejas oleh kerja-kerja penyelenggaraan yang sedang dijalankan selain satu insiden yang melibatkan saluran paip gas di Sabah dan Sarawak.

Sektor pertanian terus menguncup (-8.7%; S4 2019: -5.7%). Pengeluaran minyak sawit mentah terus terjejas oleh kesan berlarutan daripada keadaan cuaca kering yang teruk dan pengurangan penggunaan baja pada awal tahun 2019. Keadaan ini menjadi semakin buruk apabila PKP dilaksanakan lantas menyebabkan pengeluaran kebanyakan subsektor pertanian lebih rendah.

Sektor pembinaan merosot sebanyak 7.9% pada suku pertama (S4 2019: +1.0%), mencerminkan terutamanya penangguhan aktiviti dalam tempoh PKP. Keadaan ini telah lebih daripada mengimbangi kemajuan pelaksanaan projek pengangkutan mega dan aktiviti dalam segmen perumahan mampu milik pada bulan-bulan awal suku pertama.

Permintaan dalam negeri terjejas oleh aktiviti pelaburan lebih rendah

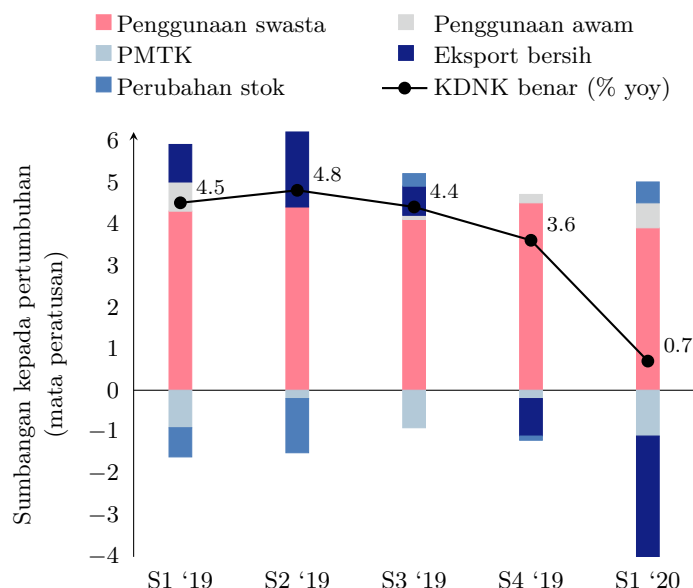
Permintaan dalam negeri mencatatkan pertumbuhan yang lebih sederhana sebanyak 3.7% pada suku pertama (S4 2019: 4.8%), disebabkan terutamanya oleh perbelanjaan modal yang lebih rendah oleh sektor swasta dan awam. Aktiviti pelaburan yang lembap ini disebabkan terutamanya oleh langkah-langkah pembendungan yang diambil oleh pihak berkuasa di seluruh dunia dan di negara ini. Permintaan dalam negeri turut terjejas oleh sentimen pengguna dan keyakinan perniagaan yang lebih lemah memandangkan ketidakpastian yang semakin meningkat mengenai COVID-19. Selain itu, prestasi eksport bersih turut memberikan tekanan yang besar kepada pertumbuhan pada suku tersebut. Meskipun demikian, pertumbuhan disokong oleh penggunaan swasta dan awam yang terus berkembang.

Pada suku pertama, penggunaan swasta menjadi lebih sederhana kepada 6.7% (S4 2019: 8.1%). Pada bulan Januari dan Februari, data runcit dan pembiayaan menunjukkan perbelanjaan penggunaan yang terus kukuh. Tempoh PKP pada separuh kedua bulan Mac sedikit sebanyak telah menjejaskan perbelanjaan namun ini hanya bagi perbelanjaan untuk barangan mewah dan barangan berkaitan dengan kegiatan masa lapang, seperti pembelian kereta dan perkhidmatan rekreasi. Dalam keadaan pasaran pekerja yang lembap langkah-langkah rangsangan seperti mempercepat pembayaran Bantuan Sara Hidup daripada suku kedua kepada bulan Mac, dan penurunan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) terutamanya pada bulan Januari telah menjadi pemangkin utama perbelanjaan. Platform penghantaran secara dalam talian yang tersedia turut menampung kesan daripada sekatan pergerakan.

Penggunaan awam berkembang dengan lebih pantas pada kadar 5.0% (S4 2019: 1.3%), disokong oleh perbelanjaan untuk emolumen serta bekalan dan perkhidmatan lebih tinggi.

Pertumbuhan sederhana berikutan permintaan dalam negeri lembap dan sektor luaran menurun

Rajah 7: Sumbangan Komponen Perbelanjaan kepada Pertumbuhan KDNK Benar



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

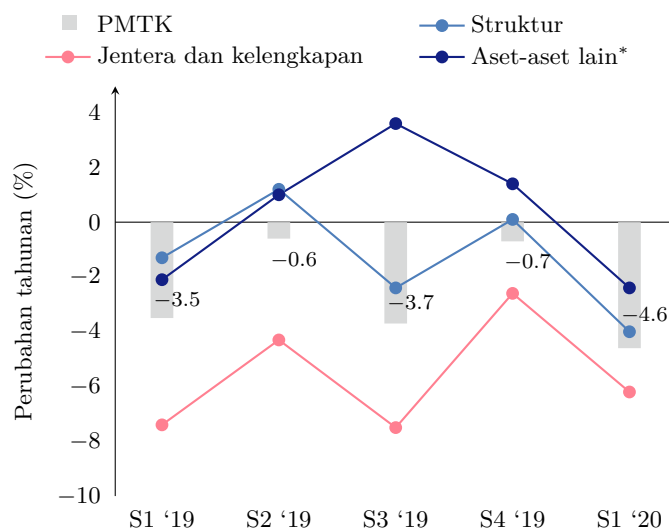
Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) menguncup dengan lebih nyata sebanyak 4.6% (S4 2019: -0.7%), akibat perbelanjaan modal yang lebih rendah oleh sektor swasta dan awam. Hal ini mencerminkan keadaan permintaan global yang lebih lemah dan gangguan kepada rantaian bekalan, yang seterusnya menyebabkan perbelanjaan modal yang lebih perlahan. Tambahan pula, projek pelaburan yang sedang dilaksanakan telah dihentikan buat sementara dalam tempoh PKP. Dari segi jenis aset, kemerosotan dalam pelaburan adalah menyeluruh. Pelaburan dalam struktur serta jentera dan kelengkapan masing-masing merosot sebanyak 4.0% (S4 2019: 0.1%) dan 6.2% (S4 2019: -2.6%).

Pertumbuhan pelaburan swasta menguncup buat kali pertama sejak suku keempat 2010 (S1 2020: -2.3%; S4 2019: 4.3%), apabila keadaan luaran yang lembap, dan ketidakpastian yang tinggi menjejaskan sentimen perniagaan dan perancangan pelaburan. Selain itu, PKP telah menyebabkan beberapa gangguan kepada projek pembinaan yang sedang berjalan, serta penghantaran jentera dan kelengkapan.

Pelaburan awam mencatatkan kemerosotan lebih besar sebanyak 11.3% (S4 2019: -8.0%). Hal ini disebabkan oleh penguncupan lebih ketara dalam perbelanjaan modal oleh kerajaan am dan syarikat awam pada suku pertama.

Penguncupan yang lebih besar dalam pembentukan modal tetap kasar

Rajah 8: Pertumbuhan PMTK Mengikut Jenis Aset



*Aset-aset lain termasuk penerokaan mineral, penyelidikan & pembangunan dan penanaman modal.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

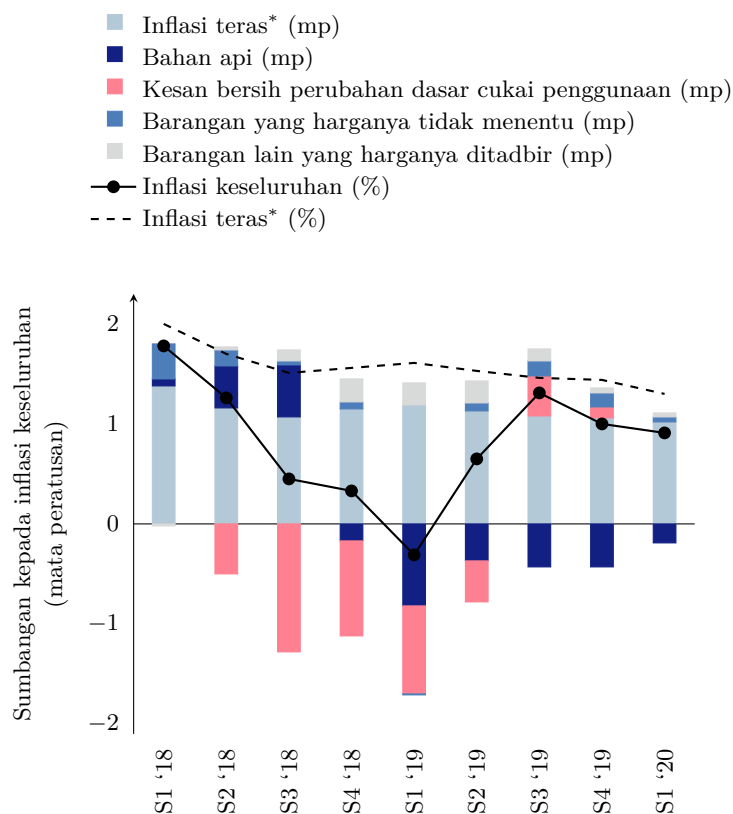
Inflasi keseluruhan kekal sederhana pada suku pertama

Inflasi keseluruhan, seperti yang diukur oleh perubahan peratusan tahunan dalam Indeks Harga Pengguna (IHP), kekal sederhana pada 0.9% pada S1 2020 (S4 2019: 1.0%). Sumbangan negatif yang lebih kecil daripada inflasi bahan api sebahagian besarnya mengimbangi luputnya baki kesan pelaksanaan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (*Sales and Services Tax*, SST) serta inflasi yang lebih rendah bagi barangan yang harganya tidak menentu (contoh, barangan makanan segar).

Dari segi trajektori bulanan, inflasi keseluruhan meningkat kepada 1.6% pada bulan Januari 2020, mencerminkan kesan asas daripada harga bahan api yang lebih rendah pada tahun lalu. Namun begitu, kadar inflasi keseluruhan menjadi negatif pada -0.2% menjelang bulan Mac apabila inflasi bahan api menurun dengan ketara berikutan harga minyak dunia yang lebih rendah. Walau bagaimanapun, penurunan inflasi tidak menyeluruh kerana peratusan item dalam IHP yang menunjukkan penurunan harga bulanan kekal stabil secara amnya pada bulan itu (Mac: 22%; Februari: 20%; Januari: 23%).

Inflasi teras menurun sedikit kepada 1.3% (S4 2019: 1.4%) dan kekal di bawah paras purata jangka panjang berikutan tanda-tanda awal yang menunjukkan tekanan permintaan semakin sederhana dan keadaan pasaran pekerja yang lembap.

Rajah 9: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



* Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir. Pengiraan juga tidak mengambil kira anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

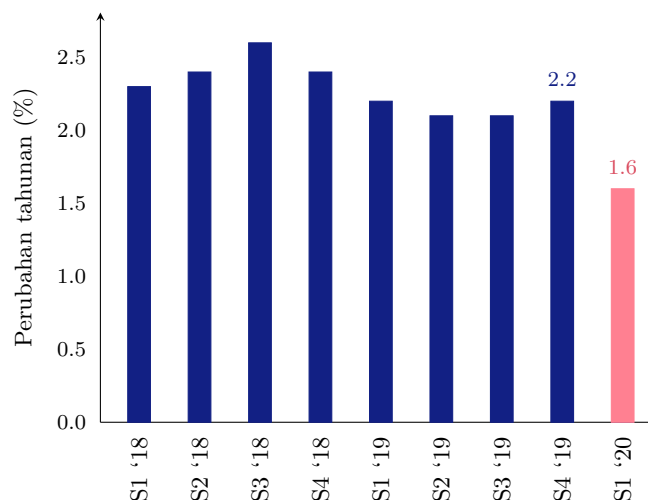
Keadaan pasaran pekerja adalah lembap

Keadaan pasaran pekerja menjadi lembap pada suku pertama 2020. Pada dua bulan pertama suku tersebut, pertumbuhan guna tenaga kekal pada kadar yang mampan, iaitu 2.1%, sementara kadar pengangguran terus stabil pada 3.3%. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran pekerja menjadi bertambah buruk pada bulan Mac disebabkan terutamanya oleh industri berkaitan pelancongan yang lembap. Pelaksanaan PKP menjejaskan kadar pertumbuhan guna tenaga pada dua minggu terakhir bulan Mac. Pada suku pertama, pertumbuhan guna tenaga menjadi sederhana kepada 1.6% (S4 2019: 2.2%). Kadar pengangguran meningkat kepada 3.5% pada suku pertama (S4 2019: 3.2%).

Upah sektor swasta meningkat dengan lebih sederhana pada 2.1% (S4 2019: 4.3%) disebabkan oleh pertumbuhan upah yang perlahan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan. Pertumbuhan upah perkhidmatan swasta adalah lebih perlahan pada 1.4% (S4 2019: 4.2%), didorong terutamanya oleh perkhidmatan berkaitan pelancongan seperti perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman, serta penginapan (1.9%; S4 2019: 3.9%) dan juga subsektor pengangkutan dan penyimpanan (-3.5%; S4 2019: +2.8%). Dalam sektor perkilangan, kadar upah meningkat sebanyak 3.4% (S4 2019: 4.4%). Hal ini disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan upah yang lebih perlahan dalam subsektor E&E (4.1%; S4 2019: +5.1%) berikutan pertumbuhan segmen E&E yang lebih sederhana. Pertumbuhan upah dalam subsektor kelengkapan pengangkutan dan perkilangan lain juga lebih perlahan (1.3%; S4 2019: +5.1%), disebabkan terutamanya oleh upah yang lebih rendah dalam subkategori kenderaan bermotor, treler dan separa treler.

Pertumbuhan guna tenaga lebih rendah

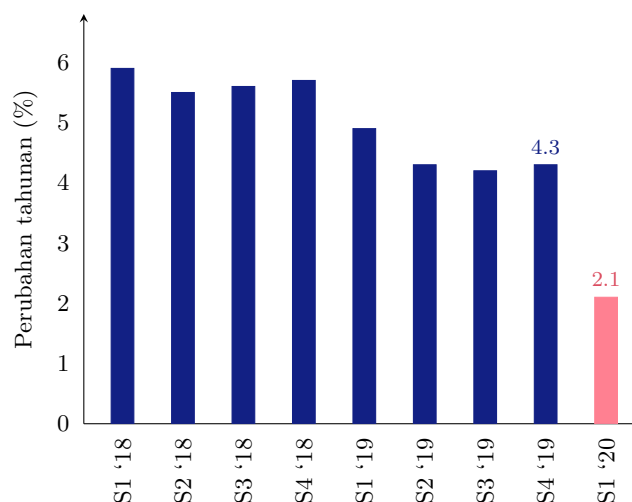
Rajah 10: Pertumbuhan Guna Tenaga



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Peningkatan sederhana upah sektor swasta

Rajah 11: Pertumbuhan Upah Sektor Swasta*



* Upah sektor swasta diperoleh daripada data gaji dan upah yang diterbitkan dalam Perangkaan Pembuatan Bulanan dan Perangkaan Perkhidmatan Suku Tahunan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Data ini merangkumi 62.9% daripada jumlah guna tenaga.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Aktiviti perdagangan terus positif

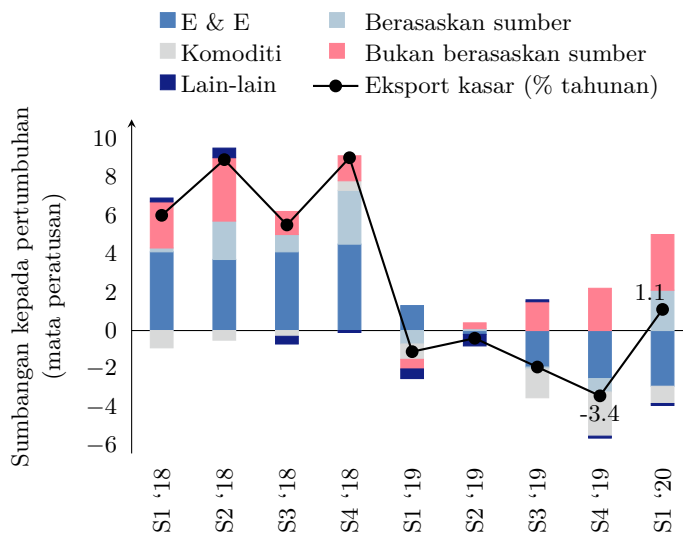
Pada suku pertama 2020, eksport kasar mencatatkan pertumbuhan positif sebanyak 1.1% (S4 2019: -3.4%) disokong oleh eksport barangan perkilangan yang lebih tinggi. Import kasar kembali positif dengan peningkatan sebanyak 1.3% (S4 2019: -3.9%), disebabkan terutamanya oleh import barangan perantaraan yang lebih tinggi. Lebih perdagangan² meningkat kepada RM37.0 bilion (S4 2019: RM36.4 bilion).

Gangguan rantaian bekalan yang berpunca daripada penutupan kilang di seluruh RR China pada bulan Februari 2020 sebahagiannya dikurangkan oleh penampakan inventori syarikat. Walau bagaimanapun, pelaksanaan PKP (18 Mac – 31 Mac 2020) telah menjejaskan prestasi eksport dengan teruk pada bulan Mac. Eksport barangan perkilangan meningkat sebanyak 2.5% (S4 2019: -1.2%) disokong oleh pertumbuhan lebih tinggi dalam eksport barangan berasaskan sumber dan bukan berasaskan sumber, yang lebih daripada mengimbangi penguncupan eksport E&E yang lebih besar. Eksport keluaran bukan E&E meningkat sebanyak 11.2% (S4 2019: 3.4%) disokong oleh eksport lebih tinggi produk petroleum, besi dan keluli serta barangan getah. Eksport E&E mencatatkan penguncupan lebih besar (-7.6%; S4 2019: -6.5%) berikutan eksport yang lebih rendah kepada rakan perdagangan serantau, termasuk RR China, Thailand dan Hong Kong SAR. Eksport komoditi merosot pada kadar yang lebih perlahan (-5.6%; S4 2019: -14.3%) susulan eksport minyak sawit yang lebih tinggi serta penguncupan lebih kecil dalam produk perlombongan.

Import barangan perantaraan meningkat sebanyak 8.1% (S4 2019: 1.0%) disebabkan oleh import makanan dan minuman serta bahan api dan pelincir yang lebih tinggi. Import barangan modal terus merosot (-26.8%; S4 2019: -8.9%) ekoran aktiviti pelaburan

Eksport perkilangan yang lebih tinggi menyokong pertumbuhan

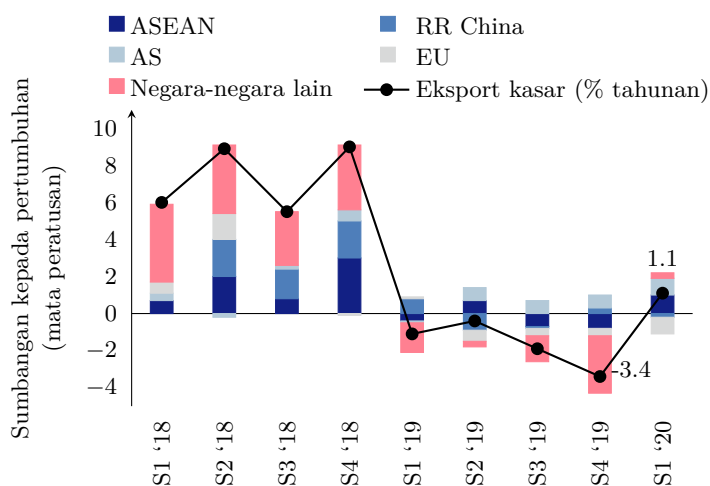
Rajah 12: Eksport Kasar Mengikut Keluaran



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Permintaan yang lebih tinggi dari AS dan negara ASEAN

Rajah 13: Eksport Kasar Mengikut Pasaran



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

² Perbezaan antara lebihan barangan dengan lebihan perdagangan adalah disebabkan oleh pengecualian barangan untuk pemprosesan, penyimpanan dan pengedaran dalam akaun barangan seperti yang terdapat dalam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa Edisi Keenam (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).

yang lemah. Keadaan ini dicerminkan oleh penguncupan lebih besar dalam import jentera dan kelengkapan pengangkutan.

Lebih akaun semasa lebih tinggi

Lebih akaun semasa imbalan pembayaran meningkat kepada RM9.5 bilion atau 2.6% daripada KDNK pada suku pertama 2020 (S4 2019: RM7.5 bilion atau 1.9% daripada KDNK). Hal ini disebabkan oleh defisit pendapatan primer yang lebih rendah telah lebih daripada mengimbangi lebih akaun barangan yang lebih kecil dan defisit perkhidmatan yang lebih besar.

Berikutan kemerosotan paras eksport melebihi import, lebih akaun barangan berkurang kepada RM28.9 bilion (S4 2019: RM32.3 bilion).

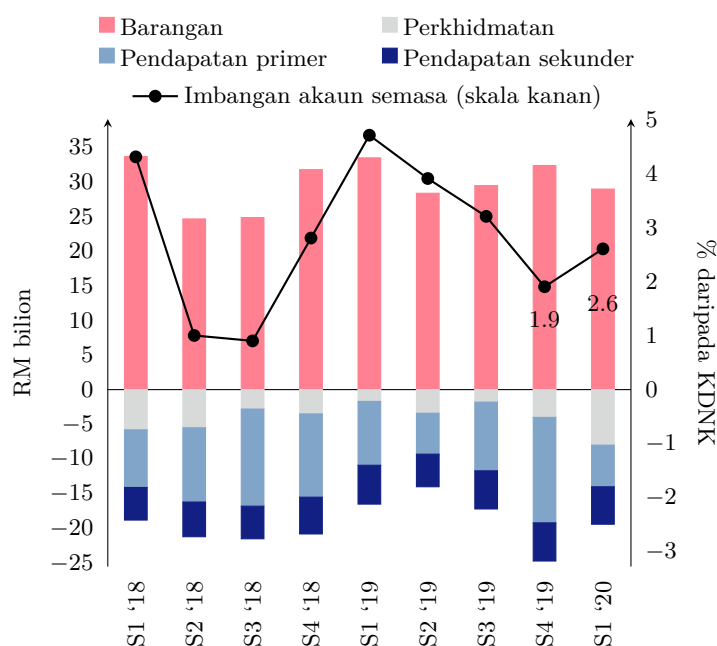
Dalam akaun perkhidmatan, defisit meningkat kepada RM8.0 bilion (S4 2019: -RM4.0 bilion). Keadaan ini disebabkan terutamanya oleh lebih perjalanan yang menurun kepada RM2.1 bilion (S4 2019: RM6.4 bilion), berikutan ketibaan pelancong lebih rendah ekoran sekatan perjalanan dan kebimbangan untuk melancong akibat pandemik COVID-19, selain perbelanjaan purata setiap pelancong yang lebih rendah.

Akaun pendapatan primer mencatatkan defisit yang lebih kecil sebanyak RM6.0 bilion (S4 2019: -RM15.2 bilion). Keadaan ini mencerminkan terutamanya pendapatan pelaburan terakru kepada pelabur asing di Malaysia yang lebih rendah, khususnya dalam sektor kewangan dan insurans serta sektor perkilangan.

Defisit dalam akaun pendapatan sekunder kekal pada RM5.4 bilion (S4 2019: -RM5.5 bilion), mencerminkan pengiriman wang keluar yang berterusan oleh pekerja asing.

Defisit dalam pendapatan primer yang lebih kecil menyumbang kepada akaun semasa yang lebih besar

Rajah 14: Imbalan Akaun Semasa



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

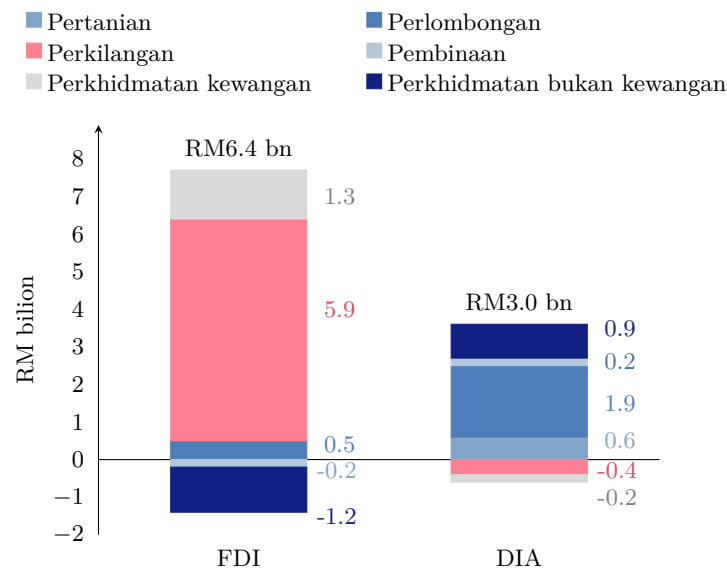
Akaun kewangan mencatatkan aliran keluar bersih

Akaun kewangan mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM13.3 bilion (S4 2019: -RM0.1 bilion) disebabkan oleh aliran keluar pelaburan portfolio bersih yang lebih tinggi dalam keadaan aliran masuk bersih ke dalam akaun pelaburan lain dan akaun pelaburan langsung.

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM3.4 bilion (S4 2019: +RM4.4 bilion). Pada suku pertama, pelaburan langsung asing (foreign direct investment, FDI) mencatatkan aliran masuk bersih yang lebih tinggi sebanyak RM6.4 bilion (S4 2019: +RM5.4 bilion) dan memberi manfaat terutamanya kepada sektor perkilangan dan perkhidmatan kewangan. Pelaburan langsung luar negeri (direct investment abroad, DIA) oleh syarikat Malaysia mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih tinggi sebanyak RM3.0 bilion (S4 2019: -RM1.1 bilion). Aliran keluar ini sebahagian besarnya disalurkan ke dalam sektor perlombongan, diikuti oleh sektor perkhidmatan bukan kewangan, terutamanya subsektor maklumat dan komunikasi.

Akaun pelaburan langsung mencatat aliran masuk bersih

Rajah 15: Aliran Pelaburan Langsung Bersih Mengikut Sektor



Nota: Bagi DIA, angka positif merujuk aliran keluar bersih bersih manakala angka negatif merujuk aliran masuk bersih. Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

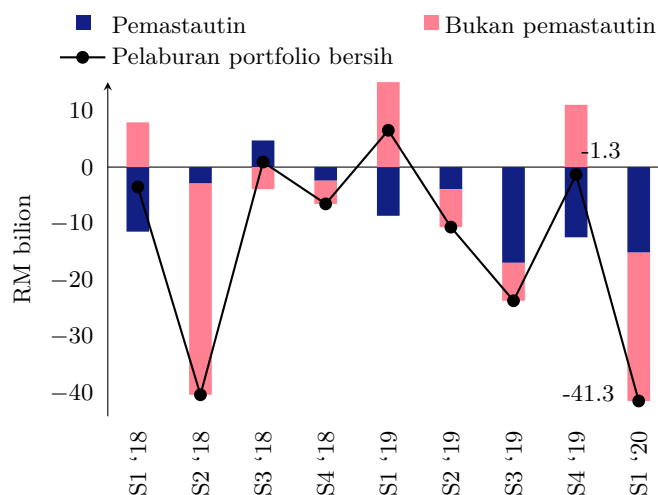
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar bersih yang ketara sebanyak RM41.3 bilion (S4 2019: -RM1.3 bilion), susulan aliran keluar yang lebih tinggi daripada pelabur bukan pemastautin dan pemastautin. Pelaburan portfolio bukan pemastautin mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM26.2 bilion (S4 2019: +RM11.0 bilion), yang terdiri daripada RM6.9 bilion bagi ekuiti dan RM19.3 bilion bagi sekuriti hutang. Kedudukan ini mencerminkan ketidakpastian global yang ketara mengenai kesan pandemik COVID-19 di samping aliran keluar berikutan *tranche* Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities, MGS*) yang telah matang. Pelaburan portfolio oleh pemastautin mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM15.1 bilion (S4 2019: -RM12.4 bilion).

Akaun pelaburan lain mencatatkan aliran masuk bersih yang lebih tinggi sebanyak RM22.1 bilion (S4 2019: -RM2.5 bilion). Hal ini mencerminkan terutamanya penempatan deposit antara bank dalam sektor perbankan domestik dan beberapa pelupusan bersih deposit antara bank yang sebelum ini ditempatkan di luar negeri oleh bank domestik. Kesilapan dan ketinggalan bersih berjumlah -RM4.7 bilion pada suku pertama atau -1.1% daripada jumlah perdagangan.

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar bersih disebabkan oleh pelabur pemastautin dan bukan pemastautin

Rajah 16: Pelaburan Portfolio



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Hutang luar negeri kekal terurus

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM975.9 bilion atau 64.4% daripada KDNK pada akhir bulan Mac 2020 (akhir bulan Disember 2019: RM945.4 bilion atau 62.6% daripada KDNK). Peningkatan hutang luar negeri ini mencerminkan terutamanya kesan penilaian berikutan ringgit yang menyusut nilai berbanding dengan mata wang asing utama dan serantau terpilih pada suku pertama 2020 dan peminjaman antara bank yang lebih tinggi. Peningkatan ini sebahagiannya diimbangi oleh pemegangan sekuriti hutang domestik yang lebih rendah oleh bukan pemastautin dan pembayaran balik bersih bon dan nota.

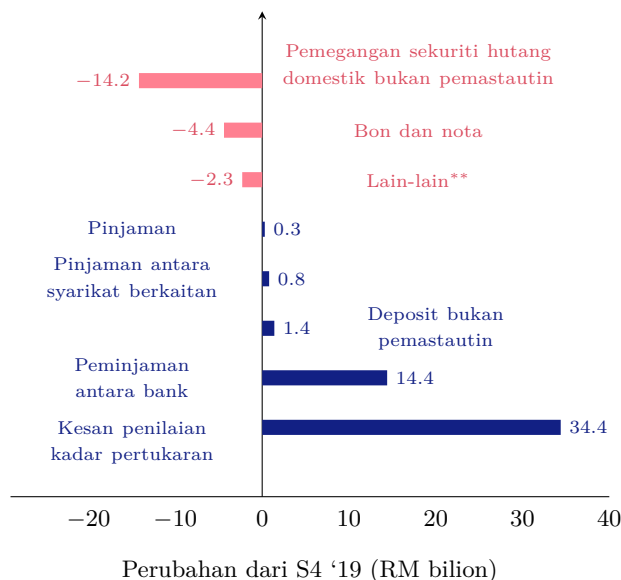
Hutang luar negeri Malaysia kekal terurus, berdasarkan profil mata wang dan tempoh matang hutang. Hampir satu pertiga daripada hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (30.4%; akhir bulan Disember 2019: 32.8%), dan ini kebanyakannya dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin (bahagian sebanyak 62.9% daripada hutang luar negeri dalam denominasi ringgit) dan dalam deposit ringgit bukan pemastautin (bahagian sebanyak 19.4%) dalam institusi perbankan domestik. Kesemua liabiliti ini tidak tertakluk pada perubahan penilaian yang mungkin timbul akibat turun naik dalam kadar pertukaran ringgit.

Baki hutang luar negeri sebanyak RM679.1 bilion, atau 69.6% daripada jumlah hutang luar negeri adalah dalam denominasi mata wang asing (foreign currency, FCY). Sektor korporat mencakupi hampir separuh daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY dan kebanyakannya tertakluk pada keperluan kehematan dan perlindungan nilai. Bon dan nota jangka panjang yang diterbitkan di luar pesisir, yang mencakupi 23.6% daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi FCY, berjumlah RM160.0 bilion pada akhir bulan Mac 2020. Hutang luar negeri ini kebanyakannya diambil oleh syarikat bukan kewangan dan disalurkan

Hutang luar negeri lebih tinggi pada S1 2020

Chart 17: Perubahan dalam Hutang Luar Negeri

Perubahan bersih*: + RM30.5 bilion



*Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran

** Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia and Bank Negara Malaysia

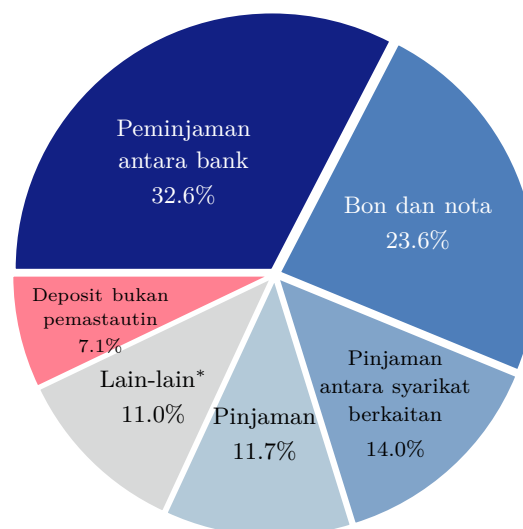
terutamanya untuk membiayai pemerolehan aset di luar negeri. Pinjaman antara syarikat, yang berjumlah RM95.2 bilion atau 14.0% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY, lazimnya dikenakan syarat yang fleksibel dan pada kadar konsesi.

Peminjaman antara bank dan deposit dalam denominasi FCY dalam sistem perbankan domestik mencakupi 39.8% (atau RM270.1 bilion) daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY. Peminjaman antara bank yang lebih tinggi pada suku pertama 2020 didorong sebahagian besarnya oleh kumpulan perbankan domestik yang menguruskan keperluan mudah tunai kumpulan masing-masing. Penempatan deposit yang lebih besar oleh bank induk bagi bank asing yang diperbadankan di Malaysia yang bertujuan untuk membiayai pinjaman FCY domestik dan aktiviti pelaburan jangka pendek turut diperhatikan. Kira-kira tiga perempat daripada kesemua transaksi ini adalah dalam bentuk peminjaman antara kumpulan yang pada amnya lebih stabil, lantas menghadkan risiko pelanjutan (rollover risks) yang dihadapi oleh bank. Sementara itu, risiko mata wang asing, yang diukur dari segi kedudukan terbuka bersih dedahan dalam denominasi FCY³, kekal rendah pada 4.0% daripada jumlah modal bank.

Dari segi tempoh matang, 56.8% daripada jumlah hutang luar negeri lebih cenderung kepada tempoh jangka sederhana hingga panjang (akhir Dis. 2019: 58.6%), yang menandakan risiko pelanjutan adalah terhadap. Hutang luar negeri jangka pendek mencakupi baki 43.2% daripada jumlah hutang luar negeri. Daripada itu, 43.6% ialah peminjaman antara kumpulan dalam kalangan bank dan syarikat, yang pada amnya stabil dan pada kadar konsesi, manakala 11.4% berikutnya merupakan kredit perdagangan yang sebahagian besarnya bersandarkan perolehan eksport. Pada 30 April 2020, rizab antarabangsa berjumlah USD102.5 bilion, yang mencukupi untuk membiayai 7.9 bulan import tertanggung dan 1.1 kali hutang luar negeri jangka pendek.

Hutang dalam denominasi mata wang asing tertakluk kepada amalan pengurusan mudah tunai yang berhemat dan keperluan melindung nilai

Rajah 18: Butiran Hutang Luar Negeri dalam Denominasi Mata Wang Asing (% bahagian)



*Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar bagi bon dan nota

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia and Bank Negara Malaysia

³ Merujuk jumlah agregat kedudukan mata wang asing bersih jangka pendek atau panjang semua mata wang bagi kesemua bank.

Perkembangan Monetari dan Kewangan

Sorotan

- Aliran keluar portfolio bukan pemastautin yang besar dalam keadaan penghindaran risiko yang lebih ketara, mencerminkan ketidakpastian mengenai kesan pandemik COVID-19.
- Sentimen pelabur yang lemah dan permintaan yang meningkat untuk aset selamat (*safe haven asset*) menyebabkan aliran keluar portfolio bukan pemastautin daripada pasaran ekuiti dan bon domestik, serta menyebabkan penyusutan nilai ringgit.

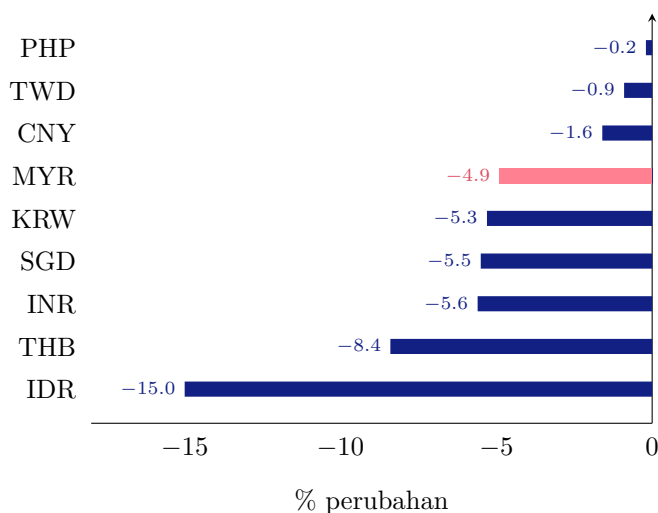
Prestasi pasaran kewangan domestik terjejas akibat penghindaran risiko global yang ketara

Prestasi pasaran kewangan domestik menunjukkan trend yang menurun pada suku pertama berikutan aliran keluar portfolio bukan pemastautin yang besar dalam keadaan penghindaran risiko global yang lebih ketara. Penghindaran risiko global ini didorong terutamanya oleh ketidakpastian mengenai tempoh dan tahap keterukan pandemik COVID-19, serta kesannya terhadap ekonomi global.

Walaupun sentimen pelabur disokong oleh rundingan perdagangan Fasa Satu antara Amerika Syarikat dengan RR China pada awal Januari, keadaannya merosot dengan pantas berikutan kebimbangan yang meningkat terhadap kesan pandemik COVID-19 kepada ekonomi, terutamanya menjelang akhir Januari. Di samping itu, penurunan harga minyak global telah menjelaskan sentimen pelabur yang sedia lemah.

Ringgit menurun nilai berbanding dengan dolar AS sejajar dengan mata wang serantau

Rajah 19: Prestasi Mata Wang Serantau Berbanding dengan Dolar AS (1 Januari - 31 Mac 2020)



Sumber: Bank Negara Malaysia

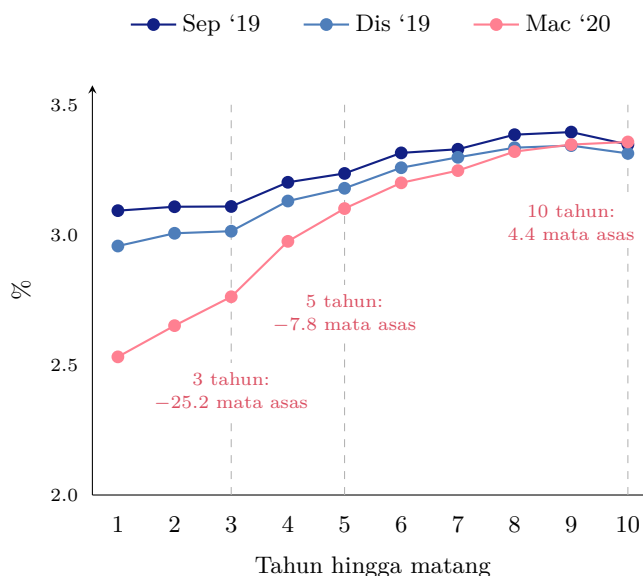
Faktor-faktor ini meningkatkan lagi penghindaran risiko dalam pasaran kewangan global, lantas mendorong kepada meningkatnya permintaan terhadap aset mudah tunai seperti wang tunai, dan aset selamat seperti sekuriti Perbendaharaan AS.

Kesannya, pasaran ekuiti dan bon domestik mencatatkan aliran keluar bukan pemastautin bagi suku pertama, sejajar dengan keadaan ekonomi serantau. FBM KLCI merosot sebanyak 15% untuk ditutup pada 1,350.9 mata pada akhir bulan Mac (akhir bulan Disember: 1,588.8 mata). Meskipun kadar hasil bon domestik untuk tempoh matang yang lebih panjang meningkat sedikit, kadar hasil bon untuk tempoh matang yang lebih pendek menurun dalam keadaan permintaan yang berterusan daripada pelabur institusi domestik dan jangkaan bahawa kadar dasar semalaman akan dikurangkan. Pada suku pertama, kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities*, MGS) 3 tahun dan 5 tahun menurun masing-masing sebanyak 25.2 dan 7.8 mata asas, manakala kadar hasil MGS 10 tahun meningkat sedikit, iaitu sebanyak 4.4 mata asas.

Akibatnya, ringgit menyusut nilai sebanyak 4.9% berbanding dengan dolar AS pada suku pertama, sejajar dengan mata wang serantau. Penyusutan nilai ringgit berbanding dengan dolar AS juga didorong oleh pengukuhan dolar AS ekoran meningkatnya permintaan terhadap aset berdenominasi dolar AS.

Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia untuk tempoh matang yang lebih pendek menurun pada suku pertama

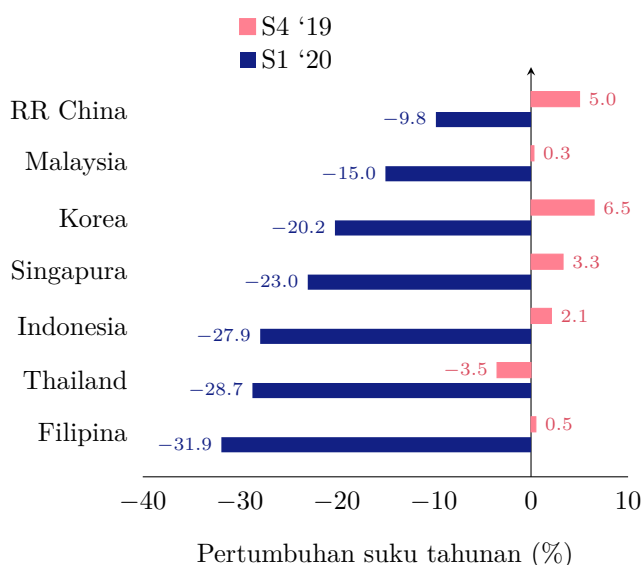
Rajah 20: Trend Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia



Sumber: Bank Negara Malaysia

Prestasi pasaran ekuiti domestik menurun sejajar dengan trend serantau

Rajah 21: Prestasi Pasaran Ekuiti Serantau



Sumber: Bloomberg

Kadar faedah menurun pada suku pertama berikutan pengurangan Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate, OPR*) pada bulan Januari dan Mac 2020

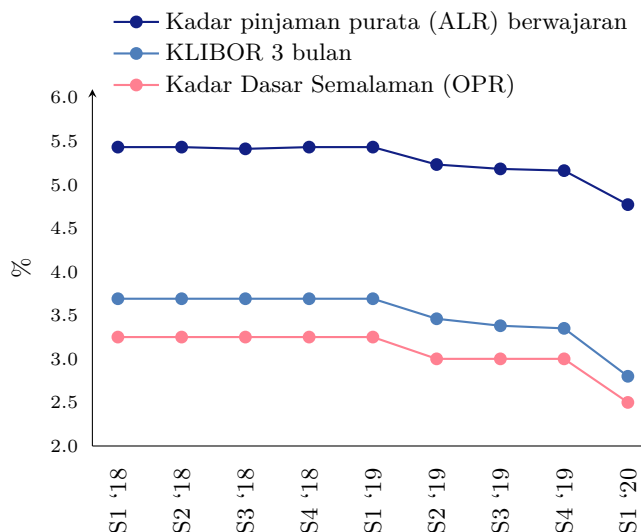
Berikutan pengurangan OPR masing-masing sebanyak 25 mata asas pada bulan Januari dan Mac 2020, kadar faedah dalam pasaran borong dan runcit menjadi lebih rendah. Dalam pasaran antara bank, kesan pindahan adalah menyeluruh dan serta-merta dalam semua tempoh selepas kedua-dua pengurangan, dengan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (*Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR*) menurun sebanyak 23 hingga 25 mata asas meliputi semua tempoh. Hal ini berlaku dalam jangka masa satu hari bagi setiap pelarasan OPR tersebut. KLIBOR bagi tempoh matang yang lebih panjang terus menurun selepas pengurangan OPR pada bulan Mac berikutan jangkaan pasaran terhadap pelanggaran monetari yang selanjutnya. KLIBOR 3 bulan dan 12 bulan mengakhiri suku pertama masing-masing pada 2.80% dan 3.05% (S4 2019: 3.35% dan 3.64%).

Kadar deposit tetap (*fixed deposit, FD*) nominal juga menurun berikutan pelarasan OPR. Penurunan pada suku pertama adalah dalam julat 49 hingga 53 mata asas bagi tempoh 1 hingga 12 bulan. Kadar FD benar meningkat meskipun kadar nominal menurun berikutan inflasi yang lebih rendah pada bulan Mac.

Kesan pindahan pengurangan OPR kepada kadar asas (*base rate, BR*) juga menyeluruh, dengan penurunan BR oleh semua bank sebanyak 50 mata asas yang menghasilkan purata berwajaran semasa iaitu 3.18% (S4 2019: 3.68%). Susulan itu, kadar pinjaman purata (*average lending rate, ALR*) berwajaran bagi pinjaman terkumpul menurun sebanyak 39 mata asas kepada 4.77% pada bulan Mac (S4 2019: 5.16%).

Kadar faedah dalam pasaran runcit dan pasaran antara bank lebih rendah

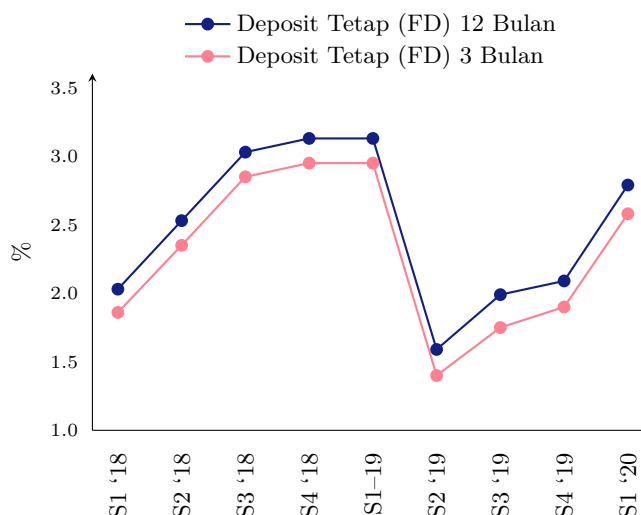
Rajah 22: Kadar Dasar, Kadar Antara Bank dan Kadar Pinjaman (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

Kadar deposit benar meningkat, didorong oleh inflasi yang lebih rendah pada bulan Mac

Rajah 23: Kadar Deposit Tetap Benar Mengikuti Tempoh Matang (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia

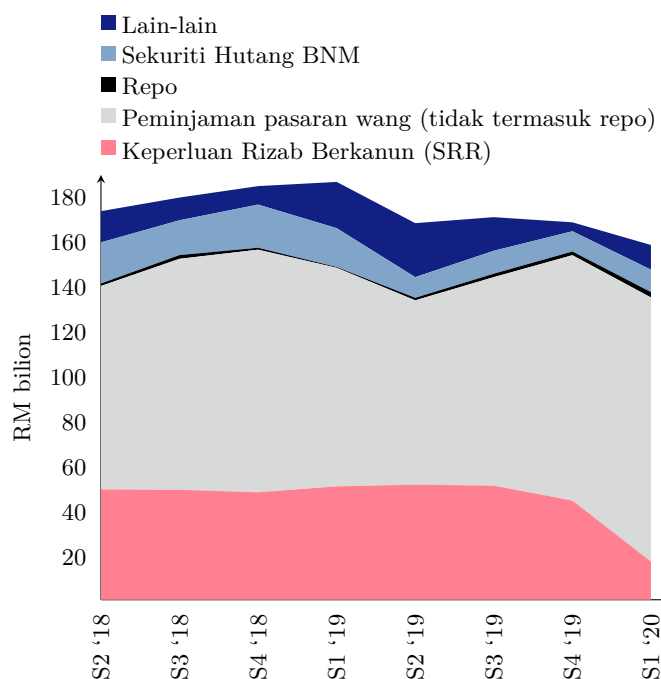
Mudah tunai sistem perbankan kekal mencukupi untuk memudahkan pengantaraan kewangan

Tahap lebih mudah tunai yang ditempatkan di Bank menurun, mencerminkan aliran keluar bersih pada suku pertama. Walau bagaimanapun, mudah tunai dalam sistem perbankan kekal mencukupi untuk memudahkan pengantaraan kewangan dan keadaan ini akan terus disokong oleh operasi suntikan mudah tunai Bank. Pada peringkat institusi, kebanyakan bank terus mengekalkan kedudukan lebih mudah tunai dengan Bank.

Nisbah Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement, SRR*) dikurangkan daripada 3.00% kepada 2.00% pada bulan Mac, dengan fleksibiliti tambahan diberikan kepada Peniaga Utama (*Principal Dealer, PD*) untuk mengiktiraf Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities, MGS*) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Investment Issues, MGII*) sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Kombinasi langkah-langkah SRR tersebut telah menambah kira-kira RM30 bilion mudah tunai ke dalam sistem perbankan. Mudah tunai yang lebih tinggi yang tersedia untuk bank telah memberi fleksibiliti yang lebih tinggi kepada bank dalam pengurusan mudah tunai, dan dicerminkan oleh peningkatan penempatan pasaran wang di Bank pada akhir suku pertama. Di samping itu, fleksibiliti yang telah diberikan kepada PD juga terus menyokong pasaran bon domestik untuk terus berfungsi dengan lancar.

Lebih mudah tunai ringgit terkumpul di Bank menurun pada suku pertama

Rajah 24: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Pembiayaan bersih terus berkembang

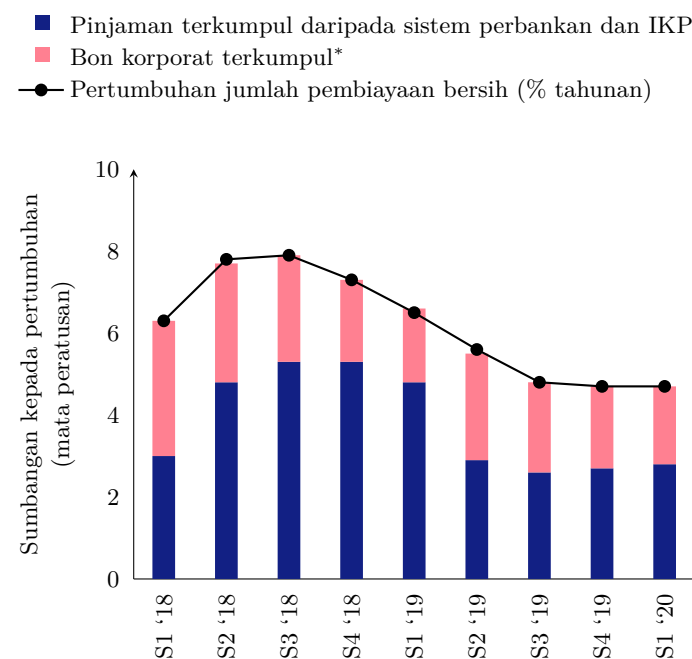
Pada suku pertama, pembiayaan bersih berkembang pada kadar yang mampan sebanyak 4.7% pada asas tahunan (S4 2019: 4.7%), disokong oleh pertumbuhan yang lebih tinggi dalam pinjaman terkumpul⁴ sebanyak 3.8% (S4 2019: 3.5%). Pertumbuhan dalam bon korporat terkumpul⁵ menjadi sederhana kepada 7.6% pada suku tahun pertama (S4 2019: 8.0%). Terbitan bon korporat adalah lebih rendah, ekoran terbitan yang kebiasaannya lebih perlahan pada bulan Januari dan peningkatan kadar hasil yang mendadak pada bulan Mac berikutan merebaknya COVID-19.

Pertumbuhan pinjaman perniagaan terkumpul meningkat (3.4%; S4 2019: 2.4%), disumbangkan terutamanya oleh sektor elektrik, gas dan air, serta pendidikan, kesihatan dan sektor-sektor lain. Pengeluaran pinjaman ketara mengatasi pembayaran balik dalam sektor-sektor tersebut. Bagi segmen isi rumah, pertumbuhan pinjaman terkumpul menjadi sederhana (3.8%; S4 2019: 4.7%), disebabkan terutamanya oleh pembayaran balik yang tinggi ke atas pinjaman untuk pembelian sekuriti.

Permintaan untuk pembiayaan perniagaan, seperti yang ditunjukkan oleh permohonan pinjaman⁶, menjadi perlahan pada suku pertama, terutamanya dalam sektor pertanian utama dan perkilangan. Walau bagaimanapun, permohonan pinjaman untuk modal kerja meningkat ke tahap yang ketara lebih tinggi berbanding dengan tahap purata terkini. Permintaan terhadap pinjaman isi rumah juga lebih rendah, terutamanya untuk pinjaman perumahan, berikutan tamatnya Kempen Pemilikan Rumah pada tahun 2019, dan pelaksanaan PKP pada pertengahan bulan Mac.

Perkembangan pembiayaan bersih disokong oleh pertumbuhan pinjaman yang meningkat dalam keadaan pertumbuhan bon korporat yang lebih rendah

Rajah 25: Sumbangan kepada Pertumbuhan Pembiayaan Bersih



*Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin
Sumber: Bank Negara Malaysia

⁴ Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP).

⁵ Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin.

⁶ Permohonan pinjaman dalam sistem perbankan sahaja.

Pertimbangan Dasar oleh Bank Negara Malaysia

Sorotan

- MPC menurunkan Kadar Dasar Semalaman (OPR) sebanyak 50 mata asas kepada 2.00% pada mesyuarat bulan Mei 2020 untuk mengurangkan impak COVID-19 ke atas ekonomi dan menyokong kegiatan ekonomi untuk menjadi bertambah baik.
- Bank telah menyelaraskan Keperluan Rizab Berkanun (SRR) untuk menyokong aktiviti pengantaraan kewangan.

MPC menurunkan OPR untuk menyokong persekitaran ekonomi

Pada mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari (*Monetary Policy Committee*, MPC) pada bulan Januari dan Mac 2020, Kadar Dasar Semalaman (*Overnight Policy Rate*, OPR) telah diturunkan masing-masing sebanyak 25 mata asas. Pada mesyuarat bulan Mei 2020 baru-baru ini, OPR telah diturunkan lagi sebanyak 50 mata asas kepada 2.00%. Oleh itu, kadar koridor tertinggi dan terendah bagi OPR masing-masing diturunkan kepada 2.25% dan 1.75%. Secara keseluruhan, OPR telah diturunkan sebanyak 100 mata asas pada tahun ini.

Keadaan ekonomi global nyata semakin lemah. Langkah-langkah untuk membendung pandemik COVID-19 telah menjejaskan kegiatan ekonomi di kebanyakan negara. Keadaan kewangan juga semakin ketat dalam keadaan peningkatan penghindaran risiko serta ketidakpastian. Langkah yang diambil oleh banyak negara untuk melaksanakan pelbagai rangsangan dasar di samping pelonggaran yang beransur-ansur terhadap langkah pembendungan di seluruh dunia akan mengurangkan sebahagian daripada impak COVID-19 ke atas ekonomi. Prospek pertumbuhan akan bertambah baik pada tahun 2021 ekoran jangkaan bahawa pandemik ini dapat dibendung.

Di Malaysia, keadaan ekonomi dalam negeri turut terjejas akibat pandemik ini. Keadaan permintaan luar negeri yang lemah akan memberikan kesan yang lebih besar terhadap kegiatan ekonomi dalam negeri. Meskipun Perintah Kawalan Pergerakan perlu dikuatkuasakan, perintah ini telah mengekang kapasiti pengeluaran dan perbelanjaan. Keadaan pasaran pekerja dijangka menjadi sangat lemah. Keadaan ekonomi akan menjadi lebih mencabar, terutamanya pada separuh pertama tahun 2020. Walau bagaimanapun, langkah-langkah rangsangan fiskal bersama-sama langkah monetari dan kewangan akan memberikan sokongan kepada ekonomi. Berikutan lebih banyak perniagaan dibenarkan beroperasi menerusi Perintah Kawalan Pergerakan Bersyarat, aktiviti ekonomi dijangka bertambah baik secara beransur-ansur.

Kadar purata inflasi keseluruhan pada tahun 2020 mungkin menjadi negatif, terutamanya disebabkan oleh unjuran harga minyak dunia yang ketara lebih rendah. Inflasi asas dijangka rendah berikutan jangkaan prospek pertumbuhan dalam negeri dan keadaan pasaran pekerja yang lebih lemah.

Sektor kewangan adalah teguh, dengan institusi kewangan beroperasi dengan penampungan modal dan mudah tunai yang kukuh. Keadaan mudah tunai kekal lebih daripada mencukupi, dengan diperkukuh oleh suntikan mudah tunai oleh Bank menerusi pelbagai instrumen termasuk pembelian sekuriti kerajaan secara terus, repo berbalik dan pengurangan terhadap Keperluan Rizab Berkanun (*Statutory Reserve Requirement, SRR*). Bank bersedia untuk menyediakan mudah tunai dalam pasaran antara bank bagi memastikan keadaan pasaran adalah teratur dan terus kondusif untuk menyokong aktiviti pengantaraan kewangan.

Kesemua langkah ini, termasuk penurunan OPR sebanyak 100 mata asas, langkah-langkah monetari dan kewangan lain yang dilaksanakan oleh Bank serta langkah-langkah fiskal pada tahun ini akan mengurangkan sebahagian daripada kesan ekonomi ke atas sektor perniagaan dan isi rumah serta menyokong kegiatan ekonomi dalam negeri untuk menjadi bertambah baik. MPC akan terus memantau prospek pertumbuhan dalam negeri dan inflasi. Bank akan menggunakan alat-alat dasarnya yang bersesuaian bagi mewujudkan keadaan yang menyokong pemulihan ekonomi yang berterusan.

Bank menelaraskan SRR untuk menyokong aktiviti pengantaraan kewangan

Bank menelaraskan SRR sebagai sebahagian daripada usaha berterusan bagi memastikan mudah tunai adalah mencukupi untuk menyokong aktiviti pengantaraan kewangan.

Pada 19 Mac 2020, Bank mengumumkan bahawa nisbah SRR akan dikurangkan sebanyak 100 mata asas daripada 3.00% kepada 2.00% berkuat kuasa pada 20 Mac 2020. Selain pengurangan nisbah SRR, setiap Peniaga Utama boleh mengambil kira Sekuriti Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Securities, MGS*) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (*Malaysian Government Investment Issues, MGII*) sehingga jumlah sebanyak RM1 bilion sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Fleksibiliti kepada Peniaga Utama ini diberikan se-

hingga 31 Mac 2021. Kedua-dua langkah ini akan menambah kira-kira RM30 bilion mudah tunai ke dalam sistem perbankan.

Pada 5 Mei 2020, Bank mengumumkan bahawa MGS dan MGII boleh digunakan oleh semua institusi perbankan bagi pematuhan SRR sepenuhnya berkuat kuasa pada 16 Mei 2020. Fleksibiliti kepada institusi perbankan ini diberikan sehingga 31 Mei 2021. Langkah ini akan menambah kira-kira RM16 bilion lagi mudah tunai ke dalam sistem perbankan.

SRR merupakan instrumen untuk menguruskan mudah tunai dan bukan menandakan pendirian dasar monetari. OPR merupakan satu-satunya penunjuk pendirian dasar monetari.

Sorotan dasar lain pada suku pertama 2020

Sorotan dasar	Keperluan penting
<p>Dokumen Dasar Pencegahan Pengubahan Wang Haram, Pembanterasan Pembiayaan Keganasan dan Sekatan Kewangan Bersasaran untuk Institusi Kewangan (AML/CFT dan TFS untuk FI)</p>	<ul style="list-style-type: none"> Berkuat kuasa pada 1 Januari 2020, dokumen dasar ini menggariskan obligasi institusi pelapor berhubung dengan keperluan yang dikenakan di bawah Akta Pencegahan Pengubahan Wang Haram, Pencegahan Pembiayaan Keganasan dan Hasil daripada Aktiviti Haram 2001, keperluan terhadap institusi pelapor dalam melaksanakan pendekatan berasaskan risiko yang komprehensif dalam menguruskan risiko ML/TF, dan keperluan sekatan kewangan bersasaran terhadap institusi kewangan di bawah penyeliaan Bank. Dokumen dasar ini merupakan dokumen semakan dan gabungan dokumen dasar Sektor 1 hingga Sektor 4 AML/CFT.
<p>Draf Dedahan Pelan Strategik Korporat (<i>Corporate Strategic Plan, CSP</i>)</p>	<ul style="list-style-type: none"> Draf dedahan yang diterbitkan pada 16 Januari 2020 adalah mengenai jangkaan terhadap institusi kewangan pembangunan (IKP) dalam pembentukan pelan perniagaan dan strategi pendanaan. Draf dedahan ini menggariskan: (1) Keperluan tadbir urus bagi memastikan pelaksanaan CSP yang berkesan; (2) Ciri-ciri utama CSP seperti Penyata Niat Korporat dan Peruntukan Dana Tahunan; serta (3) Panduan pelaksanaan Rangka Kerja Penilaian Prestasi IKP.
<p>Draf Dedahan Rancangan Pemulihan</p>	<ul style="list-style-type: none"> Draf dedahan ini diterbitkan pada 17 Januari 2020, dan menggariskan prinsip, keperluan dan jangkaan penyeliaan utama terhadap pembentukan dan penyeselarasan rancangan pemulihan oleh institusi kewangan. Pelan pemulihan yang mantap dijangka dapat meningkatkan kemampuan penyeliaan, pemulihan dan penyelesaian masalah institusi kewangan.
<p>Dokumen Dasar Rangka Kerja Bank Domestik yang Penting Dari Segi Sistemik</p>	<ul style="list-style-type: none"> Dokumen dasar ini diterbitkan pada 5 Februari 2020 untuk memudahkan pengenalpastian bank-bank yang penting dari segi sistemik (D-SIB) di mana kesulitan atau kegagalan bank-bank ini yang tidak teratur mungkin menyebabkan gangguan besar dan mengakibatkan limpahan yang buruk terhadap sistem kewangan dan ekonomi. Dokumen dasar ini mengupas elemen mengenai D-SIB seperti: (1) Keperluan pengawalseliaan dan langkah-langkah dasar bagi D-SIB, seperti surcaj modal melebihi keperluan minimum pengawalseliaan untuk meningkatkan keupayaan penyerapan kerugian oleh bank; (2) Tahap intensiti pengawasan penyeliaan Bank; dan (3) Aktiviti pengawasan kehematan makro Bank. Dokumen dasar mengenai Rangka Kerja Kecukupan Modal (Komponen Modal) telah dikemas kini pada 5 Februari 2020 untuk memasukkan keperluan Penyerapan Kerugian Lebih Tinggi yang terpakai bagi sesebuah D-SIB.
<p>Draf Dedahan Rangka Kerja Perlesenan bagi Bank Digital</p>	<ul style="list-style-type: none"> Draf dedahan ini telah dikemas kini pada 3 Mac 2020 untuk memasukkan maklumat yang lebih lanjut tentang rangka kerja pengawalseliaan yang dipermudahkan bagi bank digital semasa dalam fasa pembentukan. Antara lain, ini termasuk keperluan kecukupan modal dan risiko mudah tunai yang dipermudahkan.

Sorotan dasar	Keperluan penting
<p>Langkah-langkah untuk Membantu Individu, PKS dan Syarikat Korporat yang Terjejas oleh Wabak COVID-19</p>	<p>Pelbagai langkah bantuan telah diumumkan pada 25 dan 27 Mac 2020 untuk membantu individu, PKS dan syarikat korporat yang terjejas oleh wabak COVID-19. Ini termasuklah langkah bantuan kewangan, langkah pengawalseliaan dan penyeliaan serta bantuan pemberian pinjaman. Antara langkah tersebut ialah:</p> <p>Langkah-langkah Meringankan Bebanan Kewangan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penangguhan selama 6 bulan kepada semua pembayaran balik pinjaman/pembiayaan (kecuali baki kad kredit) individu dan PKS ditawarkan oleh institusi perbankan pada 1 April 2020. • Pilihan bagi pemegang kad kredit untuk menukar baki terkumpul kepada pinjaman bertempoh 3 tahun pada kadar faedah/keuntungan yang lebih rendah. • Pilihan kepada pemegang polisi hayat/sijil takaful keluarga yang terjejas untuk menangguhkan pembayaran premium/sumbangan selama tiga bulan tanpa menjejaskan perlindungan polisi/sijil, berkuat kuasa pada 1 April 2020. • Fleksibiliti diberikan oleh penanggung insurans am dan pengendali takaful kepada pemegang polisi/sijil takaful am untuk menjelaskan premium/sumbangan yang perlu dibayar, termasuk penstrukturan semula polisi/sijil. • Mempercepat masa memproses tuntutan insurans dan takaful yang berkaitan dengan COVID-19. <p>Langkah-langkah Pengawalseliaan dan Penyeliaan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fleksibiliti kepada institusi perbankan untuk menggunakan penamparan pengekalan modal sebanyak 2.5%, di samping beroperasi di bawah paras nisbah perlindungan minimum mudah tunai 100% dan menggunakan rizab pengawalseliaan yang dijana semasa tempoh pertumbuhan pinjaman yang kukuh. Penamparan ini dijangka kembali semula kepada paras yang lazim dalam tempoh yang wajar selepas 31 Disember 2020. • Keperluan minimum Nisbah Pendanaan Stabil Bersih (NSFR) pada 80% berkuat kuasa pada 1 Julai 2020. Institusi perbankan dikehendaki mematuhi keperluan minimum 100% bermula dari 30 September 2021. • Had faktor tekanan kadar faedah (IRCC) dan kadar keuntungan (PRCC) dikurangkan untuk penanggung insurans dan pengendali takaful daripada 40% kepada 30% berkuat kuasa 31 Mac 2020 supaya lebih sesuai untuk keadaan pasaran semasa.
<p>Kemudahan pemberian pinjaman kepada PKS</p>	<p>Tabung BNM untuk PKS (Tabung) telah digunakan dan diperkukuh untuk memberikan bantuan segera kepada PKS Malaysia untuk menghadapi kemerosotan ekonomi akibat wabak COVID-19. Tabung berjumlah RM13.1 bilion ini merangkumi tiga kemudahan baharu:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kemudahan Bantuan Khas (<i>Special Relief Facility</i>, SRF) untuk mengurangkan masalah aliran tunai jangka pendek yang dihadapi PKS yang terjejas; • Kemudahan Agromakanan (<i>Agrofood Facility</i>, AF) untuk meningkatkan pengeluaran makanan negara dan untuk tujuan eksport; dan • Kemudahan Automasi dan Digital (ADF) untuk menggalakkan PKS mengautomatiskan proses dan mendigitalkan operasi bagi meningkatkan produktiviti. <p>Bank turut menurunkan kadar pembiayaan maksimum yang dikenakan kepada PKS.</p>

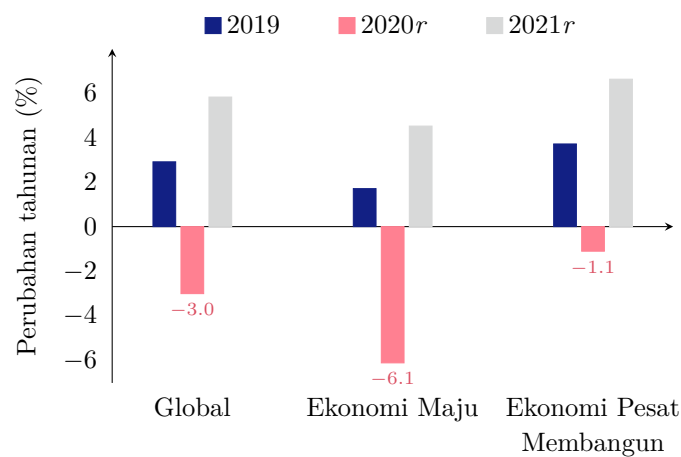
Tinjauan Makroekonomi

Sorotan

- Kemerossotan global dijangka pada tahun 2020 disebabkan langkah-langkah yang diambil untuk membendung pandemik COVID-19.
- Ekonomi Malaysia dijangka terjejas oleh permintaan global yang lemah dan langkah-langkah pembendungan yang dilaksanakan khususnya pada separuh pertama tahun 2020 sebelum beransur-ansur pulih pada separuh kedua tahun 2020.
- Tekanan inflasi akan menjadi sederhana pada tahun 2020.

Ekonomi global memasuki tempoh kemelesetan yang teruk pada tahun 2020

Rajah 26: Pertumbuhan KDNK



r Ramalan

Sumber: Prospek Ekonomi Dunia Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) (April 2020)

Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) mengunjurkan pertumbuhan global pada tahun 2020 ialah -3.0%, yakni kadar paling rendah pernah dicatatkan sejak Zaman Kemelesetan Besar (*Great Depression*). Pertumbuhan dijangka pulih pada tahun 2021 dan

ini bergantung pada pandemik COVID-19 dapat diatasi secara beransur-ansur pada separuh kedua tahun 2020, serta kejayaan membendung wabak ini menjelang akhir tahun 2020.

Di RR China, susulan tamatnya langkah-langkah pembendungan di Wilayah Hubei sejak bulan April, permintaan dalam negeri dijangka pulih secara beransur-ansur, sebahagiannya kerana amalan penjarakan sosial yang berterusan memandangkan COVID-19 terus merebak walaupun pada kadar yang lebih perlahan. Penunjuk aktiviti frekuensi tinggi seperti Indeks Pengurus Pembelian (*Purchasing Managers' Index*, PMI), dan eksport telah mencecah paras terendah pada suku pertama. Keadaan ini selanjutnya menunjukkan bahawa pertumbuhan akan kembali pulih. Namun begitu, dengan pelaksanaan langkah-langkah pembendungan di seluruh dunia berikutan peningkatan kes COVID-19 secara meluas, permintaan luaran dijangka terus lemah dalam tempoh terdekat.

Pemulihan RR China akan menjadi tunjang pertumbuhan ekonomi serantau, yang sedang mengalami keadaan permintaan dalam negeri yang lembab buat sementara waktu. Namun demikian, tindak balas dasar yang tepat pada masanya dan mencukupi, seperti yang dilaksanakan oleh Singapura melalui langkah fiskal sebanyak 13.0% daripada KDNK, telah membolehkan pemulihan yang berterusan dicapai apabila pandemik ini mulai reda.

Negara maju yang utama telah melaksanakan tindak balas dasar yang belum pernah dilakukan bagi mengekang kemerosotan ekonomi akibat pandemik

COVID-19. Kadar dasar pada amnya telah dikurangkan kepada paras sehingga menghampiri julat sifar, manakala magnitud pelonggaran kuantitatif melebihi tahap Krisis Kewangan Global pada bulan-bulan awal teretusnya pandemik ini, dan ini berlaku termasuk di AS, kawasan euro dan Jepun. Pakej rangsangan fiskal tambahan secara besar-besaran juga diumumkan, khususnya di AS dan Jepun. Tujuan utama langkah-langkah ini adalah untuk menyekat timbulnya keadaan histeresis (*hysteresis*) dalam pasaran pekerja dan pengeluaran, dan juga pada keadaan kewangan sektor swasta, dengan memastikan aliran pendapatan berterusan meskipun semasa dalam tempoh kegiatan ekonomi yang lemah.

Risiko prospek pertumbuhan menjadi lebih rendah masih wujud. Hal ini adalah berikutan kesan pandemik COVID-19 dan berbangkitnya semula kes wabak ini. Bagi ekonomi sedang pesat membangun yang mudah terjejas, aliran keluar masuk modal secara mendadak dan tidak menentu boleh mewujudkan ketidakseimbangan sektor luaran. Di AS, penurunan kedudukan kredit korporat dan kemerosotan pendapatan dalam sektor yang terjejas teruk, boleh menyebabkan keadaan kewangan terus bertambah ketat. Jika sektor kewangan benar-benar menjadi lemah, kemelesetan ekonomi global dijangka menjadi lebih buruk.

Ekonomi Malaysia dijangka menerima kesan buruk yang ketara akibat COVID-19

Prospek ekonomi Malaysia bagi tahun 2020 dijangka terjejas dengan ketara akibat pandemik COVID-19. Langkah-langkah yang ketat untuk membendung penularan pandemik ini pada peringkat global dan domestik akan menjejaskan permintaan luaran dan pertumbuhan dalam negeri dengan ketara.

Di dalam negeri, impak ekonomi daripada PKP dijangka meluas, dengan kesan paling besar akan dirasakan oleh industri berorientasikan pengguna dan berintensif pekerja. Ini termasuk sektor perkhidmatan, khususnya perkhidmatan berkaitan pengguna dan sektor pembinaan. Sektor berintensif modal seperti perlombongan dan E&E dijangka paling kurang terjejas. Dari segi guna tenaga, impak daripada kelembapan ini akan lebih dirai-

sai oleh mereka yang bekerja sendiri dan pekerja dalam perusahaan kecil dan sederhana. Walau bagaimanapun, di bawah Perintah Kawalan Pergerakan Bersyarat (PKPB) yang berkuat kuasa pada 4 Mei 2020, kebanyakan sektor ekonomi telah dibenarkan beroperasi semula, namun dalam persekitaran yang terkawal dan berhemat serta perlu mematuhi Prosedur Operasi Standard (SOP) yang ketat. Meskipun kawalan pergerakan telah dilonggarkan, langkah sekatan perjalanan antarabangsa dan penjarakan sosial dijangka berterusan sehingga akhir tahun ini.

Mencerminkan tempoh PKP yang lebih panjang dan disusuli oleh PKP Bersyarat bermula dari 4 Mei hingga 9 Jun 2020, ekonomi Malaysia dijangka

menguncup pada suku kedua. Walau bagaimanapun, kegiatan ekonomi dijangka meningkat secara beransur-ansur pada separuh kedua tahun 2020 apabila PKP ditamatkan, serta hasil sokongan langkah-langkah fiskal, monetari dan kewangan serta kemajuan dalam projek berkaitan pengangkutan oleh sektor awam. Ekonomi Malaysia dijangka mencatat pemulihan yang positif pada tahun 2021 sejajar dengan unjuran pertumbuhan global yang bertambah baik.

Langkah-langkah rangsangan ekonomi yang diumumkan akan memberikan sokongan yang agak besar kepada isi rumah dan perniagaan. Langkah-langkah ini terus diperkukuh oleh pelbagai inisiatif Bank, termasuk pengurangan Kadar Dasar Semalaman (overnight policy rate, OPR) dan keperluan rizab berkanun (statutory reserve requirement, SRR), penangguhan pembayaran balik pinjaman

dan pembiayaan untuk tempoh enam bulan bagi peminjam individu dan PKS, serta operasi pasaran harian bagi memastikan mudah tunai adalah lebih daripada mencukupi dan penambahbaikan terhadap kemudahan pembiayaan yang sedia ada di bawah Tabung BNM untuk PKS. Pihak Bank juga telah membenarkan bank-bank untuk menggunakan penampakan pengawalan mereka bagi memastikan pengantaraan kewangan berterusan.

Prospek pertumbuhan adalah tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi lebih rendah yang ketara. Hal ini berbangkit terutamanya daripada ketidakpastian yang berkisar pada takat penularan COVID-19 dan tempoh masa langkah-langkah pembendungan di seluruh dunia. Ketidakpastian ini juga boleh mendorong penangguhan perbelanjaan oleh isi rumah dan pelaburan perniagaan. Selain itu, risiko berkaitan dengan kejutan bekalan komoditi masih wujud.

Tekanan inflasi akan menjadi sederhana pada tahun 2020

Purata inflasi keseluruhan dijangka menjadi negatif pada tahun ini, disebabkan terutamanya oleh unjuran harga minyak dunia yang ketara lebih rendah. Inflasi makanan menunjukkan prospek yang tidak menentu dan bergantung pada faktor kaitan antara bekalan dan permintaan global dan domestik. Walau bagaimanapun, harga maksimum yang ditetapkan bagi barang makanan keperluan yang tertentu, di samping skim kawalan harga musim perayaan yang hampir tiba, dijangka dapat mengawal

kenaikan harga makanan dalam tempoh terdekat. Pada masa hadapan, prospek inflasi keseluruhan akan terus dipengarui dengan ketara oleh harga minyak dan komoditi dunia lain termasuk makanan, serta keadaan permintaan yang kian berubah.

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka rendah susulan unjuran prospek pertumbuhan dalam negeri dan keadaan pasaran pekerja yang lebih lemah.

Tambahan

Jadual 1	KDNK Mengikut Komponen Perbelanjaan (pada harga malar tahun 2015)
Jadual 2	KDNK mengikut Aktiviti Ekonomi (pada malar harga tahun 2015)
Jadual 3	Imbangan Pembayaran
Jadual 4	Hutang Luar Negeri Terkumpul
Jadual 5	Pembiayaan Sektor Swasta Melalui Sistem Perbankan, IKP dan Pasaran Modal
Jadual 6	Penunjuk Pinjaman
Jadual 7	Penunjuk Keberuntungan Sektor Perbankan
Jadual 8	Penunjuk Keberuntungan Sektor Insurans dan Takaful
Jadual 9	Kewangan Kerajaan Persekutuan

Jadual 1: KDNK Mengikut Komponen Perbelanjaan (pada harga malar tahun 2015)

	Bahagian 2019 %	2019			2020
		S1	S2	Tahun	S1
		Pertumbuhan tahunan (%)			
Permintaan dalam negeri agregat (tidak termasuk stok)	94.0	4.5	4.8	4.3	3.7
Sektor swasta	75.6	6.0	7.4	6.2	4.7
Penggunaan	58.7	7.7	8.1	7.6	6.7
Pelaburan	16.8	0.6	4.3	1.6	-2.3
Sektor awam	18.5	-1.6	-2.3	-2.8	-0.7
Penggunaan	12.2	6.3	1.3	2.0	5.0
Pelaburan	6.3	-13.7	-8.0	-10.8	-11.3
Eksport bersih	7.0	13.0	-12.4	9.7	-37.0
Eksport barangan dan perkhidmatan	63.7	0.1	-3.4	-1.3	-7.1
Import barangan dan perkhidmatan	56.7	-1.6	-2.4	-2.5	-2.5
KDNK	100.0	4.5	3.6	4.3	0.7
KNDK (pertumbuhan suku tahunan terlaras secara bermusim)	-	0.9	0.6	-	-2.0

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 2: KDNK mengikut Aktiviti Ekonomi (pada malar harga tahun 2015)

	Bahagian 2019 %	2019			2020
		S1	S4	Tahun	S1
		Pertumbuhan tahunan (%)			
Perkhidmatan	57.7	6.4	6.2	6.1	3.1
Perkilangan	22.3	4.1	3.0	3.8	1.5
Perlombongan	7.1	-1.5	-3.4	-2.0	-2.0
Pertanian	7.1	5.8	-5.7	2.0	-8.7
Pembinaan	4.7	0.4	1.0	0.1	-7.9
KDNK Benar	100.0 ¹	4.5	3.6	4.3	0.7

¹ Angka-angka tidak terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 3: Imbangan Pembayaran¹

	2019			2020
	S1	S4	Tahun	S1
	RM bilion			
Akaun Semasa	16.9	7.5	50.9	9.5
(% daripada KDNK)	4.7	1.9	3.4	2.6
Barangan	33.4	32.3	123.3	28.9
Perkhidmatan	-1.7	-4.0	-10.9	-8.0
Pendapatan primer	-9.2	-15.2	-40.3	-6.0
Pendapatan sekunder	-5.6	-5.5	-21.3	-5.4
Akaun Kewangan	-13.3	-0.1	-33.8	-13.3
Pelaburan langsung	13.9	4.4	5.6	3.4
Aset	-8.5	-5.6	-31.9	-1.8
Liabiliti	22.4	10.0	37.5	5.2
Pelaburan portfolio	6.5	-1.3	-29.0	-41.3
Aset	-8.6	-12.4	-41.7	-15.1
Liabiliti	15.0	11.0	12.6	-26.2
Derivatif kewangan	-0.2	-0.6	-0.5	2.5
Pelaburan lain	-33.4	-2.5	-9.9	22.1
Kesilapan dan ketinggalan bersih ²	1.9	-9.9	-9.0	-4.7
Imbangan Keseluruhan	5.5	-2.2	8.4	-8.7

Aset: (-) menunjukkan aliran keluar disebabkan oleh pemerolehan aset di luar negeri oleh pemastautin

Liabiliti: (+) menunjukkan aliran masuk disebabkan oleh liabiliti asing

¹ Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

² Setakat S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula nilai rizab antarabangsa. Amalan ini terpakai diunduran tarikh hingga S1 2010.

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia and Bank Negara Malaysia

Jadual 4: Hutang Luar Negeri Terkumpul

	2019		2020
	akhir Mac	akhir Dis	akhir Mac
RM bilion			
Jumlah hutang luar negeri	904.6	945.4	975.9
Bersamaan dengan USD bilion	219.6	228.3	223.3
Mengikut instrumen			
Bon dan nota ¹	159.3	155.9	160.5
Pinjaman antara bank ¹	176.3	199.5	223.8
Pinjaman antara syarikat berkaitan ¹	140.3	126.9	132.3
Pinjaman ¹	71.2	78.4	82.4
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	186.9	201.0	186.8
Deposit bukan pemastautin	93.6	102.9	106.1
Lain-lain ²	76.9	80.8	84.0
Profil tempoh matang			
Jangka sederhana dan panjang	535.6	554.2	554.3
Jangka pendek	369.0	391.2	421.6
Denominasi mata wang			
Ringgit	289.2	310.4	296.8
Asing	615.5	635.1	679.1
Jumlah hutang / KDNK (%)	59.9	62.6	64.4
Hutang jangka pendek / Jumlah hutang (%)	40.8	41.4	43.2
Rizab / Hutang jangka pendek (kali)	1.1	1.1	1.1 ³

¹ Instrumen hutang terkandung dalam peminjaman luar pesisir.

² Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain.

³ Berdasarkan rizab antarabangsa setakat 30 April 2020.

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 5: Pembiayaan Sektor Swasta Melalui Sistem Perbankan, IKP dan Pasaran Modal

	2019			2020	2019			2020
	S1	S4	Tahun	S1	S1	S4	Tahun	S1
	Perubahan dlm. tempoh (RM bilion)				Pertumbuhan tahunan (%)			
Jumlah pembiayaan bersih	23.0	27.0	114.4	25.5	6.5	4.7	4.7	4.7
Terkumpul:								
Pinjaman ^{1,2}	8.8	25.4	65.5	13.1	6.4	3.5	3.5	3.8
Perusahaan perniagaan	1.3	9.4	15.5	8.3	4.4	2.4	2.4	3.4
PKS ³	-1.6	-36.7	-41.4	2.0	0.2	-12.9	-12.9	-11.9
Bukan PKS	2.9	46.1	56.9	6.3	8.7	16.8	16.8	17.7
Isi rumah	10.3	15.9	50.5	0.5	7.5	4.7	4.7	3.8
Bon korporat ⁴	14.2	1.6	48.9	12.5	7.1	8.0	8.0	7.6

¹ Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP). Bermula bulan Jun 2019, data dari bulan April 2018 disemak semula untuk mengambil kira data bank perdagangan berlesen yang baharu (MBSB Bank Berhad). Ia sebelum ini dikelaskan sebagai institusi kewangan bukan bank. Dengan mengambil kira data pinjaman terkumpul ini, kadar pertumbuhan tahunan pembiayaan menjadi lebih tinggi untuk tempoh sementara dari S2 2018 hingga S1 2019. Hal ini disebabkan oleh asas yang lebih rendah pada tahun-tahun sebelumnya.

² Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas.

³ Sebahagiannya mencerminkan pengelasan semula daripada PKS kepada bukan PKS yang telah dilakukan oleh institusi kewangan. Antara Januari 2018 hingga Disember 2019, jumlah bersih sebanyak RM60.4 bilion daripada pinjaman terkumpul PKS dikelaskan semula sebagai pinjaman terkumpul bukan PKS. Daripada jumlah tersebut, RM38.3 bilion telah dikelaskan semula pada suku keempat 2019.

⁴ Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin.

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 6: Penunjuk Pinjaman

	2019			2020	2019			2020
	S1	S4	Tahun	S1	S1	S4	Tahun	S1
	Pada tempoh (RM bilion)				Pertumbuhan tahunan (%)			
Jumlah								
Permohonan pinjaman ¹	194.4	225.6	877.8	197.1	-7.1	11.1	1.0	1.4
Kelulusan pinjaman ¹	90.8	103.3	410.1	86.9	0.5	-1.5	2.0	-4.3
Pengeluaran pinjaman ²	313.9	334.8	1,275.7	317.4	4.4	-2.1	1.2	1.1
Bayaran balik pinjaman ²	319.3	324.0	1,270.1	319.8	7.8	-3.1	2.3	0.2
Perusahaan perniagaan³								
Permohonan pinjaman	84.4	106.4	400.9	92.4	-10.4	20.1	3.6	9.6
Kelulusan pinjaman	41.1	49.7	191.5	41.4	3.4	-4.4	1.6	0.9
Pengeluaran pinjaman	221.4	236.6	900.0	227.8	5.4	-5.0	-0.1	2.9
Bayaran balik pinjaman	226.6	231.1	902.9	220.2	10.0	-6.0	1.3	-2.8
PKS⁴								
Permohonan pinjaman	43.9	51.0	195.4	47.5	-0.2	16.7	6.1	8.1
Kelulusan pinjaman	15.4	17.9	67.4	14.1	2.2	9.2	1.9	-8.4
Pengeluaran pinjaman	75.7	71.0	295.8	63.5	-0.2	-12.4	-4.0	-16.2
Bayaran balik pinjaman	76.8	74.5	302.6	65.8	2.8	-6.3	-0.8	-14.3
Bukan PKS³								
Permohonan pinjaman	40.5	55.4	205.4	45.0	-19.4	23.4	1.3	11.2
Kelulusan pinjaman	25.6	31.8	124.1	27.3	4.2	-10.6	1.4	6.5
Pengeluaran pinjaman	145.7	165.6	604.2	164.3	8.5	-1.5	1.9	12.8
Bayaran balik pinjaman	149.7	156.6	600.3	154.3	14.1	-5.9	2.3	3.1
Isi rumah								
Permohonan pinjaman	110.0	119.2	476.9	104.6	-4.3	4.2	-1.1	-4.9
Kelulusan pinjaman	49.8	53.6	218.5	45.5	-1.7	1.3	2.4	-8.6
Pengeluaran pinjaman	92.4	98.2	375.7	89.6	2.3	5.7	4.6	-3.0
Bayaran balik pinjaman	92.7	92.9	367.2	99.6	2.8	4.9	5.1	7.4

¹ Permohonan dan kelulusan pinjaman bagi semua segmen merujuk data sistem perbankan sahaja

² Pengeluaran dan bayaran balik pinjaman bagi semua segmen merujuk data sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP)

³ Termasuk institusi kewangan bukan bank domestik, institusi kewangan domestik, kerajaan, entiti domestik lain dan entiti asing

⁴ Sebahagiannya mencerminkan pengelasan semula daripada PKS kepada bukan PKS yang telah dilakukan oleh institusi kewangan

Nota: Bermula bulan Jun 2019, data disemak semula untuk mengambil kira data bank perdagangan berlesen yang baharu (MBSB Bank Berhad) sejak bulan April 2018. Ia sebelum ini dikelaskan sebagai institusi kewangan bukan bank. Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 7: Penunjuk Keberuntungan Sektor Perbankan

	2019				2020
	S1	S2	S3	S4	S1 ^a
Pulangan atas ekuiti (%)	11.5	13.0	12.9	13.0	11.1
Pulangan atas aset (%)	1.3	1.5	1.5	1.5	1.3
	RM juta				
Pendapatan faedah bersih	12,438	12,009	12,701	13,159	12,696
Campur: Pendapatan berasaskan fi	2,548	2,619	2,670	3,227	2,583
Tolak: Kos operasi ¹	8,385	8,421	8,626	9,130	8,614
Keuntungan operasi kasar	6,601	6,206	6,745	7,256	6,665
Tolak: Peruntukan jejas nilai ² dan lain-lain	164	322	820	0	2,174
Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan	6,437	5,884	5,925	7,257	4,491
Campur: Pendapatan lain	2,548	5,506	4,302	3,648	4,644
Untung sebelum cukai	8,985	11,390	10,227	10,905	9,135
	Pertumbuhan tahunan (%)				
Pulangan atas ekuiti (mata peratusan)	-0.8	-0.3	0.2	0.3	-0.4
Pulangan atas aset (mata peratusan)	-0.08	-0.01	0.04	0.06	-0.04
Pendapatan faedah bersih	3.3	-2.3	1.7	2.9	2.1
Campur: Pendapatan berasaskan fi	-2.2	4.0	7.9	29.1	1.3
Tolak: Kos operasi ¹	3.5	6.3	10.3	9.6	2.7
Keuntungan operasi kasar	0.8	-9.9	-5.5	4.3	1.0
Tolak: Peruntukan jejas nilai ² dan lain-lain	-75.9	-30.9	18.5	-100.0	1,224.4
Keuntungan operasi kasar selepas peruntukan	9.7	-8.3	-8.1	16.7	-30.2
Campur: Pendapatan lain	-16.4	35.2	92.0	8.3	82.3
Untung sebelum cukai	0.8	8.6	17.7	13.8	1.7

¹ Merujuk kos kakitangan dan overhead² Merujuk Jangkaan Kerugian Kredit untuk 12 Bulan, Jangkaan Kerugian Kredit Seumur Hidup yang Tidak Terjejas Kredit dan Jangkaan Kerugian Kredit Seumur Hidup yang Terjejas Kredit berdasarkan Malaysian Financial Reporting Standard 9 (MFRS 9)^a Awalan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 8: Penunjuk Keberuntungan Sektor Insurans dan Takaful

	2019				2020
	S1	S2	S3	S4	S1 ^a
	RM juta				
Insurans Hayat & Takaful Keluarga					
Lebih pendapatan berbanding perbelanjaan	8,561	7,947	3,795	3,907	-11,605
Insurans Am & Takaful Am					
Keuntungan operasi	716	677	785	758	435
Nisbah tuntutan (%)	57	59	59	59	59
	Pertumbuhan tahunan (%)				
Insurans Hayat & Takaful Keluarga					
Lebih pendapatan berbanding perbelanjaan	109.0	750.6	-50.1	486.6	-235.6
Insurans Am & Takaful Am					
Keuntungan operasi	27.5	-10.8	-35.0	59.1	-39.3
Nisbah tuntutan (mata peratusan)	-0.1	0.4	6.0	1.9	2.6

¹ Tidak termasuk insurans semula disebabkan oleh ketiadaan data

a Awalan

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual 9: Kewangan Kerajaan Persekutuan^a

	2019 ^a			2020 ^a
	S1	S4	Tahun	S1
	RM billion			
Hasil	63.7	69.9	264.4	45.3
Pertumbuhan tahunan (%)	17.2	4.0	13.5	-28.8
Perbelanjaan mengurus	59.5	69.8	263.3	62.5
Pertumbuhan tahunan (%)	8.3	20.1	14.0	5.2
Akaun semasa	4.2	0.1	1.1	-17.2
Perbelanjaan pembangunan bersih	11.3	19.6	52.6	10.9
Pertumbuhan tahunan (%)	5.5	-30.1	-4.9	-3.6
Imbangan keseluruhan	-7.1	-19.5	-51.5	-28.2
Memo:				
Jumlah perbelanjaan bersih	70.8	89.4	315.9	73.5
Pertumbuhan tahunan (%)	7.8	3.8	10.4	3.8
Jumlah hutang Kerajaan Persekutuan (pada akhir tempoh)	776.8	793.0	793.0	823.8
Hutang dalam negeri	584.3	585.3	585.3	631.3
Hutang luar negeri	192.5	207.7	207.7	192.5
Pemegang hutang Kerajaan Persekutuan dalam denominasi RM oleh bukan pemastautin	168.7	183.7	183.7	167.2
Peminjaman luar pesisir	23.7	24.0	24.0	25.2

^a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia