BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2021

TEM

Kandungan

Prakata

Sorotan Penting

11 Ringkasan Eksekutif

17 Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2021

42 *Rencana: Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan*

59 Prospek dan Dasar pada Tahun 2022

78 *Rencana: Prospek Pemulihan Ekonomi Global: Iktibar dari Perspektif Kedudukan Kewangan Korporat*

Tambahan

Glosari, Akronim dan Singkatan

Prakata

Tahun 2022 merupakan tahun yang akan menjadi titik perubahan apabila kebanyakan negara beralih secara progresif ke arah pengurusan endemik COVID-19. Natijah daripada gangguan ekonomi sejak dua tahun yang lalu telah menyebabkan munculnya cabaran baharu yang memerlukan penelitian semula strategi dasar. Kini, masih terdapat ketidakpastian yang ketara berhubung dengan prospek ekonomi global untuk jangka sederhana. Ketidakpastian ini berpunca terutamanya daripada tahap kerosakan ekonomi yang berpanjangan (*economic scarring*) dan bagaimana hal ini bertindak balas dengan peralihan struktur selepas pandemik, seperti penggunaan digital yang lebih meluas. Proses peralihan ke arah ekonomi yang lebih lestari juga akan meninggalkan kesan yang ketara terhadap prospek ekonomi. Dalam jangka masa terdekat, peralihan sedemikian mungkin menyebabkan wujudnya imbangan (*trade-offs*) antara pertumbuhan ekonomi jangka pendek dengan inflasi bagi memastikan pertumbuhan yang lebih mampan dalam jangka sederhana. Memandangkan ekonomi global dijangka terus mencatatkan pemulihan, penggubal dasar perlu membuat pelarasan terhadap penetapan dasar mereka dalam keadaan ketidakpastian yang pesat berubah, termasuk konflik ketenteraan di Ukraine yang bermula pada bulan Februari. Keadaan ini merumitkan tugas untuk menilai implikasi perkembangan tersebut terhadap ekonomi dan keadaan kewangan. Ketidakpastian ini juga telah menyebabkan volatiliti pasaran kewangan global meningkat, yang mempunyai implikasi yang ketara terhadap ekonomi sedang pesat membangun. Oleh itu, penggubalan dasar akan terus bergantung pada data seiring dengan perkembangan yang sedang berlaku.

Bagi Malaysia, momentum kadar pemulihan ekonomi diunjurkan terus meningkat berikutan pembukaan semula ekonomi dan sempadan antarabangsa. Meskipun kita masih belum terlepas daripada kesan pandemik ini, kini negara lebih bersiap siaga. Pengurusan COVID-19 yang lebih baik dan kadar pemberian vaksin yang lebih tinggi akan membantu mengurangkan kesan buruk akibat penularan semula COVID-19 pada masa hadapan dan sekali gus melindungi sistem penjagaan kesihatan negara daripada keadaan yang melangkaui keupayaannya. Setelah mengambil kira semua faktor ini, Bank menjangkakan gangguan terhadap kegiatan ekonomi dan perbelanjaan dapat dikurangkan sekiranya berlaku penularan semula COVID-19. Sebagai sebuah ekonomi terbuka, Malaysia akan terus mendapat manfaat daripada pengembangan permintaan global, yang akan menyokong aktiviti pelaburan dan pasaran pekerja. Secara keseluruhan, pertumbuhan dijangka berkembang antara 5.3% hingga 6.3% pada tahun 2022.

Dasar monetari akan kekal akomodatif untuk menyokong pemulihan ekonomi yang mampan di samping memastikan kestabilan harga. Keadaan pandemik yang pertama kali berlaku sehingga memerlukan sokongan monetari yang ketara kini telah pun reda. Memandangkan kadar dasar berada pada paras terendah yang belum pernah dicatatkan sebelum ini, Bank sedar akan akibat mengekalkan kadar faedah yang rendah untuk tempoh yang berpanjangan. Pengalaman global telah menunjukkan bahawa keadaan ini boleh menyebabkan peningkatan ketidakseimbangan kewangan yang tidak wajar. Berikutan pemulihan ekonomi yang bertambah kukuh, Bank perlu mempunyai disiplin dan pandangan jauh untuk mula membina semula penampan dasar bagi menghadapi kejutan pada masa hadapan. Sejak kebelakangan ini, terdapat juga kebimbangan berkaitan risiko terhadap inflasi dalam negeri yang berpunca daripada kenaikan harga komoditi berikutan gangguan bekalan yang berpanjangan dan konflik ketenteraan di Ukraine. Memandangkan prospek inflasi sebahagian besarnya akan terus didorong oleh faktor-faktor penawaran (*supply-driven*), Bank akan memantau dengan rapi sebarang tanda yang berpotensi mendorong kepada kesan pusingan kedua, sekiranya tekanan harga menjadi lebih ketara berikutan pemulihan permintaan dalam negeri. Akhirnya, sebarang potensi pelarasan terhadap tahap akomodatif dasar monetari akan terus bergantung pada data serta akan dilaksanakan secara teliti dan beransur-ansur, setara dengan tahap sokongan yang diperlukan oleh ekonomi.

Bagi menjamin pemulihan yang berdaya tahan, adalah penting supaya konfigurasi keseluruhan dasar Bank tidak hilang tumpuan dalam usaha memastikan pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam jangka panjang. Hal ini menjadi asas pertimbangan dasar oleh Bank dalam melaksanakan mandat kestabilan monetari dan kewangan. Dasar-dasar ini berpandangan ke hadapan dan ditentukan terlebih dahulu dengan tujuan untuk menguruskan risiko yang terdekat dan meminimumkan tahap mudah terjejas pada masa hadapan demi memastikan pertumbuhan yang mampan merentas kitaran ekonomi dan perniagaan. Sama pentingnya, Bank juga perlu memastikan ruang dasar yang mencukupi dan sentiasa tersedia untuk dimanfaatkan dari semasa ke semasa sebagai alat untuk melaksanakan mandat. Sepanjang dua tahun yang lalu, Bank bersama-sama sektor kewangan telah meningkatkan usaha untuk menyediakan pelbagai bentuk sokongan kewangan, termasuk bantuan bayaran balik pinjaman dan bantuan kewangan kepada golongan terjejas yang mungkin memerlukan lebih banyak masa untuk pulih semula. Dengan bantuan bersasar yang masih disediakan, perusahaan kecil dan sederhana (PKS) dan kumpulan lain yang terjejas akan terus mendapat akses kepada sokongan kewangan apabila mereka menyambung semula aktiviti mereka. Berikutan ekonomi dalam negeri yang mulai pulih, strategi perlu berkembang dengan mengambil kira implikasi penetapan dasar semasa untuk jangka sederhana hingga jangka panjang. Kita perlu belajar daripada pengalaman negara-negara lain yang pernah mengalami fenomena “dekad yang hilang” (*lost decade phenomenon*), yang menekankan pentingnya penyesuaian semula dasar tepat pada masanya serta keselarasan penetapan dasar secara menyeluruh. Kegagalan mengambil kira risiko sedemikian boleh mengakibatkan kerugian yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Pada masa hadapan, langkah-langkah dasar hendaklah disasarkan pada usaha mengembalikan mekanisme pasaran untuk memupuk kedinamikan perniagaan dan memberikan tumpuan semula pada pengukuhan prospek pertumbuhan jangka panjang Malaysia. Manfaat yang diperoleh daripada pembaharuan sektor kewangan sebelum ini terbukti penting dalam menyokong ekonomi mengharungi tempoh yang mencabar sejak dua tahun kebelakangan ini, dan tidak patut disia-siakan bagi menjamin kestabilan kewangan dan monetari pada masa akan datang.

Landskap ekonomi dan kewangan melangkaui tahun 2022 berkemungkinan akan berubah serta menguji daya tahan rangka kerja dasar Bank yang sedia ada. Bank kini sedang menjalankan kajian semula terhadap rangka kerja dasar monetari bagi memastikan rangka kerja ini masih relevan bagi memelihara kestabilan harga yang terus menggalakkan pertumbuhan yang mampan. Krisis kesihatan telah menyebabkan perubahan amalan dan struktur dalam kalangan isi rumah dan perniagaan. Hal ini memberikan implikasi penting terhadap hubungan ekonomi dan kewangan. Elemen utama pembaharuan yang bakal berlaku termasuk perkembangan teknologi digital yang dipercepat dan peralihan ke arah pembiayaan berasaskan pasaran yang lebih meluas. Oleh yang demikian, kajian ini akan mempunyai tumpuan yang mendalam terhadap bidang-bidang utama yang akan mempengaruhi pelaksanaan dasar monetari, antaranya seperti pendigitalan kewangan, komunikasi dan jangkauan dasar monetari serta perubahan iklim. Akhirnya, kajian ini dijangka dapat memperhalus elemen rangka kerja dasar monetari yang sedia ada bagi meningkatkan kemampuan Bank mencapai mandat kestabilan monetari merentas masa.

Pada masa hadapan, pembaharuan struktur yang dilaksanakan dengan baik diperlukan untuk menangani cabaran penting bagi merangsang semula peluang pertumbuhan dan memperkukuh asas ekonomi negara. Perlu diingat juga bahawa dasar ekonomi tidak wujud bersendirian. Dasar-dasar lain yang ada pada hari ini akan memberikan kesan pada landskap ekonomi masa hadapan serta mempengaruhi keberkesanan terhadap

dasar-dasar kitaran balas, termasuk dasar monetari. Sebagai contoh, dasar sedia ada seperti ketetapan paras tertinggi harga bahan api runcit dalam negeri dan kawalan harga bagi barangan makanan segar terpilih sememangnya telah meredakan tekanan kos buat sementara. Walau bagaimanapun, dasar tersebut akan mengakibatkan kos jangka panjang disebabkan tekanan harga secara artifisial yang akhirnya akan mengganggu keputusan penggunaan dan pengeluaran yang boleh memberikan kesan buruk terhadap produktiviti jangka panjang. Langkah sedemikian juga akan menjejaskan kedudukan fiskal Kerajaan dan melibatkan imbangan (*trade-offs*) perbelanjaan dalam aspek pembangunan penting yang lain. Bagi menangani isu ini, penyelesaian jangka panjang yang dapat meningkatkan produktiviti dan pendapatan perlu diwujudkan bagi membantu ekonomi Malaysia memaksimumkan peningkatan kecekapan tersebut. Daripada contoh ini, jelas bahawa dasar monetari dan kewangan Bank sahaja tidak mencukupi untuk mempercepat pendorong asas pertumbuhan ini, yang lebih bergantung pada dasar-dasar ekonomi lain bagi memastikan hasil makroekonomi yang lebih luas.

Malaysia perlu mengekalkan tumpuan dan memberikan keutamaan pada bidang pembaharuan struktur yang utama untuk bangkit dengan lebih kukuh dan berdaya tahan. Peralihan ke arah pelaburan berkualiti lebih tinggi adalah penting dan perlu dilaksanakan sejajar dengan pembangunan tenaga kerja yang bersedia menghadapi masa hadapan, pembaharuan perlindungan sosial yang dipercepat serta penerapan penggunaan automasi dan pendigitalan yang pesat. Dorongan yang berterusan untuk menerapkan agenda Alam Sekitar, Sosial dan Tadbir Urus (Environmental, Social and Governance, ESG) juga sangat penting, khususnya bagi memastikan Malaysia terus berdaya saing pada peringkat global, di samping membina masa hadapan yang lebih mampan dan berdaya tahan. Usaha yang telah dimulakan oleh Kerajaan dalam bidang-bidang ini, terutamanya dalam Rancangan Malaysia Kedua Belas (RMKe-12) dan Bajet 2022 wajar diberikan pengiktirafan. Bank mengalu-alukan usaha-usaha tersebut dan melihat adanya potensi yang kukuh untuk mempercepat pelaksanaan pembaharuan ini dalam jangka masa terdekat. Dalam usaha Malaysia untuk terus bertindak balas dan pulih daripada kesan pandemik ini, proses pemusnahan kreatif (*creative destruction*) perlu digerakkan apabila sektor perniagaan berusaha untuk membuat perubahan dan penyusunan semula dalam tempoh selepas pandemik. Pendekatan sedia ada yang menggunakan langkah-langkah menyeluruh berkemungkinan akan menjejaskan pertumbuhan masa hadapan yang boleh berlaku dalam beberapa tahun yang akan datang. Risiko tersebut mungkin menjadi nyata jika negara tidak terus memberikan tumpuan terhadap pembaharuan ini dan mempercepat usaha pelaksanaannya. Pengalaman Bank dalam melaksanakan pembaharuan sektor kewangan selepas Krisis Kewangan Asia (Asian Financial Crisis, AFC) telah menunjukkan bahawa tidak mustahil untuk melakukan pembaharuan yang sukar tetapi diperlukan, yang manfaatnya dapat kita nikmati pada hari ini.

Dalam melaksanakan pembaharuan struktur, Bank mengakui akan hakikat yang dihadapi oleh penggubal dasar negara. Cabaran ini terletak pada usaha mengimbangi keperluan untuk terus menyediakan sokongan dasar berikutan pemulihan ekonomi yang tidak sekata, dan membina semula penampan dasar di samping usaha untuk mempercepat pembaharuan struktur yang memerlukan komitmen yang kukuh daripada semua pihak berkepentingan. Dalam hal ini, Malaysia memerlukan pelan hala tuju yang komprehensif, iaitu merangkumi keutamaan, penyusunan dan pelaksanaan pembaharuan yang merentas sektor awam dan swasta. Peranan Bank dalam menyokong pembaharuan struktur ini adalah untuk memastikan bahawa sistem kewangan dapat memudahkan keperluan pengantaraan bagi tujuan transformasi yang telah dinyatakan dalam Pelan Sektor Kewangan 2022-2026 yang diumumkan baru-baru ini.

Saya yakin bahawa ekonomi Malaysia akan terus maju. Prospek ekonomi negara akan terus bergantung pada tindakan dasar kita pada hari ini. Dengan memastikan persekitaran ekonomi yang kondusif dan berdaya saing, Malaysia akan terus mendapat manfaat daripada peluang pertumbuhan baharu yang akan menjadi persediaan untuk kita menghadapi cabaran baharu dalam dunia selepas pandemik.



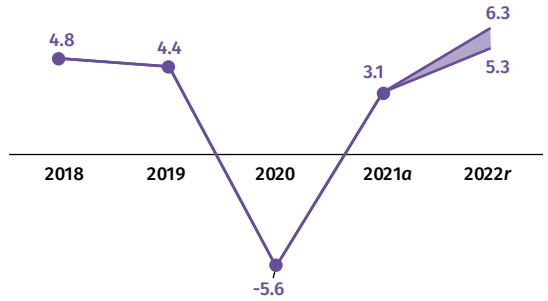
Nor Shamsiah Yunus
30 Mac 2022

Sorotan Penting

Perkembangan dan Prospek Ekonomi

Pemulihan KDNK Malaysia lebih kukuh pada tahun 2022

Pertumbuhan KDNK benar (Perubahan tahunan, %)



a Awalan
r Ramalan

Pemacu utama pertumbuhan pada tahunan 2022 (Perubahan tahunan, %)

Permintaan

+9.0% Penggunaan Swasta

+5.3% Pelaburan Swasta

Penawaran

+6.9% Perkhidmatan

+5.2% Perkilangan

...disokong oleh faktor luaran dan domestik dalam keadaan persekitaran yang mencabar

Penyumbang utama kepada pertumbuhan

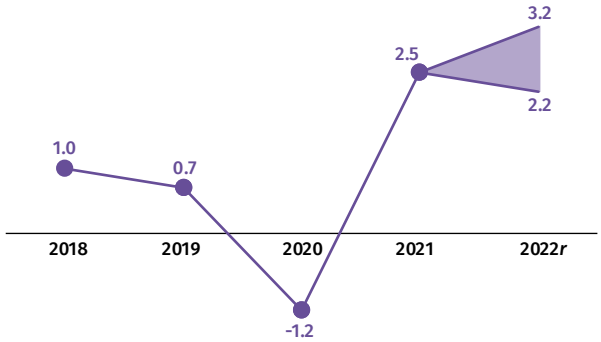
- Pengembangan berterusan dalam permintaan luaran yang disokong oleh kitaran teknologi menaik
- Penamatan langkah pembendungan & pembukaan semula sempadan antarabangsa berikutan kadar pemberian vaksin yang tinggi
- Peningkatan prospek pekerjaan dan pendapatan
- Akses berterusan terhadap langkah-langkah dasar yang bersasar

Cabaran Utama

- **Perkembangan pandemik COVID-19**
  Kemunculan varian kebal vaksin menyebabkan penularan semula
- **Konflik geopolitik yang berterusan**
  Kejutan harga komoditi dan gangguan kepada rantaian bekalan dan perdagangan
- **Tekanan kos dan harga yang meningkat**
  Kebimbangan terhadap kos sara hidup dan keberuntungan menjejaskan sentimen isi rumah dan perniagaan

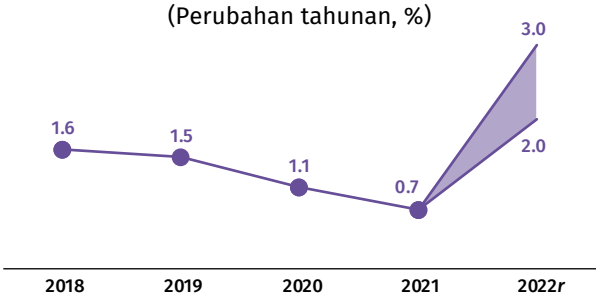
Inflasi keseluruhan diunjurkan berpurata antara 2.2% hingga 3.2% pada tahun 2022 dalam keadaan inflasi teras yang lebih tinggi

Inflasi Keseluruhan
(Perubahan tahunan, %)



r Ramalan

Inflasi Teras[1]
(Perubahan tahunan, %)



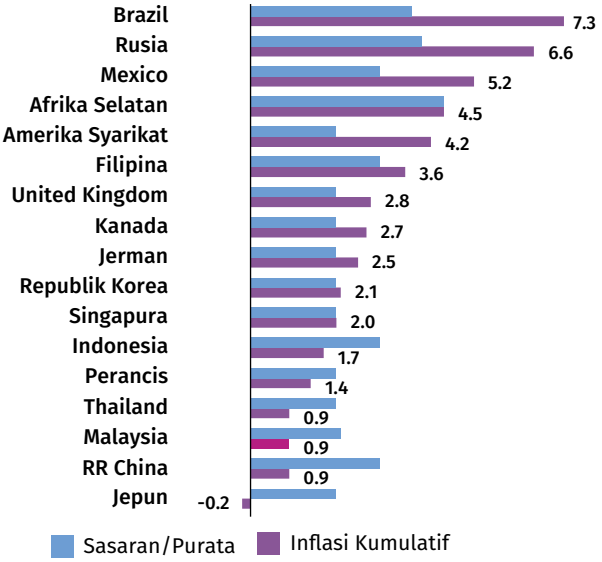
r Ramalan

[1] Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir. Pengiraannya juga tidak termasuk kesan langsung perubahan dasar cukai penggunaan.

Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan

Walaupun inflasi IHP yang lebih tinggi adalah lazim di seluruh dunia, faktor khusus negara telah sebahagiannya membendung tekanan inflasi di Malaysia pada masa ini

Inflasi IHP kumulatif (Dis 19 hingga Dis 21; % Tahunan)



Faktor yang boleh membendung tekanan inflasi untuk Malaysia:

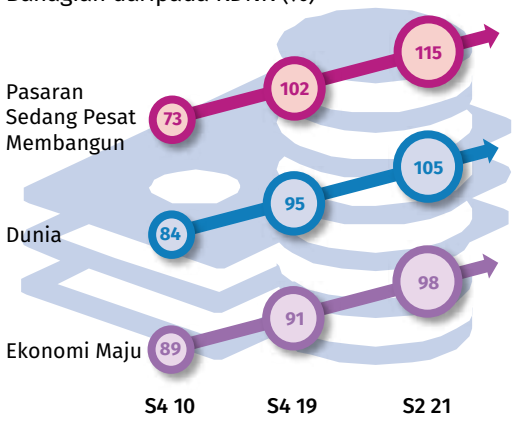
1. **Kapasiti lebihan yang berterusan dalam ekonomi** berikutan pemulihan yang beransur-ansur
2. **Langkah dasar** seperti penguatkuasaan harga siling (*price ceiling*)
3. **Gangguan yang secara relatif kurang teruk,** mencerminkan faktor seperti kedudukan yang dekat dengan hab perkilangan global

Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

Prospek Pemulihan Ekonomi Global: Iktibar dari Perspektif Kedudukan Kewangan Korporat

Hutang korporat telah meningkat dengan keperluan pembiayaan yang lebih tinggi semasa pandemik

Hutang korporat
Bahagian daripada KDNK (%)



Sangat penting untuk mengimbangi antara matlamat ekonomi jangka pendek dengan jangka panjang

Sokongan Dasar yang Tepat Pada Masanya, Secara Langsung dan Berkadar
Tahap sokongan dasar yang besar telah mengurangkan kemelesetan tetapi memerlukan penyesuaian semula apabila keadaan permintaan bertambah baik.

Pembaharuan Struktur untuk Meningkatkan Daya Tahan Ekonomi
Fleksibiliti pasaran buruh dan undang-undang insolvensi yang lebih kukuh boleh mempercepat peruntukan semula sumber dan meningkatkan produktiviti.

Bank-bank yang Mempunyai Permodalan yang Kukuh untuk Memastikan Kestabilan Makroekonomi dan Kewangan
Kedudukan kewangan bank-bank yang kukuh menyekat pemberian pinjaman yang berterusan kepada syarikat-syarikat zombie.

Sumber: Pangkalan Data Kredit Bank for International Settlements (BIS)

Ringkasan Eksekutif

Ringkasan Eksekutif

Perkembangan Ekonomi dan Kewangan pada Tahun 2021

Ekonomi global meningkat semula pada tahun 2021 dengan pemulihan yang tidak sekata berikutan kemelesetan akibat pandemik pada tahun 2020: Ekonomi dan perdagangan global meningkat semula masing-masing sebanyak 5.8% dan 9.3%. Walau bagaimanapun, pemulihan ini tidak sekata, terutamanya antara ekonomi maju (Advanced Economies, AE) dengan ekonomi sedang pesat membangun (Emerging Market Economies, EME). Meskipun varian COVID-19 baharu menjejaskan ekonomi kebanyakan negara, kemajuan pemberian vaksin yang lebih pantas dalam kalangan AE membolehkan langkah-langkah pembendungan ditamatkan dengan lebih cepat, lantas menyebabkan peningkatan awal kegiatan ekonomi. Bersama-sama dengan permintaan yang lebih kukuh, kekurangan pekerja dalam beberapa AE dan gangguan rantaian bekalan meningkatkan kos logistik dan input, yang menyebabkan tekanan inflasi yang lebih tinggi pada separuh kedua tahun 2021. Berlatarkan persekitaran inflasi yang lebih tinggi ini, beberapa bank pusat mula mengembalikan dasar monetari ke paras wajar. Walau bagaimanapun, inflasi dalam kalangan EME di Asia kekal rendah yang menyebabkan dasar monetari serantau terus akomodatif.

Keadaan kewangan domestik yang lebih ketat, tetapi kesan limpahan terhadap aktiviti pengantaraan kewangan adalah terkawal: Pergerakan pasaran kewangan domestik dipengaruhi oleh faktor luaran dan domestik, yang menyumbang kepada volatiliti sekali-sekala dalam aliran portfolio, tekanan yang tinggi ke atas kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS), harga ekuiti yang lemah dan volatiliti ringgit. Namun begitu, pelarasan dalam pasaran domestik kekal teratur, disokong oleh pasaran kewangan Malaysia yang kukuh, mudah tunai yang mencukupi, serta operasi mudah tunai dan pertukaran asing Bank. Selain itu, kekukuhan dan daya tahan sistem perbankan Malaysia penting dalam menyokong pengantaraan dana yang berkesan dalam ekonomi. Fleksibiliti dalam kadar pertukaran ringgit juga memudahkan pelarasan yang wajar dalam sektor luaran.

Ekonomi Malaysia bertambah baik pada tahun 2021 dengan mencatatkan pertumbuhan sebanyak 3.1%: Momentum pemulihan pada tempoh awal tahun terjejas akibat pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan di seluruh negara antara bulan Jun hingga September 2021, berikutan peningkatan semula kes dengan cepat yang disebabkan oleh varian Delta. Walau bagaimanapun, berbanding dengan sekatan pergerakan pada suku kedua tahun 2020, lebih banyak sektor ekonomi penting dibenarkan beroperasi, manakala perniagaan dan isi rumah dapat menyesuaikan diri dengan lebih baik kepada langkah-langkah pembendungan dan prosedur operasi standard (*standard operating procedure*, SOP). Namun begitu, beberapa sektor seperti perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch services*), industri berkaitan pelancongan dan pembinaan pulih dengan lebih perlahan disebabkan oleh sekatan berterusan terhadap pergerakan dan kapasiti operasi. Apabila sekatan ini akhirnya ditamatkan pada bulan Oktober 2021 berikutan kemajuan pemberian vaksin dalam negeri yang pesat, kegiatan ekonomi meningkat dan keadaan pasaran pekerja bertambah baik. Pengembangan guna tenaga dan kenaikan selanjutnya dalam upah sektor swasta menyumbang kepada peningkatan perbelanjaan isi rumah. Pertumbuhan pelaburan swasta disokong oleh pengembangan kapasiti pengeluaran, terutamanya dalam sektor perkilangan, di samping perbelanjaan modal yang lebih tinggi oleh firma-firma untuk automasi dan pendigitalan. Selain itu, permintaan luaran juga memberikan sokongan yang mantap kepada pertumbuhan ekonomi negara pada tahun 2021.

Inflasi keseluruhan menjadi positif pada tahun 2021 manakala inflasi teras kekal rendah: Inflasi keseluruhan pada tahun 2021 meningkat kepada 2.5% (2020: -1.2%), mencerminkan terutamanya inflasi bahan api yang lebih tinggi. Gangguan dari segi bekalan global turut menyumbang kepada tekanan menaik terhadap harga, walaupun kesan terhadap harga pengguna dalam negeri secara relatif terkawal sebahagiannya disebabkan olehpenyerapan kenaikan harga kos dalam rantaian bekalan. Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, secara relatif kekal rendah pada 0.7% pada tahun 2021 (2020: 1.1%), mencerminkan lebihan kapasiti dalam ekonomi berikutan pemulihan yang sederhana dalam pasaran pekerja.

Pada tahun 2021, dasar monetari yang akomodatif menyokong pemulihan ekonomi: Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) dikekalkan pada paras terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini, iaitu 1.75% sepanjang tahun 2021. Teras dasar monetari pada tahun 2021 adalah untuk memastikan pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam persekitaran tekanan harga yang terurus. Selain itu, pelanjutan fleksibiliti Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) dari 31 Mei 2021 hingga 31 Disember 2022 menyediakan sokongan mudah tunai yang berterusan untuk pengantaraan kewangan sepanjang tahun 2021. Langkah-langkah kewangan, seperti jaminan kredit dan pelbagai kemudahan pembiayaan Bank, juga menyediakan sokongan bersasar untuk segmen terjejas yang menghadapi pemulihan yang lebih tidak sekata. Secara keseluruhan, pembiayaan terus menyokong pemulihan ekonomi, dengan aliran kredit bank yang berterusan kepada isi rumah dan perniagaan.

Prospek dan Dasar pada Tahun 2022

Ekonomi global terus pulih apabila kebanyakan negara beralih kepada keadaan normal secara beransur-ansur, walaupun pada tahap yang berbeza-beza: Pada tahun 2022, pertumbuhan berwajaran PPP global dan pertumbuhan berwajaran eksport global Malaysia masing-masing diunjurkan meningkat antara 3.8% hingga 4.3%, dan antara 4.0% hingga 4.5 %. Penambahbaikan dalam keadaan pasaran pekerja susulan pembukaan semula ekonomi secara beransur-ansur sepanjang tahun lalu dijangka memudahkan pemulihan dalam aktiviti sektor swasta pada tahun 2022. Kesan penularan semula COVID-19 terus menjadi risiko utama tetapi dijangka lebih kecil pada tahun 2022 berbanding dengan tahun 2020 dan 2021 disebabkan oleh faktor-faktor antaranya seperti kemajuan yang baik dan berterusan dalam pemberian vaksin. Namun begitu, konflik ketenteraan di Ukraine dijangka menjejaskan pertumbuhan global. Kesan limpahan akan berpunca terutamanya daripada gangguan bekalan komoditi yang setakat ini telah menyebabkan kenaikan harga komoditi dan inflasi global, yang akan mengakibatkan peningkatan tekanan kos ke atas syarikat dan pendapatan benar yang lebih rendah sehingga menjejaskan perbelanjaan isi rumah.

Inflasi global diunjurkan meningkat dan kekal tinggi pada tahun 2022: Hal ini didorong oleh harga tenaga dan komoditi yang lebih tinggi serta gangguan yang berlanjutan dalam rantaian bekalan global dalam persekitaran permintaan yang terus pulih. Dalam keadaan tekanan inflasi global yang terus kuat, dasar monetari pada tahun 2022 dijangka terus kembali ke paras wajar bagi kebanyakan bank pusat dalam AE dan EME. Walau bagaimanapun, kadar dan magnitud dasar monetari untuk kembali ke paras wajar masih tidak menentu. Hal ini akan bergantung sebahagian besarnya pada tekanan inflasi yang berpanjangan serta kekukuhan pemulihan dalam ekonomi dan pasaran pekerja.

Imbangan risiko terhadap pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan berikutan ketegangan geopolitik yang kian meruncing dan perkembangan COVID-19 yang terus tidak menentu: Risiko utama kepada pertumbuhan timbul daripada kemungkinan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang ketat sekiranya berlaku penularan semula COVID-19 akibat Varian Membimbangkan (Variants of Concern, VOC) yang serius dan kebal vaksin. Hal ini boleh mengakibatkan inflasi yang lebih tinggi dan berpanjangan, yang mungkin diburukkan lagi oleh keadaan cuaca yang melampau dan gangguan pengeluaran komoditi. Risiko pertumbuhan yang lebih perlahan juga timbul daripada pemulihan yang lebih perlahan daripada jangkaan di China dan konflik geopolitik, terutamanya jika konflik di Ukraine terus meruncing dan berpanjangan, atau jika sekatan perdagangan dan kewangan diperhebat. Selain itu, keadaan kewangan global yang lebih ketat mengakibatkan risiko pengaliran keluar modal yang mendadak. Hal ini boleh menyebabkan pelarasan kadar pertukaran yang tidak teratur dan mencetuskan ketidakseimbangan sektor kewangan

semasa. Namun begitu, risiko pertumbuhan global menjadi tinggi masih wujud, berpunca terutamanya daripada pemberian vaksin COVID-19 yang lebih cepat dan lebih meluas, terdapat pilihan rawatan baharu untuk jangkitan COVID-19 dan sokongan fiskal tambahan terutamanya dalam kalangan AE.

Ekonomi Malaysia dijangka terus bertambah baik, dengan pertumbuhan diunjurkan meningkat antara 5.3% hingga 6.3% pada tahun 2022: Pemulihan ekonomi disokong oleh peningkatan permintaan luaran yang berterusan, penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan, pembukaan semula sempadan antarabangsa dan keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik. Selain itu, pelaksanaan projek pelaburan dan langkah-langkah dasar bersasar akan memberikan sokongan kepada kegiatan ekonomi dan permintaan agregat.

Pemulihan sektor swasta yang lebih kukuh, disokong oleh peningkatan pasaran pekerja, akan menjadi pendorong utama pertumbuhan pada tahun 2022: Apabila kegiatan ekonomi meningkat, kadar pengangguran dijangka terus menurun pada tahun 2022 kepada sekitar 4% daripada tenaga kerja. Pemulihan dalam pasaran pekerja akan terus disokong oleh langkah-langkah bersasar untuk meningkatkan permintaan pekerja, memudahkan latihan semula dan peningkatan kemahiran, serta mengurangkan pergeseran pasaran pekerja. Pemulihan yang mampan dalam pekerjaan dan pendapatan dijangka mendorong peningkatan perbelanjaan isi rumah. Selain itu, kemajuan dalam pemberian vaksin dan penarikan balik langkah-langkah pembendungan akan menyebabkan peningkatan keyakinan pengguna, lantas menghasilkan permintaan terpendam (*pent-up demand*). Hasilnya, penggunaan swasta dijangka mencatatkan pertumbuhan sebanyak 9.0% (2021: 1.9%). Pelaburan swasta juga dijangka pulih dengan peningkatan sebanyak 5.3% (2021: 2.6%), disokong oleh pengembangan yang berterusan dalam permintaan global serta penyambungan semula projek yang sedia ada dan permulaan perbelanjaan modal baharu oleh perniagaan.

Langkah-langkah dasar bersasar terus dilaksanakan bagi menyokong momentum pemulihan: Dengan penekanan untuk membantu segmen yang mudah terjejas, pelbagai langkah dasar akan memainkan peranan penting dalam menyokong pemulihan ekonomi yang lebih meluas. Langkah-langkah kerajaan untuk memberikan sokongan kepada perbelanjaan isi rumah merangkumi pelbagai pindahan tunai dan pelepasan cukai. Bagi perniagaan, Program Subsidi Upah dan pelbagai geran bersasar diberikan kepada sektor yang mudah terjejas seperti industri berkaitan pelancongan dan pertanian.

Secara keseluruhan, risiko kepada unjuran pertumbuhan dalam negeri terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan: Potensi pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang meluas akibat penularan semula COVID-19 seperti kemunculan VOC yang serius dan kebal vaksin merupakan risiko utama pertumbuhan yang lebih perlahan. Selain itu, pelancaran projek infrastruktur awam yang lebih perlahan daripada jangkaan, kekurangan pekerja dan gangguan rantaian bekalan yang berterusan, serta inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan juga boleh menjejaskan landasan pemulihan. Dari segi faktor luaran, gangguan rantaian bekalan yang semakin serius, peningkatan volatiliti yang menjurus kepada keadaan kewangan yang tidak teratur, serta ketegangan geopolitik yang berpanjangan dan semakin meruncing boleh menjejaskan prospek pertumbuhan Malaysia dengan ketara. Namun begitu, pertumbuhan global yang lebih tinggi daripada jangkaan dan peningkatan yang lebih kukuh daripada jangkaan dalam sektor berkaitan pelancongan berikutan pembukaan semula sempadan mungkin menimbulkan risiko pertumbuhan dalam negeri menjadi tinggi.

Inflasi keseluruhan diunjurkan berpurata antara 2.2% hingga 3.2% pada tahun 2022 dalam keadaan inflasi asas yang lebih tinggi: Inflasi bahan api, yang mendorong inflasi keseluruhan menjadi lebih tinggi pada tahun 2021, diunjurkan sederhana pada tahun 2022. Walaupun kos input yang tinggi dijangka memberikan tekanan kepada harga makanan segar terpilih, tekanan ini sebahagiannya akan dikurangkan oleh kawalan harga. Sementara itu, inflasi teras dijangka lebih tinggi dengan purata antara 2.0% hingga 3.0% pada tahun 2022 disebabkan oleh keadaan permintaan yang bertambah baik dalam keadaan tekanan kos yang berlanjutan. Bagi kebanyakan barangan dalam kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP) teras, tekanan harga pada tahun 2022 sebahagian besarnya akan mencerminkan keadaan kembali normal selepas tempoh permintaan yang lemah dan margin keuntungan yang menurun semasa pandemik. Walau bagaimanapun, kenaikan inflasi teras akan terus dibendung sebahagiannya oleh lebihan kapasiti yang berterusan dalam ekonomi dan pasaran pekerja. Tinjauan inflasi keseluruhan masih

terdedah kepada risiko inflasi menjadi lebih tinggi, terutamanya daripada faktor tolakan kos seperti trend menaik yang berterusan bagi kos input dan gangguan yang berlarutan terhadap rantaian bekalan global. Hal ini berpotensi diburukkan lagi oleh ketegangan geopolitik dan sekatan pergerakan di China. Dari segi risiko inflasi menjadi lebih rendah, risiko sebahagian besarnya mencerminkan faktor-faktor yang berpotensi mencetuskan pemulihan keadaan ekonomi yang lebih lemah, yang seterusnya boleh menyebabkan tekanan harga yang lebih sederhana.

Keadaan monetari dan kewangan domestik akan kekal kondusif bagi aktiviti pengantaraan kewangan: Bank-bank Malaysia terus mempunyai kapasiti pemberian pinjaman yang teguh, berikutan penampan modal dan mudah tunai mereka yang kukuh. Seiring dengan ekonomi yang semakin pulih, aliran kredit kepada sektor swasta dijangka meningkat pada tahun 2022. Peningkatan ini berikutan kekukuhan keupayaan bank-bank serta kesediaan yang lebih tinggi untuk memberikan pinjaman, ditambah dengan permintaan yang lebih tinggi untuk pembiayaan oleh isi rumah dan perniagaan. Walau bagaimanapun, terdapat ketidakpastian dan risiko yang lebih ketara berhubung dengan keadaan kewangan yang berpunca daripada perkembangan luaran, seperti dasar monetari yang kembali ke paras yang wajar pada peringkat global dan ketegangan geopolitik yang semakin meruncing. Namun begitu, usaha yang berterusan untuk memperkukuh penampan luaran dan asas-asas ekonomi selama ini telah meningkatkan daya tahan ekonomi dan sistem kewangan Malaysia, yang akan memudahkan pengantaraan aliran portfolio yang teratur. Selain itu, kesan daripada turun naik kadar pertukaran terhadap keadaan pembiayaan domestik dikurangkan oleh kebergantungan kepada pembiayaan mata wang asing yang rendah dan ketersediaan kemudahan lindung nilai. Fleksibiliti kadar pertukaran juga akan terus menjadi penyerap kejutan utama untuk memudahkan pelarasan makroekonomi yang diperlukan berikutan kejutan luaran. Sementara itu, operasi dasar monetari Bank akan memastikan mudah tunai domestik yang mencukupi dalam sistem kewangan untuk menyokong pengantaraan kewangan dan fungsi pasaran kewangan yang teratur.

Dasar monetari pada tahun 2022 akan terus menyokong pemulihan ekonomi yang mampan sambil mengekalkan kestabilan harga: Pada masa hadapan, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) akan memberikan tumpuan pada usaha memastikan tahap akomodasi monetari adalah konsisten dengan jangkaan keadaan ekonomi yang bertambah baik dalam keadaan tekanan harga menaik yang sederhana dan jangkaan inflasi yang tegar. Berlatarkan keadaan yang berubah dengan pesat dan ketidakpastian yang ketara, MPC akan terus memantau prospek pertumbuhan dan inflasi serta kemungkinan risiko menjadi kenyataan. Pertimbangan untuk sokongan dasar monetari yang berterusan perlu diseimbangkan dengan pengekalan kadar faedah yang rendah untuk tempoh yang berpanjangan, yang boleh menyebabkan wujudnya ketidakseimbangan kewangan. MPC juga prihatin terhadap kemungkinan risiko inflasi yang lebih tinggi, yang terus dipengaruhi oleh perkembangan harga komoditi global. Walaupun dasar monetari mungkin bukan instrumen terbaik untuk memberikan tindak balas terhadap kesan pusingan pertama (*first-round effects*) ini, MPC akan menilai sama ada tekanan harga sebegini boleh menjadi lebih meluas dan berterusan untuk tempoh yang lama, serta sama ada tekanan harga ini akan ditingkatkan lagi oleh permintaan dalam negeri yang semakin kukuh. Untuk tujuan ini, keputusan dasar monetari pada masa hadapan akan terus berdasarkan data dan berpandukan perkembangan imbangan risiko berhubung dengan prospek inflasi dan pertumbuhan dalam negeri. Sebarang potensi pelarasan pada tahap akomodasi monetari akan dilakukan dengan terkawal dan beransur-ansur. Memandangkan ketidakpastian yang berlarutan dan risiko pertumbuhan menjadi lebih rendah, dasar monetari akan kekal akomodatif dan pada masa yang sama mengekalkan kestabilan harga dan kewangan.

Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2021

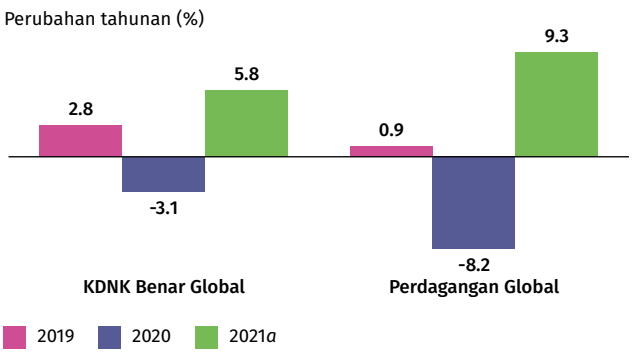
Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2021

2021: PEMULIHAN EKONOMI YANG SEDERHANA BERIKUTAN PANDEMIK YANG BERLANJUTAN

Pemulihan ekonomi global yang tidak sekata berikutan penularan semula COVID-19 dari semasa ke semasa dan liputan pemberian vaksin yang berbeza

Pada tahun 2021, ekonomi global pulih daripada kemelesetan yang didorong pandemik pada tahun sebelumnya. Perkembangan berkaitan pandemik COVID-19 terus membentuk landasan pemulihan, apabila penularan semula COVID-19 dari semasa ke semasa telah memperlahankan kadar pemulihan ekonomi. Bagi banyak ekonomi, kemajuan pemberian vaksin COVID-19 telah membantu pembukaan semula dan pemulihan ekonomi global. Hal ini didorong seterusnya oleh peningkatan semula perdagangan global yang kukuh meskipun menghadapi isu rantaian bekalan yang semakin buruk. Ekonomi global dan perdagangan global meningkat semula masing-masing sebanyak 5.8% dan 9.3% pada tahun 2021 (2020: masing-masing sebanyak -3.1% dan -8.2%) (Rajah 1.1). Tahun 2021 bermula dengan kes COVID-19 yang tinggi sehingga menjejaskan prestasi ekonomi-ekonomi utama. Kemunculan varian Delta pada suku kedua 2021 menyebabkan penularan semula yang berlarutan sepanjang tahun. Menjelang akhir tahun, varian terbaharu yang membimbangkan, iaitu Omicron, menyebabkan penularan semula kes COVID-19 sekali lagi secara mendadak. Langkah-langkah pembendungan, walaupun kurang ketat berbanding dengan langkah yang dilaksanakan pada suku kedua tahun 2020, telah diperkenalkan semula bagi membendung penularan ini lantas menjejaskan kadar pemulihan. Pengenalan vaksin pada awal bulan Disember 2020, yang berkesan mengurangkan insiden bergejala teruk dan kematian akibat COVID-19 (Rajah 1.2), membolehkan pembukaan semula ekonomi global yang lebih berterusan. Walau bagaimanapun, kadar pemulihan antara ekonomi maju (*advanced economies*, AE) dengan ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) adalah tidak sekata. Hal ini mencerminkan perbezaan dari segi akses kepada vaksin COVID-19 dan kemajuan

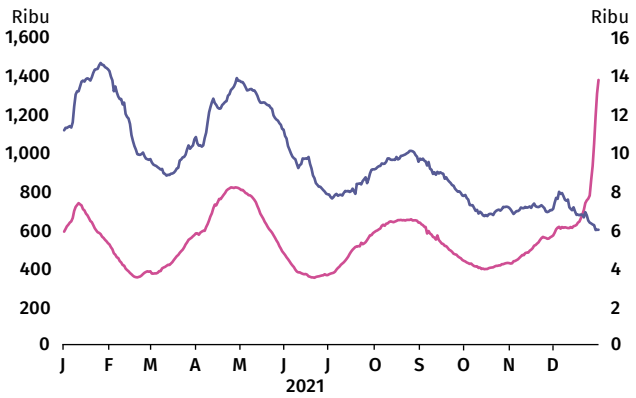
Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global



a Anggaran

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2022 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.2: Kes dan Kematian Harian Baharu COVID-19 Global (Purata Bergerak 7 Hari)



Sumber: Our World in Data

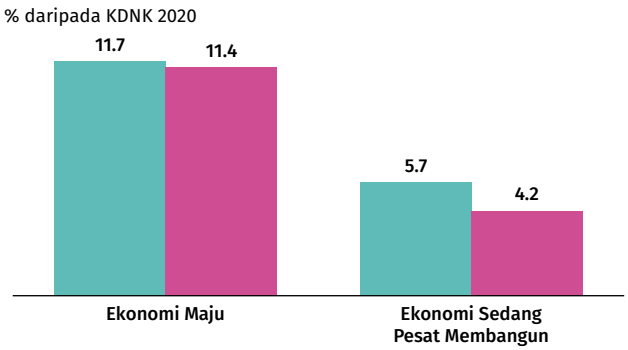
pemberian vaksin dalam negeri, langkah-langkah pembendungan yang ketat untuk mengekang penularan semula COVID-19 serta tahap sokongan dasar ekonomi.

Dalam AE, langkah pembendungan yang ketat telah dilaksanakan pada beberapa bulan pertama tahun 2021. Walau bagaimanapun, kemajuan pemberian vaksin yang lebih pantas telah membolehkan AE utama seperti Amerika Syarikat (AS), kawasan euro dan United Kingdom (UK) melonggarkan langkah-langkah ketat yang dilaksanakan pada suku kedua tahun 2021. Langkah ini membantu peningkatan awal kegiatan ekonomi, terutamanya dalam aktiviti perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch services*). Sokongan fiskal yang besar dalam ekonomi ini turut membantu pemulihan ekonomi selanjutnya (Rajah 1.3). Di AS, terdapat pemberian wang tunai tambahan dan bantuan pengangguran yang dipertingkat, manakala Kesatuan Eropah (European Union, EU) memperkenalkan Multiannual Financial Framework (MFF) dan pelan pemulihan NextGenerationEU.[1]

Sementara itu, EME terus melaksanakan langkah-langkah pembendungan yang lebih ketat untuk tempoh yang lebih lama berikutan kadar pemberian vaksin yang secara relatif lebih perlahan. Perkembangan ini telah melambatkan pemulihan ekonomi mereka. Sokongan fiskal dalam kalangan EME juga agak lebih terhad berbanding dengan AE (Rajah 1.3). Di samping itu, beberapa ekonomi melaksanakan dasar 'Sifar COVID', yang menyaksikan pelaksanaan langkah-langkah pembendungan yang ketat apabila kes-kes tempatan dikesan. Hal ini menyebabkan gangguan kepada kegiatan ekonomi yang kerap, seterusnya menjejaskan sentimen. Keadaan ini diperhatikan di Republik Rakyat China, apabila jualan runcit terus terjejas terutamanya pada separuh kedua tahun 2021 berikutan penularan semula kes-kes COVID-19 yang berulang. Pengeluaran juga terjejas walaupun tidak begitu ketara.

Keadaan pasaran pekerja dalam AE dan EME pulih walaupun pada kadar yang berbeza. Berikutan

Rajah 1.3: Tindak Balas Fiskal Mengikut Budi Bicara terhadap Krisis COVID-19



Nota: Merangkumi tindak balas fiskal dari bulan Januari 2020 hingga September 2021.

Sumber: Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

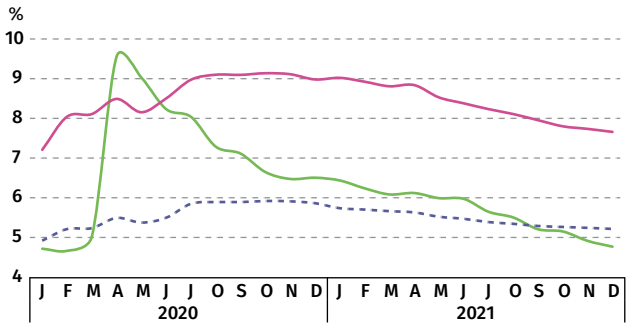
pembukaan semula ekonomi yang lebih awal dan pemulihan permintaan dalam negeri yang lebih pesat, keadaan pasaran pekerja dalam AE bertambah kukuh pada tahun 2021. Sementara itu, pengangguran kekal tinggi dan lebih berpanjangan dalam EME namun bertambah baik menjelang akhir tahun berikutan pembukaan semula ekonomi yang lebih stabil (Rajah 1.4). Meskipun begitu, AE dan EME mengalami cabaran yang serupa, iaitu pemulihan penyertaan tenaga kerja yang lebih lemah dalam kalangan segmen yang mudah terjejas. Penyertaan tenaga kerja wanita terkesan berikutan guna tenaga pekerja wanita lebih tinggi dalam sektor perkhidmatan, iaitu sektor yang lebih terjejas akibat pandemik. Selain itu, keadaan ini diburukkan lagi oleh keperluan keluarga dan penjagaan anak yang meningkat berikutan penutupan sekolah dan fasiliti penjagaan semasa pandemik.[2] Keadaan pasaran pekerja khususnya bagi golongan belia juga mencabar apabila guna tenaga dalam kalangan belia di banyak negara kekal lebih rendah berbanding dengan golongan umur utama pekerja (*prime-age workers*). Kehilangan pekerjaan dalam kalangan belia bukan sahaja menghasilkan kadar pengangguran

[1] MFF merupakan belanjawan jangka panjang 7 tahun Kesatuan Eropah, dan MFF terkini menggariskan perbelanjaan antara tahun 2021 dan 2027. MFF terkini termasuk pelan pemulihan NextGenerationEU, yang memperuntukkan dana tambahan bagi menyokong pemulihan EU daripada pandemik COVID-19. Belanjawan meliputi sokongan fiskal untuk peralihan hijau dan digital, penyelidikan dan pembangunan, subsidi pertanian, dan sokongan pembangunan ekonomi bagi mengurangkan jurang perbezaan antara wilayah EU.

[2] Ringkasan dasar ("An uneven and gender-unequal COVID-19 recovery: Update on gender and employment trends 2021") yang diterbitkan oleh International Labour Organization (ILO) memberikan bukti bahawa guna tenaga wanita terjejas lebih teruk akibat pandemik. Ringkasan dasar ini mencadangkan bahawa lebih banyak dasar yang khusus jantina mungkin perlu dirangka bagi menyokong pemulihan yang lebih inklusif.

yang lebih tinggi tetapi juga kadar kehampaan (*discouragement*) dan ketidakgiatan (*inactivity*) yang lebih tinggi.[3]

Rajah 1.4: Kadar Pengangguran



Nota: Kadar pengangguran diagregat menggunakan wajaran PPP

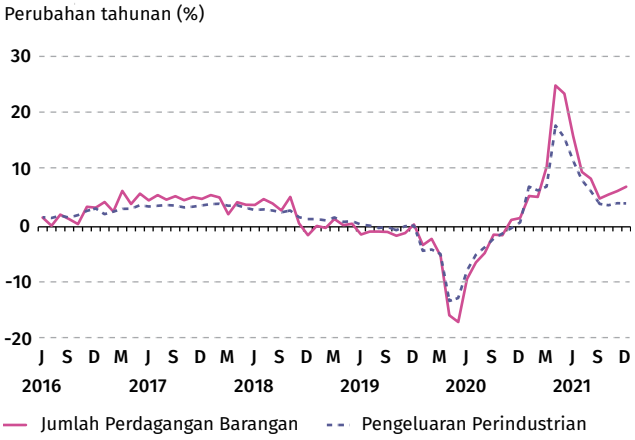
Sumber: Pihak berkuasa negara, Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan pengiraan Bank Negara Malaysia

Permintaan terhadap barangan kekal kukuh dalam keadaan penularan semula COVID-19 dan pelaksanaan langkah-langkah pembendungan terutamanya bagi keluaran elektrik dan elektronik (E&E) serta keluaran komoditi. Sekatan terhadap aktiviti perkhidmatan menyebabkan sebahagian perbelanjaan beralih kepada barangan, manakala permintaan terhadap keluaran komoditi disokong oleh pemulihan global. Khususnya, keluaran E&E juga disokong oleh permintaan yang berterusan terhadap peralatan bekerja dari rumah. Kitaran menaik teknologi global mendorong pertumbuhan yang kukuh dalam aktiviti perkilangan pada peringkat global (Rajah 1.5), terutamanya bagi ekonomi serantau.

Walau bagaimanapun, perdagangan dan pengeluaran barangan di pelbagai negara sepanjang rantaian nilai global terjejas oleh langkah-langkah pembendungan berikutan penularan semula kes COVID-19. Hal ini menyebabkan gangguan dari semasa ke semasa di kilang dan fasiliti logistik seperti pelabuhan perkapalan. Gangguan rantaian bekalan mengekang pertumbuhan aktiviti perkilangan, disebabkan

[3] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk "ILO Briefing Note: An update on the youth labour market impact of the COVID-19 crisis" (Jun 2021), dan "ILO Monitor: COVID-19 and the world of work. Eighth edition" (Oktober 2021). Kehampaan dan ketidakgiatan dianggarkan melalui kadar keluar pasaran pekerja yang tidak diimbangi oleh penyertaan dalam kegiatan pendidikan dan latihan.

Rajah 1.5: Pertumbuhan Jumlah Perdagangan Barangan dan Pengeluaran Perindustrian Peringkat Global



Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

oleh kekurangan dan kelewatan mendapatkan input bagi pengeluaran, serta kelengkapan untuk meningkatkan kapasiti pengeluaran. Kekurangan cip semikonduktor di seluruh dunia turut meruncing berikutan permintaan yang tinggi terhadap peralatan digital semasa pandemik dan masa tunggu yang panjang untuk peningkatan kapasiti. Secara keseluruhan, walaupun prestasi sektor perdagangan dan perkilangan global kekal kukuh sepanjang tahun, gangguan rantaian bekalan memberikan kesan yang teruk terhadap industri automotif pada peringkat global berikutan penggunaan cip semikonduktor yang meluas dalam pengeluaran automotif.

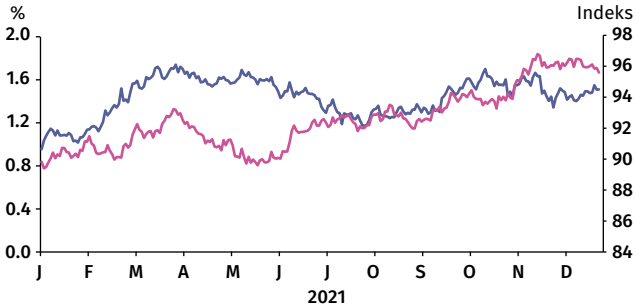
Apabila aktiviti ekonomi beroperasi semula berikutan pelonggaran langkah-langkah pembendungan dan keadaan permintaan yang mula pulih, tekanan inflasi mula meningkat pada separuh kedua tahun 2021. Harga komoditi, termasuk harga makanan dan minyak global, meningkat dengan mendadak didorong oleh pemulihan dalam kegiatan ekonomi. Bagi harga minyak terutamanya, terdapat kekangan bekalan yang disebabkan sebahagiannya oleh pelaburan yang rendah bagi peningkatan kapasiti sebelum ini. Tambahan lagi, keadaan cuaca buruk menjejaskan pengeluaran minyak mentah, meningkatkan permintaan terhadap gas asli dan menyumbang kepada kenaikan harga komoditi makanan tertentu. Kekurangan pekerja dalam beberapa AE, terutamanya AS, juga menyebabkan peningkatan tekanan upah. Di samping itu, gangguan rantaian bekalan menyebabkan peningkatan kos perkapalan dan input global, yang akhirnya memberikan kesan pada harga barangan pengguna.

Persekitaran permintaan yang bertambah kukuh susulan pembukaan semula ekonomi dan tekanan kos yang semakin meningkat daripada harga komoditi dan gangguan rantaian bekalan telah mendorong peningkatan inflasi. Oleh itu, banyak bank pusat mula menarik balik sokongan monetari pada separuh kedua tahun 2021 bagi membendung tekanan harga, dan pada masa yang sama mengimbangi keperluan untuk terus menyokong pemulihan ekonomi. Federal Reserve AS selesai mengurangkan pembelian asetnya pada pertengahan bulan Mac 2022, manakala European Central Bank telah mengumumkan pengurangan Pandemic Emergency Purchase Programme. Beberapa bank pusat EME seperti Brazil, Mexico, dan Rusia juga telah menaikkan kadar dasar masing-masing berikutan inflasi yang lebih tinggi dan semakin meningkat melebihi sasaran mereka. Walau bagaimanapun, kadar peningkatan inflasi berbeza antara negara, dengan inflasi di kebanyakan ekonomi Asia secara relatif lebih rendah. Oleh itu, EME di Asia seperti Indonesia, Thailand, dan Filipina tidak menaikkan kadar dasar masing-masing sepanjang tahun 2021.

Keadaan kewangan domestik yang lebih ketat, tetapi kesan limpahan terhadap aktiviti pengantaraan kewangan adalah terkawal

Perkembangan berhubung dengan pandemik merupakan faktor utama yang menjejaskan pasaran kewangan global dan domestik pada tahun 2021. Pasaran kewangan memulakan tahun itu dengan kesinambungan momentum yang meningkat dari tahun 2020 berikutan prospek yang lebih menggalakkan[4] berhubung dengan pandemik. Di AS, kadar hasil bon US Treasury jangka panjang melonjak secara mendadak pada suku pertama berikutan peningkatan jangkaan pasaran terhadap pemulihan ekonomi yang lebih pantas dan inflasi yang lebih tinggi (Rajah 1.6). Hal ini menyebabkan keluk kadar hasil bon semakin mencuram dalam AE dan EME yang lain. Dolar AS juga semakin kukuh (Rajah 1.6), menyebabkan nilai mata wang bagi kebanyakan EME menyusut berbanding dengan dolar AS. Namun begitu, kadar hasil bon di AS dan kemudiannya merentas negara-negara lain sebahagiannya menurun pada bulan April berikutan penegasan Federal Reserve AS untuk mengekalkan pendirian dasar monetarinya bagi menyokong pemulihan ekonomi. Penurunan kadar hasil bon menyumbang kepada pelonggaran keadaan kewangan, yang mengelakkan kesan buruk terhadap pemulihan ekonomi daripada keadaan kewangan menjadi ketat terlalu awal, terutamanya bagi ekonomi yang terus menghadapi cabaran untuk menguruskan kesan daripada pandemik.

Rajah 1.6: Kadar Hasil Nota US Treasury 10 tahun dan Indeks Dolar AS



— Kadar Hasil Nota US Treasury 10 tahun

— Indeks Dolar AS (skala kanan)

Sumber: Bloomberg

Penularan varian Delta pada peringkat global mula menjejaskan sentimen menjelang akhir suku kedua. Hal ini menyebabkan peningkatan aktiviti penghindaran risiko, yang membawa kepada pengimbangan semula portfolio terhadap aset selamat seperti sekuriti US Treasury dan dolar AS. Pasaran ekuiti global juga mencatatkan sedikit penurunan berikutan ketidakpastian dalam prospek ekonomi. Bagi EME, episod-episod aliran keluar berikutnya menjejaskan trend aliran masuk yang lebih umum pada tahun tersebut, dan mengakibatkan peningkatan volatiliti pasaran. Memandangkan tahap gangguan pandemik tidak sekata, kesan ke atas pasaran kewangan individu berbeza merentas EME. Sentimen lebih terkesan dalam ekonomi yang mengalami tahap penularan semula COVID-19 yang lebih tinggi dan pelaksanaan langkah pembendungan yang lebih ketat.

Perkembangan dalam pasaran kewangan juga dipengaruhi oleh jangkaan pelabur yang meningkat terhadap kadar pengembalian dasar monetari AS ke paras wajar dengan lebih pantas. Keadaan ini menyebabkan episod-episod peningkatan kadar hasil bon AS dan dolar AS yang lebih kukuh.

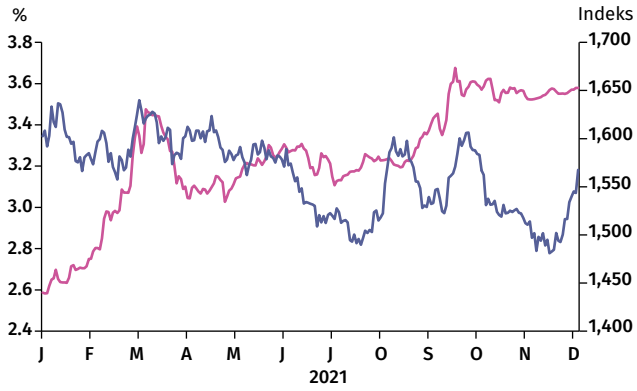
[4] Pada suku keempat tahun 2020, sentimen pelabur menjadi lebih baik. Hal ini berikutan prospek yang lebih baik terhadap krisis kesihatan dan pemulihan ekonomi susulan perkembangan percubaan vaksin yang berjaya dan seterusnya program pemberian vaksin di ekonomi-ekonomi utama terpilih.

Hal ini khususnya amat ketara menjelang akhir tahun berikutan peningkatan penunjuk oleh Federal Reserve AS untuk mengembalikan kadar dasar monetari ke paras wajar dengan lebih pantas.[5] Semasa keadaan sedemikian, pasaran kewangan global mengalami episod-episod pasaran menjadi ketat, walaupun kebanyakan pelarasan kekal teratur berikutan komunikasi Federal Reserve AS yang lebih aktif. Pada tempoh akhir tahun, faktor-faktor global lain seperti kebimbangan inflasi yang meningkat dan kemunculan varian Omicron yang baharu menyebabkan pelarasan seterusnya dalam pasaran, mencerminkan sentimen risiko yang berubah-ubah.

Bagi Malaysia, meskipun pasaran kewangan domestik sebahagian besarnya terjejas akibat perkembangan global, keadaan pasaran juga dipengaruhi oleh faktor-faktor domestik, terutamanya berkaitan dengan pandemik dan kesannya terhadap prospek ekonomi. Gabungan faktor-faktor luaran dan domestik ini menyumbang kepada volatiliti sekali-sekala dalam aliran portfolio, tekanan yang tinggi ke atas kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS), harga ekuiti yang menurun dan penyusutan nilai ringgit.

Pergerakan ekuiti domestik terutamanya sensitif terhadap perkembangan yang berkaitan dengan langkah pembendungan memandangkan kesannya terhadap prospek perolehan korporat. Pasaran ekuiti lemah sepanjang tempoh penularan semula kes COVID-19 sepanjang tahun (Rajah 1.7). Namun begitu, kemajuan pemberian vaksin yang ketara membolehkan langkah pembendungan dilonggarkan pada bulan Ogos. Peningkatan sentimen seterusnya memberikan sedikit sokongan kepada pasaran ekuiti dan mengimbangi sebahagian daripada penurunan sebelumnya. Walaupun meningkat semula pada separuh kedua tahun 2021, Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) merosot sebanyak 3.7% (2020: +2.4%) untuk ditutup pada 1,567.5 mata bagi tahun 2021 secara keseluruhan. Sehubungan dengan itu, pasaran ekuiti mencatatkan aliran keluar bukan pemastautin sebanyak RM1.1 bilion pada tahun 2021 (2020: -RM23.9 bilion), mencerminkan terutamanya aktiviti penghindaran risiko akibat penularan semula pandemik di dalam negeri.

Rajah 1.7: Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia 10 tahun dan FBM KLCI



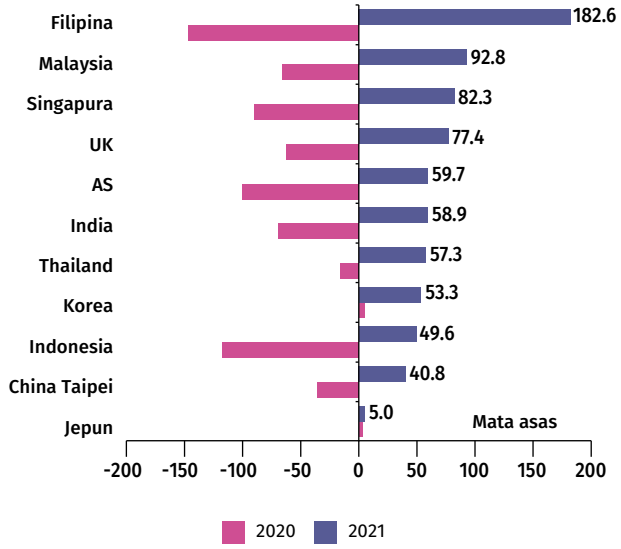
Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

Berbeza dengan perkembangan dalam pasaran ekuiti, pasaran bon domestik mencatatkan aliran masuk bukan pemastautin yang besar sebanyak RM56.2 bilion pada tahun 2021 (2020: RM35.0 bilion) berikutan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi secara berterusan pada peringkat global. Aliran masuk turut disokong oleh peningkatan kesanggupan pelabur mengambil risiko berikutan pembukaan semula ekonomi dalam negeri dan perkembangan lain yang menggalakkan seperti pengekalan Malaysia dalam FTSE World Government Bond Index (WGBI), penambahan wajaran Malaysia dalam indeks bon utama lain dan pengesahan penarafan berdaulat Malaysia[6] oleh agensi penarafan kredit. Sejajar dengan kadar hasil bon serantau yang lebih tinggi, kadar hasil bon domestik meningkat meskipun terdapat aliran masuk, mencerminkan terutamanya limpahan daripada peningkatan kadar hasil bon AS (Rajah 1.7 dan 1.8). Hal ini sedikit sebanyak dijejaskan lagi oleh jangkaan terbitan MGS yang lebih tinggi berhubung dengan tambahan sokongan fiskal berkaitan pandemik. Hasilnya, kadar hasil MGS 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun meningkat masing-masing sebanyak 92, 103 dan 93 mata asas (2020: masing-masing -113, -106 dan -66 mata asas).

[5] Tanda-tanda Federal Reserve AS semakin bersedia memulakan dan mempercepat pengurangan program pembelian asetnya tertera dalam keputusan dan minit mesyuarat Federal Open Market Committee (FOMC) dan melalui komunikasi oleh pegawai-pegawai Federal Reserve AS, terutamanya pada separuh kedua tahun 2021. Unjuran kadar faedah jangka pendek ('dot plot') yang diterbitkan pada bulan Disember 2021 juga menunjukkan semakan menaik kepada sekurang-kurangnya tiga kenaikan kadar pada tahun 2022, berbanding dengan hanya satu kenaikan kadar pada unjuran kadar faedah jangka pendek ('dot plot') pada bulan September 2021.

[6] Pengesahan penarafan berdaulat Malaysia pada "A3" oleh Moody's Investors Service dan "A-" oleh S&P Global Ratings masing-masing pada bulan Januari dan Jun 2021.

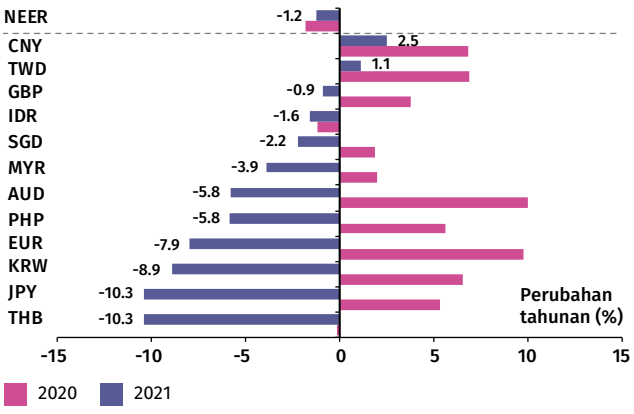
Rajah 1.8: Perubahan Kadar Hasil Bon Kerajaan 10 tahun Ekonomi Terpilih



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

Pergerakan dalam kadar pertukaran ringgit sebahagian besarnya mencerminkan pengukuhan dolar AS, dengan penurunan nilai ringgit sebanyak 3.9% untuk mengakhiri tahun 2021 pada RM4.1760 berbanding dengan dolar AS (Rajah 1.9). Hal ini sejajar dengan pergerakan dalam kebanyakan mata wang serantau, yang menurun nilai antara 10.3% dengan 0.9% berbanding dolar AS. Secara keseluruhan, Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) menurun nilai sebanyak 1.2%, mencerminkan penurunan nilai ringgit berbanding dengan mata wang rakan perdagangan utama Malaysia termasuk renminbi China dan dolar Singapura.

Rajah 1.9: Prestasi Mata Wang Utama dan Serantau berbanding dengan Dolar AS dan Kadar Pertukaran Efektif Nominal (NEER) Ringgit



Nota: (+) menunjukkan penambahan nilai mata wang berbanding dengan dolar AS. Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) menunjukkan nilai ringgit berbanding dengan kumpulan mata wang rakan perdagangan utama Malaysia berwajaran perdagangan.

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Reuters

Meskipun dalam keadaan kewangan yang lebih ketat dan volatiliti pasaran yang berlaku secara berkala, pelarasan dalam pasaran kewangan domestik kekal teratur, disokong oleh pasaran kewangan Malaysia yang kukuh dan mudah tunai yang mencukupi. Operasi mudah tunai dan pertukaran asing Bank memberikan sokongan selanjutnya untuk mengelakkan volatiliti pasaran yang berlebihan dan memelihara keadaan pasaran yang teratur. Yang penting, kesan limpahan kepada pengantaraan kewangan adalah terkawal walaupun wujud pelarasan dalam keadaan kewangan. Pembiayaan terus menyokong pemulihan ekonomi, dengan aktiviti pemerolehan dana yang mampan dalam pasaran modal dan aliran kredit bank yang berterusan. Kekukuhan dan daya tahan sistem perbankan domestik, khususnya, penting untuk menyokong pengantaraan dana yang berkesan dalam ekonomi. Kos dana bank-bank sebahagian besarnya tidak terjejas oleh kadar hasil bon yang lebih tinggi memandangkan pergantungan yang rendah pada instrumen pendanaan berasaskan pasaran.[7] Pengurusan risiko yang aktif[8] oleh bank-bank mengurangkan lagi kerugian penilaian semula daripada pemegangan bon mereka. Hal ini penting kerana pembiayaan ekonomi kekal dominan berasaskan bank meskipun pembiayaan berasaskan pasaran telah meningkat sejak beberapa tahun kebelakangan ini.[9] Secara amnya, kesan kejutan luaran terhadap ekonomi dalam negeri turut ditampung oleh fleksibiliti kadar pertukaran ringgit yang berterusan. Fleksibiliti kadar pertukaran ringgit tersebut memudahkan pelarasan yang wajar dalam sektor luaran.

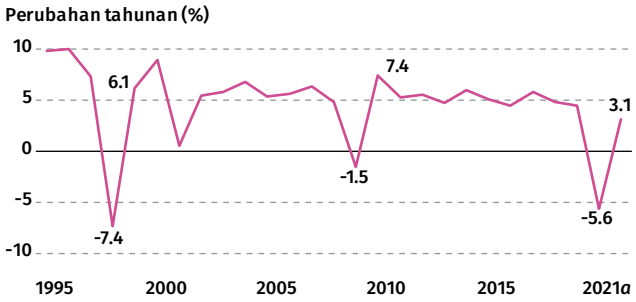
Ekonomi Malaysia berkembang pada kadar 3.1% pada tahun 2021 apabila pemulihan ekonomi terjejas oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan

Setelah mengalami kejutan bekalan dan permintaan yang ketara akibat pandemik COVID-19 pada tahun 2020, kegiatan ekonomi meningkat secara sederhana pada

[7] Pendanaan melalui ekuiti dan pembiayaan antara bank serta terbitan bon masing-masing mencakupi 17.4% dan 2.4% daripada jumlah pembiayaan sistem perbankan, pada bulan Disember 2021.
[8] Contohnya, strategi lindung nilai bank-bank dan had dalaman mereka sendiri berhubung dengan tahap dedahan kepada pemegangan bon pada penyata kewangan mereka.
[9] Pembiayaan sektor swasta oleh sistem perbankan dan dalam pasaran bon korporat masing-masing mencakupi 72% dan 28% daripada jumlah pembiayaan bersih pada akhir tahun 2021 (2010: masing-masing 77% dan 23%).

tahun 2021 (Rajah 1.10). Tanda-tanda pemulihan yang mula kelihatan pada separuh kedua tahun 2020 turut diperhatikan dalam lima bulan pertama pada tahun 2021 (Rajah 1.11) meskipun Perintah Kawalan Pergerakan Kedua (PKP 2.0) dan Perintah Kawalan Pergerakan Bersyarat Kedua (PKPB 2.0) telah dilaksanakan pada tempoh itu. Hal ini kerana kebanyakan perniagaan terus dibenarkan beroperasi semasa kedua-dua fasa berkenaan. Faktor ini, bersama-sama dengan sokongan dasar yang berterusan, telah menambah baik permintaan dalam negeri secara beransur-ansur. Pemulihan ini telah diperkukuh oleh prestasi eksport yang mantap susulan permintaan luaran yang menggalakkan. Pasaran pekerja turut pulih apabila kadar pengangguran menurun daripada 4.9% pada bulan Januari kepada 4.5% pada bulan Mei dan guna tenaga tak penuh juga menurun berikutan pengurangan tuntutan pengangguran dan peningkatan kadar pengambilan pekerja.

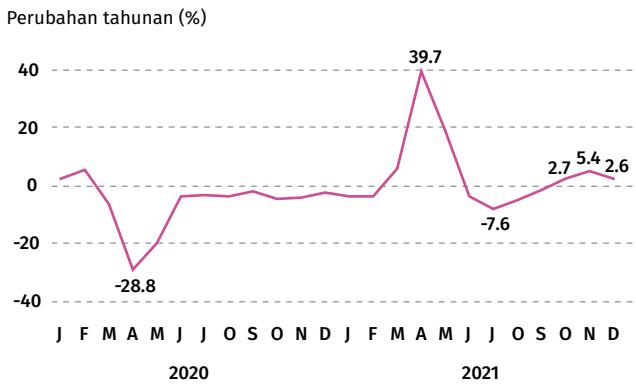
Rajah 1.10: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia (1995-2021)



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.11: Pertumbuhan KDNK Benar (Jan 2020 - Dis 2021)



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Walau bagaimanapun, momentum pemulihan telah terkesan disebabkan oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan di seluruh negara di bawah Pelan Pemulihan Negara (PPN)[10] fasa pertama pada bulan Jun 2021, berikutan peningkatan semula kes dengan cepat yang disebabkan oleh varian Delta. Langkah-langkah ini telah menjejaskan perbelanjaan isi rumah dan aktiviti pelaburan pada suku ketiga. Sektor perkhidmatan dan pembinaan khususnya turut terkesan. Walau bagaimanapun, langkah-langkah pembendungan pada tahun 2021 adalah kurang ketat berbanding dengan PKP pertama pada suku kedua tahun 2020 apabila hanya sektor ekonomi yang penting dibenarkan untuk terus beroperasi. Selain itu, perniagaan dan isi rumah dapat menyesuaikan diri dengan lebih baik kepada langkah-langkah pembendungan dan prosedur operasi standard (*standard operating procedures*, SOP) semasa tempoh PPN Fasa 1. Penggunaan teknologi dan pendigitalan yang lebih meluas, pengaturan kerja jarak jauh yang lebih berkesan dan peningkatan automasi telah membantu mengurangkan kerugian yang lebih besar disebabkan oleh sekatan pergerakan. Sementara itu, kemajuan pesat dalam pemberian vaksin dalam negeri[11] dan penamatan sekatan pergerakan secara berperingkat di bawah PPN menyokong pembukaan semula ekonomi dengan selamat dan kegiatan ekonomi yang kembali normal secara beransur-ansur menjelang akhir tahun 2021.

Permintaan luaran memberikan sokongan yang mantap kepada pertumbuhan ekonomi pada tahun 2021. Aktiviti perdagangan global yang kukuh telah melonjakkan eksport kasar Malaysia (2021: 26.0%, 2020: -1.1%). Pemulihan keadaan ekonomi di negara-negara maju dan serantau menyebabkan permintaan yang kukuh daripada rakan perdagangan utama. Peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan dan permintaan yang teguh terhadap semikonduktor juga telah

[10] PPN menggantikan Perintah Kawalan Pergerakan Penuh (PKPP) yang diumumkan pada 28 Mei 2021. Empat fasa PPN membolehkan pembukaan semula ekonomi yang selamat berdasarkan tiga penunjuk, iaitu kes kemasukan hospital harian yang bergejala, kapasiti penjagaan kesihatan dan kadar pemberian vaksin. Fasa pertama adalah yang paling tegas dengan sekatan ketat dikenakan ke atas sektor yang dibenarkan untuk beroperasi dan pergerakan komuniti. Di bawah fasa ini, hanya perkhidmatan perlu dan industri yang penting kepada rantaian bekalan dibenarkan beroperasi manakala hanya dua individu daripada setiap isi rumah boleh membuat perjalanan tidak melebihi 10km daripada kediaman mereka dan perjalanan antara negeri tidak dibenarkan. Langkah ini disusuli oleh pelonggaran sekatan secara beransur-ansur pada fasa kedua, ketiga dan keempat.

[11] Setakat 31 Disember 2021, 97.2% daripada penduduk dewasa Malaysia telah diberikan vaksin sepenuhnya, manakala 27% daripada mereka telah menerima suntikan penggalak. Pemberian vaksin juga sedang diperluas kepada remaja berusia 12 hingga 17 tahun dan kanak-kanak berusia 5 hingga 11 tahun.

Jadual 1.1

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

	2019	2020	2021*a*	2022*r*
Populasi (juta orang)	32.5	32.6	32.7	32.7
Guna tenaga (juta orang)	15.1	15.1	15.3	~ 15.6
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.3	4.5	4.6	~ 4.0
Pendapatan Per Kapita (RM)	45,311	42,598	45,874	49,673
(USD)	10,938	10,134	11,066	11,799[4]
KELUARAN NEGARA (% perubahan)				
KDNK benar pada harga tahun 2015	4.4	-5.6	3.1	5.3 ~ 6.3
(RM bilion)	1,424.3	1,343.9	1,386.0	1,466.6
Pertanian, perhutanan dan perikanan	2.0	-2.2	-0.2	1.5
Perlombongan dan pengkuarian	-0.6	-10.6	0.7	2.5
Perkilangan	3.8	-2.6	9.5	5.2
Pembinaan	0.4	-19.4	-5.2	6.1
Perkhidmatan	6.2	-5.5	1.9	6.9
PNK nominal	5.1	-5.8	7.9	8.5
(RM bilion)	1,473.7	1,388.0	1,498.0	1,626.0
PNK benar	5.0	-5.2	2.4	5.0
(RM bilion)	1,402.5	1,330.2	1,362.3	1,430.0
Agregat permintaan dalam negeri benar[1]	4.3	-5.8	1.9	7.2
Perbelanjaan swasta	6.3	-6.0	2.0	8.2
Penggunaan	7.7	-4.3	1.9	9.0
Pelaburan	1.6	-11.9	2.6	5.3
Perbelanjaan awam	-2.8	-4.7	1.6	3.2
Penggunaan	1.8	3.9	6.6	1.2
Pelaburan	-10.7	-21.3	-11.4	9.6
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	25.2	24.5	26.5	23.8
IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)				
Imbangan barangan	124.7	138.7	170.2	227.9
Eksport	817.3	777.7	977.4	1,086.3
Import	692.5	639.0	807.2	858.4
Imbangan perkhidmatan	-10.9	-47.4	-61.1	-62.3
Pendapatan primer, bersih	-39.5	-28.6	-46.2	-69.2
Pendapatan sekunder, bersih	-21.4	-2.7	-9.5	-20.7
Imbangan akaun semasa	52.9	60.0	53.5	75.8
(% daripada KDNK)	3.5	4.2	3.5	4.2 ~ 4.7
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2]	424.0	432.3	486.8	-
(dalam bulan import barangan dan perkhidmatan)[3]	5.8	6.7	6.1	-
(dalam bulan import tertangguh)	7.5	8.4	7.7	-
HARGA (% perubahan)				
Indeks Harga Pengguna (2010=100)	0.7	-1.2	2.5	2.2 ~ 3.2
Indeks Harga Pengeluar (2010=100)	-1.4	-2.7	9.5	-

[1] Tidak termasuk stok.
[2] Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing telah dinilai semula kepada ringgit mengikut kadar pertukaran pada tarikh kunci kira-kira dan penambahan/pengurangan nilai juga ditunjukkan dengan sewajarnya dalam akaun Bank Negara Malaysia yang telah diaudit.
[3] Maklumat lanjut mengenai penunjuk baharu ini boleh didapati dalam rencana "Peluasan Ukuran Liputan Rizab bagi Import – daripada Import Tertangguh kepada Import Barangan dan Perkhidmatan" dalam Buletin Suku Tahunan BNM - Suku Keempat 2021.
[4] Berdasarkan kadar pertukaran purata dolar AS bagi tempoh Januari-Februari 2022.

r Ramalan
a Anggaran

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 1.2

Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari

KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM bilion)	2019	2020	2021
Hasil	264.4	225.1	233.8
Perbelanjaan mengurus	263.3	224.6	231.5
Perbelanjaan pembangunan bersih	52.6	50.1	63.3
Kumpulan Wang COVID-19	-	38.0	37.7
Imbangan keseluruhan	-51.5	-87.6	-98.7
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-3.4	-6.2	-6.4
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	134.5	117.5	141.8
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-3.4	-7.0	-4.4
HUTANG LUAR NEGERI			
Jumlah hutang (RM bilion)	947.4	958.1	1,070.3
Hutang jangka sederhana dan panjang	557.9	590.7	676.1
Hutang jangka pendek	389.5	367.5	394.2
Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan & perkhidmatan)			
Jumlah hutang	12.6	13.6	10.8
Hutang jangka sederhana dan panjang	12.0	13.3	10.6

	Perubahan 2019		Perubahan 2020		Perubahan 2021	
WANG DAN PERBANKAN	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**
Bekalan wang M1	24.8	5.8	71.1	15.7	54.6	10.4
M3	67.0	3.5	79.4	4.0	130.8	6.4
Deposit sistem perbankan	55.5	2.9	88.9	4.4	132.4	6.3
Pinjaman sistem perbankan[2]	65.8	3.9	59.6	3.4	82.6	4.5
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3,4]	83.2		82.5		81.2	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4,5]	72.8		71.9		70.9	

KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)	2019	2020	2021
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	3.00	1.75	1.75
Kadar antara bank (1 bulan)	3.08	1.82	1.83
Bank perdagangan			
Deposit tetap 3 bulan	2.90	1.58	1.57
12 bulan	3.09	1.75	1.71
Deposit tabungan	0.97	0.48	0.56
Kadar asas (BR) purata berwajaran	3.68	2.43	2.43
Kadar pinjaman asas (BLR)	6.71	5.49	5.49
Bil Perbendaharaan Malaysia (3 bulan)[6]	2.98	1.72	1.79
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)[6]	2.96	1.73	1.85
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)[6]	3.18	2.12	3.15
KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)	**2019**	**2020**	**2021**
Pergerakan Ringgit (%)			
Perubahan berbanding dengan SDR	1.9	-1.8	-1.4
Perubahan berbanding dengan USD	1.1	2.0	-3.9

[1] Tidak termasuk prabayaran.
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas.
[3] Pinjaman tidak termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dan pinjaman yang diberikan kepada institusi perbankan. Mulai Julai 2015, pinjaman tidak temasuk pembiayaan oleh akaun Pelaburan Islam.
[4] Dana terdiri daripada deposit (tidak termasuk deposit yang diterima daripada institusi perbankan dan Bank Negara Malaysia) dan semua instrumen hutang (termasuk hutang subordinat, sijil hutang/sukuk yang diterbitkan, kertas komersial dan nota berstruktur).
[5] Ekuiti terdiri daripada saham biasa dan saham keutamaan, premium saham dan perolehan tertahan.
[6] Merujuk data daripada Fully Automated System for Issuing/Tendering (FAST), Bank Negara Malaysia.

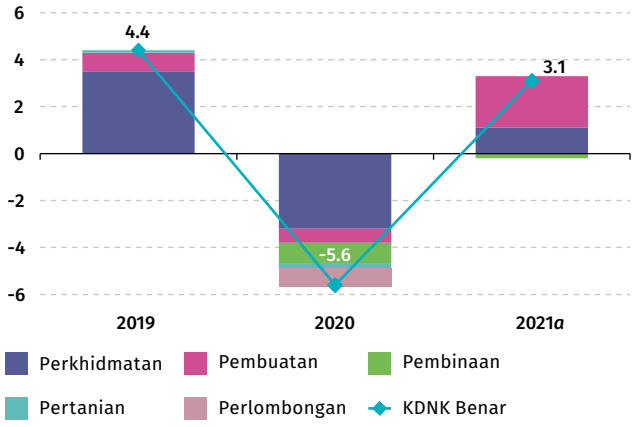
Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

menyebabkan pertumbuhan yang kukuh bagi produk elektrik dan elektronik (E&E). Sebagai peserta utama dalam rantaian bekalan global, Malaysia turut terjejas akibat gangguan bekalan meskipun pada tahap yang tidak membimbangkan, kerana prestasi perdagangan dan perkilangan kekal berdaya tahan sepanjang tahun itu.[12] Hal ini disebabkan terutamanya oleh firma-firma yang telah mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengurangkan kesan gangguan bekalan terhadap operasi mereka.[13] Sementara itu, eksport perkhidmatan menguncup untuk tahun kedua berturut-turut (-9.4%, 2020: -48.0%). Hal ini mencerminkan ketibaan bilangan pelancong yang rendah (2021: 0.1 juta orang, 2020: 4.3 juta orang[14]) berikutan kebanyakan sempadan antarabangsa masih ditutup.

Dari segi perkembangan merentas sektor ekonomi, peningkatan ekonomi dalam negeri agak tidak sekata kerana kadar pemulihan yang berbeza-beza merentas sektor. Perdagangan luaran yang kukuh menyokong prestasi luar biasa sektor perkilangan (Rajah 1.12). Sementara itu, sektor perkhidmatan masih dikekang oleh permintaan yang lemah disebabkan oleh sekatan pergerakan dan aktiviti perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (seperti makan di restoran serta pelancongan), manakala aktiviti dalam sektor pembinaan terhalang oleh sekatan kapasiti tenaga kerja dan operasi. Tambahan lagi, keadaan cuaca buruk dan kekurangan pekerja asing yang berterusan turut menjejaskan hasil keluaran sektor pertanian.

Dari perspektif permintaan, kegiatan ekonomi terus disokong oleh perbelanjaan isi rumah berikutan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik. Pertumbuhan ekonomi terus disokong oleh pelaburan yang berterusan, terutamanya bagi jentera dan kelengkapan oleh firma-firma yang meningkatkan usaha mereka dalam automasi dan pendigitalan serta pengembangan dalam kapasiti pengeluaran (Rajah 1.13). Dalam pasaran pekerja, guna tenaga bertambah baik berikutan para pekerja kembali bertugas. Keadaan guna tenaga tidak penuh juga bertambah baik, walaupun kekal pada kadar yang lebih tinggi sedikit berbanding dengan purata jangka panjang. Walau bagaimanapun, keadaan keseluruhan pasaran pekerja kekal lembap pada tahun itu apabila kadar pengangguran terus tinggi dan pertumbuhan upah yang sederhana dalam keadaan pemulihan yang tidak sekata merentas segmen pasaran pekerja.[15]

Rajah 1.12: KDNK Benar Mengikut Sektor Ekonomi



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Langkah-langkah sokongan terus disediakan untuk membolehkan perniagaan dan isi rumah menahan kesan kejutan itu dengan lebih baik, menyokong pendapatan dan mengurangkan kehilangan pekerjaan dalam pasaran pekerja. Langkah-langkah ini sebahagian besarnya merupakan kesinambungan langkah-langkah yang dilaksanakan pada tahun 2020, termasuk Bantuan Prihatin Rakyat, Bantuan Bayaran Balik Bersasar (Targeted Repayment Assistance, TRA) dan Program Subsidi Upah.

Akaun semasa dalam imbangan pembayaran kekal mencatatkan lebihan sepanjang tahun 2021. Meskipun eksport mencatatkan prestasi

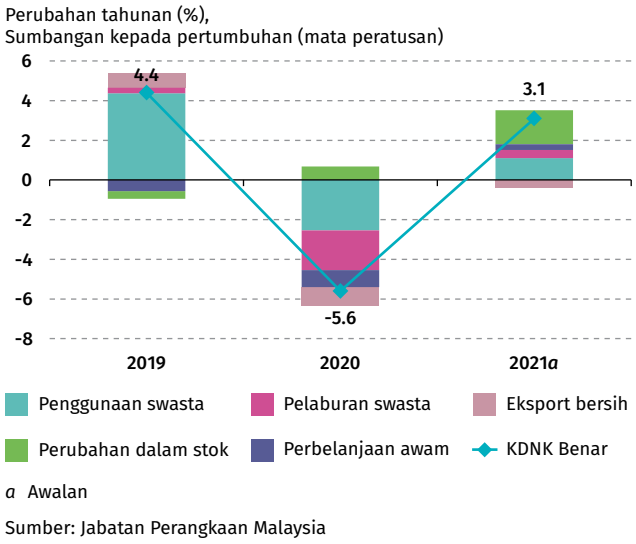
[12] Pengeluaran perkilangan yang menurun pada suku ketiga disebabkan oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan dan bukannya disebabkan oleh gangguan rantaian bekalan global.

[13] Libat urus BNM dengan industri mendedahkan bahawa firma-firma Malaysia telah mengambil strategi mitigasi utama termasuk membina inventori dengan membuat tempahan awal dan membayar fi tambahan (*expedited fees*) untuk mendapatkan bekalan, meningkatkan kapasiti pengeluaran dengan melabur dalam kilang dan jentera baharu serta memilih untuk menggunakan mod pengangkutan alternatif yang lebih mahal, seperti kargo udara atau pengangkutan darat, untuk mengelakkan kelewatan penghantaran. Sesetengah firma telah mengambil langkah proaktif untuk berunding dengan pelanggan mereka supaya pesanan dibuat secara berperingkat bagi mengelakkan pengumpulan (*bunching*) semasa tempoh puncak, manakala firma lain telah mempelbagaikan jumlah pembekal mereka. Untuk analisis yang lebih terperinci tentang kesan kekurangan cip global terhadap sektor E&E Malaysia, sila rujuk rencana bertajuk 'Kekurangan Cip Global: Implikasi dan Peluang untuk Malaysia' dalam Buletin Suku Tahunan BNM pada S2 2021.

[14] Sebahagian besar ketibaan pelancong pada tahun 2020 adalah pada suku pertama, sebelum sempadan antarabangsa ditutup (S1 2020: 4.2 juta orang).

[15] Sila rujuk rencana mengenai "Pemulihan Sederhana dalam Keadaan Pasaran Pekerja pada Tahun 2021" untuk butiran lanjut.

Rajah 1.13: Perbelanjaan KDNK Benar



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

yang teguh, peningkatan dalam permintaan luaran dan permintaan dalam negeri juga telah menyebabkan pemulihan import yang kukuh pada tahun 2021 (23.3%; 2020: -5.8%). Seiring dengan pengeluaran perkilangan dan eksport yang lebih tinggi, import barangan perantaraan mencatatkan pertumbuhan dua angka. Import modal dan import penggunaan juga pulih sepanjang tahun disebabkan oleh peningkatan pelaburan dan perbelanjaan pengguna. Secara keseluruhan, akaun barangan mencatatkan lebihan yang lebih tinggi disebabkan oleh pertumbuhan eksport mengatasi pertumbuhan import. Walau bagaimanapun, penurunan yang lebih besar dalam pendapatan perjalanan telah menyebabkan defisit perkhidmatan yang lebih tinggi,[16] manakala defisit pendapatan primer meningkat disebabkan oleh pendapatan terakru yang lebih tinggi kepada pelabur asing di Malaysia berikutan permintaan luaran yang kukuh terhadap barangan perkilangan. Faktor-faktor ini lebih daripada mengimbangi lebihan barangan yang lebih besar, menyumbang kepada lebihan akaun semasa yang lebih rendah sebanyak RM53.5 bilion atau 3.5% daripada KDNK pada tahun 2021 (2020: RM60.0 bilion atau 4.2% daripada KDNK).

Selepas mencatatkan pertumbuhan terendah pada suku ketiga tahun 2021, kegiatan ekonomi bersambung semula menjelang akhir tahun, seiring dengan tamatnya sekatan pergerakan. Apabila langkah-langkah pembendungan dilonggarkan secara beransur-ansur pada suku ketiga, kebanyakan kegiatan ekonomi beroperasi semula dan keadaan pasaran pekerja bertambah baik. Hal ini membolehkan pemulihan yang pantas dalam pergerakan dan perbelanjaan pengguna pada suku keempat. Penamatan larangan perjalanan antara negeri pada bulan Oktober sempena musim cuti akhir tahun juga memberikan sokongan terhadap aktiviti pelancongan dalam negeri. Menjelang akhir tahun 2021, Malaysia juga telah mengesan peningkatan kes yang melibatkan varian Omicron yang baharu dan sangat mudah berjangkit.

[16] Malaysia ialah pengimport perkhidmatan bersih, mencatatkan defisit dalam akaun perkhidmatan sejak tahun 1947, kecuali dari tahun 2007 hingga 2011. Selain perkhidmatan perjalanan dan perkilangan, Malaysia lazimnya mencatatkan defisit dalam semua akaun perkhidmatan lain (contohnya, pengangkutan, perkhidmatan perniagaan dan perkhidmatan telekomunikasi, komputer dan maklumat) pada tahun-tahun sebelum pandemik.

Permintaan dalam negeri menjadi teras pertumbuhan pada tahun 2021

Pada tahun 2021, ekonomi Malaysia meningkat semula sebanyak 3.1% (2020: -5.6%), disokong terutamanya oleh perbelanjaan sektor swasta yang kembali pulih. Walau bagaimanapun, momentum pemulihan terkesan disebabkan oleh pelaksanaan semula langkah pembendungan sepanjang tahun itu. Hal ini termasuk Perintah Kawalan Pergerakan Kedua (PKP 2.0) pada bulan Januari 2021 dan Pelan Pemulihan Negara (PPN) pada bulan Jun 2021. Meskipun demikian, langkah sekatan yang longgar berbanding dengan tahun 2020 serta penyesuaian yang lebih baik dengan norma baharu, peningkatan pematuhan prosedur operasi standard (SOP) dan kadar pemberian vaksin yang pesat berjaya mengurangkan kesan buruk kepada isi rumah dan perniagaan. Peningkatan secara beransur-ansur dalam pendapatan dan keadaan pasaran pekerja pada tahun itu memberikan sokongan kepada perbelanjaan isi rumah. Sementara itu, aktiviti pelaburan meraih manfaat daripada perbelanjaan modal yang berterusan, terutamanya oleh firma swasta dalam sektor berorientasikan eksport. Yang penting, sokongan dasar kekal tersedia untuk isi rumah dan perniagaan yang terjejas. Dalam sektor luaran, prestasi eksport yang teguh didorong oleh peningkatan semula dalam pertumbuhan dan aktiviti perdagangan dunia, yang terus disokong oleh kitaran menaik teknologi global. Walau bagaimanapun, eksport bersih menguncup kerana pertumbuhan import mengatasi pertumbuhan eksport[17].

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2021*a*	2020	2021*a*	2020	2021*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**92.7**	**-5.8**	**1.9**	**-5.4**	**1.8**
Perbelanjaan sektor swasta	74.3	-6.0	2.0	-4.5	1.5
Penggunaan	58.8	-4.3	1.9	-2.5	1.1
Pelaburan	15.6	-11.9	2.6	-2.0	0.4
Perbelanjaan sektor awam	18.3	-4.7	1.6	-0.9	0.3
Penggunaan	13.8	3.9	6.6	0.5	0.9
Pelaburan	4.5	-21.3	-11.4	-1.3	-0.6
Pembentukan Modal Tetap Kasar	20.1	-14.5	-0.9	-3.3	-0.2
Perubahan dalam stok	**1.3**			**0.7**	**1.7**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**6.0**	**-13.0**	**-5.8**	**-0.9**	**-0.4**
Eksport	69.2	-8.9	15.9	-5.7	9.8
Import	63.2	-8.4	18.5	-4.8	10.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**-5.6**	**3.1**	**-5.6**	**3.1**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan swasta mencatatkan pemulihan yang sederhana sebanyak 1.9% pada tahun 2021 (2020: -4.3%). Hal ini disokong terutamanya oleh peningkatan upah dan guna tenaga, serta langkah pembendungan yang lebih longgar berbanding dengan tahun 2020. Perbelanjaan isi rumah bagi barangan keperluan dan barangan budi bicara meningkat pada tahun 2021. Pemulihan perbelanjaan isi rumah tergendala buat sementara waktu akibat langkah pembendungan di bawah PPN pada bulan Jun 2021. Namun begitu, apabila sekatan dilonggarkan secara beransur-ansur mulai pertengahan bulan Ogos, penggunaan swasta pulih kembali untuk mencatatkan

[17] Meskipun lebihan perdagangan dan eksport bersih nominal yang lebih besar, eksport bersih benar menguncup disebabkan oleh pendeflasi (deflator) eksport yang lebih tinggi berbanding dengan pendeflasi import.

pertumbuhan positif pada suku keempat. Yang ketara, perbelanjaan budi bicara bagi segmen ekonomi yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch segments*) seperti restoran, hotel, dan perkhidmatan rekreasi turut meningkat disebabkan oleh berlakunya permintaan terpendam (*pent-up demand*). Sepanjang tahun itu, pelbagai langkah dasar masih diteruskan untuk membantu isi rumah yang terjejas, terutamanya golongan berpendapatan lebih rendah. Langkah-langkah ini termasuk Bantuan Prihatin Rakyat (BPR) dan bantuan bayaran balik pinjaman bersasar.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) mencatatkan penguncupan yang lebih kecil sebanyak 0.9% pada tahun 2021 (2020: -14.5%). Hal ini didorong oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi oleh sektor swasta dan penguncupan pelaburan awam yang lebih kecil. Dari segi jenis aset, pelaburan jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) meningkat semula dengan kukuh (2021: 13.0%, 2020: -8.6%) disokong oleh pengembangan kapasiti dalam sektor berorientasikan eksport. Sementara itu, pelaburan dalam struktur terus menguncup, meskipun pada kadar yang lebih kecil (2021: -10.0%, 2020: -18.3%), berikutan pelaksanaan langkah pembendungan yang telah menjejaskan permulaan dan kemajuan projek pembinaan.

Pelaburan swasta meningkat sebanyak 2.6% (2020: -11.9%), disokong oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi terutamanya dalam M&E. Pelaburan M&E yang tinggi ini mencerminkan pengembangan kapasiti oleh firma berorientasikan eksport untuk memenuhi permintaan global yang kukuh. Pada tahun 2021, pelaburan yang diluluskan kekal menggalakkan, terutamanya dalam subsektor elektrik dan elektronik (*electrical and electronics,* E&E) dan logam. Namun demikian, pelaksanaan semula langkah pembendungan menyebabkan kelemahan berterusan dalam pelaburan berkaitan struktur, terutamanya dalam pembinaan bangunan kediaman dan bukan kediaman.

Pelaburan awam mencatatkan penurunan yang lebih kecil sebanyak 11.4% (2020: -21.3%). Hal ini disokong oleh peningkatan perbelanjaan untuk aset tetap oleh Kerajaan Persekutuan. Pelaksanaan yang berterusan bagi projek infrastruktur utama memberikan sedikit sokongan kepada pertumbuhan, memandangkan projek tersebut dibenarkan untuk beroperasi dalam tempoh sekatan pergerakan. Walau bagaimanapun, perbelanjaan modal oleh syarikat awam bagi kebanyakan sektor terus lemah, akibat terjejas oleh langkah pembendungan.

Penggunaan awam meningkat sebanyak 6.6% (2020: 3.9%), disebabkan terutamanya oleh perbelanjaan yang lebih tinggi untuk bekalan dan perkhidmatan serta emolumen. Hal ini mencerminkan perbelanjaan Kerajaan Persekutuan berkaitan dengan COVID-19 yang lebih tinggi, termasuk perbelanjaan untuk perolehan vaksin dan perkhidmatan logistik, pembelian peralatan dan perkhidmatan perubatan, serta elaun khas bagi petugas barisan hadapan.

Pertumbuhan ekonomi disokong oleh sektor perkilangan dan perkhidmatan

Pemulihan pada tahun 2021 dipacu terutamanya oleh pengembangan sektor perkilangan dan perkhidmatan. Sektor perlombongan mencatatkan pertumbuhan yang kecil, manakala sektor pertanian dan pembinaan pula menguncup. Kadar pemulihan yang tidak sekata merentasi sektor ekonomi disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, pelaksanaan semula pelbagai langkah pembendungan lebih menjejaskan segmen yang banyak berhubung dengan pelanggan, seperti industri yang berkaitan dengan pelancongan dan sektor pembinaan, berbanding dengan sektor lain. Walau bagaimanapun, kemajuan pemberian vaksin yang pesat, kebolehsesuaian firma yang lebih besar, di samping penggunaan pendigitalan dan automasi yang lebih meluas telah membolehkan firma dan isi rumah mengurangkan sebahagian kesan negatif itu. Kedua, sektor yang berorientasikan eksport mendapat manfaat daripada permintaan luaran yang kukuh susulan peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan dan permintaan terhadap produk penjagaan kesihatan. Ketiga, kekurangan tenaga pekerja dan keadaan cuaca yang buruk telah menghalang aktiviti dalam sektor pertanian.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2021*a*	2020	2021*a*	2020	2021*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	57.0	-5.5	1.9	-3.2	1.1
Perkilangan	24.3	-2.6	9.5	-0.6	2.2
Perlombongan dan pengkuarian	6.7	-10.6	0.7	-0.8	0.0
Pertanian	7.2	-2.2	-0.2	-0.2	0.0
Pembinaan	3.7	-19.4	-5.2	-0.9	-0.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100**[1]	**-5.6**	**3.1**	**-5.6**	**3.1**

[1] Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan pulih secara beransur-ansur pada tahun 2021, dan berkembang sebanyak 1.9% (2020: -5.5%). Aktiviti, terutamanya dalam subsektor yang berhubung rapat dengan pelanggan (seperti subsektor runcit, makan di luar dan aktiviti rekreasi), masih terjejas disebabkan oleh langkah-langkah pembendungan yang dilaksanakan sepanjang tahun tersebut. Walau bagaimanapun, sebahagian daripada kesannya telah dapat dikurangkan kerana firma dan pengguna dapat menyesuaikan diri dengan persekitaran operasi yang baharu dengan lebih baik. Sebagai contoh, pengalaman sebelum ini berkaitan dengan prosedur operasi seperti penyusunan semula ruang makan dan had bilangan pelanggan pada satu-satu masa membantu mengurangkan halangan untuk membuka perniagaan semula. Keadaan ini terus disokong oleh peningkatan penggunaan perkhidmatan penghantaran dan penggunaan e-dagang yang lebih meluas. Sehubungan dengan itu, aktiviti perdagangan runcit dalam talian berkembang secara purata sebanyak 18.4% pada tahun 2021. Sementara itu, subsektor pengangkutan dan penyimpanan terus terjejas oleh sekatan perjalanan antarabangsa. Namun, apabila sekatan operasi termasuk perjalanan antara negeri dilonggarkan menjelang akhir tahun itu, aktiviti perkhidmatan meningkat secara beransur-ansur. Subsektor kewangan dan insurans yang berkembang sepanjang tahun didorong oleh pendapatan faedah bersih yang berterusan dan pertumbuhan premium bersih. Subsektor maklumat dan komunikasi juga terus berkembang, disokong oleh permintaan data jalur lebar yang lebih kukuh ketika usaha pendigitalan dalam ekonomi semakin meluas.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 9.5% (2020: -2.6%) berikutan pemulihan dalam permintaan global dan dalam negeri yang telah menyokong aktiviti pengeluaran. Kesan keseluruhan daripada gangguan rantaian bekalan global terhadap aktiviti pengeluaran, sebahagiannya telah dikurangkan kerana pengilang dapat melaksanakan langkah-langkah untuk menampan kesannya. Langkah-langkah itu termasuk membina penimbal inventori, berunding dengan pelanggan untuk menjadualkan pesanan, pembayaran fi untuk mempercepat penghantaran dan menggunakan mod pengangkutan alternatif untuk mengelakkan kelewatan penghantaran. Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi pada tahun 2021 telah didorong terutamanya oleh pengembangan dalam E&E, kelompok berkaitan sumber dan berkaitan pengguna. Peralihan struktur ke arah pendigitalan telah membantu sektor E&E mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 14.6% (purata: 2010 - 2019: 6.4%) yang didorong oleh permintaan kukuh terhadap produk berkaitan dengan pekerjaan jarak jauh, e-dagang, perkhidmatan berasaskan pengkomputeran awan, serta peranti perubatan. Di samping itu, keupayaan firma E&E untuk menyesuaikan diri dengan SOP dan tahap automasi yang tinggi dalam kebanyakan firma semikonduktor yang besar telah mengurangkan kesan sekatan operasi yang dikenakan semasa PPN. Keadaan ini membolehkan firma terus memenuhi permintaan. Sementara itu, pengeluaran dalam kelompok berkaitan sumber telah mendapat manfaat daripada permintaan yang dicetuskan oleh pandemik (contohnya, sarung tangan getah dan farmaseutikal), manakala kelompok berkaitan pengguna pula (contohnya makanan dan minuman serta kereta penumpang) telah disokong oleh peningkatan perbelanjaan isi rumah dalam negeri dan sokongan fiskal yang berterusan (contohnya pengecualian SST lanjutan ke atas kereta penumpang daripada PEMERKASA+).

Sektor pertanian menguncup sebanyak 0.2% (2020: -2.2%) disebabkan oleh pengeluaran minyak sawit yang lebih rendah. Keadaan ini berlaku disebabkan oleh kesan daripada kekurangan tenaga pekerja dan kejadian banjir pada awal tahun, yang terus menjejaskan aktiviti penuaian kelapa sawit. Selain itu, pengeluaran subsektor getah dan perikanan yang lebih lemah juga telah menyumbang kepada kemerosotan pertumbuhan sektor pertanian. Walau bagaimanapun, kemerosotan itu sebahagiannya diimbangi oleh pengembangan dalam subsektor penternakan dan pertanian lain berikutan pemulihan permintaan dalam negeri.

Sektor perlombongan mencatatkan pertumbuhan positif buat kali pertama sejak tahun 2017 (0.7%; tahun 2020: -10.6%). Pertumbuhan ini terutamanya disebabkan oleh pemulihan permintaan minyak global secara beransur-ansur dan pengeluaran baharu daripada PETRONAS Floating Liquefied Natural Gas Dua (PFLNG2) yang terletak di luar pesisir Sabah dan Sarawak, yang telah memulakan operasi pada bulan Februari 2021. Faktor-faktor ini telah lebih daripada mengimbangi kesan daripada penutupan loji seperti penutupan loji pengeluaran Gumusut-Kakap untuk tujuan penyenggaraan, dan gangguan pengeluaran dalam subsektor perlombongan lain berikutan sekatan yang disebabkan oleh pelaksanaan langkah-langkah pembendungan.

Sektor pembinaan merosot sebanyak 5.2% (2020: -19.4%) disebabkan oleh kekangan had kapasiti operasi yang dihadapi oleh industri dan keadaan berhenti dan bermula bagi kerja-kerja pembinaan kesan daripada sekatan pergerakan. Perdagangan khas merupakan subsektor tunggal yang mengalami pertumbuhan positif, dan disokong oleh kerja-kerja peringkat akhir[18] daripada projek-projek komersial dan kejuruteraan awam terpilih, serta pelaksanaan projek-projek berskala kecil. Sementara itu, aktiviti pembinaan dalam subsektor kediaman dan bukan kediaman kekal lemah berikutan tempoh sekatan pergerakan yang dilanjutkan dan pengurangan kapasiti operasi. Walaupun begitu, pelonggaran langkah-langkah pembendungan sejak bulan Ogos dan pembukaan semula ekonomi telah menyokong peningkatan merentasi semua subsektor secara beransur-ansur menjelang akhir tahun.

[18] Termasuk kerja-kerja seperti pemasangan elektrik, perpaipan, pemanas, penyaman udara dan pembinaan lain , serta kerja penyiapan dan kemasan bangunan.

Pemulihan Keadaan Pasaran Pekerja yang Sederhana pada Tahun 2021

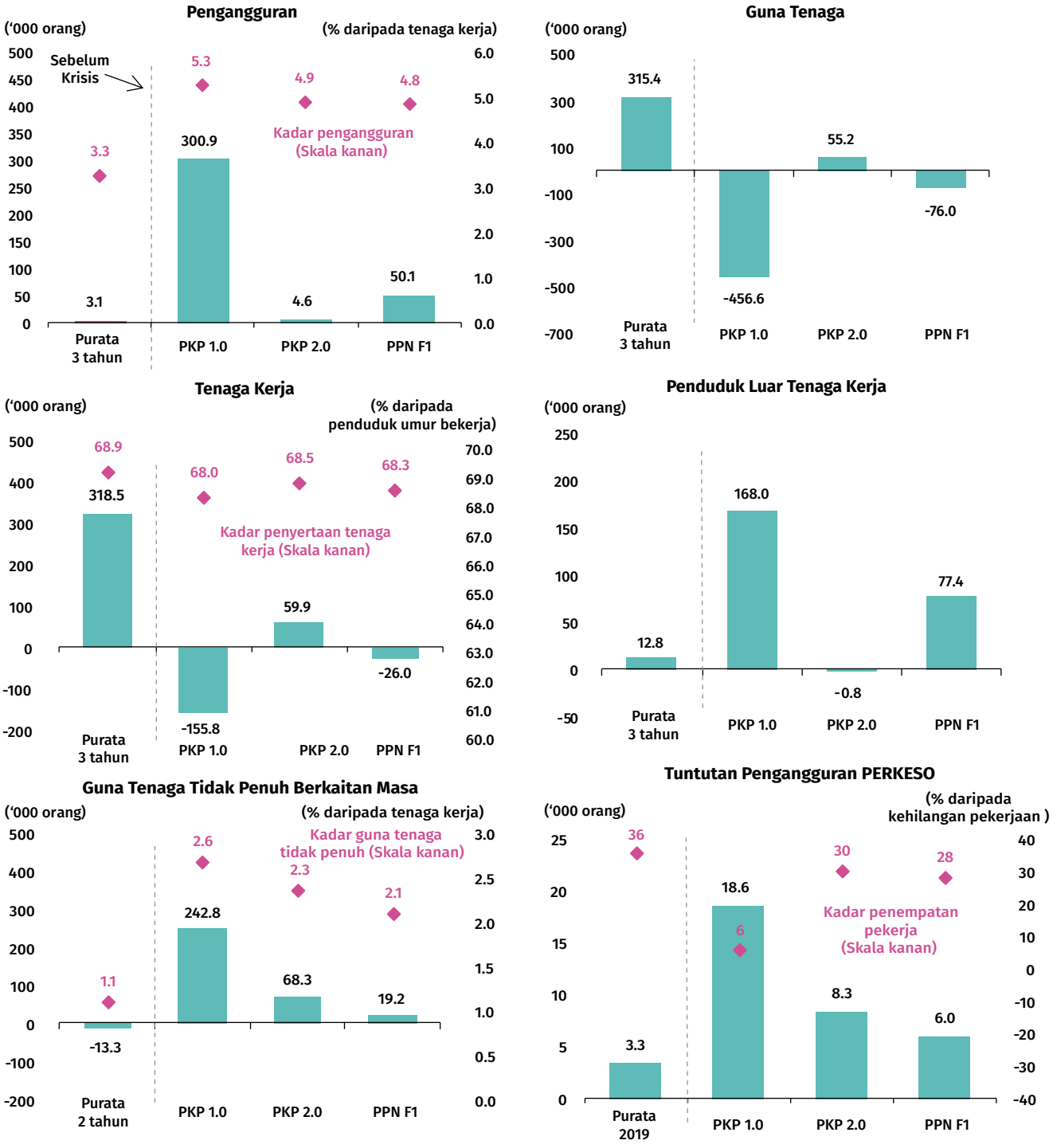
Selepas mengalami gangguan yang ketara pada tahun 2020, keadaan pasaran pekerja Malaysia bertambah baik secara sederhana pada tahun 2021. Dalam lima bulan pertama tahun 2021, pasaran pekerja mengalami pemulihan, sejajar dengan peningkatan kegiatan ekonomi. Walau bagaimanapun, momentum pemulihan menjadi perlahan seiring dengan pelaksanaan Fasa 1 PPN pada bulan Jun.

Berikutan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan di seluruh negara, pengangguran telah meningkat daripada 4.5% pada bulan Mei kepada 4.8% pada bulan Julai 2021, sejajar dengan penurunan dalam tahap guna tenaga. Sekatan pergerakan dan sekatan terhadap kegiatan ekonomi menyebabkan sebilangan pekerja keluar daripada tenaga kerja, sementara penduduk di luar tenaga kerja meningkat pada tempoh ini. Sama seperti PKP 1.0, sebahagian besar peningkatan ini adalah atas sebab-sebab seperti urusan rumah tangga dan penjagaan keluarga serta melanjutkan pelajaran. Guna tenaga tidak penuh juga meningkat tetapi pulih dengan cepat apabila sekatan dilonggarkan bermula bulan Ogos 2021. Secara keseluruhan, kesan langkah-langkah pembendungan terhadap keadaan pasaran pekerja pada tahun 2021 adalah jauh lebih kecil berbanding dengan PKP 1.0 pada suku kedua 2020.

Perbezaan kesan mungkin disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, sekatan kapasiti pekerja kurang ketat semasa Fasa 1 PPN.[19] Kedua, selepas mengalami sekatan sebelum ini, firma dan pekerja dapat menyesuaikan diri dengan sekatan kapasiti pekerja, prosedur operasi standard (*standard operating procedures*, SOP) berkaitan kesihatan dan bekerja dari jarak jauh dengan lebih baik. Ketiga, pelaksanaan pemberian vaksin kebangsaan yang

[19] Sektor swasta dibenarkan beroperasi pada tahap 60% daripada jumlah pekerja, manakala sektor pertanian dibenarkan beroperasi pada 'kapasiti optimum'. Di bawah PKP 1.0, had 50% telah dikenakan terhadap semua sektor penting yang dibenarkan beroperasi.

Rajah 1: Kesan Kawalan Pergerakan Ke atas Keadaan Pasaran Pekerja



Nota:

[1] Kesan diukur oleh perubahan dalam penunjuk masing-masing pada bulan yang hampir sepadan dengan pelbagai fasa langkah pembendungan, kecuali tuntutan pengangguran daripada PERKESO. PKP 1.0 termasuk PKPB: 18 Mac 2020 - 10 Jun 2020. PKP 2.0: 13 Jan 2021 - 4 Mac 2021. PPN Fasa 1 termasuk PKP 3.0: 12 Mei 2021 - 31 Julai 2021.

[2] Bagi guna tenaga tidak penuh, peningkatan adalah sepadan dengan tempoh sekatan yang lebih ketat. PKP 1.0: S1 2020 - S2 2020. PKP 2.0: S4 2020. PPN F1 termasuk PKP 3.0 dan PKPB 3.0: S2 2021. Data tentang guna tenaga tidak penuh suku tahunan hanya tersedia sejak S1 2017.

[3] Penanda (bentuk berlian) merujuk kadar tertinggi/terendah yang dicapai pada tempoh tersebut. Penunjuk sebelum krisis merujuk angka bulan Disember 2019 atau S4 2019.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual 1

Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*a*
Guna tenaga ('000 orang)	14,180	14,459	14,810	15,126	15,096	15,290
Perubahan tahunan (%)	0.6	2.0	2.4	2.1	-0.2	1.3
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.4	3.3	3.3	4.5	4.6*
Kadar penyertaan tenaga kerja (% daripada penduduk umur bekerja)	67.7	68.0	68.3	68.7	68.4	68.6
Pemberhentian pekerja (orang)	37,699	35,097	23,168	29,605	104,432	63,321
Pekerja bukan warganegara Malaysia ('000 orang)	2,209	2,274	2,239	2,254	2,214	2,149

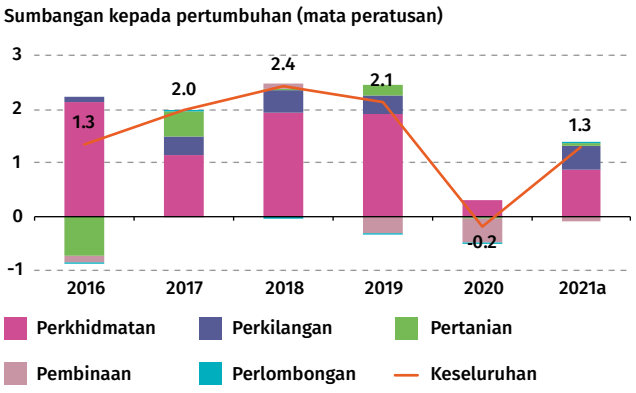
a Awalan

Nota: Guna tenaga tahunan, pengangguran dan pekerja bukan warganegara Malaysia pada 2021 dianggar berdasarkan purata angka suku tahunan daripada Survei Tenaga Buruh.

* Peningkatan yang sedikit dalam kadar pengangguran pada tahun 2021 disebabkan terutamanya oleh pertumbuhan tenaga kerja yang lebih pantas berbanding dengan pertumbuhan guna tenaga, berikutan kemasukan semula pekerja ke dalam tenaga kerja pada tahun 2021.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Kementerian Sumber Manusia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 2: Pertumbuhan Guna Tenaga Mengikut Sektor, 2016 - 2021



a Awalan

Sumber: Statistik Produktiviti Buruh yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia

cekap telah mendorong 90% penduduk dewasa diberikan vaksin sepenuhnya menjelang bulan Oktober 2021. Hal ini membolehkan ekonomi dibuka semula dengan cepat dan lebih selamat. Sepanjang pandemik, pasaran pekerja juga mendapat manfaat daripada sokongan berterusan langkah-langkah utama Kerajaan, seperti penerusan dan pengembangan Program Subsidi Upah, dan insentif pengambilan pekerja di bawah Penjana Kerjaya.

Pasaran pekerja kembali pulih menjelang akhir tahun, berikutan berakhirnya sekatan. Bagi keseluruhan tahun 2021, kadar penyertaan tenaga kerja meningkat sedikit kepada 68.6% (2020: 68.4%), manakala tenaga kerja dan guna tenaga meningkat dengan lebih pantas iaitu masing-masing 1.4% (2020:1.1%) dan 1.3% (2020: -0.2%). Guna tenaga tidak penuh berkaitan masa[20] menurun kepada 315,000 orang, atau 2.0% daripada tenaga kerja (2020: 367,000 orang atau 2.3%, purata 2017-2019: 1.4%)[21]. Walau bagaimanapun, kadar pengangguran pula kekal tinggi, iaitu pada 4.6% bagi tahun tersebut (2020: 4.5%). Hal ini disebabkan terutamanya oleh

[20] Guna tenaga tidak penuh berkaitan masa ditakrifkan sebagai mereka yang bekerja kurang daripada 30 jam seminggu kerana jenis pekerjaan mereka atau kerana tidak cukup kerja. Selain itu, mereka mampu dan bersedia untuk menerima tambahan jam bekerja.

[21] Anggaran kadar guna tenaga tidak penuh berkaitan masa adalah berdasarkan purata suku tahunan daripada Tinjauan Tenaga Buruh oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Angka ini tidak termasuk pekerja yang tidak dapat bekerja langsung disebabkan oleh sekatan pekerjaan pada suku kedua.

kemasukan semula pekerja ke dalam tenaga kerja apabila keadaan guna tenaga bertambah baik dalam keadaan kegiatan ekonomi kembali normal secara beransur-ansur.

Peningkatan pertumbuhan guna tenaga disebabkan oleh peningkatan bersih guna tenaga dalam pekerjaan berkemahiran dan berkemahiran sederhana, yang masing-masing meningkat sebanyak 1.7% dan 1.5%.[22] Hal ini sebahagiannya diimbangi oleh penurunan guna tenaga dalam pekerjaan berkemahiran rendah pada 0.9% kerana segmen ini terus terjejas akibat pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan, dan juga kekurangan pekerja asing dalam sektor-sektor ekonomi terpilih. Dari perspektif sektoral, peningkatan dalam pertumbuhan guna tenaga didorong terutamanya oleh sektor perkhidmatan, disokong oleh pertumbuhan perdagangan borong dan runcit, makanan dan minuman, serta subsektor perkhidmatan yang lain. Guna tenaga dalam sektor perkilangan juga meningkat, dan didorong terutamanya oleh guna tenaga yang lebih tinggi dalam pemprosesan minyak sayur-sayuran dan lemak binatang dan pemprosesan makanan, keluaran petroleum, bahan kimia, getah dan plastik, serta subsektor E&E. Sementara itu, pemberhentian pekerja yang dilaporkan kepada Kementerian Sumber Manusia menurun kepada 63,321 orang pada tahun tersebut (2020: 104,432 orang).

Upah agregat nominal dalam sektor swasta[23] meningkat sedikit pada tahun 2021 (0.4%; 2020: -2.4%), didorong terutamanya oleh upah sektor perkilangan. Pada tahun tersebut, upah sektor perkilangan pulih semula dan meningkat sebanyak 3.0% (2020: -1.1%), dipacu terutamanya oleh sektor berorientasikan eksport. Sebaliknya, upah sektor perkhidmatan terus mencatatkan penguncupan, meskipun pada kadar yang lebih kecil iaitu 1.0% (2020: -3.1%). Kelemahan dalam upah sektor perkhidmatan disebabkan oleh industri berkaitan pengguna dan pelancongan seperti makanan dan minuman, penginapan, serta seni, hiburan dan rekreasi, yang terus menghadapi sekatan yang lebih ketat bagi tempoh yang lebih lama sepanjang tahun itu. Sementara itu, upah sektor awam meningkat sebanyak 5.4% (2020: 4.5%).

Perkembangan berhubung dengan produktiviti pekerja adalah bercampur-campur, dan sebahagiannya mencerminkan kesan langkah-langkah pembendungan terhadap pasaran pekerja pada tahun 2020 dan 2021. Seperti yang diukur oleh nilai ditambah benar per jam bekerja, produktiviti merosot sebanyak 2.6% pada tahun 2021 (2020: 3.4%). Kemerosotan ini disebabkan terutamanya oleh peningkatan dalam jumlah jam bekerja yang lebih besar berbanding dengan keluaran, jika dibandingkan dengan pengurangan jam bekerja yang ketara pada tahun 2020, terutamanya semasa PKP1.0. Namun begitu, produktiviti pekerja seperti yang diukur oleh nilai ditambah benar per pekerja meningkat sebanyak 1.8% pada tahun 2021 (2020: -5.5%) disebabkan oleh peningkatan keluaran yang lebih ketara berbanding dengan guna tenaga. Sektor perkilangan mencatatkan peningkatan terbesar iaitu sebanyak 6.8% dan disokong oleh subsektor E&E serta keluaran petroleum, bahan kimia, getah dan plastik. Produktiviti sektor perkhidmatan juga meningkat sedikit, dan mencatatkan pertumbuhan kecil yang positif sebanyak 0.5% pada tahun 2021 (2020: -6.0%) berikutan kegiatan ekonomi yang kembali normal secara beransur-ansur.

[22] Pekerja berkemahiran sederhana terus mencakupi bahagian terbesar daripada jumlah pekerja pada 59.0% (2020: 58.8%), diikuti oleh pekerja berkemahiran tinggi pada 29.1% (2020: 28.9%).
[23] Upah sektor swasta dianggar daripada data gaji dan upah yang diterbitkan dalam Perangkaan Pembuatan Bulanan dan Perangkaan Perkhidmatan Suku Tahunan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Statistik ini meliputi 66% daripada jumlah guna tenaga.

Prestasi sektor luaran kukuh pada tahun 2021

Malaysia terus mencatatkan lebihan akaun semasa yang kukuh walaupun berhadapan dengan landskap ekonomi global dan dalam negeri yang mencabar pada tahun 2021. Lebihan berjumlah RM53.5 bilion atau 3.5% daripada KDNK (2020: RM60.0 bilion atau 4.2% daripada KDNK), disokong terutamanya oleh lebihan barangan yang lebih besar.

Bagi akaun barangan, peningkatan eksport adalah lebih pantas berbanding dengan import yang menghasilkan lebihan barangan yang lebih tinggi sebanyak RM170.2 bilion (2020: RM138.7 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh permintaan luaran yang kukuh bagi barangan perkilangan dan komoditi berikutan pemulihan pertumbuhan global dan harga komoditi yang lebih tinggi. Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih

Jadual 1

Imbangan Pembayaran[1]

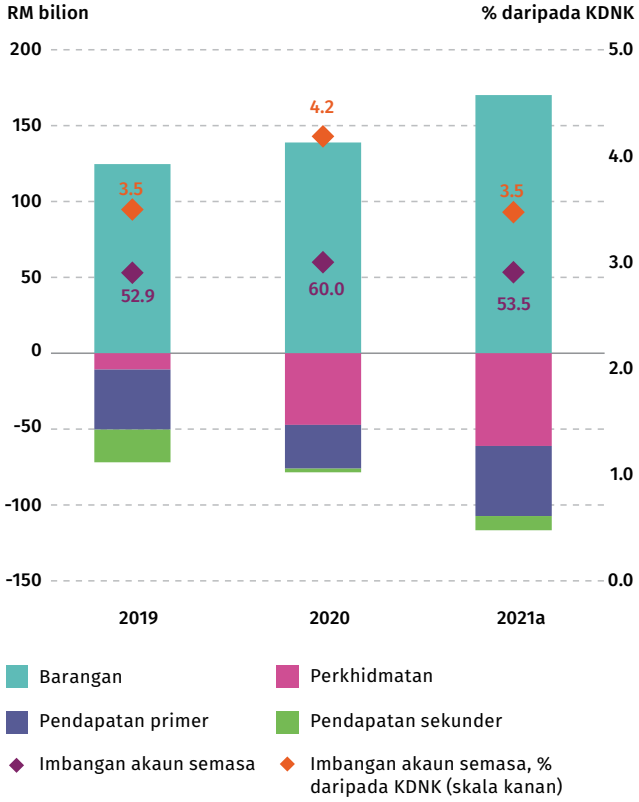
Butiran (Bersih)	2019	2020	2021*a*
	RM bilion		
Akaun semasa	**52.9**	**60.0**	**53.5**
Barangan[2]	124.7	138.7	170.2
Perkhidmatan	-10.9	-47.4	-61.1
Pendapatan primer	-39.5	-28.6	-46.2
Pendapatan sekunder	-21.4	-2.7	-9.5
Akaun modal	**0.4**	**-0.4**	**-0.8**
Akaun kewangan	**-38.0**	**-76.2**	**29.7**
Pelaburan langsung	6.6	2.8	32.9
Pelaburan portfolio	-32.4	-48.2	18.9
Derivatif kewangan	-0.5	0.4	-0.2
Pelaburan lain	-11.7	-31.1	-21.9
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-6.8**	**-2.7**	**-36.7**
Imbangan keseluruhan	**8.4**	**-19.3**	**45.6**

[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemprosesan, penyimpanan dan pengagihan
[3] Pada S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula rizab. Amalan ini terpakai sejak S1 2010

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

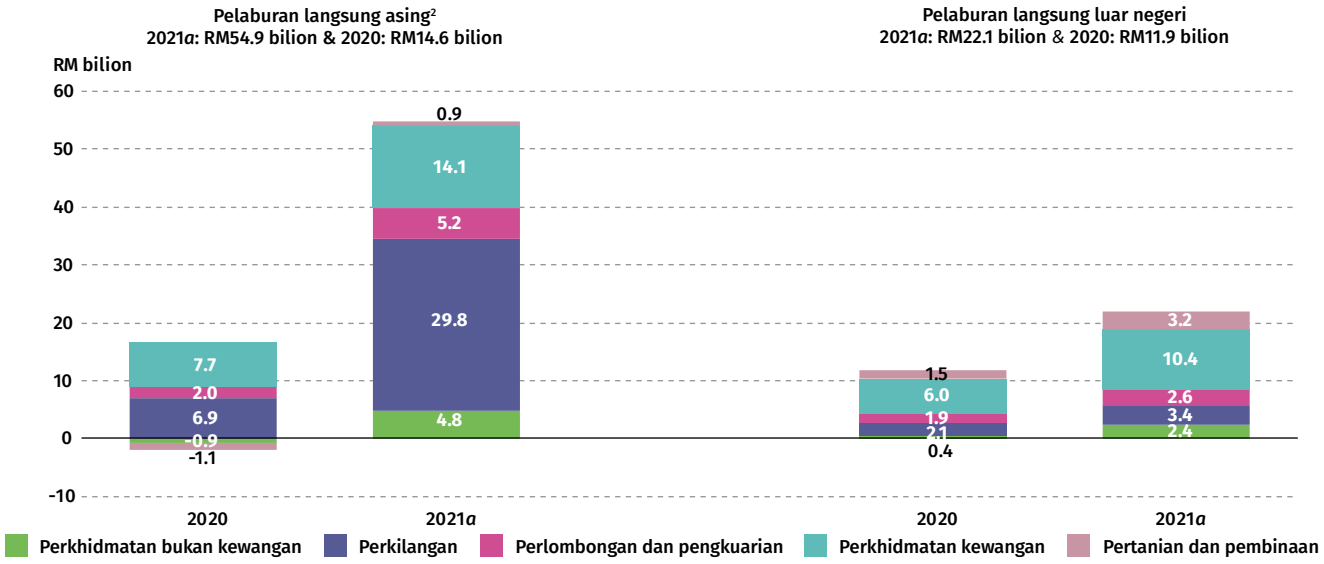
Rajah 1: Imbangan Akaun Semasa



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 2: Pelaburan Langsung Asing dan Pelaburan Langsung Luar Negeri[1] Bersih Mengikut Sektor



[1] Pelaburan langsung asing dan pelaburan langsung luar negeri seperti ditakrifkan mengikut Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa, Edisi Kelima (BPM5) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).
[2] Angka negatif merujuk kepada aliran keluar bersih.

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

besar sebanyak RM61.1 bilion pada tahun 2021 (2020: -RM47.4 bilion). Hal ini mencerminkan terutamanya defisit akaun perjalanan yang lebih besar sebanyak RM14.6 bilion (2020: -RM7.7 bilion) berikutan sekatan sempadan antarabangsa yang berpanjangan.

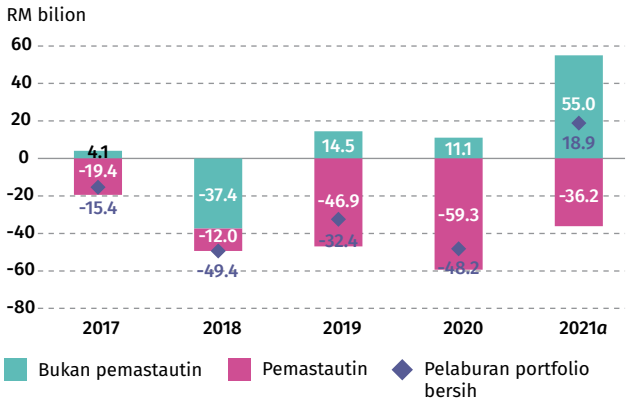
Bagi akaun pendapatan, defisit pendapatan primer meningkat kepada RM46.2 bilion (2020: -RM28.6 bilion), disebabkan terutamanya oleh pendapatan pelaburan asing terakru kepada pelabur asing di Malaysia yang lebih tinggi, dalam keadaan prestasi eksport yang kukuh. Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih besar sebanyak RM9.5 bilion (2020: -RM2.7 bilion) disebabkan terutamanya oleh pindahan lebih rendah yang diterima dalam keadaan pengiriman wang keluar oleh pekerja asing yang berterusan.

Pada tahun 2021, akaun kewangan bertukar arah untuk mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM29.7 bilion (2020: -RM76.2 bilion). Hal ini disebabkan oleh aliran masuk yang lebih tinggi dalam akaun pelaburan langsung dan akaun pelaburan portfolio.

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk yang lebih besar sebanyak RM32.9 bilion (2020: +RM2.8 bilion) apabila aliran masuk pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) bersih meningkat kepada RM54.9 bilion pada tahun 2021 (+3.7% daripada KDNK; 2020: +RM14.6 bilion, +1.0% daripada KDNK). FDI yang lebih tinggi didorong oleh pemulihan ekonomi global dan dalam negeri, yang menggalakkan syarikat multinasional (MNC) global untuk mengembangkan kapasiti dan melaksanakan pelaburan baharu di negara ini. FDI Malaysia juga disokong oleh kitaran menaik teknologi global yang berterusan apabila syarikat asing melabur untuk memenuhi permintaan yang meningkat terhadap keluaran berkaitan E&E. Mengikut kegiatan ekonomi, peningkatan dalam aliran masuk FDI bersih adalah menyeluruh, didorong terutamanya oleh sektor perkilangan dan subsektor perkhidmatan kewangan. Syarikat-syarikat dari Amerika Syarikat (28.9% daripada FDI bersih bagi tahun itu), Singapura (15.1%) dan Belanda (10.2%) merupakan penyumbang utama kepada FDI pada tahun 2021.

Aliran keluar pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad*, DIA) juga lebih tinggi pada RM22.1 bilion (-1.5% daripada KDNK; 2020: -RM11.9 bilion, -0.8% daripada KDNK). Pelaburan luar negeri ini disalurkan terutamanya ke dalam subsektor perkhidmatan kewangan serta sektor perkilangan dan perlombongan. Belanda (33.3% daripada DIA bersih untuk tahun itu), Kanada (21.7%) dan Indonesia (15.8%) merupakan penerima utama DIA pada tahun 2021.

Rajah 3: Pelaburan Portfolio



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan portfolio bertukar arah untuk mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM18.9 bilion (2020: -RM48.2 bilion), disebabkan terutamanya oleh aliran masuk portfolio bukan pemastautin yang besar (RM55 bilion; 2020: RM11.1 bilion). Pelaburan ini kebanyakannya dalam pasaran hutang domestik, terutamanya dalam bon Kerajaan. Hal ini disokong oleh peningkatan sentimen pelabur dan mudah tunai yang lebih daripada mencukupi dalam keadaan sokongan dasar yang berterusan oleh bank-bank pusat di seluruh dunia. Pelaburan portfolio pemastautin di luar negeri mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih kecil sebanyak RM36.2 bilion (2020: -RM59.3 bilion). Hal ini didorong terutamanya oleh pelabur institusi domestik dalam pasaran ekuiti di luar

negeri, sejajar dengan usaha mereka yang berterusan untuk mempelbagaikan dedahan risiko dan meningkatkan pulangan portfolio.

Akaun pelaburan lain mencatatkan aliran keluar bersih yang lebih rendah sebanyak RM21.9 bilion (2020: -RM31.1 bilion) apabila aliran keluar daripada pemberian pinjaman bersih antara bank di luar negeri oleh sistem perbankan domestik sebahagiannya diimbangi oleh peruntukan tambahan Hak Pengambilan Khas (Special Drawing Rights, SDR) (RM20.8 bilion) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)[24]. Kesilapan dan ketinggalan bersih (E&O) berjumlah -RM36.7 bilion atau -1.6%[25] daripada jumlah perdagangan sepanjang tahun 2021 (2020: -RM2.7 bilion, atau -0.2% daripada jumlah perdagangan).

[24] Keseluruhan peruntukan tambahan IMF bagi SDR berjumlah SDR456.5 bilion (bersamaan dengan kira-kira USD650 bilion) dan berkuat kuasa pada 23 Ogos 2021. Peruntukan SDR akan menyediakan mudah tunai tambahan kepada sistem kewangan global, memperkukuh rizab, membina keyakinan dan meningkatkan daya tahan ekonomi dunia. Peruntukan itu diagihkan kepada semua negara anggota setara dengan bahagian kuota masing-masing dalam IMF.

[25] Paras E&O kekal di bawah 5% daripada jumlah perdagangan, iaitu nilai ambang E&O yang diterima seperti yang terdapat dalam himpunan garis panduan mengenai imbangan pembayaran yang dikeluarkan oleh IMF.

Kedudukan pelaburan antarabangsa Malaysia kekal menggalakkan

Kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP) Malaysia mencatatkan kedudukan aset luaran bersih untuk tahun kedua berturut-turut berjumlah RM91.0 bilion atau bersamaan dengan 5.9% daripada KDNK pada akhir tahun 2021 (akhir tahun 2020: RM67.5 bilion atau 4.8% daripada KDNK). Aset luaran meningkat sebanyak RM212.1 bilion pada tahun 2021, sebahagiannya disebabkan oleh tiga faktor utama. Pertama, terdapat peningkatan dalam aset rizab dengan hampir separuh daripadanya disebabkan oleh peruntukan tambahan Hak Pengeluaran Khas (Special Drawing Rights, SDR) oleh IMF. Kedua, bank dan syarikat korporat mencatatkan pelaburan portfolio bersih di luar negeri pada tahun itu. Ketiga, aset luaran yang lebih tinggi juga mencerminkan kesan penilaian kadar pertukaran ringgit yang lebih lemah serta keuntungan penilaian harga berikutan prestasi yang lebih baik dalam pasaran ekuiti global pada tahun itu. Liabiliti luaran meningkat sebanyak RM188.7 bilion, sebahagiannya mencerminkan aliran masuk bersih pelaburan langsung dan pelaburan portfolio asing oleh pelabur bukan pemastautin dalam keadaan prospek ekonomi Malaysia yang bertambah baik.

Kedudukan aset luaran mata wang asing (*foreign currency*, FCY) bersih, seperti yang diukur oleh aset luaran dalam denominasi FCY ditolak liabiliti luaran FCY, meningkat kepada RM1.1 trilion, atau 74.2% daripada KDNK (2020: RM1.0 trilion, atau 74.1% daripada KDNK). Memandangkan kedudukan ini, tempoh di mana kadar pertukaran ringgit susut nilai akan menyebabkan peningkatan yang lebih besar dalam aset luaran berbanding dengan liabiliti luaran, lantas meningkatkan lagi kedudukan pemiutang bersih Malaysia dalam nilai ringgit.

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM1,070.3 bilion pada akhir tahun 2021, atau 69.3% daripada KDNK (2020: RM958.1 bilion atau 67.6% daripada KDNK). Hutang luar negeri yang lebih tinggi mencerminkan terutamanya pemegangan sekuriti hutang domestik Kerajaan yang lebih tinggi oleh bukan pemastautin, terbitan bersih bon dan nota oleh syarikat korporat dan peruntukan tambahan SDR oleh IMF[26] kepada Malaysia. Keadaan ini sebahagiannya diimbangi oleh peminjaman antara bank dan pinjaman luar negeri yang lebih rendah.

Risiko berhubung dengan hutang luar negeri Malaysia kekal terurus dan terkawal dengan baik berikutan profil tempoh matang dan mata wang yang menggalakkan, bersama-sama dengan keperluan kehematan dan lindung nilai[27] Bank terhadap syarikat korporat dan bank. Setakat akhir tahun 2021, hutang luar negeri terdedah risiko bagi syarikat korporat[28] dan institusi perbankan[29] masing-masing berjumlah RM29.2 bilion dan RM55.9 bilion (2020: RM26.4 bilion dan RM62.1 bilion). Secara kumulatif, hutang berisiko ini mencakupi 7.9% daripada

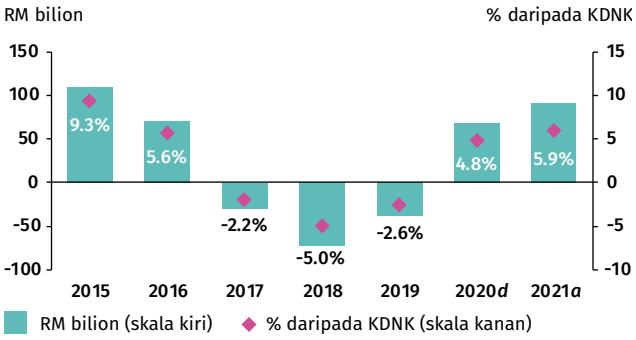
[26] Peruntukan tambahan SDR oleh IMF kepada Malaysia berjumlah SDR3.5 bilion (bersamaan dengan kira-kira RM20.8 bilion) dan berkuat kuasa pada 23 Ogos 2021. Menurut Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) Edisi Keenam oleh IMF, peruntukan SDR yang baharu akan direkodkan sebagai peningkatan dalam rizab antarabangsa kasar negara anggota masing-masing (pemegangan SDR), dengan peningkatan yang sama dalam liabiliti hutang jangka panjang negara anggota (peruntukan SDR).

[27] Untuk maklumat lanjut tentang pengurusan hutang luar negeri Malaysia, sila rujuk rencana "Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa" dalam Laporan Tahunan 2018 Bank Negara Malaysia berkenaan dengan hutang luar negeri.

[28] Berdasarkan pinjaman yang dijana dan bon yang diterbitkan di luar pesisir oleh syarikat korporat berisiko tinggi.

[29] Merujuk bahagian hutang luar negeri institusi perbankan yang lebih mudah terjejas akibat kejutan aliran keluar modal secara tiba-tiba. Jumlah ini termasuk peminjaman antara bank (RM33.9 bilion), deposit institusi kewangan (RM17.3 bilion) dan hutang jangka pendek lain (RM4.6 bilion) daripada rakan niaga yang tidak berkaitan.

Rajah 1: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih

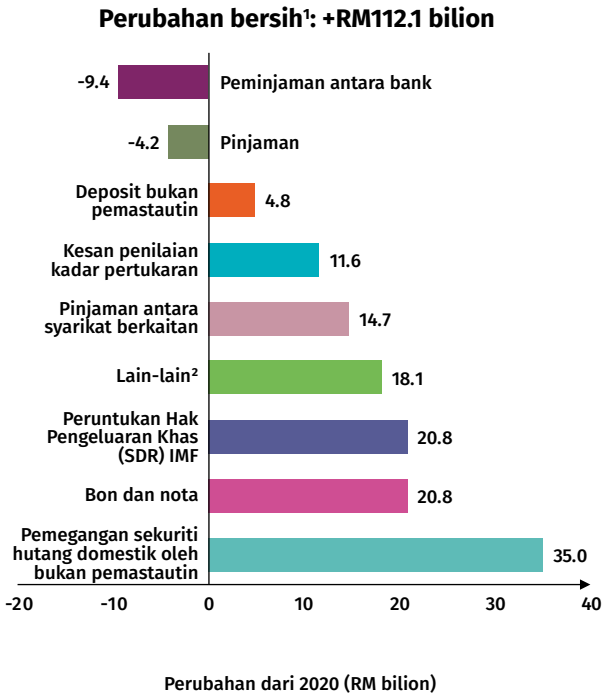


a Awalan

d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 2: Perubahan dalam Hutang Luar Negeri

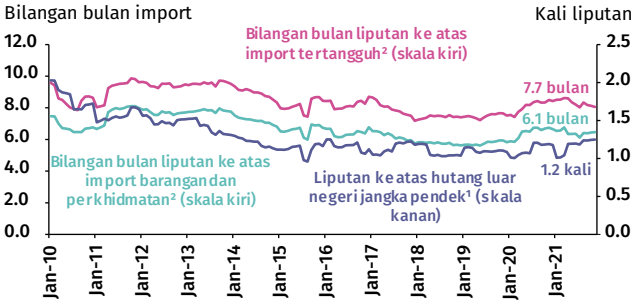


¹ Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran.
² Terdiri daripada kredit perdagangan dan liabiliti hutang lain.

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

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Penunjuk Kecukupan Rizab Antarabangsa



¹ Paras ambang adalah sebanyak 1 kali.
² Paras ambang adalah sebanyak 3 bulan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

jumlah hutang luar negeri dan 17.5% daripada rizab antarabangsa Malaysia. Secara relatif, keadaan ini adalah lebih rendah daripada kedudukan pada tahun 2020 (masing-masing 9.2% dan 20.5%), sebahagiannya disebabkan oleh hutang luar negeri terdedah risiko oleh bank yang lebih rendah dan rizab antarabangsa yang lebih tinggi.

Terbitan bersih bon dan nota antarabangsa jangka panjang pada tahun 2021 mencerminkan terutamanya usaha pengurusan modal secara berhemat dan strategik oleh syarikat korporat untuk mendapatkan pembiayaan semula pada kadar faedah yang lebih rendah sementara melanjutkan profil tempoh matang hutang dalam keadaan persekitaran global dan monetari yang sangat akomodatif. Hal ini sebahagiannya menyumbang kepada peningkatan bahagian hutang luar negeri jangka sederhana ke jangka panjang pada tahun 2021 (akhir tahun 2021: 63.2% bahagian daripada jumlah hutang luaran; 2020: 61.6% bahagian), lantas mengurangkan risiko pelanjutan (*rollover risks*).

Lebih satu pertiga hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (34.8%; 2020: 33.9%), dan oleh yang demikian tidak terjejas oleh perubahan penilaian disebabkan oleh turun naik kadar pertukaran ringgit. Hutang luar negeri selebihnya dalam denominasi FCY yang sebahagian besarnya tertakluk pada keperluan kehematan terhadap pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan[30]. Tambahan pula, peminjaman antara kumpulan[31] mencakupi 35.5% daripada hutang luar negeri FCY, yang pada amnya lebih stabil dan tertakluk pada syarat konsesi.

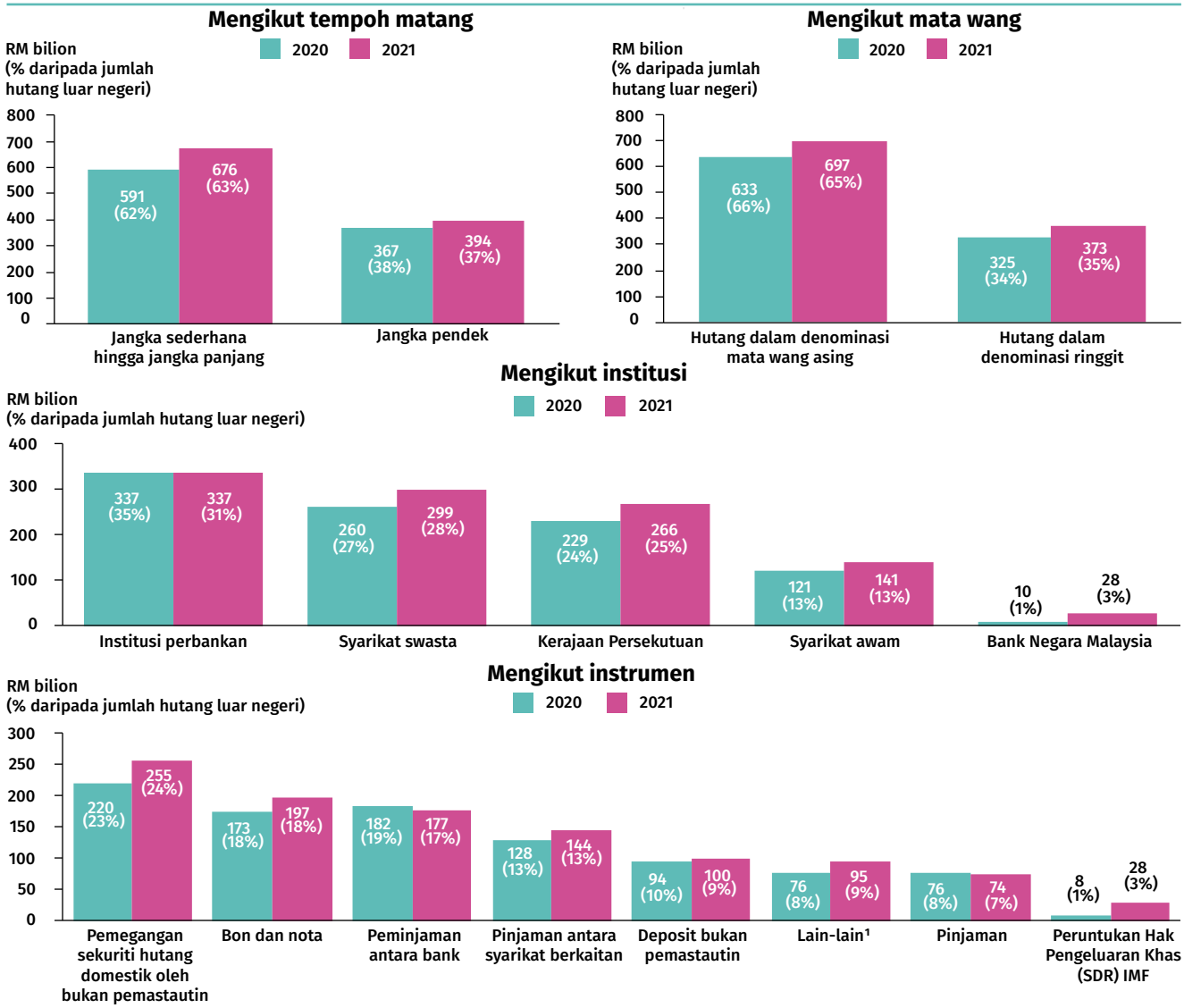
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia meningkat kepada USD116.9 bilion pada akhir tahun 2021 (2020: USD107.6 bilion). Kedudukan rizab ini mencukupi untuk membiayai 7.7 bulan import tertangguh dan 1.2 kali hutang luar

[30] Termasuk keperluan yang dikenakan terhadap institusi perbankan menurut peraturan perbankan tempatan.
[31] Terdiri daripada pinjaman antara syarikat berkaitan dan peminjaman antara bank berkaitan.

negeri jangka pendek[32]. Rizab antarabangsa ini juga mencukupi untuk membiayai 6.1 bulan import barangan dan perkhidmatan, iaitu penunjuk kecukupan rizab baharu yang dimaklumkan oleh BNM sejak siaran kedudukan rizab dua minggu sekali bagi 15 Februari 2022[33]. Selain itu, rizab antarabangsa Malaysia dianggap mencukupi oleh IMF, melebihi 100% daripada Reserve Adequacy Metric IMF, di bawah rejim kadar pertukaran terapung. Pada tahun 2021, kedudukan jualan hadapan kasar bagi swap FCY meningkat kepada USD7.6 bilion (2020: USD5.8 bilion), mencerminkan operasi Bank dalam pengurusan mudah tunai sistem kewangan domestik.

Penting ditekankan bahawa rizab antarabangsa bukan satu-satunya cara untuk memenuhi obligasi luaran. Khususnya, liberalisasi dasar pertukaran asing[34] yang progresif oleh Bank Negara Malaysia telah memudahkan pengumpulan aset luaran FCY oleh bank dan syarikat korporat. Aset-aset ini, terutamanya bahagian mudah tunai berjumlah RM781.1 bilion, boleh dikeluarkan untuk memenuhi obligasi hutang luaran entiti pemastautin tanpa memerlukan tuntutan terhadap rizab antarabangsa.

Rajah 4: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)



¹ Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.

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

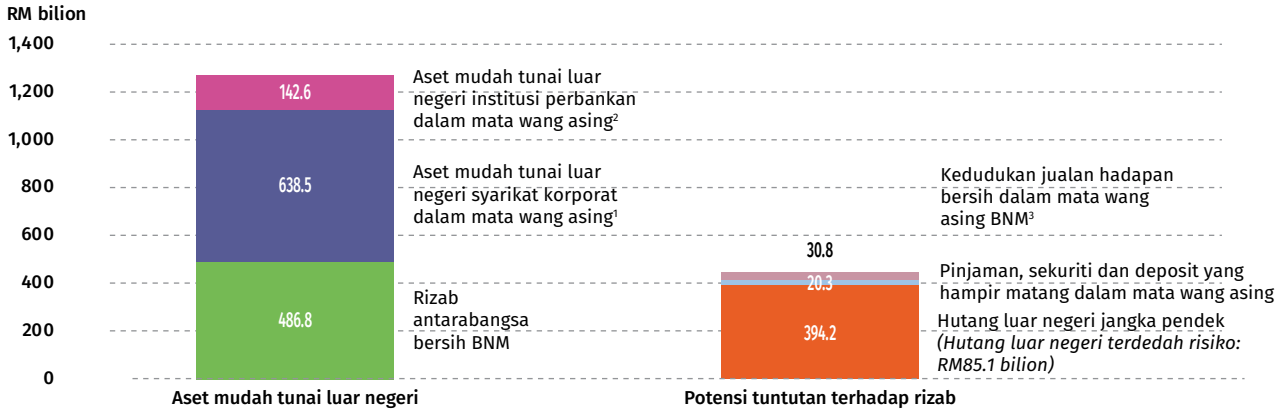
Sumber: Bank Negara Malaysia

[32] Untuk maklumat lanjut tentang rizab antarabangsa BNM, sila rujuk rencana "Membina Penampan: Peranan dan Fungsi Rizab Antarabangsa Bank Negara Malaysia" dalam Laporan Tahunan 2020.

[33] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Peluasan Ukuran Liputan Rizab bagi Import – daripada Import Tertangguh kepada Import Barangan dan Perkhidmatan" dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Keempat 2021.

[34] Satu set langkah kehematan berkaitan dengan pasaran pertukaran asing untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan yang kondusif terhadap pertumbuhan ekonomi yang mampan dan melindungi kedudukan imbangan pembayaran.

Rajah 5: Aset Mudah Tunai Luar Negeri dan Potensi Tuntutan Terhadap Rizab Antarabangsa



[1] Terdiri daripada pelaburan portfolio serta mata wang dan deposit
[2] Terdiri daripada deposit dan penempatan antara bank, bon dan nota serta instrumen pasaran wang
[3] Termasuk kedudukan belian hadapan swap mata wang

Nota: BNM merujuk kepada Bank Negara Malaysia

Sumber: Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan menjadi positif pada tahun 2021 manakala inflasi teras kekal rendah

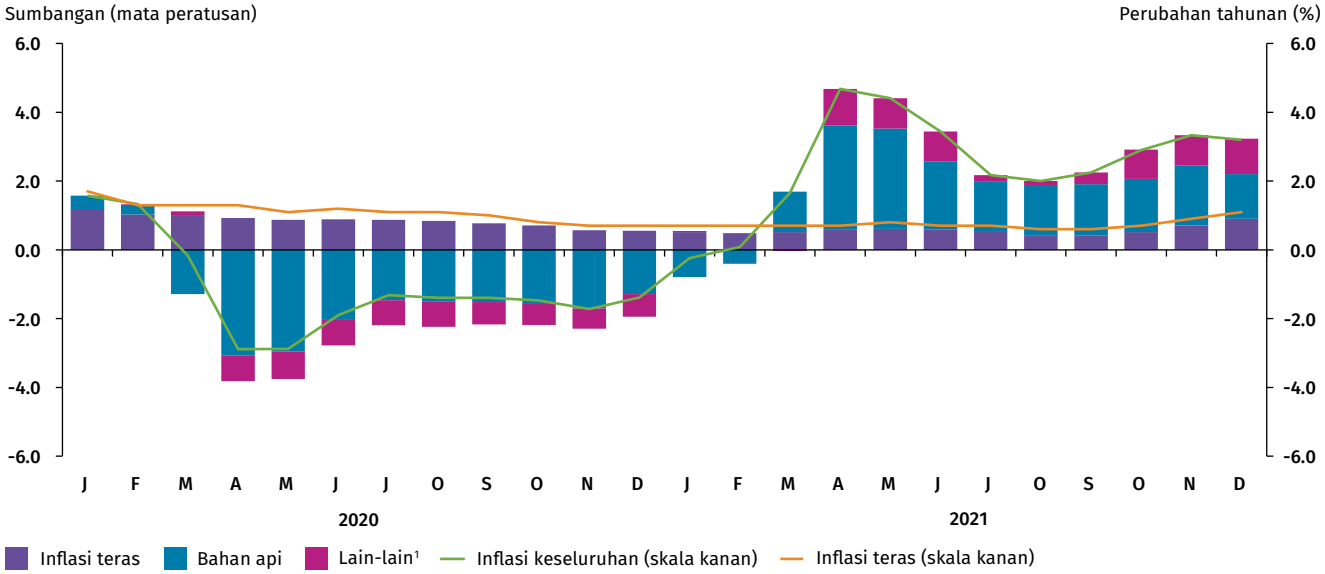
Inflasi keseluruhan meningkat pada tahun 2021, dengan purata 2.5% bagi tahun itu (2020: -1.2%). Inflasi yang lebih tinggi didorong terutamanya oleh inflasi bahan api[35] (Rajah 1.14), yang sebahagian besarnya mencerminkan kesan asas daripada harga runcit bahan api yang rendah pada tahun 2020. Tambahan lagi, luputnya kesan daripada rebat tarif elektrik bertingkat[36] juga menyumbang kepada peningkatan inflasi.

Gangguan dari segi bekalan global[37] turut menyumbang kepada tekanan menaik terhadap harga. Walau bagaimanapun, kesan ke atas harga pengguna dalam negeri kebanyakannya terhad, sebahagiannya disebabkan oleh penyerapan kenaikan harga kos dalam rantaian bekalan berikutan persekitaran permintaan yang tidak menentu. Khususnya, meskipun terdapat peningkatan dalam Indeks Harga Pengeluar (IHPR) bagi bahan mentah dan bahan perantaraan sepanjang tahun 2021, kesan pindahan kepada harga barangan siap dan harga pengguna adalah terhad sepanjang tahun itu.[38] Harga ditadbir bagi barangan terpilih[39] sebahagiannya turut membendung kesan tersebut. Namun begitu, menjelang akhir tahun, terdapat sedikit kenaikan pada harga disebabkan oleh faktor yang berkaitan dengan bekalan, terutama bagi barangan makanan segar. Faktor bermusim dalam negeri, termasuk keadaan cuaca buruk, turut memainkan peranan dalam mendorong kenaikan harga barangan makanan terpilih seperti *sayur-sayuran segar*.

Walaupun inflasi keseluruhan lebih tinggi pada tahun 2021, tekanan harga tidak meluas bagi sebahagian besar tahun tersebut. Walau bagaimanapun, menjelang akhir tahun, tekanan menaik terhadap harga lebih menyeluruh apabila kegiatan ekonomi meningkat di samping persekitaran kos input yang lebih tinggi[40] (Rajah 1.15). Hal ini memberikan sedikit tekanan ke atas kos sara hidup isi rumah kerana barangan terpilih yang mencatatkan inflasi lebih tinggi merupakan barangan penting dan kerap dibeli seperti *daging segar* dan *telur*.

[35] Tahap inflasi bahan api telah dihadkan disebabkan oleh paras harga tertinggi bahan api (RON95: RM2.05/liter; Diesel: RM2.15/liter) walaupun harga minyak global semakin meningkat sepanjang tahun. Paras harga tertinggi bahan api diperkenalkan semula pada bulan Februari 2021, dan lebih rendah daripada paras harga tertinggi sebelum ini iaitu RM2.08/liter untuk RON95 dan RM2.18/liter untuk Diesel.
[36] Rebat tarif elektrik bertingkat telah dilaksanakan di bawah Skim Bantuan Prihatin Elektrik dari bulan April hingga Disember 2020, dengan rebat dari 2% hingga 50% bergantung pada penggunaan elektrik bulanan.
[37] Gangguan ini termasuk gangguan di kilang-kilang dan pelabuhan perkapalan akibat penularan semula COVID-19 dan kos operasi yang lebih tinggi disebabkan oleh langkah-langkah pembendungan pandemik.
[38] Untuk butiran lanjut, sila rujuk Rencana dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2021 BNM mengenai 'Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan'.
[39] Contohnya, paras harga tertinggi bahan api, subsidi minyak masak dan Skim Kawalan Harga Maksimum Musim Perayaan bagi barangan makanan segar terpilih.
[40] Kos input yang lebih tinggi mencerminkan harga komoditi global yang lebih tinggi, yang menyumbang kepada kos yang lebih tinggi bagi makanan haiwan ternakan dan baja di dalam negeri.

Rajah 1.14: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



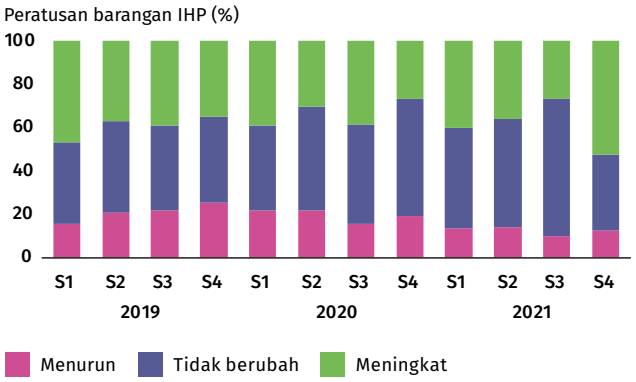
[1] Lain-lain termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan lain yang harganya ditadbir (tidak termasuk bahan api).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Namun begitu, faktor mitigasi tetap berterusan untuk meringankan beban kos isi rumah, termasuk subsidi ke atas barangan pengguna utama, pindahan pendapatan kepada segmen yang mudah terjejas dan kawalan harga musim perayaan bagi barangan keperluan tertentu.[41]

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras[42], kekal rendah sepanjang tahun, berpurata pada 0.7% (2020: 1.1%) (Rajah 1.14). Inflasi asas yang lebih rendah mencerminkan lebihan kapasiti dalam ekonomi berikutan pemulihan yang sederhana dalam pasaran pekerja. Keadaan ini susulan pelaksanaan semula langkah pembendungan dalam negeri pada tahun itu yang menyebabkan kegiatan ekonomi berkurang. Namun begitu, inflasi asas meningkat sedikit menjelang akhir tahun, sejajar dengan keadaan permintaan yang bertambah baik berikutan penyambungan semula kegiatan ekonomi (purata S4 2021: 0.8%; purata S1 – S3 2021: 0.7%).[43]

Rajah 1.15: Perubahan Harga Bulan ke Bulan bagi Barangan Indeks Harga Pengguna (IHP)*



* Berdasarkan inflasi bulan ke bulan bagi 125 barangan IHP pada aras 4-digit (purata bagi suku tersebut).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara

[41] Untuk butiran lanjut, sila rujuk artikel Sorotan dalam Laporan Tahunan BNM 2021 mengenai 'Penelitian Semula Kos Sara Hidup: Sebab dan Kesannya'.

[42] Pengiraan inflasi teras tidak mengambil kira barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir.

[43] Sebahagian besar peningkatan dalam inflasi teras menjelang akhir tahun adalah disebabkan oleh barangan budi bicara (*discretionary items*) seperti *makanan di luar rumah*, *restoran dan hotel*, serta *perabot dan hiasan rumah*.

Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan

Pengenalan

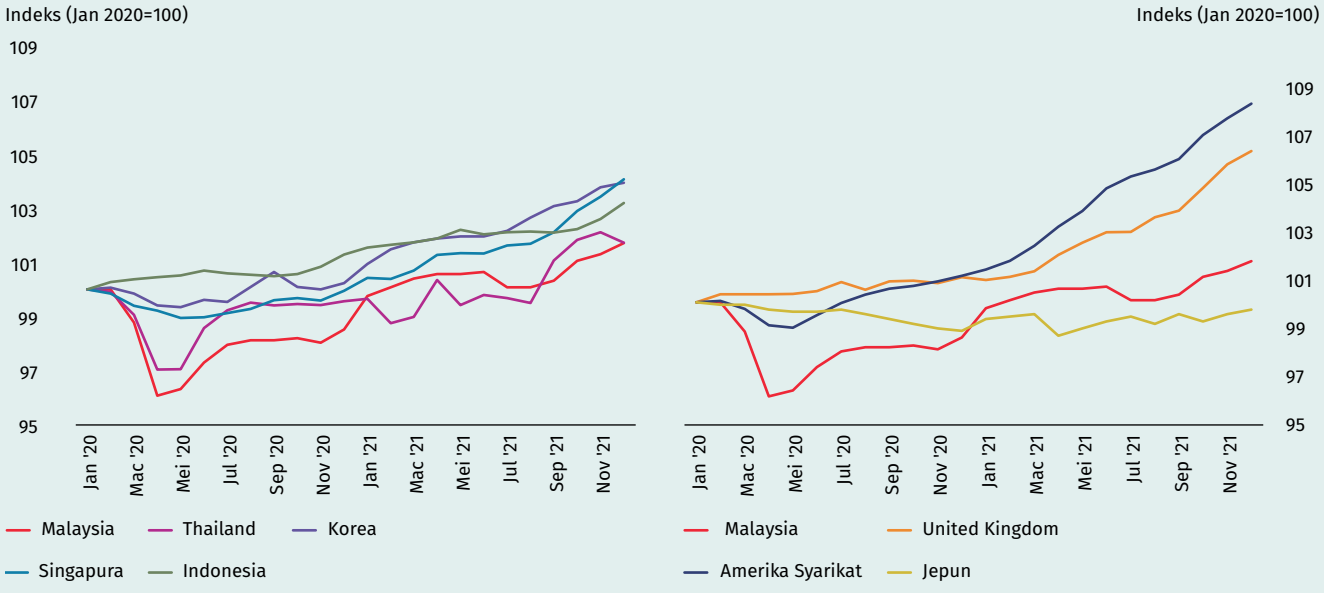
Buletin Suku Tahunan S2 2020 Bank Negara Malaysia[1] telah menggariskan penilaian interim tentang bagaimana pandemik COVID-19 akan memberikan kesan kepada inflasi pengguna. Sejak itu, kesan daripada pandemik bukan sahaja berterusan tetapi juga telah berubah. Pada peringkat global, risiko kepada inflasi pengguna telah berubah daripada kebimbangan tentang tekanan deflasi pada permulaan pandemik kepada tekanan inflasi pada masa ini. Dengan kadar pemulihan ekonomi global yang tidak sekata, tahap tekanan inflasi juga berbeza-beza dari segi magnitud merentas negara-negara (Rajah 1).

Rencana ini memberikan maklumat terkini mengenai kesan pandemik ke atas inflasi pengguna di Malaysia. Memandangkan prospek yang sangat tidak pasti, rencana ini juga memberikan konteks tentang risiko kepada inflasi pengguna yang berpunca daripada gangguan pandemik pada masa hadapan dengan mengkaji faktor-faktor khusus sesebuah negara. Dapatan dalam rencana ini menunjukkan bahawa beberapa gangguan pandemik yang mendorong kepada inflasi pengguna yang tinggi di beberapa negara lain adalah kurang teruk atau telah sebahagiannya berjaya dikurangkan di Malaysia. Meskipun demikian, sikap berwaspada perlu diteruskan. Berikutan beberapa segmen makanan ruji lebih terdedah kepada tekanan kenaikan harga yang meruncing, kebimbangan terhadap kenaikan kos sara hidup kekal menjadi perhatian utama.

Memperincikan kesan pandemik terhadap inflasi pengguna

Dalam menilai kesan pandemik terhadap inflasi pengguna, rangka kerja yang disesuaikan daripada Shapiro (2020a) telah digunakan.[2] Item terpilih dalam kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP)[3] diletakkan dalam

Rajah 1: Evolusi Indeks Harga Pengguna Sejak Bulan Januari 2020



Sumber: Bloomberg

[1] Rencana ini ialah lanjutan kepada Rencana bertajuk COVID-19: Kesannya terhadap Inflasi, yang diterbitkan dalam Buletin Suku Tahunan Bank Negara Malaysia S2 2020. Rencana sebelum ini menjelaskan bahawa Malaysia telah mengalami tekanan inflasi yang lemah sejak bermulanya pandemik. Rencana ini juga menggariskan mekanisme yang melaluinya pandemik boleh memberi kesan terhadap inflasi pada masa hadapan, termasuk perubahan dalam keadaan pasaran pekerja dan dinamik persaingan.

[2] Replikasi lengkap tidak boleh dilakukan disebabkan oleh keterbatasan data. Khususnya, walaupun Shapiro (2020a) mempertimbangkan pelarasan harga dan kuantiti dalam kajian empirikal, rencana ini hanya mempertimbangkan pelarasan harga kerana tidak terdapat data perbelanjaan penggunaan peribadi yang terperinci dan berkala. Rangka kerja berdasarkan perbezaan-dalam-perbezaan (*difference-in-difference*) digunakan.

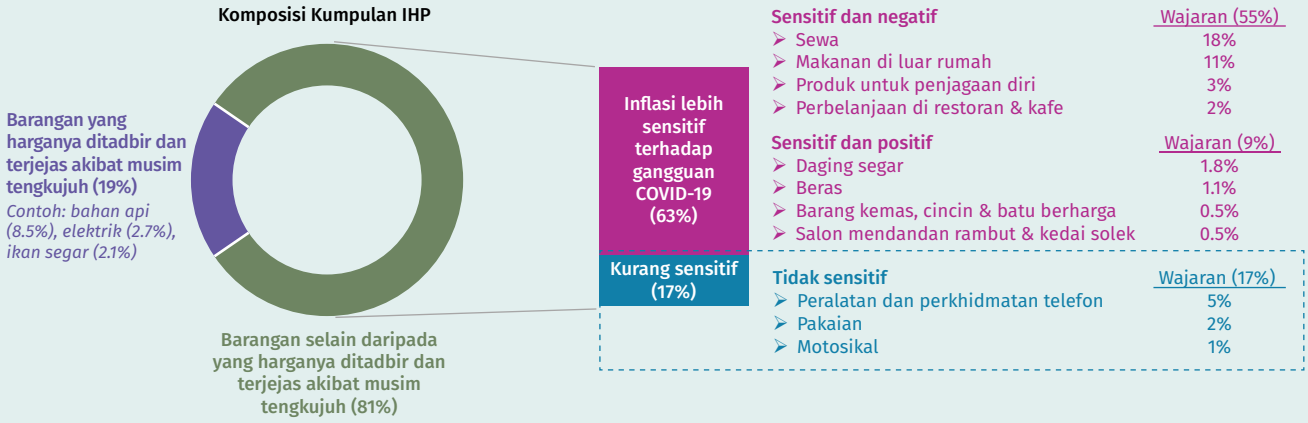
[3] Pada tahap 4 digit kumpulan IHP.

dua kumpulan yang saling eksklusif: sensitif COVID-19[4] atau tidak sensitif COVID-19. Pengelasan ini direka bentuk untuk mencatatkan kesan langsung pandemik. Yakni, inflasi untuk barangan sensitif COVID-19 akan lebih terkesan akibat gangguan berkaitan pandemik seperti penjarakan sosial, kekangan rantaian bekalan atau permintaan terpendam. Apabila gangguan ini semakin meningkat, kesannya terhadap inflasi pengguna akan turut meningkat. Sebaliknya, apabila gangguan semakin berkurang, kesannya berkemungkinan menjadi sederhana seiring dengan pengurangan itu.

Sebaliknya, item yang tidak sensitif COVID-19 kurang cenderung dipengaruhi secara langsung oleh faktor-faktor tersebut. Implikasi yang akan timbul jika tekanan harga berlebihan dan berpanjangan telah mula merebak kepada barangan yang kurang sensitif, lantas memberikan isyarat bahawa tekanan harga telah menjadi lebih kukuh (Casselman, 2021).

Pengelasan ini diringkaskan dalam Rajah 2. Kategori sensitif terdiri daripada kira-kira 63% perbelanjaan dalam kumpulan IHP. Pemerhatian yang lebih dekat menunjukkan bahawa gangguan pandemik boleh menjadi sama ada negatif atau positif ke atas inflasi pada asas bersih, mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran. Sebagai contoh, item seperti sewaan telah menunjukkan tekanan inflasi yang berkurang berbanding dengan trend sebelum pandemik apabila pandemik bermula. Hal ini menunjukkan bahawa harga item tersebut lebih sensitif terhadap keadaan permintaan. Kumpulan item ini dirujuk sebagai "sensitif dan negatif". Sebaliknya, sesetengah item telah menunjukkan peningkatan tekanan inflasi secara relatif kepada trend sebelum pandemik apabila pandemik bermula. Hal ini berpotensi mencerminkan tahap sensitif mereka yang lebih tinggi terhadap tekanan penawaran dan kos[5] (contohnya, rantaian bekalan yang terganggu dan kos prosedur operasi standard (*standard operating procedures*, SOP)). Item-item ini dirujuk sebagai "sensitif dan positif". Apabila keseimbangan permintaan dan penawaran yang disebabkan oleh pandemik berubah, begitu juga kemungkinan inflasi bagi item-item yang sensitif ini.

Rajah 2: Barangan IHP Mengikut Sensitiviti Terhadap Pandemik



Nota: Bagi memastikan penilaian yang hanya mencerminkan kejutan daripada pandemik, pengelasan mengikut sensitiviti terhadap COVID-19 mengecualikan barangan yang harganya ditadbir (seperti bil air, bil pembentungan, gas, bahan api dan tiket kereta api). Tambahan pula, berikutan musim tengkujuh luar biasa pada tahun 2021, barangan yang terjejas secara langsung (contoh ikan segar) juga telah dikecualikan. Kesemua barangan ini membentuk kategori "Barangan yang harganya ditadbir dan terjejas akibat musim tengkujuh" (19% daripada kumpulan IHP). Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[4] Kategori sensitif ialah kategori yang susulan permulaan pandemik COVID-19 mencatatkan perubahan harga sama ada positif atau negatif yang secara statistik sangat berbeza daripada trend sebelum pandemik. Bagi memastikan penilaian yang hanya mencerminkan kejutan pandemik, pengelasan ini mengecualikan item yang harganya ditadbir dan item yang harganya sebahagian besar telah terjejas akibat musim monsun. Tambahan lagi, memandangkan pengelasan ini merupakan kajian empirikal yang didorong oleh data daripada kumpulan IHP 4 digit pada tempoh selepas bermulanya pandemik, kajian ini tertumpu terutamanya pada kesan langsung jangka pendek pandemik, dan mungkin terlepas perubahan struktur jangka panjang yang timbul daripada pandemik.

[5] Satu lagi sebab item-item ini menunjukkan peningkatan tekanan inflasi pada permulaan pandemik adalah disebabkan oleh permintaan yang lebih tinggi berbanding dengan penawaran. Sebagai contoh, pandemik ini menyebabkan permintaan global yang lebih tinggi terhadap aset selamat seperti emas, yang melimpah kepada harga barang kemas yang lebih tinggi di Malaysia.

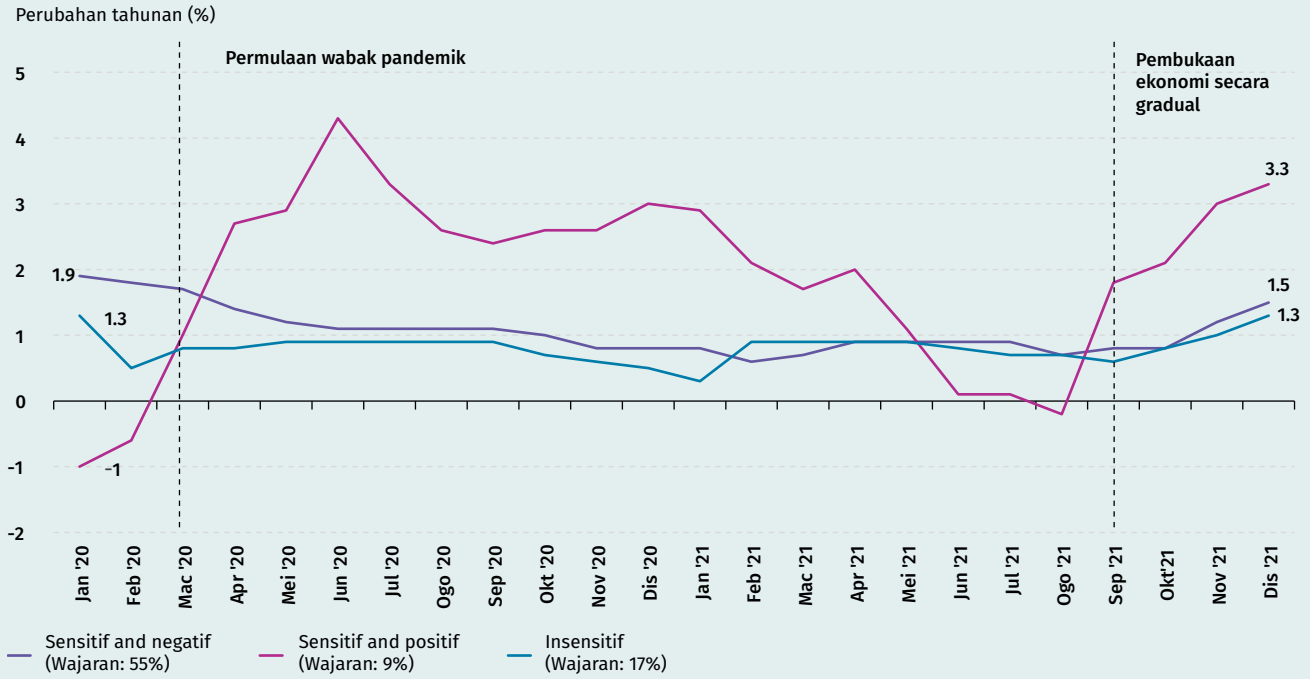
Setakat tahun 2021, kesan pandemik terhadap inflasi pengguna keseluruhan secara amnya dibendung walaupun beberapa segmen mengalami tekanan menaik yang meruncing

Perubahan kesan pandemik terhadap inflasi dapat diperincikan dengan menggunakan rangka kerja ini (Rajah 3). Pertama, kesan pandemik adalah paling jelas dalam item "sensitif dan positif", iaitu harga cenderung lebih terjejas disebabkan oleh tekanan kos. Pada permulaan sekatan pergerakan pada awal tahun 2020, inflasinya yang lebih tinggi sebahagiannya mencerminkan tekanan yang berkaitan dengan penawaran dalam item makanan terpilih. Hal ini termasuk gangguan kepada pengeluaran berikutan langkah-langkah kawalan pergerakan serta kekurangan beberapa input yang diimport, lantas mendorong kepada harga yang lebih tinggi bagi barangan makanan seperti ayam segar dan telur. Gangguan ini juga berlaku berikutan penggantian berskala besar dalam perbelanjaan pengguna untuk makanan di rumah. Apabila gangguan bekalan global meningkat semula menjelang akhir tahun 2021 berserta peningkatan permintaan berikutan pembukaan semula ekonomi, inflasinya telah meningkat semula seiring dengan perkembangan ini.

Kedua, inflasi "sensitif dan negatif" bergerak lebih perlahan, secara umumnya sepadan dengan keadaan permintaan dalam negeri. Selepas menurun pada sebahagian besar tahun 2020, inflasi ini telah meningkat secara sederhana menjelang akhir tahun 2021 sejajar dengan pembukaan semula ekonomi, meskipun kekal di bawah paras sebelum pandemik. Contoh dalam kategori ini ialah inflasi sewaan, yang kekal lemah.[6]

Ketiga, dengan inflasi bagi kategori "tidak sensitif" yang masih secara relatif stabil, terdapat bukti yang terhad tentang merebaknya tekanan inflasi kepada item-item yang bukan berkaitan pandemik.

Rajah 3: Inflasi Mengikut Sensitiviti Terhadap Pandemik



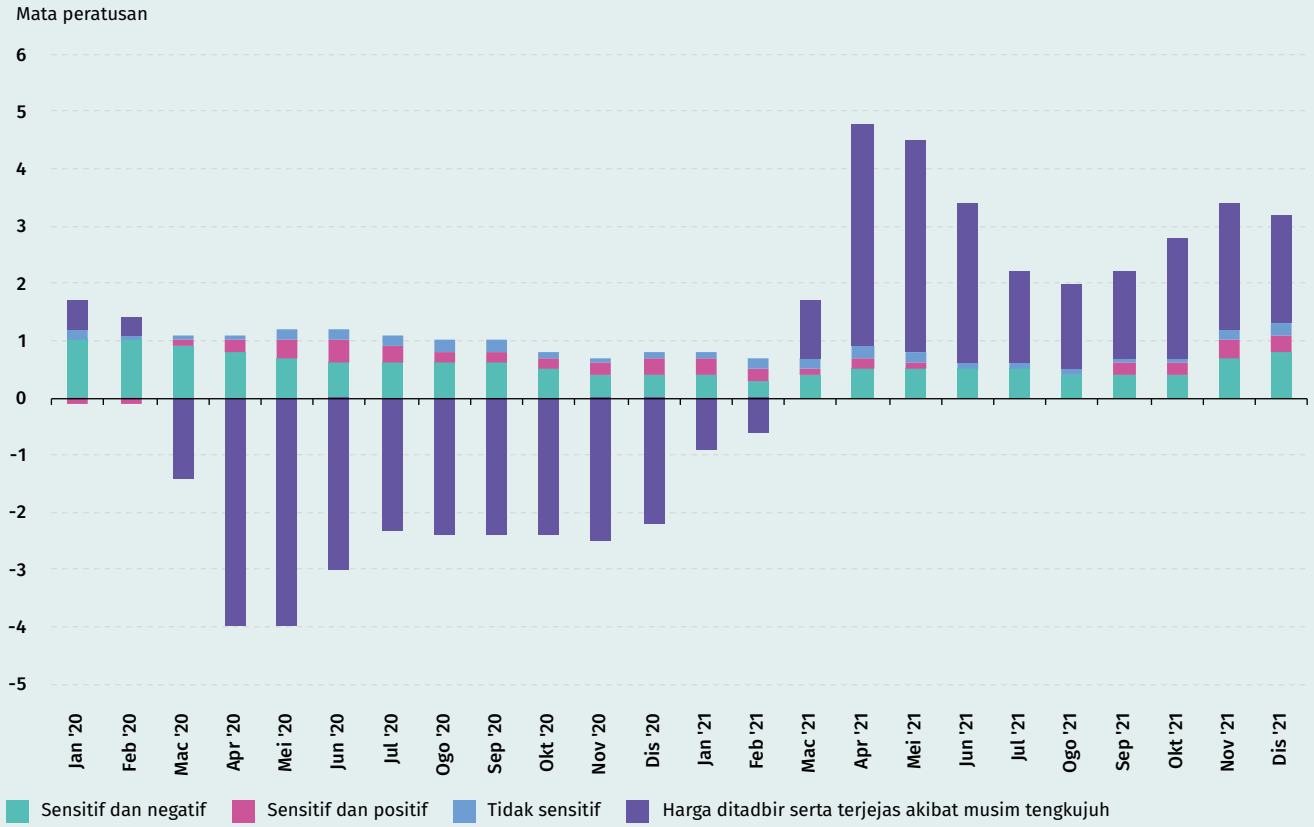
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Akhirnya, untuk mendapatkan gambaran yang lebih baik tentang bagaimana setiap siri mempengaruhi inflasi keseluruhan, Rajah 4 dan 5 menunjukkan sumbangan setiap kategori kepada inflasi keseluruhan. Walaupun inflasi sensitif COVID-19 meningkat pada akhir tahun 2021, sumbangannya kepada inflasi keseluruhan setakat ini adalah terhad (Rajah 4) dan agak hampir dengan purata sebelum pandemik (Rajah 5). Sebaliknya, kebanyakan pergerakan inflasi keseluruhan pada tahun 2021 adalah disebabkan oleh item yang harganya

[6] Inflasi sewaan pada bulan Disember 2021 ialah 0.6% (2011-2019: 2.5%).

ditadbir, mencerminkan terutamanya berakhirnya langkah dasar yang diperkenalkan semasa pandemik sedang memuncak (contoh rebat elektrik), dan kesan asas daripada harga bahan api.[7]

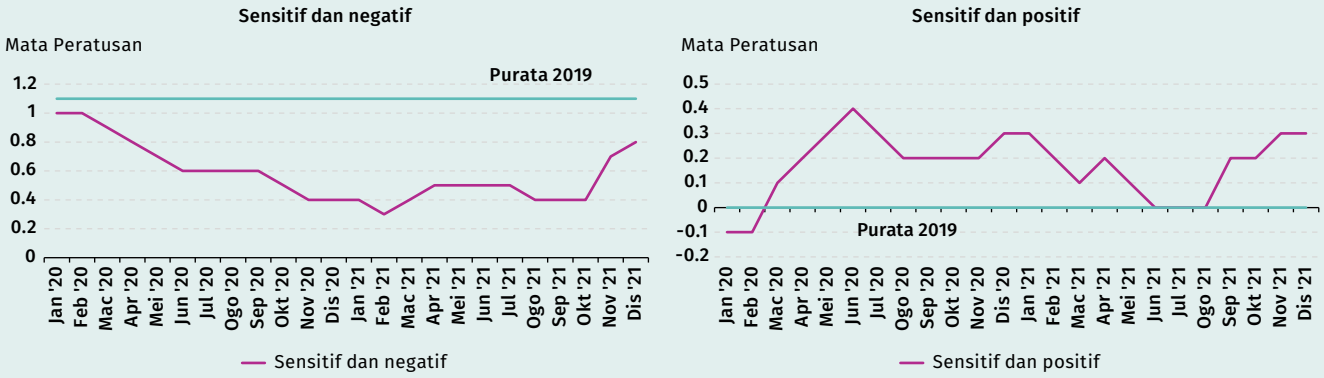
Rajah 4: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan



Nota: Untuk memastikan penilaian yang mencerminkan hanya kejutan daripada pandemik, pengelasan mengikut sensitiviti terhadap COVID-19 mengecualikan barangan yang harganya ditadbir. Tambahan pula, oleh kerana musim tengkujuh luar biasa pada tahun 2021, barangan yang langsung terjejas (ikan segar) telah juga dikecualikan. Barangan ini membentuk kategori "Barangan yang harganya ditadbir dan terjejas oleh musim tengkujuh" (bar ungu).

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 5: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan mengikut Barangan Sensitif COVID-19



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

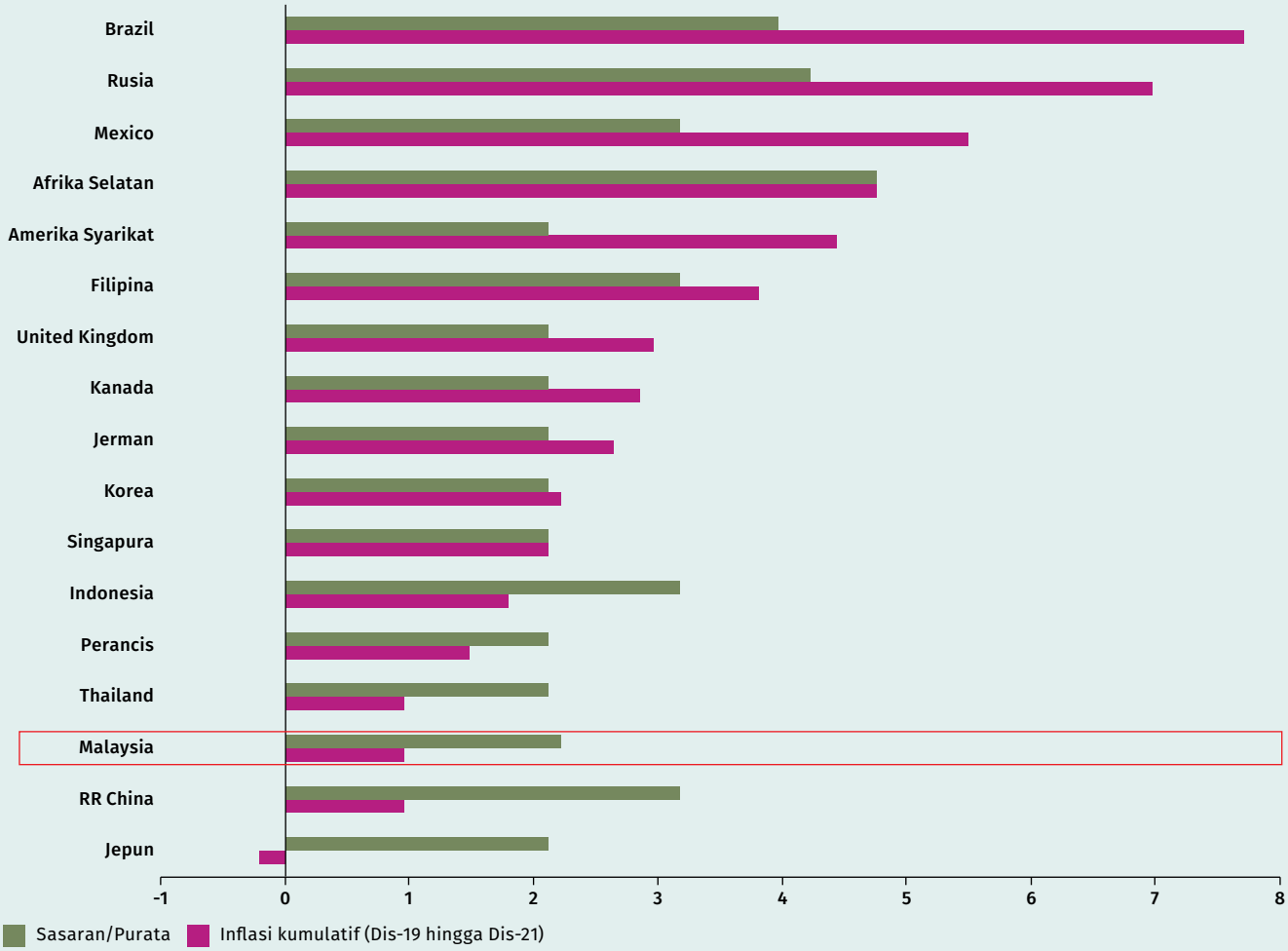
[7] Paras harga tertinggi yang ditadbir bagi RON 95 kekal tidak berubah pada RM2.05/liter dari bulan Mac 2021 hingga bulan Disember 2021. Sebaliknya, peningkatan inflasi bahan api sebahagian besarnya disebabkan oleh asas yang rendah pada tahun 2020.

Menjelaskan perbezaan dalam inflasi pengguna merentas negara

Analisis peringkat kategori menunjukkan bahawa kesan pandemik kepada inflasi pengguna setakat ini secara umumnya telah dapat dibendung, dengan kebanyakan tekanan harga terhad kepada beberapa segmen. Apabila permintaan terus pulih pada masa hadapan, berserta gangguan bekalan yang kekal meruncing, harga pengguna boleh mengalami kenaikan yang lebih besar. Tetapi setinggi mana inflasi pengguna boleh meningkat? Berikutan ketidakpastian yang tinggi, kajian sedia ada mungkin dapat memberikan sedikit panduan.

Rajah 6 menunjukkan bahawa walaupun inflasi pengguna lebih tinggi di seluruh dunia, inflasi ini lebih teruk di sesetengah negara berbanding dengan yang lain.[8] Pemerhatian ini menunjukkan faktor khusus sesebuah negara yang telah menghalang atau menguatkan kesan inflasi. Dari segi permintaan, hal ini termasuk kadar

Rajah 6: Inflasi IHP Kumulatif (Dis '19 hingga Dis '21, % tahunan)



Nota: Bagi negara yang mempunyai julat sasaran inflasi, titik tengah telah digunakan. Bagi negara tanpa sasaran inflasi yang jelas, inflasi yang dianggap konsisten dengan kestabilan harga keseluruhan seperti yang dinyatakan oleh bank pusat masing-masing telah digunakan. Sebaliknya, bagi Malaysia, purata inflasi sebelum pandemik (2011-2019) telah digunakan. Sasaran inflasi teras telah digunakan di beberapa negara seperti Amerika Syarikat. Inflasi kumulatif tahunan digunakan kerana sebahagian daripada peningkatan inflasi pada tahun 2021 mencerminkan berakhirnya langkah-langkah Kerajaan yang diperkenalkan pada tahun 2020. Dalam kes sebegini, penggunaan perbandingan tahun ke tahun boleh menimbulkan kekeliruan.

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), FRED, pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

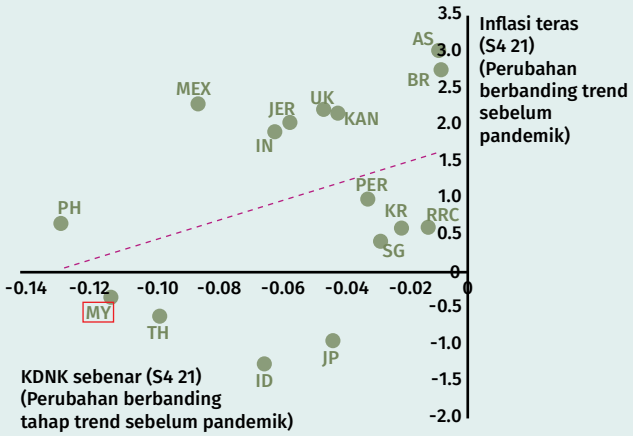
[8] Inflasi kumulatif tahunan digunakan kerana beberapa peningkatan inflasi pada tahun 2021 mencerminkan berakhirnya langkah Kerajaan pada tahun 2020.

dan magnitud pemulihan, kekukuhan pasaran pekerja (iaitu lebihan kapasiti) dan magnitud sokongan dasar kepada ekonomi. Dari segi penawaran, hal ini termasuk campur tangan harga oleh pihak berkuasa, kedudukan berdekatan dengan hab perkilangan global dan tahap gangguan bekalan tenaga kerja.

Dari segi permintaan, Adrian dan Gopinath (2021) telah mengenal pasti faktor yang menjadi sumber perbezaan ini, iaitu kadar dan magnitud pemulihan permintaan. Di beberapa negara, kegiatan ekonomi telah kembali pulih dengan sangat cepat. Di negara-negara ini, yang ekonominya telah pulih dengan ketara, inflasi asas[9] cenderung meningkat paling ketara (Rajah 7). Bagi sesetengah negara seperti Malaysia, yang kegiatan ekonominya kekal jelas di bawah trend sebelum pandemik, masih ada lebihan kapasiti dan oleh sebab itu, risiko untuk inflasi asas menjadi tinggi adalah secara relatif lebih lemah.

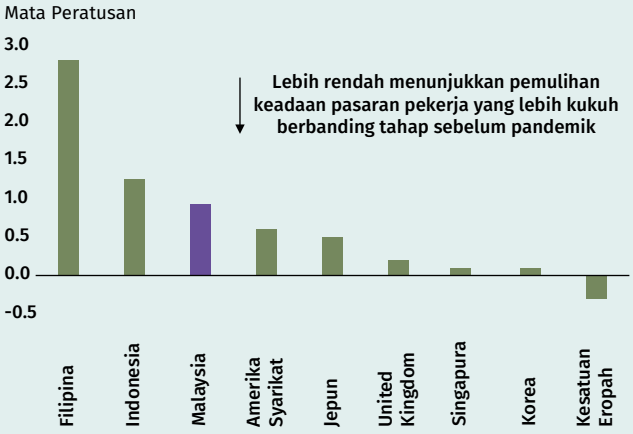
Hal ini sebahagiannya mencerminkan perbezaan dalam keadaan pasaran pekerja yang telah pulih dengan lebih ketara di sesetengah negara, lantas menyumbang kepada tekanan upah dan permintaan yang lebih kukuh di negara-negara tersebut (Rajah 8). Tambahan pula, faktor ini didorong oleh tahap sokongan dasar yang luar biasa, contohnya di AS, yang telah meningkatkan permintaan terhadap barangan walaupun keadaan bekalan belum pulih dengan setara. Hal ini seterusnya menyebabkan tekanan harga yang lebih tinggi (Rajah 9) (Gopinath dan Adrian, 2021; Goodhart dan Pradhan, 2020). Sehubungan dengan itu, ukuran item sensitif COVID-19 di AS telah mencatatkan inflasi yang ketara sepanjang tahun 2021 (Rajah 10). Sebaliknya, pemulihan sebegini dalam permintaan dan keadaan pasaran pekerja adalah lebih beransur-ansur dalam kalangan ekonomi serantau termasuk Malaysia.

Rajah 7: Inflasi Teras dan Pemulihan Ekonomi



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia, pihak berkuasa negara dan Adrian dan Gopinath (2021).

Rajah 8: Perubahan Kadar Pengangguran (perubahan mata peratusan antara akhir 2021 dengan akhir 2019)

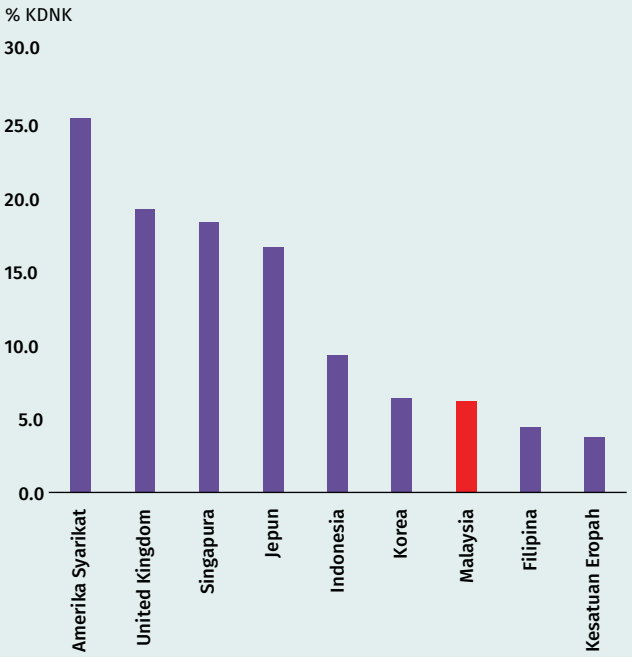


Sumber: Macrobond

Walau bagaimanapun, gangguan bekalan global telah menjadikan input pengeluaran lebih mahal. Hal ini termasuk input daripada perkapalan, tenaga dan komoditi. Pada masa ini, gangguan bekalan global ini telah pun berlaku lebih lama daripada jangkaan (Adrian dan Gopinath, 2021). Walaupun faktor-faktor ini telah menyebabkan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) yang tinggi di seluruh dunia, tahap pindahan kepada harga pengguna adalah berbeza-beza merentas negara. Bagi Malaysia, tahap pindahan kepada IHP setakat ini masih terhad, dengan sebahagian besar tekanan kos telah diserap pada sepanjang rantaian bekalan (Rajah 11).[10] Sekiranya tekanan kos ini berterusan, tekanan kos ini boleh dipindahkan kepada pengguna pada tahap yang lebih besar pada masa hadapan.

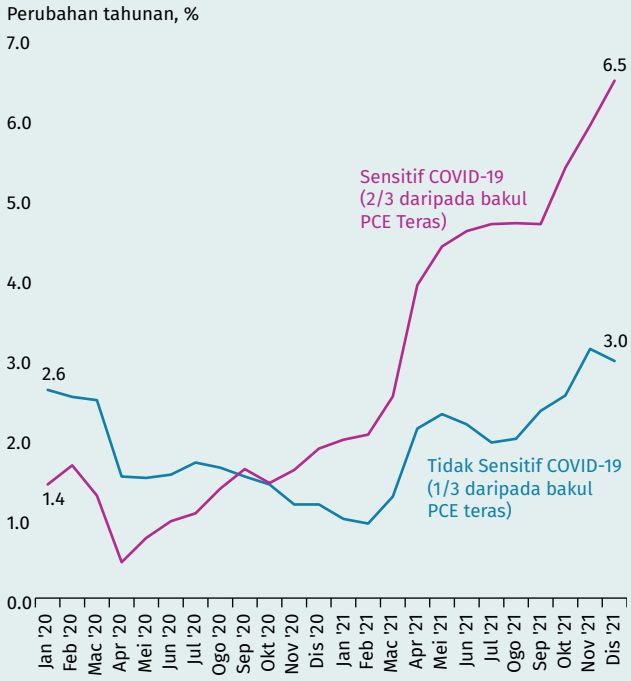
[10] Berdasarkan libat urus dengan Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank Negara Malaysia baru-baru ini, banyak syarikat terus menyatakan bahawa terdapat tekanan menaik ke atas kos bahan mentah dan bahan input. Walau bagaimanapun, kebanyakan syarikat tidak merancang untuk memindahkan sepenuhnya kenaikan kos kepada pengguna memandangkan perlunya untuk kekal konservatif disebabkan oleh keadaan permintaan.

Rajah 9: Perbelanjaan Tambahan / Pendapatan Tertakluk Sebagai Tindak Balas kepada COVID-19



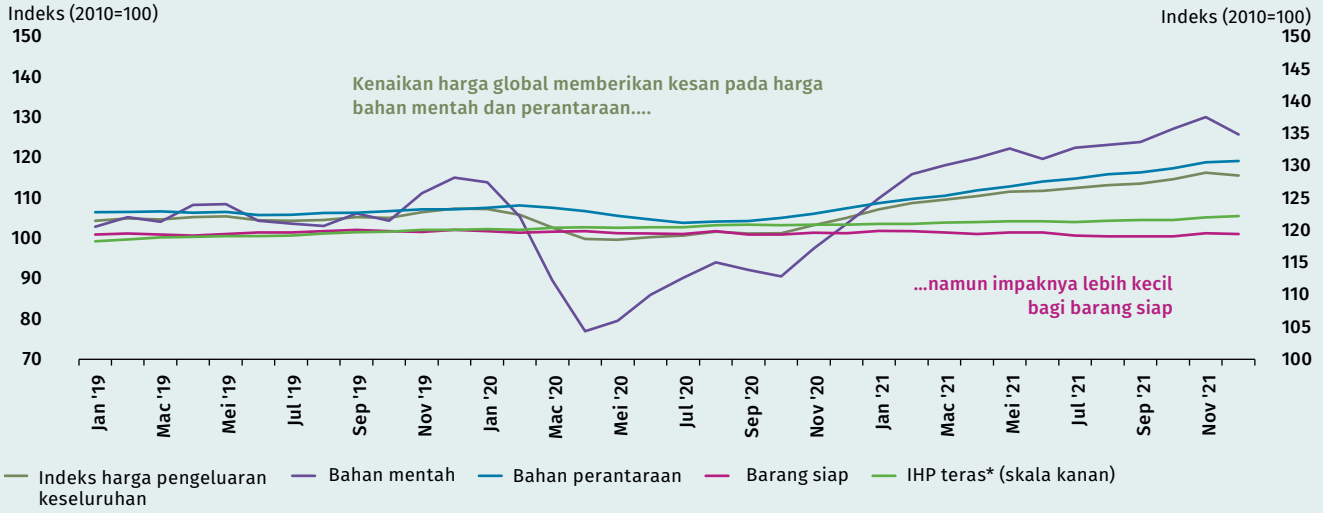
Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 10: Inflasi Teras AS Mengikut Sensitiviti COVID-19



Sumber: Shapiro (2020a)

Rajah 11: Indeks Harga Pengeluar: Pengeluaran Tempatan mengikut Peringkat Pemprosesan



* IHP teras telah mengecualikan kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, anggaran Bank Negara Malaysia

Walau bagaimanapun, beberapa faktor struktur utama menunjukkan bahawa kesan terhadap inflasi pengguna Malaysia berkemungkinan besar terbendung secara relatif pada masa ini. Pertama, walaupun harga tenaga global yang lebih tinggi telah menyumbang dengan ketara kepada peningkatan inflasi di banyak negara, kesan langsung di Malaysia telah dibendung.[11] Hal ini disebabkan dasar kawalan harga, iaitu kawalan harga ke

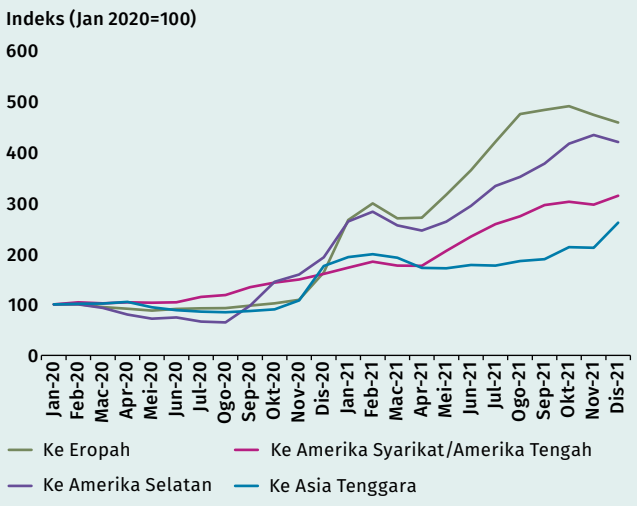
[11] Walaupun inflasi bahan api merupakan pemacu utama inflasi keseluruhan yang lebih tinggi bagi Malaysia pada tahun 2021, keadaan ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan asas berikutan harga bahan api yang sangat rendah pada tahun sebelumnya. Walau bagaimanapun, tahap kesan sepenuhnya daripada peningkatan harga minyak global sebahagiannya dikurangkan oleh paras tertinggi harga bahan api pada sebahagian besar tahun 2021 (RON95: RM2.05 seliter; Diesel: RM2.15 seliter).

atas bahan api runcit dan peraturan tarif elektrik, yang telah mengurangkan kesan terhadap harga pengguna walaupun harga minyak mentah dan arang batu global telah melonjak.[12] Baru-baru ini, kawalan harga ke atas item makanan utama mengurangkan lagi tekanan harga kepada pengguna.[13]

Kedua, kos perkapalan telah meningkat pada peringkat global, tetapi tahap keseriusannya secara relatif adalah lebih rendah dalam ekonomi rantau Asia (Rajah 12). Hal ini sebahagiannya mencerminkan peningkatan mendadak dalam permintaan import dari AS, berbanding dengan negara-negara lain.[14] Lonjakan permintaan sedemikian telah memberikan tekanan menaik ke atas kos jarak jauh dan turut memberikan kesan kepada rantau lain. Kos perkapalan dari China ke Eropah dan Amerika Selatan telah meningkat empat kali ganda pada tahun 2021 (Leather, 2021). Sebaliknya, peningkatan kos untuk ekonomi rantau Asia secara relatif telah dibendung, sebahagiannya mencerminkan kedudukannya yang dekat dengan hab perkilangan global.

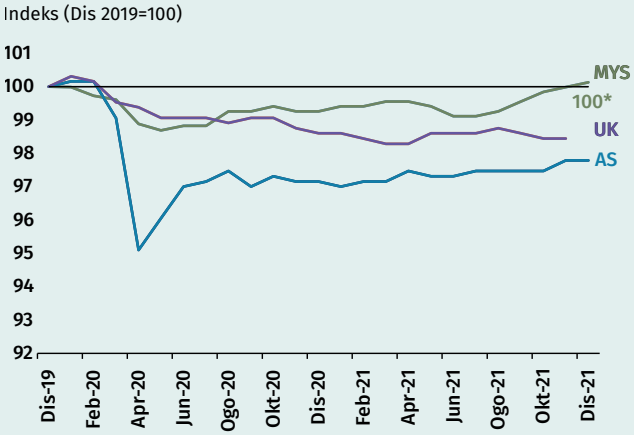
Ketiga, gangguan bekalan tenaga kerja, iaitu pekerja meninggalkan tenaga kerja dalam jumlah yang besar terutamanya di AS, iaitu situasi yang dipanggil "Perletakan Jawatan Besar-besaran" ("The Great Resignation") , yang secara umumnya tidak berlaku di Malaysia. Bagi ekonomi yang menghadapi gangguan sedemikian, kekurangan bilangan pekerja boleh menyebabkan tekanan upah yang lebih tinggi berikutan majikan berusaha untuk menarik minat pekerja menggunakan pampasan yang lebih tinggi.[15] Yang penting, kebanyakan mereka yang meninggalkan tenaga kerja di Malaysia semasa Fasa 1 Pelan Pemulihan Negara (PPN) 2021 memberikan faktor-faktor sementara, seperti "penjagaan isi rumah atau keluarga" dan "untuk melanjutkan pelajaran", sebagai sebab untuk tidak mencari pekerjaan[16], dan bukannya persaraan, seperti yang berlaku di AS.[17] Mencerminkan keadaan ini, kadar penyertaan pekerja Malaysia telah kembali hampir ke tahap sebelum pandemik pada bulan November 2021 (Rajah 13), sekaligus

Rajah 12: Kos Penghantaran dari RR China



Sumber: Macrobond

Rajah 13: Kadar Penyertaan Tenaga Buruh



* Nota: Kadar penyertaan tenaga buruh di Malaysia pada Dis-21 adalah 69%

Sumber: Macrobond dan anggaran Bank Negara Malaysia

[12] Walaupun demikian, masih ada cara harga tenaga global yang lebih tinggi boleh mempengaruhi inflasi Malaysia secara tidak langsung. Contonyah, baja, yang merupakan hasil sampingan gas asli, adalah komponen kos bagi keluaran pertanian dan boleh memindahkan kos tenaga kepada inflasi makanan.

[13] Merentas negara-negara yang berbeza, terdapat pelbagai langkah yang dilaksanakan untuk mengurangkan kesan daripada kenaikan harga tenaga, yang tidak semestinya melibatkan kawalan harga. Langkah ini termasuk membuat pindahan kepada isi rumah berpendapatan rendah, pemotongan cukai tenaga dan cukai keuntungan berlebihan ke atas syarikat tenaga.

[14] Sebagai contoh, sepanjang tahun 2021, import runcit hasil lautan AS tahunan kekal pada landasannya untuk mencatatkan rekod baharu, meningkat lebih 20% berbanding dengan tahun 2019 mengikut anggaran US National Retail Federation (NRF, 2021).

[15] Furman (2021) sebahagiannya mengaitkan pertumbuhan pampasan nominal yang tinggi di AS kepada pengurangan bekalan tenaga kerja yang bertepatan dengan lonjakan permintaan terhadap pekerja, seperti yang digambarkan oleh kekosongan pekerjaan yang mencatatkan rekod tertinggi.

[16] Penilaian kakitangan berdasarkan Sorotan Pasaran Buruh Suku Tahunan, Jabatan Perangkaan Malaysia.

[17] IMF (2021) mendapati bahawa penurunan dalam penyertaan pekerja di AS didorong oleh faktor-faktor yang lebih berterusan seperti peningkatan ketidakgiatan dalam kalangan pekerja yang lebih berumur dan pilihan pekerja yang berubah.

mengisyaratkan bahawa bekalan tenaga kerja terus tersedia, walaupun terdapat kekurangan pekerja asing yang berterusan dalam subsektor terpilih.[18] Selaras dengan hal ini, upah terus menunjukkan pemulihan yang sederhana dan tidak mengatasi pertumbuhan produktiviti, sekaligus mengurangkan risiko kesan inflasi pusingan kedua (*second round effects*).[19]

Sikap berwaspada masih diperlukan meskipun jangkaan tekanan inflasi adalah terurus

Apabila ekonomi dalam negeri pulih, tekanan harga asas dijangka kembali normal.[20] Walau bagaimanapun, analisis mengikut segmen IHP menunjukkan bahawa tekanan inflasi yang berlebihan akibat gangguan pandemik setakat ini dapat terus dibendung. Selain itu, faktor khusus sesebuah negara menunjukkan bahawa tekanan inflasi pengguna secara keseluruhan di Malaysia berkemungkinan secara relatif adalah terkawal dalam jangka masa sederhana, dengan terdapatnya beberapa faktor struktur dan dasar. Walau bagaimanapun, kelemahan masih wujud terutamanya berikutan perkembangan geopolitik baru-baru ini. Yang penting, sesetengah barangan makanan keperluan, seperti daging segar, adalah sensitif COVID-19 dan boleh mengalami tekanan harga yang lebih tinggi dan seterusnya memberikan kesan negatif kepada kos sara hidup isi rumah.[21]

Tanda-tanda tekanan harga yang merebak secara berterusan ke seluruh ekonomi perlu dipantau. Kenaikan harga yang lebih meluas dan berterusan boleh menyebabkan jangkaan inflasi jangka panjang menjadi tidak terkawal yang mendorong kepada kesan pusingan kedua. Hal ini kerana perniagaan terus menaikkan harga berikutan jangkaan inflasi yang lebih tinggi, atau kenaikan upah yang berterusan apabila pekerja terus menuntut upah yang lebih tinggi bagi menampung kuasa membeli mereka yang mungkin hilang. Walaupun demikian, keadaan ini terus menjadi risiko hujung (*tail-risk*). Bagi tahun 2022, meskipun prospek inflasi dipengaruhi oleh risiko inflasi yang lebih tinggi, inflasi keseluruhan diunjurkan kekal terkawal.

[18] Sebagai contoh, sektor pertanian dan subsektor perkilangan terpilih telah mengalami kekurangan pekerja asing disebabkan terutamanya oleh langkah-langkah pembendungan pandemik, walaupun keadaan ini dijangka beransur-ansur reda pada tahun 2022.

[19] Fenomena sedemikian, juga dipanggil "lingkaran inflasi upah" (*"wage-price spiral"*), berlaku apabila kuasa tawar-menawar pekerja yang lebih kuat menyebabkan tekanan upah dan seterusnya dengan ketiadaan peningkatan produktiviti, syarikat kemudiannya memindahkan kos pekerja tambahan dengan meningkatkan harga pengguna. Apabila pekerja bertindak balas dengan desakan untuk mendapatkan upah yang lebih tinggi, keadaan ini mewujudkan kitaran peningkatan inflasi yang berlaku sendiri.

[20] Untuk butiran lanjut mengenai prospek inflasi untuk tahun ini, rujuk *Bab 2: Prospek dan Dasar pada Tahun 2022*.

[21] Walaupun demikian, pelaksanaan paras harga tertinggi bagi ayam segar mulai 5 Februari 2022 akan membantu membendung tekanan terhadap harga pengguna. Untuk maklumat lanjut mengenai kos sara hidup pada tahun 2021, rujuk rencana *Kos Sara Hidup Dikaji Semula: Punca dan Akibat* dalam Laporan Tahunan BNM 2021.

Rujukan

Adrian, Tobias and Gopinath, Gita. 2021. "Addressing Inflation Pressures Amid an Enduring Pandemic". IMFBlog, December 3.

Bank Negara Malaysia (BNM). 2020. Box Article on "COVID-19: Impact on Inflation", Bank Negara Malaysia's Quarterly Bulletin 2Q 2020.

Bank of England. 2020. "How does COVID-19 affect economic activity and inflation?", Bank Underground. August 13.

Casselman, Ben. 2021. "The U.S. Economy is Sending Confusing Signals. What's Going On?", The New York Times. June 3.

Furman, Jason. 2021. "Worker bargaining power has been no match for high inflation", Peterson Institute for International Economics. October 3.

Goodhart, Charles and Pradhan, Manoj. 2020. "Inflation after the pandemic: Theory and practice". VoxEU, June 13.

Gopinath, Gita [@GitaGopinath]. 2021. "Divergence in fiscal support. Revenue and spending measures expiring much faster in developing countries". Twitter. July 19. https://twitter.com/GitaGopinath/status/1417149006942179331

Leather, Gareth. 2021. "Why is Inflation Different in Asia". Capital Economics. 22 November.

National Retail Federation (NRF). 2021. "2021 Retail Imports to Show Record Growth Despite Pandemic". Global Port Tracker. December 8.

Pizzinelli, Carlo and Shibata, Ippei. 2022 "Has COVID-19 Induced Labor Market Mismatch? Evidence from the US and the UK". IMF Working Paper. January 19

Shapiro, Adam. 2020a. "Monitoring the Inflationary Effects of COVID-19." FRBSF Economic Letter 2020-24 (August 24).

Shapiro, Adam. 2020b. "A Simple Framework to Monitor Inflation." FRB San Francisco Working Paper 2020-29. https://doi.org/10.24148/wp2020-29

The Economist. 2021. "American Inflation: Global Phenomenon or Homegrown Headache". November 25.

Dasar monetari yang akomodatif menyokong pemulihan ekonomi

Dasar monetari kekal akomodatif pada tahun 2021, dengan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) tidak berubah pada paras terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini iaitu 1.75% pada sepanjang tahun 2021. Teras dasar monetari bagi tahun 2021 adalah untuk memastikan pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam persekitaran tekanan harga yang terurus. Dasar monetari yang akomodatif dikekalkan untuk memberikan sokongan menyeluruh yang berterusan bagi pemulihan ekonomi dalam tempoh pandemik yang berpanjangan.

Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) membuat penilaian bahawa ekonomi dalam negeri kekal pada landasan pemulihan yang meluas pada tahun 2021. Pada awal tahun 2021, ekonomi terus menunjukkan tanda-tanda berdaya tahan, dengan trajektori pertumbuhan diunjurkan bertambah baik. Trajektori ini dipacu oleh pemulihan permintaan global yang lebih kukuh serta perbelanjaan sektor awam dan swasta yang meningkat berikutan sokongan langkah-langkah dasar yang berterusan. Walau bagaimanapun, menjelang pertengahan tahun 2021, prospek pemulihan ekonomi dalam negeri terkesan oleh pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang lebih ketat di seluruh negara. Namun, pemulihan ekonomi dijangka berterusan memasuki tahun 2022 selaras dengan kegiatan ekonomi yang kembali ke paras yang wajar secara beransur-ansur berikutan pembukaan semula ekonomi menjelang akhir tahun 2021. Pemulihan ini juga dijangka disokong secara berterusan oleh sektor luar negeri berikutan keadaan permintaan global yang kukuh. Meskipun pemulihan ekonomi berterusan, prospek pertumbuhan dalam negeri masih tertakluk pada risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan sepanjang tahun 2021, disebabkan terutamanya oleh ketidakpastian berhubung dengan perkembangan pandemik, dan pemulihan pertumbuhan global yang lebih rendah daripada jangkaan.

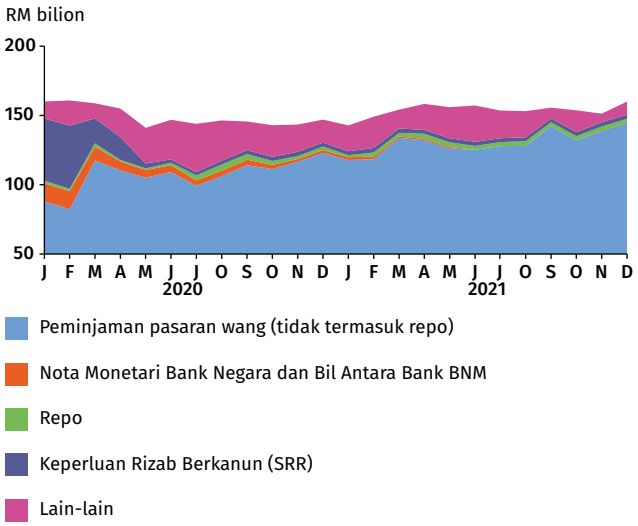
Sementara itu, risiko kepada inflasi dinilai kekal terkawal. Meskipun terdapat beberapa tekanan menaik terhadap kos yang berpunca daripada harga komoditi global yang lebih tinggi dan gangguan dari segi bekalan, limpahan kepada harga pengguna secara relatif adalah sederhana. Kenaikan harga juga adalah daripada asas yang secara relatif rendah pada tahun sebelumnya dan kembali normal ke paras purata jangka panjang selaras dengan keadaan permintaan yang bertambah baik. Risiko kepada inflasi yang timbul daripada kesan pusingan kedua berikutan tekanan tolakan kos daripada harga komoditi global dinilai sebagai terhad. Selain itu, tidak terdapat tanda-tanda tekanan upah yang ketara berikutan pemulihan yang tidak sekata merentas segmen pasaran pekerja, manakala jangkaan inflasi jangka lebih panjang kekal terkawal. Yang penting, inflasi asas adalah rendah pada sebahagian besar tahun 2021 dan diunjurkan kekal sederhana pada tahun 2022 memandangkan lebihan kapasiti yang berterusan dalam ekonomi dan dalam pasaran pekerja.

Dengan mengambil kira imbangan risiko kepada prospek pertumbuhan dalam negeri dan inflasi, MPC berpendapat bahawa pendirian dasar monetari adalah wajar dan akomodatif. Selari dengan perkembangan pandemik pada tahun 2021, MPC berhadapan dengan ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan dan inflasi. Walau bagaimanapun, sokongan dasar monetari yang berterusan dianggap perlu disebabkan oleh pemulihan yang tidak sekata dan ketidakpastian yang ketara berikutan perkembangan berhubung dengan pandemik. Pendirian akomodatif sebegini mencerminkan hasrat MPC untuk mengelakkan penarikan balik sokongan dasar yang terlalu awal sebelum pemulihan ekonomi menjadi lebih kukuh dan mampan. Dasar monetari yang akomodatif ini boleh dikekalkan berikutan prospek inflasi yang secara relatif sederhana dan risiko terhad terhadap ketidakseimbangan kewangan.

Semasa mempertimbangkan tahap akomodatif monetari yang sesuai, MPC juga mengambil kira langkah-langkah fiskal dan kewangan yang telah dilaksanakan, serta instrumen dasar yang luas dan tersedia untuk Bank. Walaupun dasar monetari sangat penting dalam memberikan sokongan secara keseluruhan, dasar ini turut dilengkapkan oleh dasar bersasaran lain yang lebih sesuai bagi memberikan sokongan kepada segmen ekonomi yang mengalami pemulihan yang tidak sekata. Pada masa yang sama, MPC peka bahawa langkah-langkah lain, termasuk pembaharuan struktur, diperlukan bagi meningkatkan potensi pertumbuhan ekonomi dan menjamin pertumbuhan yang mampan untuk jangka masa sederhana.

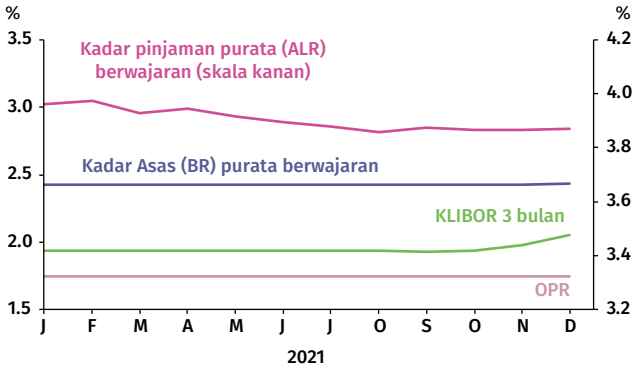
Sejajar dengan dasar monetari yang akomodatif, operasi monetari Bank terus memastikan keadaan mudah tunai domestik yang kondusif. Pada peringkat sistem, mudah tunai terkumpul agregat yang

Rajah 1.16: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.17: Kadar Dasar, Kadar Pasaran Antara Bank dan Kadar Pinjaman (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

ditempatkan di Bank kekal lebih daripada mencukupi sebanyak RM160.1 bilion (2020: RM147.0 bilion) (Rajah 1.16) dalam keadaan aliran masuk modal bersih dan lebihan perdagangan yang berterusan bagi tahun 2021. Pada peringkat institusi, hampir semua institusi perbankan terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai dengan Bank, dengan kecenderungan pendanaan bagi tempoh matang yang lebih pendek untuk menguruskan keperluan mudah tunai dengan lebih berkesan. Bank juga menjalankan operasi suntikan mudah tunai melalui pelbagai instrumen, termasuk repo berbalik, pembelian sekuriti Kerajaan secara terus dan swap pertukaran asing untuk memastikan keadaan pasaran yang teratur semasa episod volatiliti kadar hasil bon dan tempoh aliran keluar portfolio yang berlaku sekali-sekala. Pelanjutan fleksibiliti Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR)[44] terus memberikan sokongan mudah tunai yang berterusan untuk pengantaraan kewangan pada tahun itu. Secara kolektif, hal ini memastikan pasaran kewangan domestik berfungsi dengan teratur dan aktiviti pengantaraan dalam ekonomi benar berjalan dengan lancar.

Selaras dengan paras OPR yang tidak berubah, kadar pasaran wang secara amnya stabil sepanjang tahun 2021. Kadar antara bank dan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) adalah stabil pada sebahagian besar tahun 2021 meskipun terdapat peningkatan secara beransur-ansur menjelang akhir tahun, terutamanya bagi tempoh matang yang lebih panjang[45] (Rajah 1.17) apabila bank-bank berusaha untuk memperkukuh sumber pendanaan mereka yang stabil. Bank-bank juga mengukuhkan penampan mudah tunai berjaga-jaga di samping pengeluaran deposit yang dijangka berikutan tamatnya pengecualian cukai untuk pendapatan pelabur bukan individu dalam dana pasaran wang runcit pada 1 Januari 2022. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran antara bank yang lebih ketat bersifat sementara, dengan kadar antara bank menurun selepas bulan Disember. Kadar deposit tetap (*fixed deposit*, FD) juga stabil bagi tempoh matang 1 hingga 12 bulan. Oleh itu, kos dana bank purata kekal rendah (akhir tahun 2021: 1.08%, akhir tahun 2020: 1.21%), dengan kesan pindahan yang berterusan daripada pengurangan OPR sebelumnya pada tahun 2020 apabila harga deposit ditetapkan semula pada tarikh matang. Dalam keadaan pendanaan yang memberangsangkan dan kematangan pinjaman kadar tetap pada kadar yang lebih tinggi, kadar pinjaman purata (*average lending rate*, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul menurun daripada 3.99% pada akhir tahun 2020 kepada 3.87% pada akhir tahun 2021 (Rajah 1.17). Sementara itu, Kadar Asas (Base Rate, BR) purata berwajaran kekal pada 2.43% pada akhir tahun 2021 (akhir tahun 2020: 2.43%). Secara keseluruhan, kadar faedah akomodatif terus menggalakkan persekitaran yang kondusif untuk membiayai kegiatan ekonomi.

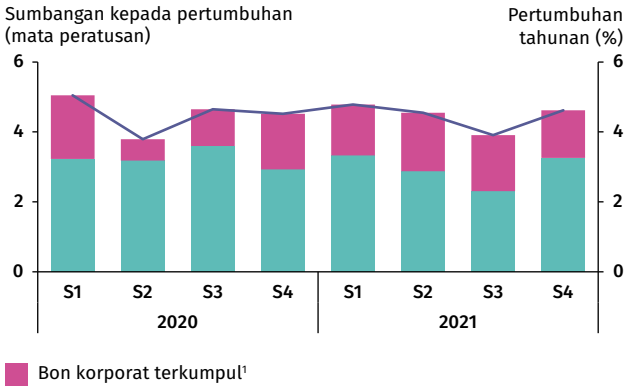
[44] Fleksibiliti ini disediakan untuk institusi perbankan mengiktiraf MGS dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Investment Issues, MGII) sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Fleksibiliti SRR ini pada mulanya tersedia sehingga 31 Mei 2021 dan kemudiannya dilanjutkan hingga 31 Disember 2022 pada bulan Januari 2021.

[45] Merujuk kadar bagi tempoh matang melebihi 1 bulan.

Aliran kredit yang berterusan kepada sektor swasta, dengan sokongan dasar yang berterusan

Pembiayaan sektor swasta terus menyokong aktiviti ekonomi pada tahun 2021, disokong oleh sistem perbankan yang kukuh, pasaran modal yang berfungsi dengan teratur dan sokongan dasar yang berterusan. Pertumbuhan pembiayaan bersih yang mampan (2021: 4.6%; 2020: 4.5%) (Rajah 1.18) didorong oleh pertumbuhan pinjaman terkumpul yang lebih tinggi (2021: 4.3%; 2020: 3.9%) (Rajah 1.19) dalam keadaan pertumbuhan bon korporat terkumpul yang lebih sederhana (2021: 5.5%; 2020: 6.5%). Walaupun pertumbuhan pembiayaan bersih terjejas dengan pelaksanaan semula sekatan pergerakan pada pertengahan tahun, aliran kredit kembali pulih selepas itu berikutan pembukaan semula ekonomi secara beransur-ansur.

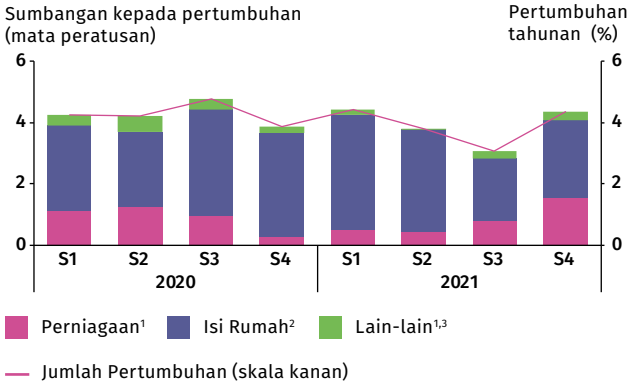
Rajah 1.18: Jumlah Pembiayaan Bersih melalui Bank, Institusi Kewangan Bukan Bank dan Bon Korporat



[1] Tidak termasuk terbitan oleh Cagamas dan bukan pemastautin.
[2] Pinjaman daripada sistem perbankan, institusi kewangan pembangunan (IKP) dan institusi kewangan bukan bank utama.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.19: Pinjaman Terkumpul mengikut Jenis Peminjam



[1] Pinjaman daripada sistem perbankan dan institusi kewangan pembangunan (IKP) sahaja.
[2] Pinjaman daripada sistem perbankan, IKP dan institusi kewangan bukan bank utama.
[3] Termasuk pinjaman oleh institusi kewangan, institusi kewangan bukan bank, Kerajaan, entiti domestik lain dan entiti asing.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Kesan sekatan pergerakan secara relatif lebih nyata bagi segmen isi rumah, dengan pertumbuhan pinjaman isi rumah terkumpul menjadi sederhana kepada paras terendah 3.3% pada bulan September sebelum pulih kembali kepada 4.1% menjelang akhir tahun (2020: 5.5%). Walau bagaimanapun, pemulihan adalah menyeluruh merentas semua tujuan pinjaman, dengan peningkatan dalam permintaan dan penawaran kredit. Langkah-langkah rangsangan, termasuk Kempen Pemilikan Rumah (Home Ownership Campaign, HOC) dan pengecualian cukai jualan ke atas kenderaan baharu, turut memberikan sokongan kepada pinjaman isi rumah, terutamanya untuk pembelian harta tanah kediaman dan kereta penumpang.

Bagi perniagaan, pertumbuhan pinjaman terkumpul secara amnya mampan sepanjang lapan bulan pertama dan meningkat dengan kukuh kepada 4.8% menjelang akhir tahun 2021 (2020: 0.9%). Yang penting, sokongan pembiayaan dalam bentuk pinjaman modal kerja sangat teguh, dengan pengeluaran pinjaman yang kukuh sepanjang tahun itu (2021: RM833.4 bilion; 2020: RM639.3 bilion) bagi perusahaan kecil dan sederhana (PKS) dan bukan PKS. Keadaan ini memudahkan perniagaan untuk memenuhi keperluan pembiayaan mereka dan membantu menghadapi gangguan berkala terhadap kegiatan ekonomi pada tahun itu. Walau bagaimanapun, dalam keadaan ketidakpastian ekonomi, pinjaman untuk tujuan perbelanjaan modal kurang memberangsangkan, memandangkan pemulihan yang lebih sederhana dalam pengembangan modal syarikat. Begitu juga dalam pasaran bon korporat, peningkatan aktiviti bon korporat untuk pasaran yang lebih luas adalah lebih beransur-ansur, dengan beberapa tanda pemulihan mula kelihatan menjelang akhir tahun.

Sokongan dasar dan kemudahan pembiayaan terus disediakan bagi memastikan aliran kredit yang berterusan merentas seluruh segmen ekonomi.

Langkah-langkah ini memberikan sokongan bersasar selanjutnya bagi segmen yang menghadapi pemulihan yang tidak sekata. Langkah-langkah ini termasuk penyediaan pelbagai kemudahan di bawah dana Bank untuk PKS, dengan peningkatan peruntukan dan fleksibiliti yang diperluaskan[46] bagi memanfaatkan lebih banyak PKS. Di samping itu, kemudahan baharu telah diwujudkan, iaitu Kemudahan Permodalan Semula Perniagaan (Business Recapitalisation Facility, BRF) bagi memudahkan struktur pembiayaan yang lebih mampan melalui skim ekuiti gabungan dan Kemudahan Peralihan Karbon Rendah (Low Carbon Transition Facility, LCTF) untuk menggalakkan peralihan kepada amalan rendah karbon bagi PKS.

Sokongan pembiayaan dalam bentuk jaminan[47] kredit juga kekal tersedia untuk perniagaan, yang memainkan peranan kitaran balas penting dalam mengurangkan kesanggupan mengambil risiko yang lebih rendah oleh bank-bank. Bagi peminjam sedia ada yang menghadapi kesulitan dalam memenuhi obligasi hutang mereka, bantuan bayaran balik pinjaman yang berterusan diberikan oleh bank-bank, manakala pelbagai khidmat nasihat berhubung dengan hutang dan pengaturan penyelesaian hutang terus disediakan. Secara kolektif, langkah-langkah ini dapat mengurangkan kesan pandemik terhadap perniagaan dan individu dan pada masa yang sama menggalakkan keadaan pembiayaan yang menyokong pemulihan ekonomi.

[46] Fleksibiliti yang lebih besar disediakan di bawah Kemudahan Bantuan dan Pemulihan Bersasar (Targeted Relief and Recovery Facility, TRRF) dan Pembiayaan Pelancongan PENJANA (PENJANA Tourism Financing, PTF) untuk membolehkan PKS membiayai semula hutang sedia ada pada kos yang lebih rendah dan pada masa yang sama memanfaatkan dana baharu.

[47] Skim ini termasuk Skim Jaminan PRIHATIN Danajamin (Danajamin PRIHATIN Guarantee Scheme, DPGS), dan jaminan kredit yang diberikan oleh Perbadanan Jaminan Kredit Malaysia Berhad (Credit Guarantee Corporation Malaysia Berhad, CGC) dan Syarikat Jaminan Pembiayaan Perniagaan Berhad (SJPP).

Prospek dan Dasar pada Tahun 2022

Prospek dan Dasar pada Tahun 2022

2022: PEMULIHAN YANG LEBIH KUKUH MESKIPUN KETIDAKPASTIAN BERLELUASA

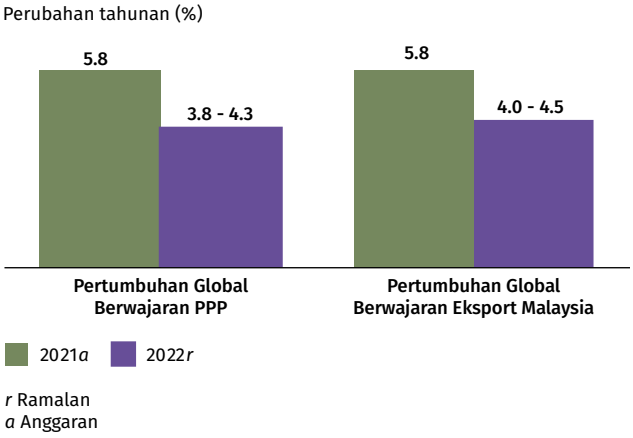
Ekonomi global terus pulih apabila kebanyakan negara beralih kepada keadaan normal secara beransur-ansur, walaupun pada tahap yang berbeza-beza

Ekonomi global dijangka terus pulih pada tahun 2022, dengan pertumbuhan global berwajaran PPP dan pertumbuhan global berwajaran eksport Malaysia[1] diunjurkan berkembang masing-masing antara 3.8% hingga 4.3% dan antara 4.0% hingga 4.5% (Rajah 2.1).[2] Keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik susulan pembukaan semula ekonomi secara beransur-ansur sepanjang tahun lalu dijangka memudahkan pemulihan dalam aktiviti sektor swasta. Pasaran pekerja dijangka terus bertambah baik pada tahun 2022, dengan kadar pengangguran dalam beberapa ekonomi utama kembali ke tahap sebelum pandemik. Dengan prospek pertumbuhan yang bertambah baik dan inflasi yang lebih tinggi, sokongan dasar dijangka ditamatkan secara beransur-ansur. Penunjuk utama (Rajah 2.2) mencadangkan momentum pemulihan yang berterusan dalam beberapa bulan pertama tahun 2022 meskipun kegiatan ekonomi kelihatan perlahan untuk sementara waktu disebabkan oleh penularan semula kes COVID-19 yang disebabkan oleh varian Omicron. Namun, konflik ketenteraan yang berterusan di Ukraine dijangka menjejaskan pertumbuhan global.

[1] Pertumbuhan agregat rakan perdagangan utama Malaysia, mengikut wajaran bahagian masing-masing dalam eksport Malaysia. Ukuran pertumbuhan global ini lebih mencerminkan prospek eksport dan pertumbuhan ekonomi Malaysia.

[2] Pertumbuhan global pada tahun 2022 dijangka lebih sederhana berbanding dengan tahun 2021 berikutan kegiatan ekonomi yang kembali normal. Pertumbuhan yang tinggi pada tahun 2021 sebahagiannya mencerminkan kesan asas yang luar biasa rendah berikutan penguncupan pertumbuhan pada tahun 2020.

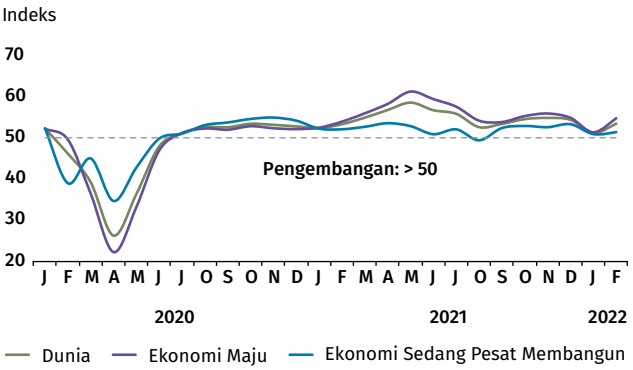
Rajah 2.1: Pertumbuhan KDNK Benar Peringkat Global



r Ramalan
a Anggaran

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 2.2: Indeks Pengurus Pembelian (PMI) Komposit



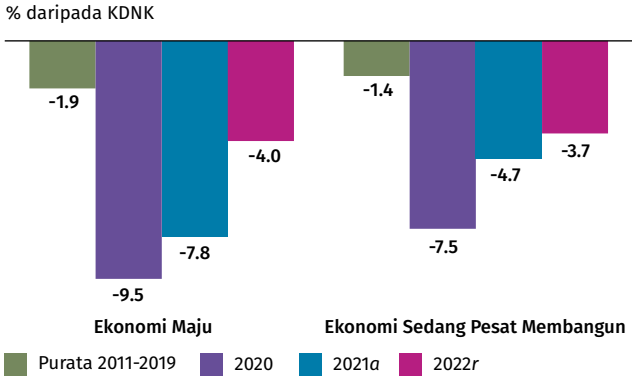
Sumber: IHS Markit

Prospek pertumbuhan terus bergantung pada perkembangan pandemik COVID-19. Varian baharu boleh muncul dan menyebabkan penularan semula yang mungkin memerlukan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan. Tambahan lagi, penularan semula COVID-19 juga boleh menyebabkan ketidakhadiran pekerja yang akan menjejaskan kegiatan ekonomi. Ketidakhadiran ini disebabkan

oleh keperluan pengasingan dan kerana sakit. Walau bagaimanapun, kesan penularan semula seperti ini terhadap pertumbuhan dijangka lebih kecil berbanding dengan fasa sebelumnya pada tahun 2020 dan 2021 disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, kemajuan pemberian vaksin yang baik dan berterusan, serta pengenalan kaedah rawatan baharu. Hal ini akan membolehkan pihak berkuasa menguruskan implikasi kesihatan awam yang disebabkan oleh penularan semula dengan lebih baik tanpa perlunya pelaksanaan langkah pembendungan yang ketat seperti tahun-tahun sebelumnya. Namun begitu, sesetengah negara terus mengekalkan dasar pembendungan COVID-19 yang secara relatif lebih ketat. Apabila pemberian vaksin dalam ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) meningkat daripada kadar pemberian vaksin utama dan penggalak yang secara relatif lebih rendah sebelum ini, beberapa langkah pembendungan yang masih dilaksanakan juga mungkin ditamatkan.[3] Kedua, pandemik yang memasuki tahun ketiga menyaksikan pendekatan yang lebih bersasar akan diberikan keutamaan, dalam mengimbangi antara pertimbangan kesihatan awam dengan mata pencarian. Pada masa hadapan, negara-negara berkemungkinan akan menumpukan langkah-langkah pembendungan pada kegiatan yang mempunyai risiko penyebaran yang lebih tinggi, seperti aktiviti perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan berbanding dengan sektor perkilangan.[4] Beberapa negara juga secara beransur-ansur menamatkan terus pelaksanaan langkah-langkah pembendungan dalam usaha menyesuaikan diri sepenuhnya untuk 'hidup bersama virus'. Ketiga, penyesuaian perniagaan dan pengguna yang lebih baik melalui penggunaan lebih meluas e-dagang, penyelesaian digital, dan teknologi yang meningkatkan kecekapan, akan menyebabkan langkah-langkah pembendungan bersasar memberikan kesan yang lebih sederhana.

Dasar fiskal dijangka kekal menyokong pemulihan, meskipun dengan skala yang lebih kecil apabila kerajaan mengurangkan bantuan kecemasan berikutan pemulihan ekonomi yang berterusan (Rajah 2.3). Dalam ekonomi maju (*advanced economies*, AE), sokongan fiskal dijangka beralih daripada sokongan langsung untuk isi rumah dan syarikat. Sebaliknya, sokongan akan tertumpu pada inisiatif jangka panjang seperti peralihan hijau (*green transition*), pendigitalan serta membaik pulih dan menaik taraf infrastruktur awam. Antara inisiatif penting ialah Infrastructure Investment and Jobs Act yang dilaksanakan di AS[5], yang dijangka memperuntukkan dana untuk mengukuhkan dan membangunkan pelbagai infrastruktur termasuk pengangkutan, penjanaan kuasa dan kesalinghubungan (pembangunan jalur lebar). Di bawah inisiatif ini, pembiayaan juga akan diperuntukkan kepada infrastruktur yang diperlukan untuk peralihan hijau. Sementara itu, Multiannual Fiscal Framework Kesatuan Eropah (European Union, EU) dan pakej NextGenerationEU[6], bersama-sama dengan peruntukan belanjawan negara oleh Negara-negara Anggota, akan terus menyokong pelaburan untuk peralihan hijau dan digital. Berikutan peralihan dalam komposisi, dasar fiskal akan menyediakan lebih banyak sokongan untuk aktiviti pelaburan, manakala sokongan penggunaan akan menjadi sederhana.

Rajah 2.3: Imbangan Fiskal Primer



a Anggaran
r Ramalan

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Dalam EME, bantuan fiskal dijangka kekal mengembang. Walau bagaimanapun, skala bantuan fiskal dijangka menjadi lebih kecil apabila beberapa

[3] Semasa gelombang Omicron baru-baru ini, langkah-langkah pembendungan di EME adalah lebih ketat berbanding dengan ekonomi maju (*advanced economies*, AE) berikutan kadar pemberian vaksin yang lebih rendah dalam EME (kecuali China). Sebagai contoh, beberapa kerajaan negeri di India melaksanakan perintah berkurung pada hujung minggu dan waktu malam semasa kemuncak gelombang Omicron.

[4] Berikutan langkah-langkah pembendungan yang terus tertumpu pada perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan, kadar pemulihan antara sektor dijangka terus tidak sekata.

[5] Akta tersebut meluluskan kira-kira USD550 bilion dalam perbelanjaan baharu yang diagihkan sepanjang lima tahun.

[6] Nilai pakej ini berjumlah EUR806.9 bilion, iaitu EUR338 bilion dan EUR385.8 bilion masing-masing dalam bentuk geran dan pinjaman, untuk kerajaan negara anggota. Baki dana diperuntukkan untuk perbelanjaan tambahan pelbagai program EU.

negara memulakan konsolidasi fiskal. Keadaan ini mencerminkan ruang fiskal yang lebih terhad dan kos peminjaman yang lebih tinggi. Keutamaan perbelanjaan untuk EME pada tahun 2022 berbeza mengikut keperluan dalam negeri. Sebagai contoh, India akan meningkatkan perbelanjaan modal awam bagi merangsang pelaburan infrastruktur, dalam keadaan konsolidasi fiskal yang sedikit. Sebaliknya, kerajaan Brazil merancang untuk memperkenalkan program pindahan tunai yang baharu bagi menambah baik jaringan keselamatan sosial mereka. Sementara itu, China dijangka memberikan bantuan fiskal yang berterusan untuk mengimbangi risiko kepada pertumbuhan yang berpunca daripada dasar pembendungan COVID-19 dan pembaharuan pengawalseliaan. Langkah-langkah tersebut termasuk meningkatkan peruntukan kuota untuk bon khas kerajaan tempatan, yang akan menyokong aktiviti pelaburan.

Walau bagaimanapun, konflik ketenteraan di Ukraine dijangka menjejaskan pertumbuhan global pada tahun 2022. Kesannya dijangka paling serius bagi ekonomi Ukraine dan Rusia, disebabkan oleh gangguan yang masing-masing diakibatkan oleh pencerobohan tentera dan sekatan yang dikenakan. Kesan limpahan akan berpunca terutamanya daripada gangguan dalam bekalan komoditi, memandangkan Rusia dan Ukraine memainkan peranan besar sebagai pengeluar komoditi dalam ekonomi global. Konflik tersebut setakat ini telah menyebabkan kenaikan harga komoditi[7] dan inflasi global, yang akan mengakibatkan peningkatan tekanan kos ke atas syarikat dan pendapatan benar yang lebih rendah sehingga menjejaskan perbelanjaan isi rumah. Walaupun kerajaan-kerajaan dijangka mengimbangi sebahagian daripada kesan ini melalui bantuan fiskal, ruang fiskal yang terhad mungkin mengekang tahap bantuan tersebut. Di samping itu, kesan konflik terhadap prospek pertumbuhan akan berbeza dalam kalangan pengeksport dan pengimport komoditi bersih. Bagi pengeksport komoditi, penambahbaikan dalam terma perdagangan mereka yang mendorong pendapatan yang lebih tinggi dan kenaikan nilai mata wang akan mengurangkan sebahagian daripada kesan harga komoditi yang lebih tinggi terhadap inflasi, dan seterusnya pertumbuhan. Magnitud dan garis masa kesan daripada konflik masih tidak menentu, memandangkan konflik masih berterusan dengan pelbagai perkembangan terbaru. Langkah-langkah yang diambil oleh negara-negara penting, termasuk ekonomi utama, dalam memberikan tindak balas terhadap konflik juga akan memberikan kesan yang besar kepada prospek pertumbuhan dan inflasi.

[7] Harga minyak Brent telah meningkat daripada USD91 pada akhir bulan Januari kepada purata sekitar USD112 antara 1 Mac hingga 24 Mac.

Inflasi meningkat disebabkan oleh harga tenaga yang lebih tinggi dan gangguan rantaian bekalan yang berterusan dalam persekitaran permintaan yang terus pulih

Berikutan ekonomi global yang semakin pulih, inflasi diunjurkan meningkat dan kekal tinggi pada tahun 2022. Peningkatan ini didorong oleh tekanan permintaan yang berterusan dalam persekitaran harga tenaga dan komoditi yang lebih tinggi serta gangguan yang berterusan dalam rantaian bekalan global. Sejak penghujung bulan Februari, konflik yang berterusan antara Ukraine dengan Rusia, yang merupakan pengeksport utama pelbagai komoditi, telah memburukkan lagi tekanan harga (lihat nota kaki 7) dan menimbulkan ketidakpastian yang ketara dalam prospek inflasi global. Selain itu, pemulihan dalam gangguan rantaian bekalan mungkin tertangguh kerana pengeluaran input utama yang tertumpu di Rusia dan Ukraine. Faktor khusus sesebuah negara juga akan mempengaruhi tahap dan punca tekanan inflasi. Hal ini termasuk kadar pemulihan, magnitud sokongan dasar dan kawalan terhadap harga tenaga.[8] Di samping itu, faktor yang unik bagi sesebuah negara seperti dinamik pasaran pekerja juga memainkan peranan. Sebagai contoh, dalam beberapa ekonomi, terutamanya AS, kekurangan tenaga kerja dijangka menyumbang kepada tekanan upah yang kukuh dan inflasi didorong permintaan, berikutan pemulihan dalam permintaan yang teguh. Walau bagaimanapun, inflasi dalam kalangan ekonomi serantau di Asia berkemungkinan kekal lebih rendah secara relatif. Hal ini disebabkan oleh langkah kawalan harga dan subsidi tenaga yang sedia ada dalam beberapa ekonomi serantau.[9] Selain itu, penumpuan rantaian bekalan perkilangan

[8] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana bertajuk "Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan".

[9] Sebagai contoh, dalam Monetary Policy Report pada bulan Disember 2021, Bank of Thailand menyatakan bahawa kekuatan inflasi tenaga Thailand akan diimbangi sebahagiannya oleh Oil Fund yang memberikan subsidi harga diesel dan gas masak. Pihak berkuasa Indonesia komited untuk mengekalkan harga tenaga domestik yang rendah walaupun harga komoditi global dijangka turun naik dalam keadaan pemulihan ekonomi.

global dalam ekonomi serantau akan membantu mengurangkan kesan gangguan rantaian bekalan terhadap harga, contohnya, melalui peningkatan kos penghantaran yang lebih kecil.

Dalam keadaan tekanan inflasi global yang terus kuat, dasar monetari dijangka kembali ke paras wajar pada tahun 2022. Kebanyakan bank pusat dalam AE telah membayangkan hasrat untuk mengurangkan bantuan monetari. Setelah selesai mengurangkan pembelian sekuriti US Treasury dan sekuriti bersandarkan gadai janji agensi sepenuhnya, Federal Reserve telah mula menaikkan kadar dasarnya. Sementara itu, European Central Bank mengesahkan hasratnya untuk mengurangkan program pembelian asetnya pada tahun itu. Dalam EME, kebanyakan bank pusat juga dijangka mula mengembalikan dasar monetari ke paras wajar berikutan tekanan inflasi yang berterusan di sesetengah EME dan tekanan inflasi yang mula muncul di EME lain dalam keadaan prospek pertumbuhan yang bertambah baik. Dalam sesetengah EME Eropah dan Amerika Latin, pemulihan permintaan dalam negeri yang kukuh serta tekanan upah dijangka mendorong kenaikan kadar yang seterusnya. Sementara itu, EME serantau di Asia dijangka mula mengembalikan kadar dasar ke paras wajar pada tahun 2022 berikutan tekanan harga yang lebih tinggi, susulan pemulihan yang lebih kukuh pada tahun itu. Sebaliknya, People's Bank of China dijangka menyediakan akomodasi monetari selanjutnya bagi menyokong momentum pertumbuhan yang semakin perlahan dalam persekitaran inflasi yang rendah[10].

Namun, kadar dan magnitud dasar monetari untuk kembali ke paras wajar masih tidak menentu kerana sebahagian besarnya bergantung pada tekanan inflasi yang berpanjangan serta kekukuhan pemulihan dalam ekonomi dan pasaran pekerja. Ketidaktentuan ini boleh menyebabkan volatiliti pasaran kewangan yang ketara dan keadaan kewangan yang semakin ketat. Hal ini terutamanya jika terdapat ketidakselarasan yang ketara antara hala tuju dasar bank pusat utama dengan jangkaan pasaran kewangan. Ketika ekonomi global beralih daripada tahap akomodasi monetari yang tidak pernah berlaku sebelum ini, kebalikan aliran modal daripada EME mungkin berlaku, terutamanya daripada ekonomi yang telah mencatatkan peningkatan aliran masuk pada tahun lalu. Di samping itu, ketegangan geopolitik yang meruncing mungkin memburukkan lagi risiko aliran keluar modal daripada EME, kerana peningkatan penghindaran risiko pelabur yang akan mendorong permintaan yang lebih tinggi terhadap aset selamat.[11] Kebalikan aliran modal yang besar dan secara tiba-tiba ini seterusnya boleh menyebabkan keadaan kewangan menjadi ketat dengan mendadak, terutamanya bagi ekonomi yang mempunyai keperluan pembiayaan luaran yang besar, dan berisiko menjejaskan momentum pemulihan global.

Imbangan risiko terhadap pertumbuhan ekonomi global terus cenderung ke arah pertumbuhan yang lebih perlahan berikutan ketegangan geopolitik yang kian meruncing dan perkembangan COVID-19 yang terus tidak menentu

Risiko utama terhadap pertumbuhan timbul daripada kemungkinan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang meluas dan ketat sekiranya COVID-19 menular semula akibat Varian Membimbangkan (Variants of Concern, VOC) yang serius dan kebal vaksin. Langkah-langkah pembendungan yang ketat boleh menjejaskan operasi pengeluaran dan kemudahan logistik, lantas menyebabkan berlaku peningkatan semula gangguan terhadap rantaian bekalan. Hal ini seterusnya turut mendorong inflasi yang lebih tinggi dan lebih berpanjangan, lalu menghakis pendapatan benar dan menyebabkan perbelanjaan semakin lemah. Harga komoditi juga berkemungkinan menjadi lebih tinggi disebabkan oleh keadaan cuaca melampau dan gangguan pengeluaran komoditi seterusnya meningkatkan tekanan inflasi. Sementara itu, pemulihan yang lebih perlahan daripada jangkaan di China akan menyebabkan risiko pertumbuhan global dan prospek perdagangan menjadi lebih rendah. Selain itu, perkembangan yang berlaku berhubung dengan konflik ketenteraan di Ukraine telah muncul sebagai risiko utama, terutamanya jika konflik itu terus meruncing dan berpanjangan, atau jika sekatan perdagangan dan kewangan diperhebat.

[10] Selain permintaan dalam negeri yang secara relatif lemah, inflasi di China kekal rendah disebabkan terutamanya oleh kejatuhan harga daging khinzir apabila stok khinzir pulih daripada pemusnahan pada tahun 2020 akibat wabak African Swine Fever.

[11] Hal ini diperhatikan semasa konflik ketenteraan di Ukraine baru-baru ini. Ketidakpastian dan penghindaran risiko pelabur yang lebih besar menyebabkan volatiliti meningkat dalam pasaran kewangan global, dan mendorong permintaan yang lebih tinggi untuk aset-aset selamat, seperti dolar AS dan sekuriti Perbendaharaan AS.

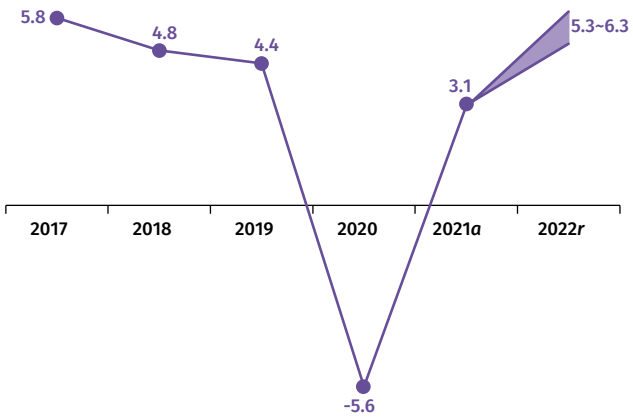
Persekitaran inflasi yang berpanjangan atau jangkaan inflasi yang tidak tegar (*de-anchoring*) boleh mendorong kadar dasar monetari menjadi ketat dengan lebih pantas serta menyebabkan keadaan permintaan yang lebih perlahan dan keadaan kewangan global yang lebih ketat. Selain itu, dalam persekitaran keadaan kewangan global yang lebih ketat, peningkatan risiko aliran keluar modal yang mendadak boleh mendorong pelarasan kadar pertukaran yang tidak teratur dan mencetuskan ketidakseimbangan sektor kewangan semasa[12] terutamanya dalam kalangan EME yang mudah terjejas.

Walau bagaimanapun, risiko pertumbuhan global menjadi tinggi masih wujud, jika pemberian dos utama dan dos penggalak vaksin COVID-19 menjadi lebih cepat dan lebih meluas serta terdapat pilihan rawatan baharu untuk jangkitan COVID-19. Keadaan ini boleh mengurangkan gangguan rantaian bekalan yang serius dan keperluan langkah-langkah pembendungan, serta menyokong prospek pertumbuhan dan pada masa yang sama mengurangkan tekanan inflasi. Sokongan dasar fiskal tambahan juga mungkin dilaksanakan, terutamanya dalam kalangan AE.

Ekonomi Malaysia dijangka terus bertambah baik, dengan pertumbuhan diunjurkan berkembang antara 5.3% hingga 6.3% pada tahun 2022

Bagi ekonomi Malaysia, momentum pemulihan dijangka meningkat pada tahun 2022 (Rajah 2.4). Hal ini disokong oleh beberapa faktor termasuk pengembangan permintaan luaran yang berterusan, penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan, pembukaan semula sempadan antarabangsa dan keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik. Selain itu, pelaksanaan projek pelaburan dan langkah-langkah dasar bersasar akan memberikan sokongan selanjutnya kepada kegiatan ekonomi dan permintaan agregat. Kesemua faktor-faktor ini akan membuka jalan ke arah pemulihan yang lebih menyeluruh dan mampan untuk Malaysia.

Rajah 2.4: Pertumbuhan KDNK Malaysia



a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Perkembangan berhubung dengan COVID-19 masih merupakan faktor utama dalam mempengaruhi trajektori pertumbuhan Malaysia pada tahun 2022 terutamanya dalam peralihan ke arah pendekatan yang lebih sesuai dan berkadar untuk menguruskan situasi epidemik[13] dalam negeri. Selepas menghadapi pandemik COVID-19 selama dua tahun, Kerajaan, perniagaan dan sistem penjagaan kesihatan kini lebih mahir dalam menguruskan penularan virus tersebut. Di bawah Program Imunisasi COVID-19 Kebangsaan, Malaysia telah mencapai kadar pemberian vaksin yang tinggi dan pemberian vaksin dos penggalak dengan pantas, yang telah membantu mengurangkan kemasukan ke hospital dan tahap jangkitan yang serius. Setakat 24 Mac 2022, 97.5% daripada populasi dewasa Malaysia telah diberikan vaksin lengkap, manakala 66.2% telah menerima suntikan dos penggalak. Vaksin juga sedang diberikan kepada remaja berumur 12 hingga 17 tahun (91.5% telah diberikan vaksin lengkap) dan kanak-kanak berumur 5 hingga 11 tahun (36.1% telah menerima dos pertama). Penemuan terbaharu yang menggalakkan dalam penghasilan ubat antivirus dan rawatan untuk kes COVID-19 yang serius juga akan menyumbang kepada pengurangan kemasukan ke hospital dan kematian akibat jangkitan pada masa hadapan. Oleh itu, jika kapasiti sistem penjagaan kesihatan negara kekal

[12] Dalam kalangan EME, jenis ketidakseimbangan sektor kewangan berbeza merentas negara. Sesetengah negara mempunyai tahap hutang kerajaan yang tinggi yang boleh menjadi tidak mampan dalam keadaan kewangan global yang lebih ketat daripada jangkaan, manakala negara lain mungkin mempunyai keperluan pembiayaan luaran yang besar, atau kelemahan dalam sektor perbankan.

[13] 'Epidemik' merujuk peningkatan, selalunya secara tiba-tiba, dalam bilangan kes penyakit melebihi jangkaan lazim dalam populasi di kawasan itu. 'Pandemik' merujuk epidemik yang telah merebak ke beberapa negara atau benua, lazimnya menjejaskan sejumlah besar orang.

mencukupi, Kerajaan telah menegaskan semula hasratnya untuk mengelakkan pelaksanaan sekatan di seluruh negara dan langkah-langkah pembendungan yang ketat. Walau bagaimanapun, penularan semula kes COVID-19 yang ketara boleh menjejaskan kegiatan ekonomi melalui saluran lain. Kadar ketidakhadiran yang tinggi, contohnya, berikutan pekerja terpaksa mengambil cuti sakit dan menjalani kuarantin boleh menjejaskan produktiviti, manakala sentimen berhati-hati boleh menyekat pergerakan dan perbelanjaan pengguna. Namun begitu, langkah-langkah yang diambil untuk membendung penularan[14] pada masa hadapan akan mengimbangi pertimbangan kesihatan negara di samping meminimumkan kesan buruk kepada mata pencarian dan ekonomi.

Sektor luaran akan terus disokong oleh permintaan global dengan eksport kasar diunjurkan meningkat sebanyak 10.9% (2021: 26.0%). Permintaan kukuh daripada rakan perdagangan utama untuk keluaran elektrik dan elektronik (electric and electronic, E&E), berikutan kitaran naik teknologi yang berterusan dan pelancaran infrastruktur 5G di seluruh dunia, akan memberikan sokongan kepada aktiviti perkilangan, pelaburan dan eksport. Walau bagaimanapun, Malaysia sebagai sebuah ekonomi terbuka akan terjejas oleh kesan konflik ketenteraan di Ukraine terhadap pertumbuhan global, terutamanya melalui saluran perdagangan. Namun begitu, kenaikan harga komoditi global akibat konflik ini dijangka memberikan sokongan kepada eksport komoditi dan meningkatkan pendapatan nominal. Sementara itu, import kasar diunjurkan berkembang sebanyak 8.1% (2021: 23.3%), mencerminkan sebahagiannya permintaan untuk eksport perkilangan. Peningkatan aktiviti pelaburan dalam negeri dan perbelanjaan pengguna akan menyebabkan import penggunaan dan barangan modal meningkat.

Faktor khusus dalam negeri, seperti pengeluaran yang lebih tinggi daripada fasiliti perkilangan dan perlombongan baharu, penambahbaikan fasiliti sedia ada dan kemajuan berterusan projek-projek infrastruktur besar,[15] dijangka mendorong pemulihan dalam keseluruhan kegiatan ekonomi. Pembukaan semula sempadan antarabangsa dan penyambungan semula aktiviti perjalanan antarabangsa akan memberikan sokongan selanjutnya kepada pemulihan dalam sektor bertemu pengguna dan berkaitan pelancongan. Sementara itu, pergeseran pengeluaran akibat gangguan rantaian bekalan dan kekurangan pekerja[16] dijangka berkurang secara beransur-ansur sepanjang tahun 2022, lantas membentuk heretan yang lebih kecil terhadap pertumbuhan pada masa hadapan.

Dalam pasaran pekerja, keadaan dijangka bertambah baik secara beransur-ansur apabila kegiatan ekonomi meningkat, dengan kadar pengangguran dijangka terus menurun kepada kira-kira 4% daripada tenaga kerja. Penunjuk awal mencadangkan peningkatan berterusan dalam keadaan pasaran pekerja dan mengesahkan jangkaan pemulihan selanjutnya dalam upah dan pendapatan. Langkah-langkah bersasar juga terus dilaksanakan untuk meningkatkan permintaan pekerja, memudahkan kemahiran semula dan peningkatan kemahiran, serta mengurangkan pergeseran pasaran pekerja apabila pekerja yang masuk semula dan pekerja baharu dalam tenaga kerja kembali mencari pekerjaan.[17] Inisiatif-inisiatif ini akan terus memberikan manfaat kepada pekerja yang telah kehilangan pekerjaan akibat kejutan COVID-19 dan mengurangkan kesan kerosakan yang berpanjangan. Pemulihan yang mampan dalam pekerjaan dan pendapatan dijangka mendorong peningkatan perbelanjaan isi rumah.

Pemulihan yang lebih kukuh dalam perbelanjaan sektor swasta dijangka menjadi pendorong utama pertumbuhan berikutan penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan. Penggunaan swasta dijangka mencatatkan pertumbuhan sebanyak 9.0% (2021: 1.9%) apabila perbelanjaan isi rumah akan disokong terutamanya oleh pemulihan dalam pendapatan dan pekerjaan. Keyakinan pengguna juga dijangka bertambah baik apabila pemberian vaksin menunjukkan kemajuan dan langkah-langkah pembendungan dilonggarkan sepenuhnya, lantas menghasilkan beberapa permintaan terpendam (*pent-up demand*). Namun begitu, hal ini bergantung pada perkembangan situasi epidemik dalam negeri. Sementara itu, jangkaan pemulihan

[14] Pelaksanaan semula sekatan pada masa hadapan, jika perlu, dijangka disasarkan untuk mengurangkan aktiviti sosial, manakala kebanyakan kegiatan ekonomi masih akan dibenarkan untuk beroperasi tanpa sekatan.

[15] Projek infrastruktur utama yang menyokong pertumbuhan pada tahun 2022 termasuk Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL), Lebuhraya Pan Borneo (Pan Borneo Highway) dan LRT3.

[16] Kekurangan pekerja di Malaysia yang diburukkan lagi oleh penutupan sempadan antarabangsa, cenderung berlaku dalam pekerjaan berkemahiran sederhana dan rendah, yang lazimnya dilakukan oleh pekerja asing.

[17] Dasar pengekalan pekerjaan yang bertujuan mengekalkan hubungan pekerjaan sedia ada baru diperkenalkan oleh Kerajaan pada tahun 2020, dalam bentuk Program Subsidi Upah (Wage Subsidy Programme, WSP). Selain itu, Kerajaan juga melaksanakan dasar penempatan semula pekerja untuk menggalakkan pewujudan pekerjaan dan perubahan hala pekerjaan, melalui pengenalan insentif pengambilan pekerja di bawah inisiatif PenjanaKerjaya dan JaminKerja.

pelaburan swasta (5.3%, 2021: 2.6%) mencerminkan penyambungan semula projek sedia ada dan permulaan perbelanjaan modal baharu oleh perniagaan. Hasrat pelaburan keseluruhan kekal kukuh, berikutan peningkatan pelaburan yang diluluskan pada tahun 2021,[18] terutamanya dalam industri perkilangan berorientasikan eksport seperti E&E, logam, getah dan bahan kimia. Aktiviti pelaburan juga akan disokong oleh penggunaan penyelesaian automasi dan pendigitalan yang lebih meluas, serta pengembangan kapasiti yang berterusan, terutamanya dalam sektor perkilangan.

Yang penting, sokongan dasar untuk isi rumah dan perniagaan terus dilaksanakan bagi menyokong momentum pemulihan, walaupun lebih bersasar, untuk membantu segmen mudah terjejas yang terkesan dengan ketara oleh COVID-19. Sokongan langkah-langkah Belanjawan 2022 daripada pelbagai pindahan tunai, subsidi upah bersasar dan bantuan bayaran balik pinjaman bersasar akan terus memberikan dorongan kepada pemulihan ekonomi. Peruntukan untuk Bantuan Keluarga Malaysia, langkah-langkah berkaitan dengan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) dan pelepasan cukai juga akan memberikan sedikit sokongan kepada perbelanjaan isi rumah. Bagi perniagaan, sektor mudah terjejas seperti industri berkaitan pelancongan dan pertanian akan meraih manfaat daripada Program Subsidi Upah dan pelbagai geran bersasar. Langkah-langkah ini akan terus meringankan beban aliran tunai dan melindungi keadaan guna tenaga, sekali gus membolehkan pemulihan yang lebih kukuh dalam permintaan dalam negeri.

Berikutan persekitaran makroekonomi yang berubah dengan pantas, risiko kepada unjuran pertumbuhan dalam negeri terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan. Risiko pertumbuhan menjadi lebih perlahan berpunca terutamanya daripada perkembangan berhubung dengan COVID-19, seperti kemunculan Varian Membimbangkan (VOC) yang serius dan kebal vaksin, yang boleh menyebabkan kemungkinan pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan yang meluas. Faktor-faktor domestik lain yang boleh menjejaskan landasan pemulihan termasuk pelancaran projek infrastruktur awam yang lebih perlahan daripada jangkaan, kekurangan pekerja dan gangguan rantaian bekalan yang berterusan, serta inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan yang akan mengurangkan pendapatan boleh guna dan menjejaskan sentimen pengguna dengan serius. Dari segi faktor luaran, gangguan rantaian bekalan yang semakin serius dan peningkatan volatiliti yang menjurus kepada keadaan kewangan yang tidak teratur boleh menjejaskan pertumbuhan dan prospek perdagangan Malaysia dengan ketara. Selain itu, ketegangan geopolitik yang berpanjangan dan semakin meruncing, khususnya konflik ketenteraan di Ukraine, juga merupakan risiko utama kepada ekonomi Malaysia, yang berpunca daripada kesannya kepada pertumbuhan dan perdagangan global, harga dan volatiliti pasaran kewangan. Sebaliknya, faktor-faktor yang menimbulkan risiko prospek pertumbuhan menjadi tinggi berpunca daripada pertumbuhan global yang lebih tinggi daripada jangkaan dan peningkatan yang lebih kukuh daripada jangkaan dalam sektor berkaitan pelancongan berikutan pembukaan semula sempadan.

Permintaan dalam negeri terus menjadi teras utama pertumbuhan

Dari segi permintaan, pertumbuhan pada tahun 2022 dijangka bertambah baik, disokong oleh pemulihan yang berterusan dalam perbelanjaan sektor swasta. Tanpa menolak kemungkinan penularan semula COVID-19 pada masa hadapan, persekitaran operasi dijangka menjadi kurang ketat, dengan pendekatan yang lebih bersasar untuk menguruskan pandemik berbanding pada tahun 2021, berikutan kadar pemberian vaksin yang tinggi dalam kalangan penduduk. Perkembangan ini akan mengurangkan gangguan kepada kegiatan ekonomi dan seterusnya menyokong pemulihan yang lebih kukuh dalam pasaran pekerja serta pelaksanaan projek pelaburan yang lebih lancar. Pengembangan yang berterusan dalam ekonomi global akan memberikan manfaat kepada eksport Malaysia, dengan kesan limpahan kepada pelaburan dalam industri berorientasikan eksport. Dasar monetari yang akomodatif serta langkah fiskal dan kewangan bersasar untuk isi rumah dan perniagaan akan terus memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan.

[18] Pelaburan yang diluluskan berjumlah RM306.5 bilion pada tahun 2021 (2020: RM167.4 bilion; 2019: RM211.4 bilion). (Sumber: Malaysian Investment Development Authority)

Penggunaan swasta dijangka berkembang sebanyak 9.0% pada tahun 2022 (2021: 1.9%). Pengembangan ini berteraskan keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik. Di samping itu, ketiadaan langkah-langkah pembendungan yang ketat akan meningkatkan perbelanjaan isi rumah. Peningkatan perbelanjaan dalam talian sejak bermulanya pandemik pada tahun 2020 dijangka berterusan dan akan merangsang penggunaan swasta selanjutnya. Permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang wujud untuk beberapa barangan budi bicara terpilih[19] yang sebelum ini dibatasi oleh pelaksanaan langkah-langkah pembendungan juga dijangka memberikan sedikit sokongan kepada perbelanjaan keseluruhan. Hal ini termasuk perbelanjaan budi bicara untuk restoran, hotel dan aktiviti rekreasi. Walau bagaimanapun, kekukuhan permintaan terpendam bergantung pada perkembangan keadaan pandemik di Malaysia. Langkah dasar bersasar yang berterusan, terutamanya untuk isi rumah mudah terjejas, seperti Bantuan Keluarga Malaysia dan bantuan bayaran balik pinjaman bersasar terus tersedia bagi menyokong perbelanjaan keseluruhan.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) diunjurkan kembali pulih kepada 6.3% (2021: -0.9%) berikutan peningkatan dalam perbelanjaan modal oleh sektor swasta dan awam. Pertumbuhan yang lebih tinggi didorong terutamanya oleh pelaburan struktur yang bertambah baik dan perbelanjaan modal yang kekal tinggi dalam jentera dan kelengkapan (M&E) untuk memenuhi permintaan yang semakin meningkat apabila ekonomi beransur pulih.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2021*a*	2021*a*	2022*r*	2021*a*	2022*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan KDNK (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**92.7**	**1.9**	**7.2**	**1.8**	**6.7**
Perbelanjaan sektor swasta	74.3	2.0	8.2	1.5	6.1
Penggunaan	58.8	1.9	9.0	1.1	5.3
Pelaburan	15.6	2.6	5.3	0.4	0.8
Perbelanjaan sektor awam	18.3	1.6	3.2	0.3	0.6
Penggunaan	13.8	6.6	1.2	0.9	0.2
Pelaburan	4.5	-11.4	9.6	-0.6	0.4
Pembentukan Modal Tetap Kasar	20.1	-0.9	6.3	-0.2	1.3
Perubahan dalam stok	**1.3**			**1.7**	**-1.0**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**6.0**	**-5.8**	**2.6**	**-0.4**	**0.2**
Eksport	69.2	15.9	4.8	9.8	3.4
Import	63.2	18.5	5.1	10.2	3.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**3.1**	**5.3 ~ 6.3**	**3.1**	**5.3 ~ 6.3**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Pelaburan swasta dijangka meningkat kepada 5.3% (2021: 2.6%). Peningkatan ini disokong oleh pengembangan permintaan global yang berterusan serta pelaksanaan pelaburan baharu dan yang sedang dijalankan. Paling ketara, hasrat pelaburan kekal tinggi seperti yang dicerminkan oleh peningkatan dalam pelaburan yang diluluskan pada tahun 2021, khususnya dalam sektor perkilangan. Pelaburan juga akan dipercepat oleh usaha berterusan Kerajaan untuk menarik pelaburan baharu yang berkualiti dan memudahkan pelaksanaan projek, seperti Project Acceleration and Coordination Unit (PACU) dan Pusat Sehenti (One Stop Centre, OSC) untuk

[19] Untuk butiran lanjut tentang permintaan terpendam, sila rujuk rencana bertajuk "Metodologi dalam Penilaian Permintaan Terpendam" pada halaman 75 .

Pengembara Perniagaan.[20] Pelaksanaan projek infrastruktur utama, seperti Rangka Tindakan Ekonomi Digital Malaysia (Malaysia Digital Economy Blueprint, MyDIGITAL), bersama-sama dengan insentif yang diumumkan dalam Bajet 2022[21] akan memberikan sokongan tambahan kepada aktiviti pelaburan swasta.

Pelaburan awam diunjurkan berkembang sebanyak 9.6% (2021: -11.4%), didorong oleh perbelanjaan modal yang berterusan oleh Kerajaan Am dan perbadanan awam. Pelaburan oleh perbadanan awam merentas semua sektor diunjurkan bertambah baik, selaras dengan penyambungan semula kegiatan ekonomi. Peningkatan dalam perbelanjaan aset tetap oleh Kerajaan sebahagian besarnya akan disalurkan kepada projek awam dalam pengangkutan, pendidikan, penjagaan kesihatan dan kemudahan awam. Antara projek infrastruktur berskala besar ialah Transit Aliran Ringan 3 (Light Rail Transit 3, LRT3), Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL) dan Lebuhraya Pan Borneo.

Penggunaan awam dijangka berkembang sebanyak 1.2% (2021: 6.6%). Pengembangan yang sederhana ini disebabkan oleh pertumbuhan yang lebih perlahan dalam perbelanjaan emolumen serta penguncupan dalam perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan penggunaan awam akan kekal disokong oleh perbelanjaan berkaitan dengan COVID-19, termasuk pembelian bekalan perubatan serta perolehan vaksin dan dos penggalak, selain peruntukan untuk kerja-kerja membaik pulih dan penyelenggaraan kecil.

[20] PACU menyediakan perkhidmatan kemudahan serba lengkap untuk pelabur sepanjang pelaksanaan pelaburan manakala sasaran OSC adalah untuk memudahkan kemasukan pengembara perniagaan yang layak.
[21] Langkah utama Bajet 2022 mengukur pelaburan termasuk insentif cukai di bawah Skim Digital Ecosystem Acceleration, insentif cukai untuk menyokong pembangunan industri Kenderaan Elektrik (Electric Vehicle, EV), dan Skim Geran Pendigitalan PKS untuk meningkatkan penggunaan digital dalam kalangan PKS.

Metodologi dalam Penilaian Permintaan Terpendam

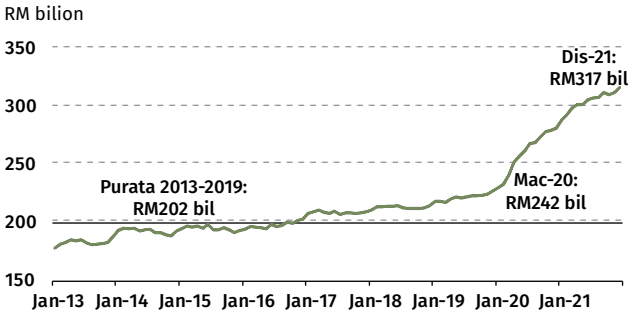
Sejak awal tahun 2020, baki akaun deposit permintaan dan tabungan individu mencatatkan peningkatan secara menyeluruh (Rajah 1). Antara bulan Mac 2020 hingga Disember 2021, deposit permintaan dan tabungan meningkat dengan cepat, berkembang pada purata bulanan sebanyak 18.3%. Kadar ini adalah kira-kira lima kali lebih tinggi daripada pertumbuhan purata bulanan pada tahun 2019 (4.1%). Peningkatan ini didorong terutamanya oleh isi rumah berpendapatan sederhana dan tinggi.[22]

Pertambahan simpanan yang besar sebahagiannya mencerminkan tingkah laku berjaga-jaga serta isi rumah yang tidak dapat berbelanja untuk barangan dan perkhidmatan terpilih (seperti restoran, hotel, aktiviti rekreasi, serta perabot dan kelengkapan rumah) disebabkan oleh sekatan pergerakan akibat Perintah Kawalan Pergerakan (PKP). Keadaan ini seterusnya menyumbang kepada pertambahan lebihan simpanan[23] (Bank of England, 2021; Batty et al., 2021).

Pertambahan lebihan simpanan dijangka bersifat sementara kerana simpanan terakru semasa sekatan pergerakan melebihi dan melangkaui jumlah purata sebelum tempoh pandemik (2013-2019). Apabila ekonomi pulih dan sempadan antarabangsa dibuka semula, keperluan untuk simpanan berjaga-jaga akan berkurang dan dengan sekatan pergerakan ditamatkan, isi rumah dijangka mengurangkan lebihan simpanan terkumpul untuk berbelanja bagi pelancongan dan barangan budi bicara terpilih. Dalam hal ini, anggaran lebihan simpanan boleh memberikan beberapa penunjuk tentang potensi kekuatan permintaan terpendam, yang seterusnya dijangka menyokong perbelanjaan isi rumah pada tahun itu.

[22] Diperoleh daripada Kaji Selidik Keadaan Kredit dan Pendanaan Bank Negara Malaysia yang dijalankan pada bulan Ogos 2021. Kaji selidik tersebut dilaksanakan secara kualitatif, dan data berdasarkan respons agregat daripada 16 bank dengan bahagian pasaran sebanyak 94% daripada jumlah liabiliti sektor perbankan. Soalan yang dikemukakan kepada bank-bank dalam kaji selidik itu ialah "Sejak bermulanya krisis, peningkatan ketara telah diperhatikan dalam baki deposit permintaan dan tabungan akaun bank individu. Dari perspektif pengagihan, bagaimanakah peningkatan dalam baki deposit, dari akhir tahun 2019 hingga kini, berbeza merentas kumpulan pendapatan?"
[23] Lebihan simpanan secara amnya dianggarkan sebagai jumlah kumulatif yang merumuskan simpanan isi rumah semasa pandemik melebihi paras sebelum pandemik atau paras yang mungkin berlaku tanpa pandemik tersebut.

Rajah 1: Deposit Tabungan dan Permintaan Individu di Malaysia



Sumber: Bank Negara Malaysia

Terdapat dua metodologi[24] yang digunakan oleh Bank Negara Malaysia dalam menganggarkan lebihan simpanan dalam kalangan isi rumah di Malaysia. Metodologi-metodologi ini berbeza dari segi liputan instrumen simpanan berdasarkan mudah tunai mereka. Berdasarkan metodologi ini, stok lebihan simpanan di Malaysia dianggarkan antara RM60 hingga RM80 bilion pada akhir tahun 2021, yang bersamaan dengan kira-kira 7% hingga 10% daripada perbelanjaan pengguna pada tahun 2021[25].

Metodologi pertama mengambil kira bentuk simpanan isi rumah yang paling mudah cair di Malaysia, iaitu deposit tabungan dan permintaan. Lebihan simpanan dikira sebagai perbezaan jumlah sebenar simpanan yang berbaki daripada trend linear yang dikira dari tempoh sebelum COVID-19, iaitu dari tahun 2013 hingga 2019. Tempoh rujukan ini menyaksikan paras simpanan yang secara relatif stabil, dengan purata kira-kira RM200 bilion setiap bulan. Anggaran lebihan simpanan adalah kira-kira RM82 bilion pada akhir bulan Disember 2021.

Metodologi kedua mempertimbangkan pelbagai instrumen dengan lebih meluas yang membolehkan isi rumah dengan lebihan simpanan membuat pengeluaran dan berbelanja. Lebihan simpanan dikira sebagai jumlah aliran dalam deposit tabungan dan permintaan individu, deposit tetap, pelaburan dalam pasaran ekuiti domestik dan dana unit amanah, melebihi dan melangkaui purata tahun 2013 – 2019. Dengan penggunaan kaedah ini, lebihan simpanan Malaysia dianggarkan kira-kira RM57 bilion antara bulan Mac 2020 hingga Disember 2021.

Apabila kegiatan ekonomi kembali normal pada tahun 2022, perbelanjaan berdasarkan permintaan terpendam melalui pelepasan sesetengah lebihan simpanan akan memberikan sokongan tambahan kepada penggunaan isi rumah. Isi rumah diandaikan hanya akan membelanjakan kira-kira 25% daripada lebihan simpanan terkumpul.[26] Selain itu, permintaan terpendam dijangka bersifat sementara dan akan luput secara beransur-ansur berikutan pembukaan semula ekonomi sepenuhnya. Pada masa hadapan, pemulihan keadaan pasaran pekerja akan memberikan sokongan utama kepada perbelanjaan isi rumah, dengan tanda-tanda awal pemulihan telahpun diperhatikan pada S4 2021.

[24] Berdasarkan Bank of England (2021) Monetary Policy Report February 2021, Batty, M., Deeken, E., & Volz, A. H. (2021) "Wealth Inequality and COVID-19: Evidence from the Distributional Financial Accounts", FEDS Notes, dan Lydon, R. & McIndoe-Calder, T. (2021) "Saving during the pandemic: Waiting out the storm?", Economic Letter Vol. 2021 No. 4, Central Bank of Ireland.

[25] Peralihan daripada lebihan simpanan kepada perbelanjaan pengguna boleh menjadi lebih kecil jika isi rumah memilih untuk tidak menggunakan simpanan tersebut dan sebaliknya mengumpul simpanan untuk membina kekayaan.

[26] Anggaran ini merupakan anggaran konservatif memandangkan persekitaran makroekonomi yang berkembang pesat, khususnya mengenai perkembangan berhubung dengan COVID-19.

Rujukan

Bank of England. (2021). Monetary Policy Report February 2021.

Batty, M., Deeken, E., & Volz, A. H. (2021). Wealth Inequality and COVID-19: Evidence from the Distributional Financial Accounts, FEDS Notes. The Federal Reserve System.

Lydon, R. & McIndoe-Calder, T. (2021). Saving during the pandemic: Waiting out the storm?, Economic Letter Vol. 2021 No.4. Central Bank of Ireland.

Saunders, M. (2021). The Outlook for Inflation and Monetary Policy, Speech. Bank of England.

Schembri, L. L. (2021). COVID-19, Savings and Household Spending, Remarks. Bank of Canada.

Pertumbuhan dalam semua sektor ekonomi

Semua sektor ekonomi diunjurkan berkembang pada tahun 2022. Trajektori pertumbuhan yang semakin baik akan didorong oleh pemulihan dalam sektor berorientasikan dalam negeri memandangkan hampir kesemua sektor ekonomi dan sosial kembali normal berikutan kadar pemberian vaksin yang tinggi di Malaysia dan pelaksanaan pemberian suntikan penggalak yang cepat. Pembukaan semula sempadan antarabangsa akan memudahkan pemulihan industri berkaitan pelancongan dan membantu meringankan keadaan beberapa industri yang mengalami kekurangan pekerja asing dalam ekonomi dalam negeri. Sementara itu, sektor berorientasikan eksport akan terus mendapat manfaat daripada permintaan luar negeri yang kukuh dan peningkatan kapasiti pengeluaran dalam negeri.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015=100)

	2021*a*	2021*a*	2022*r*	2021*a*	2022*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	57.0	1.9	6.9	1.1	3.9
Perkilangan	24.3	9.5	5.2	2.2	1.3
Perlombongan dan pengkuarian	6.7	0.7	2.5	0.0	0.2
Pertanian	7.2	-0.2	1.5	0.0	0.1
Pembinaan	3.7	-5.2	6.1	-0.2	0.2
Keluaran Dalam Negara Kasar (KDNK) Benar	**100**[1]	**3.1**	**5.3 ~ 6.3**	**3.1**	**5.3 ~ 6.3**

[1] Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import
a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Sektor perkhidmatan diunjurkan untuk mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi pada tahun 2022, didorong oleh subsektor berkaitan pengguna dan pelancongan. Peningkatan ini dijangka disokong oleh penamatan langkah-langkah pembendungan di seluruh negara dan pembukaan semula sempadan antarabangsa untuk pelancongan. Keadaan ini akan memudahkan peningkatan pergerakan dan seterusnya menyokong momentum perbelanjaan pengguna yang dicatatkan pada suku keempat tahun 2021 untuk dilanjutkan hingga tahun 2022. Walau bagaimanapun, aktiviti dalam subsektor tertentu seperti makanan, minuman dan penginapan dijangka kekal di bawah tahap sebelum pandemik, berikutan jangkaan pemulihan secara beransur-ansur dalam ketibaan pelancong. Perkhidmatan berkaitan perniagaan akan terus menyokong pertumbuhan, terutamanya daripada perkhidmatan logistik dan profesional, selaras dengan peningkatan yang berterusan dalam aktiviti perkilangan

dan pembinaan. Subsektor maklumat dan komunikasi juga dijangka terus memberikan sokongan kepada sektor perkhidmatan, didorong oleh permintaan untuk perkhidmatan data, terutamanya untuk aktiviti e-dagang dan e-pembayaran.

Meskipun pertumbuhan dalam sektor perkilangan diunjurkan meningkat pada kadar yang lebih sederhana, pertumbuhan akan kekal berada pada paras yang lebih tinggi daripada purata jangka panjang. Kelompok E&E Malaysia yang sangat bersepadu dalam rantaian nilai global akan mendapat manfaat daripada permintaan yang berterusan terhadap produk E&E pada peringkat global. Selain itu, pertumbuhan E&E akan terus diperkukuh oleh pengembangan kapasiti pengeluaran dalam negeri yang berterusan. Berdasarkan pengawasan ekonomi serantau yang dijalankan oleh Bank, syarikat-syarikat E&E menunjukkan tempahan yang kukuh pada tahun 2022. Kelompok berkaitan sumber juga diunjurkan meningkat. Permintaan untuk keluaran petroleum bertapis dijangka meningkat selaras dengan pergerakan dan kegiatan ekonomi yang lebih tinggi, manakala kesedaran mengenai kesihatan dan kebersihan yang berterusan akan menyokong permintaan untuk keluaran getah dan kimia. Sementara itu, pengeluaran dalam kelompok perkilangan berkaitan pembinaan juga dijangka meningkat berikutan penyambungan semula projek pembinaan dan pasaran harta tanah kediaman yang bertambah baik. Selain itu, pertumbuhan dalam kelompok perkilangan berkaitan pengguna diunjurkan meningkat seiring dengan pemulihan dalam aktiviti penggunaan. Dalam keadaan permintaan luaran dan dalam negeri yang kukuh, peningkatan pengeluaran dalam subsektor perkilangan tertentu seperti E&E dan keluaran kimia mungkin terjejas akibat kekurangan pekerja dan gangguan bekalan global. Walau bagaimanapun, peningkatan penggunaan automasi dan tahap produktiviti sejak bermulanya pandemik COVID-19 akan membantu untuk mengimbangi sebahagian daripada faktor ini.

Pemulihan dalam sektor pertanian akan didorong terutamanya oleh pengeluaran minyak sawit yang lebih tinggi. Hal ini berdasarkan jangkaan bahawa bekalan pekerja akan beransur-ansur pulih. Hujan yang lebih lebat pada permulaan tahun ini juga dijangka menyuburkan kelembapan tanah dan meningkatkan kadar hasil minyak sawit pada penghujung tahun 2022. Selain itu, pemulihan permintaan dalam negeri dijangka menyokong peningkatan yang terus kukuh dalam subsektor ternakan dan pertanian lain.

Sektor perlombongan diunjurkan untuk mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi. Hal ini mencerminkan pengeluaran minyak mentah dan gas asli yang terus meningkat disebabkan oleh loji baharu yang mula beroperasi seperti projek gas Pegaga di Blok SK320 yang terletak di luar pesisir Sabah dan Sarawak, yang mula beroperasi pada bulan Mac 2022. Pertumbuhan juga akan disokong oleh pengeluaran yang lebih tinggi di loji minyak dan gas yang sedia ada termasuk loji PFLNG2 dan susulan selesainya kerja-kerja penyelenggaraan di beberapa loji yang lain. Perjanjian pemotongan pengeluaran minyak OPEC+ yang berakhir pada separuh kedua tahun 2022 juga dijangka menyebabkan pengeluaran yang lebih tinggi.

Pertumbuhan dalam sektor pembinaan dijangka pulih kembali pada tahun 2022 berikutan pembukaan semula ekonomi. Aktiviti pembinaan yang berterusan dalam projek infrastruktur yang besar dan pelaksanaan projek berskala kecil di bawah langkah-langkah Bajet 2022 akan menyokong pertumbuhan dalam subsektor kejuruteraan awam dan pertukangan khas. Sementara itu, subsektor kediaman akan mendapat manfaat daripada projek dan pelancaran perumahan baharu, seiring dengan jangkaan pemulihan permintaan berikutan prospek pendapatan dan pekerjaan yang bertambah baik. Pertumbuhan dalam subsektor bukan kediaman dijangka disokong oleh projek komersial dan perindustrian yang sedia ada dan baharu.

Keluaran Potensi dan Jurang Keluaran Ekonomi Malaysia

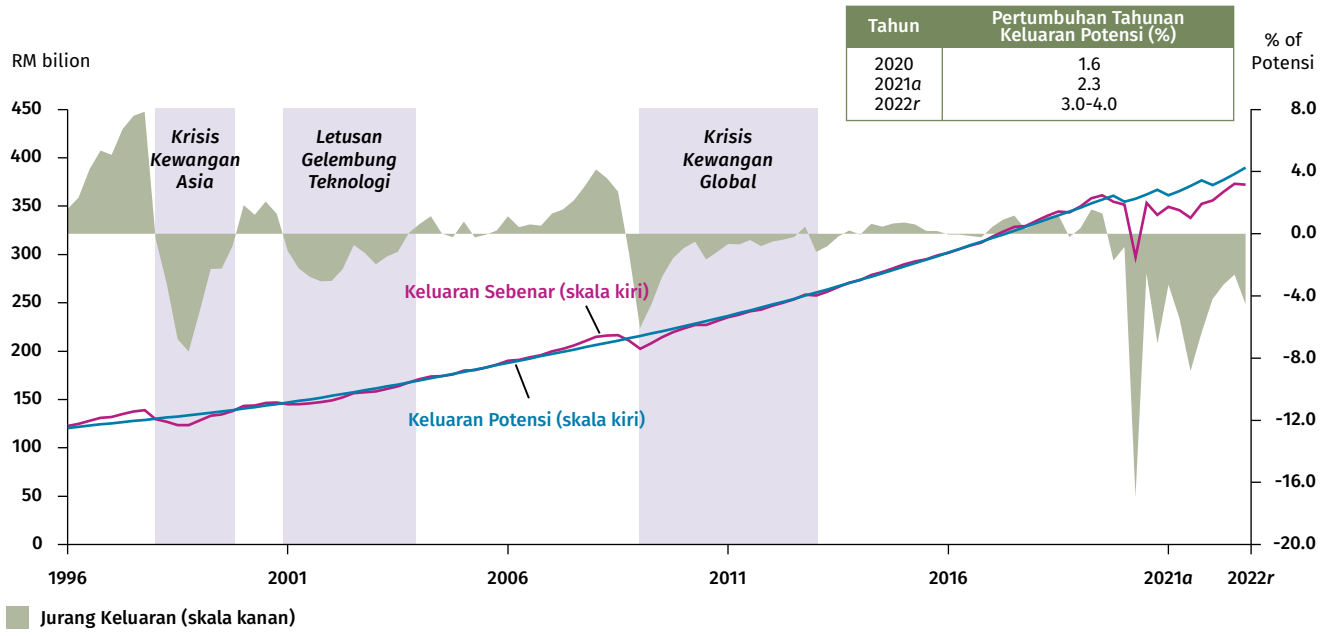
Keluaran potensi ialah paras keluaran tertinggi tanpa tekanan inflasi yang boleh dihasilkan dalam sesebuah ekonomi. Keluaran potensi menunjukkan landasan pertumbuhan ekonomi yang mampan berdasarkan faktor-faktor pengeluaran semasa (iaitu tenaga kerja dan modal) serta produktiviti.

Pada tahun 2021, keluaran potensi terus berkembang pada kadar yang sederhana sebanyak 2.3% (2020: 1.6%, purata 2011-2019: 4.9%). Pengembangan ini disebabkan oleh penambahbaikan kecil dalam penyertaan tenaga kerja (2021p: 68.6%; 2020: 68.4%), dan produktiviti faktor menyeluruh (*total factor productivity*, TFP). Keadaan ini lebih daripada mengimbangi pengumpulan modal yang lebih perlahan berikutan penurunan yang berterusan dalam aktiviti pelaburan (2021: -0.9% 2020: -14.5%).

Pertumbuhan keluaran sebenar yang lebih pantas pada tahun 2021 (3.1%; 2020: -5.6%) menyebabkan jurang keluaran negatif mengecil kepada -6.0% (2020: -6.8%). Walau bagaimanapun, jurang keluaran negatif kekal besar[27]. Keadaan ini mencerminkan lebihan kapasiti ekonomi yang timbul akibat penggunaan faktor pengeluaran yang tidak sepenuhnya berikutan pemulihan yang sederhana dalam keluaran sebenar. Jurang keluaran negatif telah menyumbang kepada tekanan harga yang didorong permintaan (*demand-driven price pressures*) daripada permintaan yang sederhana, seperti yang ditunjukkan oleh inflasi teras yang rendah iaitu sebanyak 0.7% pada tahun 2021 (2020: 1.1%). Peningkatan inflasi keseluruhan kepada 2.5% (2020: -1.2%) kebanyakannya disebabkan oleh kesan asas[28] dan faktor kos seperti kenaikan harga komoditi.

Pada masa hadapan, jurang keluaran negatif dijangka terus mengecil pada tahun 2022, apabila pertumbuhan keluaran sebenar sebanyak 5.3%-6.3% diunjurkan mengatasi pertumbuhan keluaran potensi sebanyak 3.0%-4.0%. Pertumbuhan keluaran potensi akan disokong terutamanya oleh pemulihan dalam perbelanjaan

Rajah 1: Keluaran Sebenar dan Potensi



a Anggaran
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[27] Jurang keluaran secara formal ditakrifkan sebagai $\frac{\text{Paras keluaran sebenar-Paras keluaran potensi}}{\text{Paras keluaran potensi}} \times 100\%$

[28] Pada suku kedua tahun 2021, inflasi bahan api melonjak lebih tinggi disebabkan oleh kesan asas berikutan harga minyak global yang luar biasa rendah pada tahun 2020 (harga purata bahan api dalam negeri (RON95) S2 2021: RM2.05/liter; S2 2020: RM1.37/liter). Untuk keterangan lanjut, sila rujuk Bab 1 Perkembangan Inflasi.

modal dan pengembangan tenaga kerja[29]. Dalam jangka masa sederhana, pertumbuhan keluaran potensi diunjurkan kembali ke paras sebelum krisis sebanyak 4.0-5.0% apabila kegiatan ekonomi terus pulih. Hal ini juga akan disokong oleh kemajuan yang berterusan dalam automasi, pendigitalan dan pelaksanaan projek infrastruktur digital yang boleh meningkatkan paras produktiviti dan teknologi.

[29] Pekerja dijangka memasuki semula pasaran pekerja berikutan penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan dan kegiatan ekonomi yang kembali normal.

Eksport terus mencatatkan pertumbuhan pada tahun 2022

Eksport Malaysia dijangka berkembang sebanyak 10.9% pada tahun 2022 (2021: 26.0%). Peningkatan ini didorong oleh permintaan luaran yang berterusan, terutamanya daripada rakan perdagangan utama Malaysia. Sebagai salah sebuah negara pengeksport elektrik dan elektronik (E&E) yang terbesar di dunia[30], Malaysia akan terus mendapat manfaat daripada permintaan global yang kukuh untuk produk E&E berikutan peralihan ke arah pendigitalan dan automasi. Peningkatan dalam pengeluaran komoditi dan harga minyak mentah, LNG dan CPO yang lebih tinggi akan terus mendorong eksport Malaysia.

Eksport perkilangan diunjurkan berkembang sebanyak 5.3% pada tahun 2022 (2021: 25.6%), disokong oleh pengembangan yang lebih meluas merentas semua segmen. Khususnya, Malaysia dijangka terus mendapat manfaat daripada permintaan terhadap semikonduktor yang kukuh sejajar dengan unjuran jualan global.[31] Hal ini disokong oleh pemahaman daripada pengawasan ekonomi serantau yang dijalankan oleh Bank yang menunjukkan tempahan yang kukuh bagi syarikat-syarikat E&E untuk tahun 2022.

Eksport komoditi diunjurkan kekal kukuh (45.8%; 2021: 29.0%), didorong oleh harga komoditi dan pengeluaran yang lebih tinggi pada tahun 2022. Eksport keluaran pertanian akan disokong terutamanya oleh eksport CPO berikutan harga yang lebih tinggi dan jangkaan kekurangan pekerja akan beransur-ansur pulih. Sementara itu, pertumbuhan eksport mineral akan disokong oleh harga dan pengeluaran yang lebih tinggi berikutan pembukaan loji gas baharu dan berakhirnya potongan pengeluaran OPEC+ pada penghujung tahun 2022.

Pertumbuhan import disokong oleh pengembangan eksport perkilangan yang berterusan dan peningkatan permintaan dalam negeri

Import kasar diunjurkan untuk meningkat sebanyak 8.1% pada tahun 2022 (2021: 23.3%), didorong oleh peningkatan import barangan pengantara sejajar dengan pertumbuhan yang berterusan dalam eksport sektor perkilangan. Import modal dijangka mencatatkan pengembangan berterusan yang didorong oleh pemulihan dalam aktiviti pelaburan. Import barangan penggunaan akan disokong oleh peningkatan perbelanjaan pengguna berikutan pendapatan dan keadaan guna tenaga yang bertambah baik.

Akaun semasa terus mencatatkan lebihan

Akaun semasa imbangan pembayaran dijangka mencatatkan lebihan yang lebih tinggi pada tahun 2022 sebanyak 4.2 – 4.7% daripada KDNK (2021: 3.5% daripada KDNK). Lebihan ini akan didorong oleh lebihan barangan dalam keadaan permintaan luar negeri yang terus kukuh dan harga komoditi yang lebih tinggi.

Akaun perkhidmatan diunjurkan untuk terus mencatatkan defisit, disebabkan terutamanya oleh perkhidmatan pengangkutan dalam keadaan aktiviti perdagangan yang terus kukuh. Defisit perjalanan dijangka mengecil sedikit, disokong oleh pendapatan perjalanan yang lebih tinggi berikutan pembukaan semula sempadan

[30] Berdasarkan data perdagangan IHS Markit bagi tahun 2021, Malaysia merupakan pengeksport E&E kedua belas terbesar di dunia.
[31] Pada bulan Mac 2022, World Semiconductor Trade Statistic (WSTS) mengunjurkan pertumbuhan sebanyak 10.4% bagi jualan semikonduktor global pada tahun 2022 (purata 2011-2019: 4.1%).

antarabangsa untuk pelancong asing. Meskipun begitu, kadar pemulihan perjalanan antarabangsa dijangka pulih secara beransur-ansur dan kekal di bawah tahap (kira-kira 20% daripada) sebelum pandemik, berikutan penghindaran risiko dan sekatan perjalanan antarabangsa yang masih dilaksanakan di sesetengah tempat.

Akaun pendapatan primer diunjurkan mencatatkan defisit lebih besar, disebabkan terutamanya oleh pembayaran pendapatan terakru yang lebih tinggi kepada pelabur asing di Malaysia dalam keadaan prospek pertumbuhan dalam negeri yang bertambah baik. Akaun pendapatan sekunder dijangka mencatatkan defisit yang lebih besar didorong oleh peningkatan pengiriman wang keluar oleh pekerja asing.

Jadual 1

Perdagangan Luar Negeri

	Purata 2015-2019	2021*a*	2022*r*
	Perubahan tahunan (%)		
Eksport kasar	**5.6**	**26.0**	**10.9**
antaranya:			
Perkilangan	7.6	25.6	5.3
Pertanian	-0.6	36.8	49.6
Mineral	-3.1	19.5	40.5
Import kasar	**4.7**	**23.3**	**8.1**
antaranya:			
Barangan modal	1.2	14.5	5.3
Barangan pengantara	3.1	26.9	8.3
Barangan penggunaan	8.4	13.2	14.0
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**109.5**	**252.6**	**307.5**

a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual 2

Akaun Semasa dalam Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2021*a*	2022*r*
	RM bilion	
Barangan	170.2	227.9
Perkhidmatan	-61.1	-62.3
Pendapatan primer	-46.2	-69.2
Pendapatan sekunder	-9.5	-20.7
Imbangan akaun semasa	**53.5**	**75.8**
% daripada KDNK	3.5	4.2 ~ 4.7

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

a Awalan
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan diunjurkan berpurata antara 2.2% hingga 3.2% pada tahun 2022 dalam keadaan inflasi asas yang lebih tinggi

Pada tahun 2022, inflasi keseluruhan diunjurkan kekal terkawal, berpurata antara 2.2% hingga 3.2% (2021: 2.5%) (Rajah 2.5). Inflasi bahan api, yang mendorong inflasi keseluruhan menjadi lebih tinggi pada tahun 2021,[32] diunjurkan sederhana pada tahun 2022. Hal ini berlaku meskipun harga minyak global dijangka lebih tinggi, berikutan andaian bahawa harga siling (*price ceiling*) bagi harga bahan api runcit domestik kekal tidak berubah sepanjang tahun. Walau bagaimanapun, kos input yang tinggi ekoran harga komoditi bukan tenaga yang semakin meningkat dijangka memberikan tekanan kepada harga makanan segar terpilih, terutamanya pada separuh pertama tahun tersebut. Namun demikian, kenaikan ini sebahagiannya akan terus dikurangkan oleh kawalan harga untuk barangan makanan terpilih. Bagi separuh tahun kedua 2022, kesan asas daripada harga elektrik dijangka menyumbang kepada kenaikan mendadak yang sementara dalam inflasi keseluruhan pada suku ketiga 2022.[33]

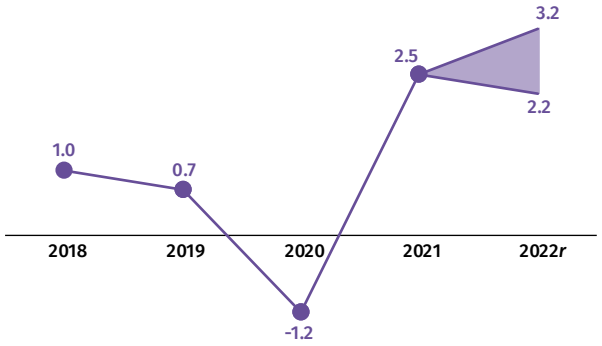
Sementara itu, inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka berpurata lebih tinggi antara 2.0% hingga 3.0% pada tahun 2022 (2021: 0.7%) (Rajah 2.6), didorong oleh keadaan permintaan

[32] Pada tahun 2021, inflasi bahan api melonjak disebabkan oleh kesan asas berikutan harga minyak global yang luar biasa rendah pada tahun 2020 (purata harga bahan api runcit domestik (RON95) pada tahun 2021: RM2.03/liter; 2020: RM1.67/liter).

[33] Inflasi harga elektrik dijangka mengalami kenaikan mendadak untuk sementara pada suku ketiga tahun 2022 pada asas tahunan. Kenaikan ini mencerminkan harga elektrik yang lebih rendah pada suku ketiga tahun 2021 berikutan pelaksanaan diskaun bil elektrik selama tiga bulan dari bulan Julai hingga September 2021.

yang bertambah baik dalam keadaan tekanan kos yang berlanjutan.[34] Bagi kebanyakan barangan dalam kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP) teras, tekanan harga pada tahun 2022 sebahagian besarnya mencerminkan keadaan kembali normal selepas tempoh permintaan yang lemah dan margin keuntungan yang menurun semasa pandemik. Walau bagaimanapun, harga bagi beberapa segmen IHP, seperti *makanan di luar rumah* dan beberapa perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan[35], diunjurkan meningkat melebihi trend sebelum pandemik berikutan gabungan permintaan yang lebih kukuh dan persekitaran kos yang tinggi. Namun demikian, kenaikan inflasi teras akan terus dibendung sebahagiannya oleh lebihan kapasiti dalam ekonomi dan pasaran pekerja.

Rajah 2.5: Inflasi Keseluruhan di Malaysia, Perubahan Tahunan (%)



r Ramalan

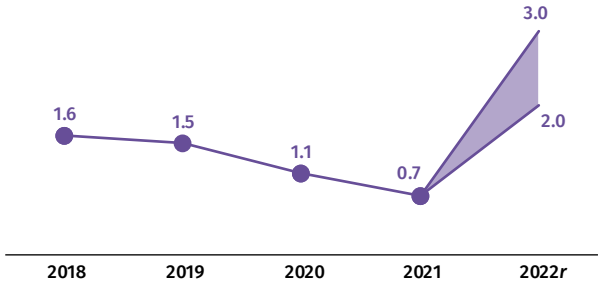
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Walau bagaimanapun, tinjauan inflasi keseluruhan masih terdedah kepada risiko inflasi menjadi lebih tinggi, terutamanya daripada faktor tolakan kos. Risiko ini termasuk trend menaik yang berterusan dalam kos input berikutan harga komoditi global yang lebih tinggi dan gangguan yang berlarutan terhadap rantaian bekalan global, yang berpotensi diburukkan lagi oleh ketegangan geopolitik dan sekatan pergerakan di China. Kos input yang lebih tinggi juga boleh menyebabkan pindahan kos yang lebih besar kepada harga pengguna, sekiranya

[34] Tekanan kos ekoran kenaikan harga komoditi global dan gangguan berkaitan bekalan dijangka dipindahkan kepada pengguna dengan lebih besar apabila keadaan permintaan semakin baik. Hal ini berikutan syarikat mendapat kembali margin yang mengecil daripada kos yang terus meningkat sejak tahun 2021.

[35] Termasuk restoran dan hotel, serta perkhidmatan rekreasi. Sila rujuk rencana 'Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan' untuk butiran lanjut.

Rajah 2.6: Inflasi Teras di Malaysia, Perubahan Tahunan (%)



r Ramalan

Nota: Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir. Pengiraan juga tidak termasuk anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai penggunaan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

syarikat menjangka keadaan ini akan kekal. Tambahan pula, wujud risiko harga tenaga global yang terlalu tinggi boleh menyebabkan pelarasan harga bahan api dalam negeri yang kekal tidak berubah sejak bulan Mac 2021.[36] Dari segi risiko inflasi menjadi lebih rendah, risiko sebahagian besarnya mencerminkan faktor-faktor yang berpotensi mencetuskan pemulihan keadaan ekonomi yang lebih lemah, yang seterusnya boleh menyebabkan tekanan harga yang lebih sederhana. Hal ini termasuk lebihan kapasiti yang lebih besar dalam ekonomi dalam negeri akibat keadaan permintaan dan pemulihan pasaran pekerja yang lebih lemah daripada jangkaan, di samping risiko luaran yang boleh menghalang prospek pertumbuhan dan perdagangan Malaysia, seperti kemunculan varian membimbangkan (VOC) yang serius dan kebal vaksin.

Keadaan monetari dan kewangan domestik akan kekal kondusif bagi aktiviti pengantaraan kewangan

Keadaan monetari dan kewangan domestik dijangka terus menyokong aktiviti pengantaraan kewangan dan menjadi pemangkin kepada pemulihan ekonomi selanjutnya pada tahun 2022 dalam keadaan dasar kewangan yang akomodatif. Aktiviti pembiayaan

[36] Merujuk harga bahan api runcit domestik untuk RON95 dan diesel, yang telah ditetapkan pada harga siling, masing-masing pada RM2.05/liter dan RM2.15/liter, sejak bulan Mac 2021.

dalam ekonomi juga akan terus disokong oleh sistem perbankan yang kukuh dan pasaran modal yang berfungsi dengan baik.

Bank-bank Malaysia terus mempunyai kapasiti pemberian pinjaman yang teguh, di sebalik penampan modal dan mudah tunai mereka yang kukuh. Seiring dengan ekonomi yang semakin pulih, kesediaan bank untuk memberikan pinjaman berkemungkinan meningkat berikutan penghindaran risiko yang lebih rendah dan peningkatan keupayaan membayar balik hutang peminjam. Bersama-sama dengan permintaan yang lebih tinggi terhadap pembiayaan oleh isi rumah dan perniagaan untuk membiayai kegiatan penggunaan dan pelaburan, aliran kredit ke sektor swasta dijangka meningkat pada tahun ini. Hal ini sejajar dengan bank-bank yang menyasarkan pertumbuhan pinjaman terkumpul yang lebih tinggi pada tahun 2022.[37] Langkah-langkah Kerajaan dan Bank, termasuk bantuan bayaran balik pinjaman bersasar dan program pengurusan kewangan,[38] serta dana khas untuk PKS, juga akan menyokong pengantaraan kewangan, terutamanya bagi segmen yang mudah terjejas dalam ekonomi.

Sebagai ekonomi yang sangat terbuka dengan jalinan yang erat dengan pasaran kewangan global, Malaysia tidak terlindung daripada ketidakpastian yang ketara dan risiko yang berpunca daripada perkembangan luaran. Hal ini termasuk dasar monetari yang kembali ke paras wajar pada peringkat global dan ketegangan geopolitik yang meruncing. Khususnya, dasar monetari yang lebih ketat dalam ekonomi maju dijangka menyebabkan kenaikan kos pembiayaan mata wang asing secara global, meningkatkan risiko aliran keluar modal dan mengakibatkan beberapa tempoh volatiliti dalam pasaran kewangan. Seiring dengan peralihan besar dalam mudah tunai global, perubahan kesanggupan pelabur antarabangsa mengambil risiko boleh menyebabkan pengimbangan semula portfolio, yang seterusnya memberikan kesan terhadap harga aset domestik, penilaian kedudukan kewangan dan mudah tunai dalam sistem kewangan domestik. Tambahan pula, pelarasan kadar hasil bon global boleh melimpah kepada kadar hasil bon domestik, lantas menyumbang kepada kenaikan kos pembiayaan.

Meskipun begitu, seperti yang ditunjukkan oleh episod-episod aliran keluar modal dan volatiliti yang ketara sebelum ini, limpahan kepada keadaan kewangan domestik dijangka dapat dibendung secara umum. Usaha berterusan untuk mengukuhkan penampan luaran dan asas-asas ekonomi selama ini telah meningkatkan daya tahan ekonomi dan sistem kewangan Malaysia terhadap kejutan luaran. Faktor-faktor yang menyokong daya tahan ini termasuk lebihan akaun semasa yang berterusan, kedudukan luaran yang kukuh dan tahap rizab antarabangsa yang mencukupi. Selain itu, kehadiran pelabur institusi domestik serta pasaran kewangan yang mendalam dan mudah cair akan memudahkan pengantaraan aliran portfolio yang teratur, lantas mengurangkan kesan kejutan kewangan luaran. Kesan daripada turun naik kadar pertukaran terhadap keadaan pembiayaan domestik dikurangkan oleh kebergantungan kepada pembiayaan mata wang asing yang rendah dan ketersediaan kemudahan lindung nilai bagi syarikat dan pelabur untuk menguruskan dedahan mata wang asing. Daya tahan ini penting bagi memastikan episod aliran keluar modal tidak mengakibatkan keadaan monetari dan kewangan domestik menjadi terlalu ketat. Yang penting, fleksibiliti kadar pertukaran juga akan terus menjadi penyerap kejutan utama untuk memudahkan pelarasan makroekonomi yang diperlukan berikutan kejutan luaran.

Sementara itu, operasi dasar monetari Bank akan terus menyediakan persekitaran monetari yang akomodatif dengan memastikan mudah tunai domestik yang mencukupi dalam sistem kewangan untuk menyokong pengantaraan kewangan dan fungsi pasaran kewangan yang teratur. Hal ini termasuk fleksibiliti yang diberikan kepada institusi perbankan untuk mematuhi Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR)[39] yang diteruskan hingga akhir tahun.

[37] Sasaran pertumbuhan pinjaman bank pada tahun 2022 adalah antara 5.4% hingga 6.4% (pertumbuhan pinjaman terkumpul sebenar pada tahun 2021: 4.5%). Hal ini berdasarkan maklum balas berwajaran daripada 20 bank, yang mewakili 96% daripada jumlah pinjaman sistem perbankan terkumpul. Sumber: Kaji Selidik Keadaan Kredit dan Pendanaan S4 2021 terhadap bank-bank.

[38] Melalui Program Pengurusan dan Ketahanan Kewangan (URUS), peminjam akan menerima pelan kewangan mengikut individu yang menetapkan jumlah bulanan bagi bayaran balik hutang dan jadual untuk tempoh hingga 24 bulan. Pelan ini termasuk pengecualian faedah selama tiga bulan, atau penangguhan bayaran /pengurangan ansuran. Bantuan khidmat nasihat dan program pendidikan kewangan turut disediakan sepanjang program ini.

[39] Institusi perbankan diberikan fleksibiliti untuk menggunakan Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Investment Issues, MGII) untuk memenuhi pematuhan SRR. Fleksibiliti ini dilanjutkan hingga 31 Disember 2022 dari 31 Mei 2021 yang ditetapkan sebelum ini.

Dasar monetari akan terus menyokong pemulihan ekonomi yang mampan sambil mengekalkan kestabilan harga

Dasar monetari pada tahun 2022 akan terus menyokong pemulihan ekonomi yang mampan sambil mengekalkan kestabilan harga. Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) menyifatkan pendirian semasa dasar monetari adalah wajar dan akomodatif, berikutan prospek yang wujud mengenai pertumbuhan ekonomi dan inflasi bagi tahun 2022. Pada masa hadapan, MPC akan memberikan tumpuan pada usaha memastikan tahap akomodasi monetari adalah konsisten dengan jangkaan keadaan ekonomi yang bertambah baik dalam keadaan tekanan harga menaik yang sederhana dan jangkaan inflasi yang tegar.

Berlatarkan keadaan yang berubah dengan pesat dan ketidakpastian yang ketara terutamanya dalam persekitaran global, MPC akan terus memantau prospek pertumbuhan dan inflasi serta kemungkinan risiko menjadi kenyataan. Berhubung dengan pertumbuhan, risiko pertumbuhan menjadi rendah termasuk perkembangan berhubung dengan COVID-19, pertumbuhan global yang lebih rendah daripada jangkaan, konflik geopolitik yang berterusan serta gangguan rantaian bekalan yang semakin serius. Pertimbangan untuk sokongan dasar monetari yang berterusan perlu diseimbangkan berbanding dengan pengekalan kadar faedah yang rendah bagi satu tempoh yang berpanjangan, yang boleh menyebabkan wujudnya ketidakseimbangan kewangan melalui tingkah laku pengambilan risiko berlebihan dan pertambahan leveraj yang tidak wajar.

MPC juga prihatin terhadap kemungkinan risiko inflasi menjadi lebih tinggi, yang terus dipengaruhi oleh perkembangan harga komoditi global berikutan risiko daripada konflik geopolitik yang berterusan dan gangguan terhadap bekalan yang berpanjangan. Walaupun dasar monetari mungkin bukan merupakan instrumen terbaik untuk memberikan tindak balas terhadap kesan "pusingan pertama" (*first-round effects*) ini, MPC akan menilai sama ada tekanan harga sebegini boleh menjadi lebih meluas dan berterusan untuk tempoh yang lama, serta sama ada tekanan harga ini akan ditingkatkan lagi oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh.

Untuk tujuan ini, keputusan dasar monetari pada masa hadapan akan terus berdasarkan data dan berpandukan perubahan imbangan risiko berhubung dengan prospek inflasi dan pertumbuhan dalam negeri. Sebarang potensi pelarasan terhadap tahap akomodasi monetari akan dilakukan dengan terkawal dan beransur-ansur. Memandangkan ketidakpastian yang berlarutan dan risiko pertumbuhan menjadi lebih rendah, dasar monetari akan kekal akomodatif dan pada masa yang sama mengekalkan kestabilan harga dan kewangan.

Dasar fiskal telah memainkan peranan penting dalam memberikan sokongan kitaran balas yang diperlukan dan terus penting dalam menyediakan sokongan jangka panjang terhadap perkembangan ekonomi. Langkah-langkah yang digariskan dalam Bajet 2022 terus menyokong pemulihan ekonomi, dan juga berfungsi untuk mengehadkan kesan kerosakan ekonomi jangka panjang akibat pandemik. Pada masa hadapan, Kerajaan akan memulakan inisiatif pembaharuan fiskal untuk membina semula penampan fiskal dan memastikan kemampanan fiskal. Contoh inisiatif termasuk Akta Tanggungjawab Fiskal dan Strategi Hasil Jangka Sederhana.

Tempoh pemulihan memberikan peluang penting untuk melaksanakan pembaharuan struktur bagi memastikan pertumbuhan yang mampan dan inklusif pada masa hadapan. Walaupun langkah-langkah untuk mengehadkan kesan kerosakan ekonomi yang berpanjangan akibat pandemik terus tersedia, pemulihan menyediakan peluang yang tepat pada masanya untuk mengutamakan pembaharuan struktur tertentu. Peralihan ke arah pelaburan berkualiti tinggi adalah penting dan perlu dilakukan seiring dengan pembangunan tenaga kerja yang bersedia menghadapi masa hadapan, serta penerapan penggunaan automasi dan pendigitalan yang dipercepat. Dorongan yang berterusan untuk menerapkan agenda Alam Sekitar, Sosial dan Tadbir Urus (Environmental, Social and Governance, ESG) juga sangat penting, khususnya bagi memastikan Malaysia terus berdaya saing di pentas dunia, sambil membina masa hadapan yang lebih mampan dan berdaya tahan.

Untuk tujuan ini, Malaysia telah mencapai kemajuan penting dalam meningkatkan langkah-langkah untuk menggalakkan pelaburan berkualiti tinggi, serta memajukan inisiatif kemampanan dan pendigitalan.

Khususnya, penerapan Aspirasi Pelaburan Nasional (National Investment Aspirations, NIA)[40] ke dalam strategi kebangsaan dan pembaharuan dasar yang sedang dilaksanakan di bawah Dasar Pelaburan Baharu akan mempercepat realisasi pelaburan berkualiti pada masa hadapan. Rancangan Malaysia Kedua Belas (RMKe-12) telah menetapkan strategi selanjutnya untuk mempertingkat ekosistem pendidikan dan latihan, mempergiat pendigitalan dan mempercepat peralihan kepada ekonomi kitaran. Pelan Sektor Kewangan 2022-2026 juga telah mengenal pasti lima keutamaan yang akan menjadi teras kepada usaha Bank untuk menggalakkan sistem kewangan yang akan menyokong pertumbuhan jangka panjang, kesihatan planet dan kemakmuran bersama. Walaupun begitu, pelaksanaan semua langkah ini secara berkesan dan terselaras adalah penting bagi memastikan hasil yang dihasratkan tercapai.

Pada tahun 2022, tumpuan keseluruhan dasar perlu beralih ke arah objektif jangka panjang bagi memantapkan kedinamikan ekonomi dan meningkatkan potensi, dan pada masa yang sama mengimbangi keperluan bantuan jangka pendek yang muncul berikutan perkembangan COVID-19 yang berubah-ubah.

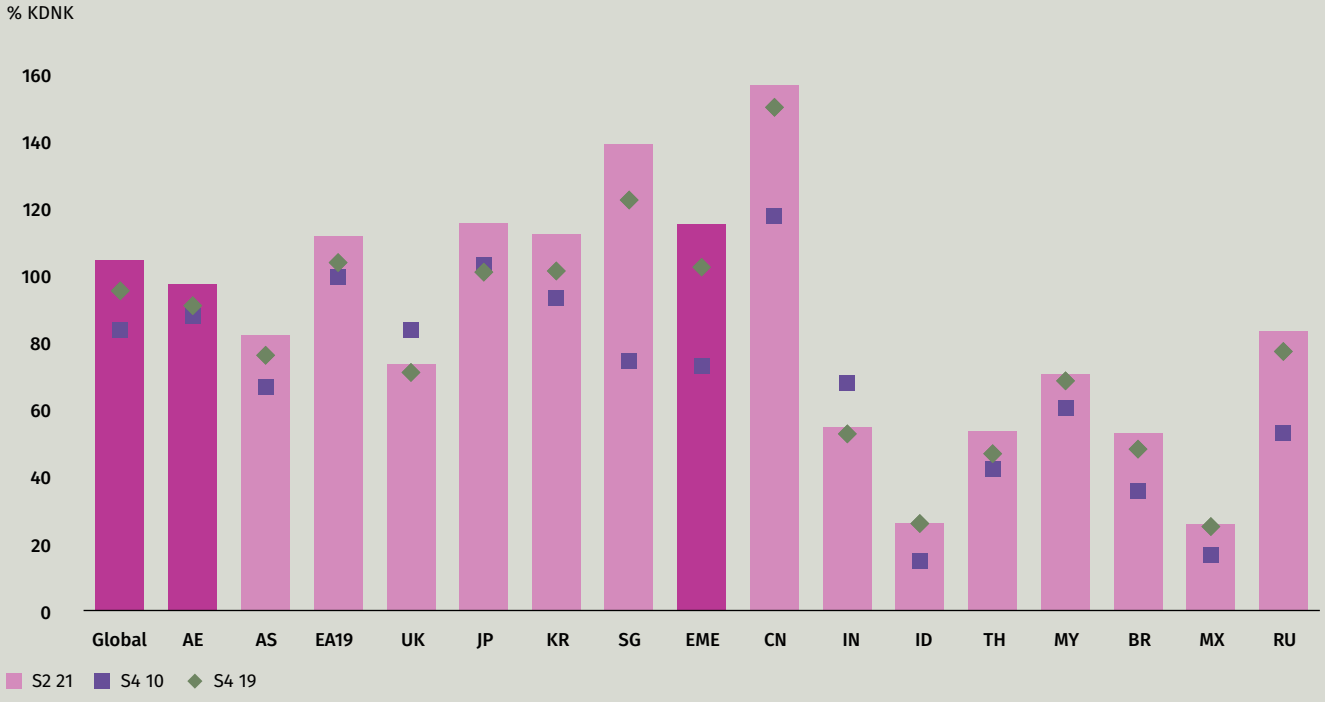
[40] NIA menggariskan kriteria utama untuk pelaburan berkualiti yang akan digunakan sebagai asas pembaharuan komprehensif dalam dasar pelaburan Malaysia. Khususnya, NIA memberikan tumpuan pada usaha menarik pelaburan yang akan meningkatkan kompleksiti ekonomi, mewujudkan pekerjaan bernilai tinggi, meluaskan dan menggabungkan hubungan dalam negeri, membangunkan kelompok baharu dan sedia ada, serta meningkatkan rangkuman. Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana bertajuk 'Memastikan Pertumbuhan Masa Depan Menerusi Pelaburan Berkualiti' dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2019 serta laman sesawang Kementerian Perdagangan Antarabangsa dan Industri (https://www.miti.gov.my/NIA/).

Prospek Pemulihan Ekonomi Global: Iktibar dari Perspektif Kedudukan Kewangan Korporat

Pengenalan

Sejak penularan pandemik COVID-19, sekatan pergerakan telah menjadi salah satu tindak balas dasar untuk menguruskan risiko penjagaan kesihatan pada peringkat global. Hal ini amat ketara pada fasa awal pandemik. Kejutan penawaran yang timbul, berserta keadaan permintaan yang lemah, menyebabkan syarikat terpaksa beroperasi dalam keadaan yang sangat tidak menentu dan sering kali tidak mampu menjana hasil. Bagi syarikat yang terjejas teruk, pembiayaan hutang membantu mengharungi tempoh apabila hasil dan aliran tunai terjejas (Rajah 1). Tahap akomodasi monetari yang agresif dan sokongan fiskal yang besar memberikan bantuan tambahan kepada syarikat-syarikat. Walau bagaimanapun, apabila pandemik bergerak melepasi fasa yang meruncing (*acute phase*), pembuat dasar perlu mengimbangi antara membantu syarikat yang boleh berdaya maju dalam keadaan kurang ekstrem, tetapi pada masa yang sama tidak menyekat kedinamikan korporat yang penting ke arah pertumbuhan ekonomi pada masa depan, dengan melindungi perniagaan yang tidak berdaya maju, atau syarikat *zombie* (Banerjee dan Hofmann, 2020). Kewujudan syarikat *zombie* telah dikaitkan dengan perkembangan ekonomi yang lembap di Jepun pada tahun 1990-an dan kawasan euro selepas Krisis Kewangan Global (Global Financial Crisis, GFC) (Acharya dll., 2021a; Banerjee dan Hofmann, 2020; Hoshi dan Kashyap, 2015). Rencana ini akan mencakupi tiga isu utama menggunakan kajian sedia ada. Pertama, rencana ini akan meneliti kesan hutang korporat yang tinggi. Kedua, rencana ini meninjau pengalaman krisis di Jepun dan kawasan euro untuk mengambil beberapa iktibar yang berguna bagi mengelakkan pemulihan ekonomi yang perlahan dan berpanjangan. Ketiga, rencana ini diakhiri dengan membincangkan imperatif dasar penting bagi memastikan landasan pemulihan yang mampan daripada pandemik.

Rajah 1: Hutang Korporat dalam Ekonomi Terpilih



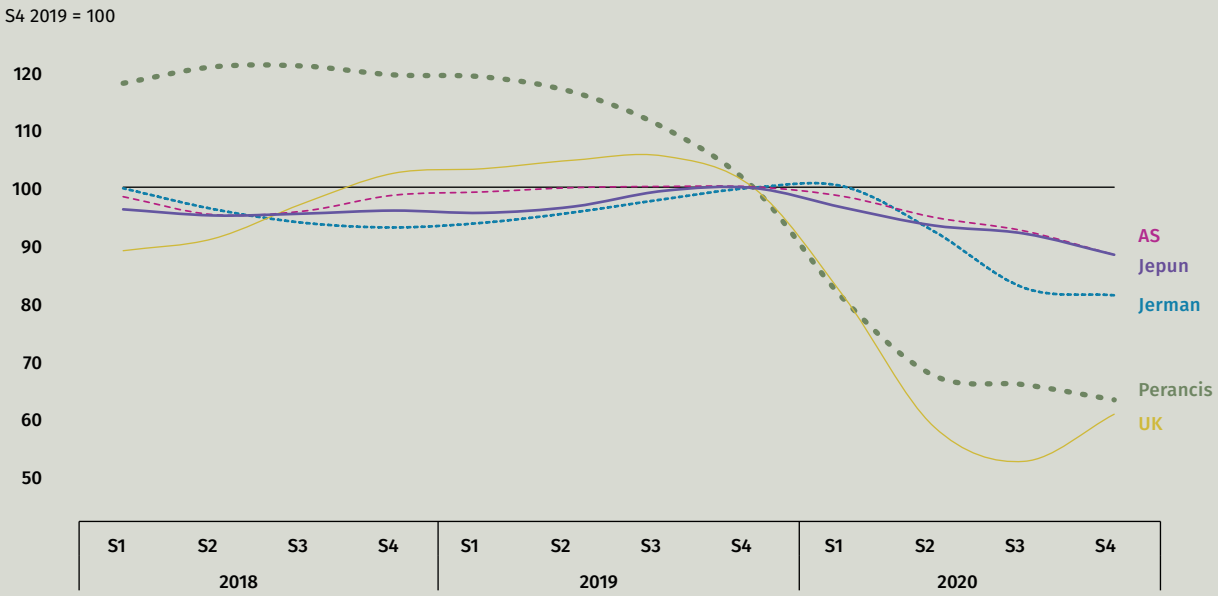
Nota: Hutang merujuk pinjaman dan sekuriti hutang syarikat bukan kewangan.

Sumber: Pangkalan Data Kredit Bank for International Settlements (BIS)

Mengapakah Hutang Korporat yang Tinggi Menjadi Satu Kebimbangan?[1]

Hutang korporat pada peringkat global sudah pun berada pada paras yang tinggi pada permulaan pandemik (Roulet, 2020). Berikutan itu, kejutan penawaran dan permintaan yang besar sepanjang dua tahun lalu telah menambah kebimbangan bahawa kemuflisan syarikat akan melonjak, terutamanya jika ekonomi tidak pulih. Meskipun demikian, kemuflisan berskala besar seperti itu belum lagi berlaku (Rajah 2). Risiko ini dikurangkan oleh bantuan ekonomi dan kewangan yang besar daripada kerajaan dan bank pusat, yang memastikan keadaan pembiayaan yang menggalakkan dan pemulihan keadaan permintaan (OECD, 2021b). Namun demikian, paras hutang korporat yang tinggi kekal menjadi kebimbangan dalam fasa pemulihan ekonomi semasa.

Rajah 2: Syarikat yang Muflis dalam Ekonomi Terpilih



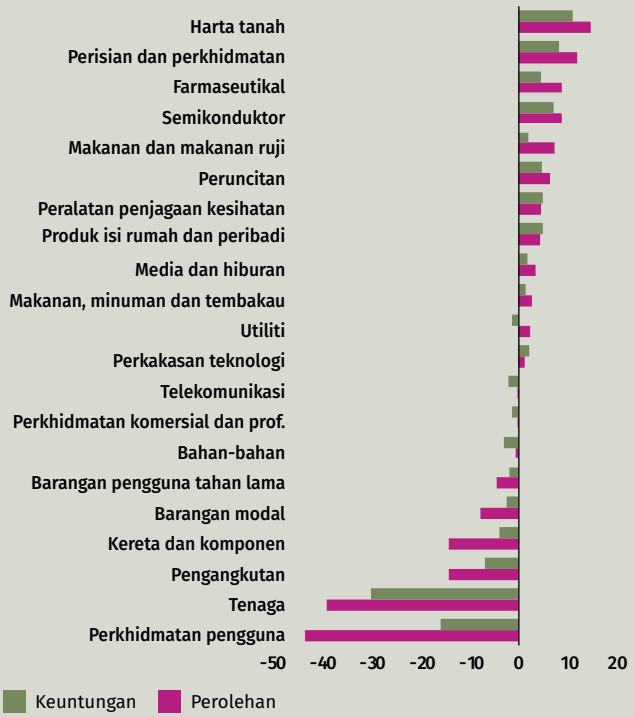
Sumber: OECD Timely Indicators of Entrepreneurship

Pertama, syarikat yang mempunyai paras hutang yang sangat tinggi cenderung untuk mengurangkan pelaburan selepas krisis ekonomi (Kalemli-Özcan dll., 2019; Barbiero dll., 2020). Hal ini kerana syarikat-syarikat tersebut memberikan tumpuan pada pengurangan hutang dan bukannya melabur dalam keupayaan baharu dan inovasi. Sungguhpun begitu, perkara ini tidak terjadi semasa pandemik. Sebaliknya, peningkatan paras hutang adalah sepadan dengan peningkatan dalam pelaburan jangka pendek dan pelaburan tetap (OECD, 2021b). AS ialah contoh yang baik; pelaburan dalam peralatan dan harta intelek meningkat semula dengan kukuh pada tahun 2021, manakala pelaburan struktur[2] kekal lemah. Perkara ini mungkin disebabkan oleh permintaan yang lebih tinggi untuk barangan dan perkhidmatan tertentu sepanjang tempoh pandemik (Rajah 3 dan 4), seperti perkhidmatan komunikasi dan digital serta peralatan. Pemulihan dalam pelaburan juga disokong oleh dasar monetari yang lebih longgar. Sebaliknya, pelaburan dalam sektor yang teruk terjejas, seperti tenaga, produk berkaitan sumber (bahan-bahan) dan pengangkutan (industri), merosot. Hal ini mencerminkan kesan buruk pandemik yang tidak setara dalam industri perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan dan yang bergantung pada pelancongan. Penutupan syarikat dan pergerakan yang terhad secara umum juga mengurangkan permintaan terhadap tenaga dan bahan api, yang menjejaskan industri utiliti dan tenaga.

[1] Hutang korporat yang tinggi juga dipengaruhi oleh rejim cukai korporat. Perbelanjaan faedah boleh ditolak daripada keuntungan boleh cukai. Oleh itu, kadar cukai korporat yang lebih tinggi boleh menggalakkan syarikat, termasuk syarikat yang kukuh, untuk mengumpul lebih banyak hutang (Graham, 2006; Feld dll., 2013). Walau bagaimanapun, risiko daripada cukai korporat yang tinggi tidak dibincangkan dalam rencana ini.

[2] Struktur merujuk modal fizikal yang dibina di lokasi tempat modal tersebut akan digunakan serta mempunyai jangka hayat ekonomi yang panjang seperti bangunan pejabat dan gudang (Bureau of Economic Analysis, 2018).

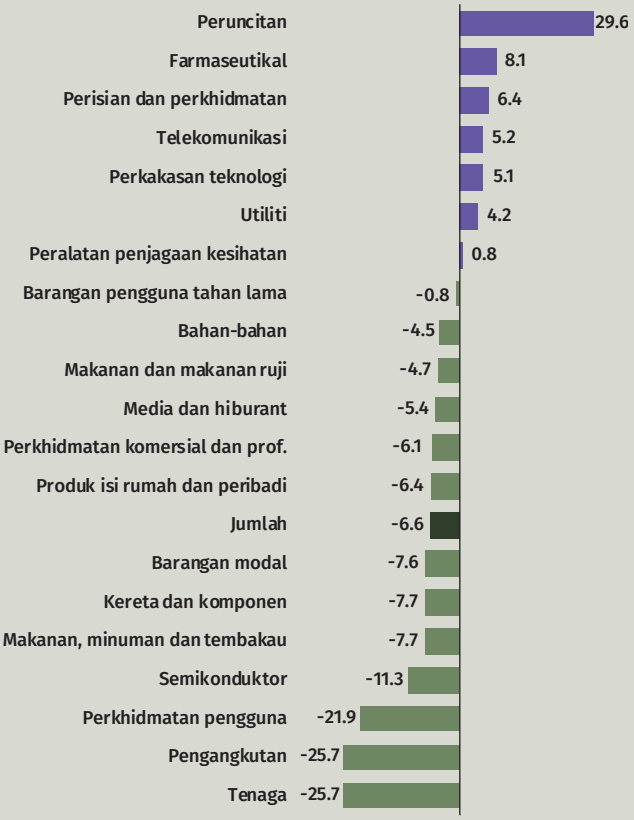
Rajah 3: Perubahan dalam Perolehan dan Keuntungan antara TK2019 dengan TK2020 Mengikut Industri (%)



Nota: Rajah ini diterbitkan dalam OECD Economic Outlook (Volume 2021 Issue 1). Keuntungan diukur menggunakan perolehan sebelum faedah, cukai, susut nilai dan pelunasan (EBITDA). Keputusan dilaporkan untuk firma median bagi setiap penunjuk dan diberikan wajaran mengikut saiz aset firma pada tahun 2019. Analisis adalah berdasarkan data peringkat firma yang disediakan oleh S&P Capital IQ. Sampel meliputi 55,000 syarikat bukan kewangan awam dan swasta yang beroperasi di negara OECD dan ekonomi sedang pesat membangun utama (bukan OECD), dan bagi akaun Tahun Kewangan 2020 yang tersedia. Jumlah firma yang diambil kira adalah agak besar dan secara kolektif mewakili hutang korporat sebanyak USD25 trilion. Firma median dalam sampel itu mempunyai perolehan sebanyak USD30 juta pada tahun 2019 dan aset sejumlah USD35 juta. Sebanyak 10% daripada firma berada dalam ekonomi sedang pesat membangun.

Sumber: S&P Capital IQ dan pengiraan OECD, seperti yang dinyatakan dalam OECD (2021a)

Rajah 4: Perubahan dalam Perbelanjaan Modal Mengikut Industri (%)



Nota: Rajah ini diterbitkan dalam OECD Economic Outlook (Volume 2021 Issue 1). Bar menunjukkan perubahan dalam perbelanjaan modal agregat untuk setiap industri. Sampel firma adalah sama seperti dalam Rajah 3. Menurut OECD (2021a), peningkatan pelaburan dalam industri runcit hampir sepenuhnya didorong oleh sektor "internet dan pemasaran runcit secara langsung", dan khususnya, Amazon.

Sumber: S&P Capital IQ dan pengiraan OECD, seperti yang dinyatakan dalam OECD (2021a).

Punca kebimbangan kedua berkaitan dengan hutang syarikat yang tinggi ialah kualiti kredit hutang yang semakin merosot. Roulet (2020) mendapati bahawa bahagian hutang kualiti kredit rendah telah meningkat antara tahun 2004 hingga 2019, terutamanya di AS dan ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME), kecuali China.[3] OECD (2021a) menganggarkan kira-kira 30%[4] bon korporat bukan kewangan pada peringkat global dinilai sebagai 'spekulatif'[5] dan oleh itu dianggap 'berisiko'. Profil hutang 'berisiko' dalam kalangan peminjam korporat berbeza-beza mengikut sektor, menjejaskan terutamanya sektor tenaga dan utiliti (Rajah 5). Yang penting untuk diberi perhatian, dapatan ini kebanyakannya merangkumi syarikat-syarikat awam yang besar. Maklumat kewangan kekal terhad bagi perusahaan kecil dan sederhana (PKS), yang telah terjejas akibat pandemik secara tidak setara (Chetty dll., 2020) dan mencakupi bahagian hutang yang besar dalam

[3] Roulet (2020) menggunakan data daripada 4,670 buah syarikat dalam ekonomi maju (*advanced economies*, AE) dan 3,691 buah syarikat dalam ekonomi sedang pesat membangun (EME). Dapatan ini menekankan kemerosotan kualiti kredit firma AS yang besar sejak tahun 2015. Paras hutang syarikat berisiko hampir sama dengan paras hutang pada tahun 2007, sebelum bermulanya Krisis Kewangan Global (GFC). EME lain, terutamanya Amerika Latin, Eropah Timur, negara Timur Tengah dan Afrika, merekodkan paras hutang berisiko tertinggi. Trend kemerosotan kualiti hutang korporat adalah lebih sederhana di Eropah yang Lebih Maju, Jepun, dan China.

[4] Data tersebut meliputi 2,800 buah syarikat korporat bukan kewangan awam dan swasta yang beroperasi di negara-negara OECD dan ekonomi sedang pesat membangun utama (bukan OECD) dengan penarafan pengeluar S&P yang aktif.

[5] 'Spekulatif' merujuk paras risiko kredit yang tinggi atau kemungkiran telah berlaku.

industri perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan. Risiko kesolvenan kekal membimbangkan dengan kadar faedah yang dijangka meningkat. Hal ini terutamanya jika pemulihan dalam sektor yang paling teruk terjejas adalah perlahan dan berpanjangan. Keadaan ini boleh mencetuskan penurunan penarafan (untuk syarikat sederhana dan besar) dan kemungkiran berikutan kos pembiayaan yang semakin meningkat.

Rajah 5: Hutang 'Berisiko' Mengikut Subsektor (% bahagian)



Nota: Rajah ini diterbitkan dalam OECD Economic Outlook (Volume 2021 Issue 1). OECD mengira hutang 'berisiko' sebagai jumlah hutang dalam firma yang diberikan penarafan spekulatif[6] atau BBB[7] untuk tahun 2019. Data tersebut meliputi subset sampel 2,800 syarikat bukan kewangan awam dan swasta yang beroperasi di negara OECD dan ekonomi sedang pesat membangun utama (bukan OECD) yang mempunyai penarafan penerbit S&P yang aktif. Sampel meliputi terutamanya firma tersenarai awam yang besar yang diperbadankan di ekonomi maju tetapi juga termasuk firma swasta (30%) dan/atau firma dalam ekonomi sedang pesat membangun (13%).

Sumber: S&P Capital IQ dan pengiraan OECD, seperti yang dinyatakan dalam OECD (2021a)

Ketiga, hutang korporat yang tinggi bersama-sama dengan produktiviti yang lebih rendah boleh menunjukkan tanda-tanda semakin banyak syarikat yang menjadi syarikat *zombie* (Caballero dll., 2008). Syarikat *zombie* boleh ditakrifkan sebagai syarikat yang mempunyai perolehan yang tidak mencukupi untuk menampung kos faedah pinjaman (Rajah 6) dan bergantung pada kredit yang murah untuk bertahan[8] (Acharya dll., 2020). Bank-bank yang tidak kukuh lebih berkemungkinan untuk membiayai syarikat *zombie*, kerana kedudukan kewangan mereka yang lemah menyebabkan kurangnya ruang untuk menyerap kerugian daripada kemungkiran syarikat *zombie* jika hal itu berlaku (Andrews dan Petroulakis, 2017). Hal ini kemudiannya mendorong bank untuk menangguhkan pengiktirafan kerugian dengan melanjutkan hutang. Berdasarkan sampel daripada 14 ekonomi maju, bahagian

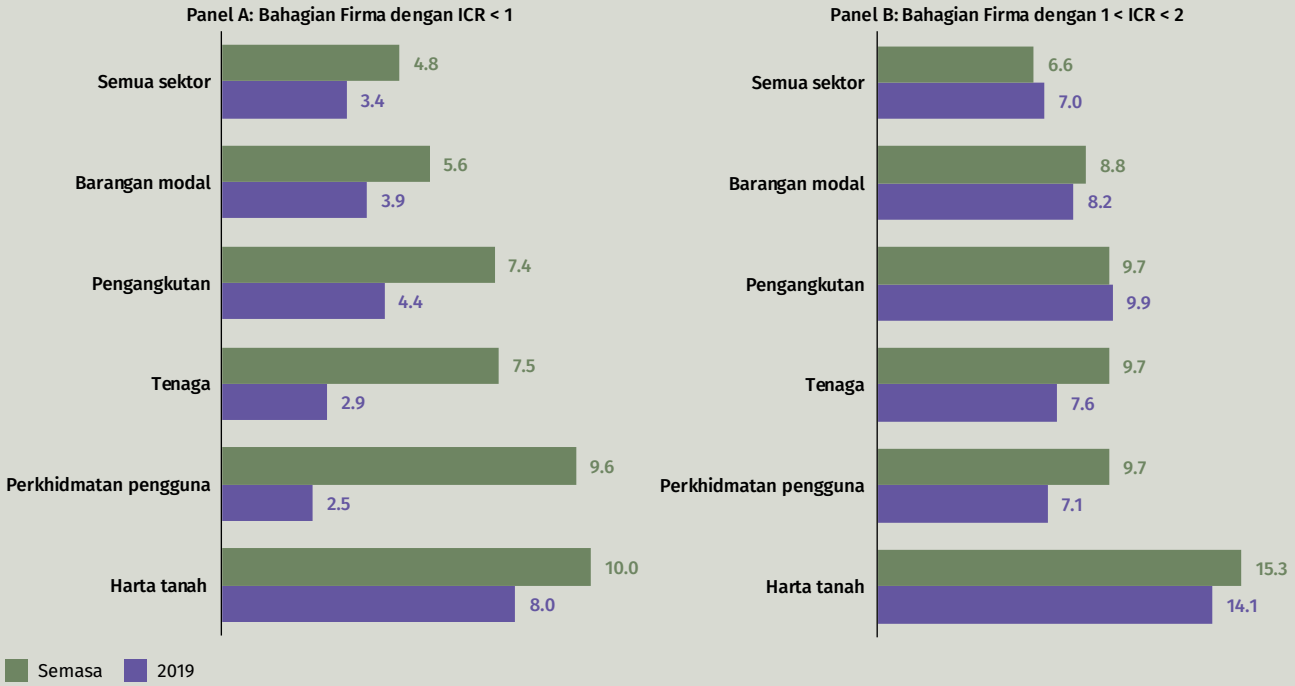
[6] 'Spekulatif' merujuk paras risiko kredit yang tinggi atau kemungkiran telah berlaku.

[7] Meskipun dengan takrifan OECD, diakui bahawa syarikat BBB mungkin tidak secara lazimnya dikelaskan sebagai 'berisiko' kerana secara teknikal masih dalam gred 'Pelaburan'. Gred 'Pelaburan' menunjukkan risiko kredit yang rendah sehingga sederhana.

[8] Kebanyakan kajian mengaitkan syarikat *zombie* dengan pembiayaan bank. Walau bagaimanapun, syarikat *zombie* juga boleh dibiayai melalui terbitan ekuiti (Banerjee dan Hoffman, 2020). Denis dan McKeon (2020) mendapati bahawa syarikat AS yang mempunyai aliran tunai bersih negatif sering menggunakan pembiayaan ekuiti, melalui penempatan persendirian disebabkan oleh kos terbitan tetap yang lebih rendah, untuk menampung kekurangan aliran tunai semasa dan seterusnya. Lu dll. (2020) menyatakan bahawa syarikat *zombie* di China sering disokong oleh pasaran ekuiti dan pembiayaan tidak formal, sebahagian besarnya menerusi kredit perdagangan.

syarikat *zombie* telah meningkat daripada sekitar 4% pada lewat tahun 1980-an kepada 15% pada tahun 2017 (Banerjee dan Hoffman, 2020). Kajian yang sama menganggarkan bahawa satu perempat daripada syarikat *zombie* cenderung untuk meninggalkan industri, manakala 60% berjaya keluar daripada status syarikat *zombie* seiring dengan peredaran masa (pertengahan tahun 1980-an hingga 2017). Namun demikian, syarikat *zombie* yang pulih lazimnya menunjukkan prestasi yang kurang memberangsangkan berbanding dengan syarikat bukan *zombie*, dan lebih berkemungkinan untuk kembali kepada status *zombie*. Hal ini berlaku kerana keuntungan dalam kalangan syarikat *zombie* yang lebih lemah menjadikan mereka kurang berupaya untuk mengharungi kegawatan ekonomi berbanding dengan syarikat bukan *zombie*. Kajian yang lebih terkini menunjukkan bilangan syarikat *zombie* kekal terbendung di Perancis (Cros dll., 2021) dan AS (Favara dll., 2021) bagi tahun 2020. Hal ini mungkin disebabkan oleh magnitud sokongan fiskal yang besar sepanjang tempoh ini. Meskipun begitu, sokongan kewangan yang banyak, dalam bentuk kadar faedah yang rendah dan bantuan bayaran balik pinjaman telah menyebabkan kebimbangan terhadap peningkatan bilangan syarikat yang bertukar menjadi syarikat *zombie* apabila pandemik berlarutan (Acharya dll., 2020).

Rajah 6: Bahagian Firma Lebih Besar berdasarkan Nisbah Perlindungan Faedah (ICR)



Nota: Rajah ini diterbitkan dalam OECD Economic Outlook (Volume 2021 Issue 2). OECD menganalisis 28,000 firma dalam pangkalan data S&P yang ICR, nisbah antara perolehan sebelum faedah, cukai, susut nilai dan pelunasan (EBITDA) serta jumlah perbelanjaan faedah untuk tahun 2020 atau 2021, adalah tersedia (ICR semasa). Sampel meliputi syarikat awam dan swasta bukan kewangan sederhana dan besar yang beroperasi di negara OECD dan ekonomi sedang pesat membangun bukan OECD utama. ICR di bawah 1 mencadangkan keuntungan tidak mencukupi untuk membayar perbelanjaan faedah.

Sumber: S&P Capital IQ dan pengiraan OECD, seperti yang dinyatakan dalam OECD (2021b)

Kewujudan syarikat *zombie* boleh memberikan implikasi negatif kepada pertumbuhan dan inflasi, secara langsung dan tidak langsung (dengan menjejaskan syarikat bukan *zombie*). Pertama, syarikat *zombie* lazimnya lebih kecil, kurang produktif dan kurang melabur (Banerjee dan Hofmann, 2020). Peningkatan 1 mata peratusan dalam bahagian syarikat *zombie* adalah setara dengan penurunan 0.1 mata peratusan dalam pertumbuhan produktiviti[9] ekonomi.[10] Kedua, kemunculan syarikat *zombie* mewujudkan lebihan kapasiti pengeluaran, lantas memberikan tekanan menurun kepada harga (Acharya dll., 2020). Kredit bersubsidi membolehkan syarikat *zombie* terus menghasilkan keluaran walaupun kurang berdaya maju. Hasilnya, penawaran tidak

[9] Diwakili oleh Produktiviti Faktor Keseluruhan (TFP).
[10] Dikira berdasarkan data peringkat syarikat dari 14 negara - Australia, Belgium, Kanada, Switzerland, Jerman, Denmark, Sepanyol, Perancis, UK, Itali, Jepun, Belanda, Sweden, dan AS (Banerjee dan Hoffman, 2020).

dapat diselaraskan dengan penurunan permintaan semasa berlakunya krisis, lantas menekan inflasi secara artifisial. Sebagai contoh, inflasi di Eropah dianggarkan lebih tinggi sebanyak 0.4 mata peratusan antara tahun 2012 hingga 2016 jika pembiayaan kepada syarikat-syarikat *zombie* tidak meningkat. Ketiga, syarikat *zombie* mengetepikan (*crowd out*) pertumbuhan dalam kalangan syarikat bukan *zombie* dengan mengganggu persaingan dalam ekonomi (Caballero dll., 2008; Banerjee dan Hofmann, 2020). Selain menekan harga bagi produk mereka, syarikat *zombie* juga menaikkan upah dengan mengekalkan pekerja yang tidak produktif. Hal ini menyebabkan kesan limpahan kepada syarikat bukan *zombie* kerana harga yang rendah secara artifisial juga dapat mengecilkan margin syarikat yang kukuh, seterusnya menjejaskan pelaburan dan kemasukan baharu syarikat bukan *zombie*. Kenaikan sebanyak 1 mata peratusan dalam bahagian syarikat *zombie* adalah setara dengan penurunan 0.5 mata peratusan dalam pelaburan oleh syarikat bukan *zombie*.[11] Kesan pengetepian ini juga berlaku melalui peruntukan sumber yang tidak betul (contohnya, kredit dan bantuan kerajaan) kepada syarikat *zombie*. Kewujudan syarikat *zombie* menghalang aliran sumber kepada syarikat yang lebih produktif serta menjejaskan pertumbuhan dan kelangsungan syarikat bukan *zombie*. Secara ringkas, syarikat *zombie* memberikan kesan jangka panjang kepada ekonomi kerana mereka bukan sahaja kurang produktif tetapi juga menghalang pertumbuhan syarikat yang kukuh.

Iktibar daripada Krisis Lalu

Dalam bahagian ini, Bank mengambil iktibar daripada krisis lalu dalam usaha mengelakkan pemulihan yang perlahan dan berpanjangan. Bank merujuk episod di Jepun dan kawasan euro, yang mencakupi letusan gelembung harga aset (tahun 1989 hingga 1992) dan krisis perbankan (tahun 1997) di Jepun serta Krisis Kewangan Global 2008 (GFC 2008) dan krisis hutang kerajaan di kawasan euro (tahun 2010 hingga 2012). Krisis-krisis ini berbeza berbanding dengan pandemik, tetapi kebimbangan mengenai peningkatan bilangan syarikat yang bertukar menjadi syarikat *zombie* memberikan titik persamaan. Pemberian pinjaman *zombie*, yang diburukkan lagi oleh permodalan semula bank yang perlahan, didapati menjadi antara sebab utama di sebalik pertumbuhan ekonomi yang lembap di Jepun dan kawasan euro (Hoshi dan Kashyap, 2015). Tindak balas dasar yang tidak mencukupi dan kekurangan pembaharuan struktur juga menyumbang kepada pertumbuhan lembap yang berpanjangan. Hal ini secara tidak langsung menyebabkan pewujudan lebih banyak syarikat *zombie*, yang cenderung untuk muncul semasa tempoh kemerosotan (Banerjee dan Hoffman, 2020). Hal ini berkemungkinan boleh dijelaskan melalui dua kesan kemerosotan ekonomi, iaitu perolehan lebih rendah yang menjejaskan keupayaan syarikat untuk menbayar hutang, manakala pergantungan terhadap hutang yang meningkat[12] boleh menjejaskan produktiviti masa hadapan[13].

(i) Tindak Balas Dasar yang Tertangguh dan Tidak Mencukupi
Semasa GFC, dasar monetari telah dilonggarkan di Jepun, AS dan kawasan euro. Walau bagaimanapun, perbezaan kelajuan dan magnitud pelonggaran itu boleh menjelaskan kesan yang berbeza-beza terhadap pertumbuhan dan inflasi di ketiga-tiga negara (Hoshi dan Kashyap, 2015). Khususnya, AS bertindak secara relatif lebih pantas. Federal Open Market Committee (FOMC) mengurangkan kadar dasar kepada sifar dan menggunakan alat dasar monetari yang tidak konvensional, iaitu pelonggaran kuantitatif dan pendirian dasar monetari akan datang (*forward guidance*). Hasilnya, AS secara relatif pulih dengan pantas dan mengelakkan deflasi. Sebaliknya, kawasan euro dan Jepun mengalami pemulihan yang tertangguh dan deflasi atau inflasi yang rendah. Kebimbangan terhadap harga-upah komoditi yang tidak terkawal pada permulaan GFC di kawasan euro (Kang, Ligthart dan Mody, 2016; Hetzel, 2016) dan kadar faedah yang sedia rendah di Jepun (Shirakawa, 2008) merupakan antara faktor penyebab yang boleh menjelaskan perbezaan dalam kelajuan dan kesan tindak balas dasar berbanding dengan AS.[14] Pengalaman ekonomi-ekonomi ini

[11] Dikira berdasarkan data peringkat syarikat dari 14 negara - Australia, Belgium, Kanada, Switzerland, Jerman, Denmark, Sepanyol, Perancis, UK, Itali, Jepun, Belanda, Sweden, dan AS (Banerjee dan Hoffman, 2020).
[12] Syarikat meminjam untuk mengekalkan operasi semasa tempoh kemerosotan.
[13] Seperti yang dijelaskan pada bahagian sebelum ini, syarikat yang mempunyai banyak hutang cenderung untuk mengurangkan pelaburan selepas krisis ekonomi (Kalemli-Özcan dll., 2019; Barbiero dll., 2020). Bagi membaiki kedudukan kewangan mereka, syarikat memberikan tumpuan pada pengurangan hutang dan bukannya melabur semula dalam kapasiti baharu dan inisiatif inovasi.
[14] Sebelum GFC, kadar faedah Jepun berada pada kedudukan yang rendah dan tidak berkesan untuk merangsang kegiatan ekonomi (iaitu perangkap mudah tunai) (Akram, 2016). Dalam persekitaran ini, alat dasar lain, seperti fiskal, terpaksa digunakan untuk memulihkan permintaan (Akram, 2016). Terdapat juga kebimbangan berhubung dengan pemotongan kadar selanjutnya yang menghampiri sifar akan mewujudkan gangguan pasaran, dengan mengekalkan peminjam berkualiti rendah, termasuk syarikat-syarikat *zombie* (Hoshi, 2013; Acharya et al., 2021a).

menyerlahkan dilema dasar yang lebih luas. Kadar faedah yang rendah mengurangkan kesan jangka pendek krisis dan dengan itu membendung kebangkitan syarikat-syarikat *zombie,* yang cenderung untuk muncul semasa tempoh kemerosotan. Walau bagaimanapun, mengekalkan kadar yang terlalu rendah untuk tempoh yang terlalu lama akan memanjangkan hayat syarikat *zombie*. Hal ini boleh menjejaskan produktiviti jangka panjang, lantas menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang lembap.

Sokongan fiskal di Jepun berikutan penurunan harga aset pada awal tahun 1990-an juga tidak mencukupi untuk mengimbangi kemerosotan awal (Hoshi dan Kashyap, 2015; Posen, 1988). Menurut Posen (1998), hanya satu pertiga daripada langkah-langkah fiskal asal yang diumumkan telah dilaksanakan. Hanya pada tahun 1995, kerajaan memperkenalkan pakej fiskal lebih besar, yang menghasilkan prestasi pertumbuhan yang lebih baik (Hoshi dan Kashyap, 2015). Walau bagaimanapun, penarikan balik langkah-langkah ini sejurus sebelum Krisis Kewangan Asia menyebabkan Jepun kembali mengalami kemelesetan menjelang akhir tahun 1997. Selain itu, Jepun menghadapi pengurangan pulangan untuk pelaburan awamnya menjelang awal tahun 1990-an, lantas mengehadkan impak perbelanjaan fiskalnya (Doi dan Ihori, 2009).[15] Sementara itu, kekurangan sokongan fiskal di kawasan euro semasa GFC berpunca daripada ruang fiskal yang terhad (Hoshi dan Kashyap, 2015; Lachman, 2012). Selain itu, kekurangan kesatuan fiskal menghalang sokongan yang lebih seragam merentas Negara Anggota (Member States) yang berbeza. Kekurangan sokongan fiskal ini menjejaskan keupayaan bank-bank untuk memperoleh modal melalui pendanaan swasta, yang dibincangkan lebih lanjut dalam perenggan seterusnya. Hal ini berbeza dengan AS, yang memperkenalkan Troubled Asset Relief Programme (TARP) untuk menstabilkan sistem kewangannya.[16]

(ii) Kekurangan Pembaharuan Struktur

Pertumbuhan yang lemah selepas krisis juga disebabkan oleh kekurangan pembaharuan struktur untuk meningkatkan produktiviti jangka panjang dan potensi pertumbuhan KDNK (Hoshi dan Kashyap, 2015). Hal ini termasuk kekurangan pembaharuan di Jepun untuk menangani ketegaran dalam pasaran pekerja[17] yang menghalang peruntukan semula tenaga kerja yang cekap kepada sektor yang lebih produktif dalam jangka panjang. Ketegaran pasaran pekerja ini juga memanjangkan hayat syarikat-syarikat *zombie*, bukannya memudahkan proses keluar dan masuk syarikat baharu secara semula jadi selepas krisis. Di kawasan euro, beban cukai yang tinggi dan manfaat pengangguran yang secara relatif tinggi juga menyebabkan pasaran pekerja yang tidak fleksibel (IMF, 2013a; IMF, 2013b; IMF, 2013c; IMF 2014). Selain itu, persaingan pada peringkat syarikat yang lemah menyumbang kepada kos input yang lebih tinggi manakala penyatuan fiskal kerajaan, yang masih dalam pelaksanaan, menyebabkan ruang untuk sokongan fiskal semasa krisis berkurang (Lachman, 2012). Kelembapan dalam peruntukan semula tenaga kerja antara sektor dan penggunaan teknologi baharu menyebabkan produktiviti dan pertumbuhan ekonomi lemah (Kollman dll., 2016). Perlu diketahui bahawa berbeza daripada Perancis, Sepanyol dan Itali, Jerman lebih berjaya dalam usaha melaksanakan pembaharuan pasaran pekerja (Deutsche Welle, 2003). Jerman mengurangkan kos pengambilan pekerja dengan menurunkan premium untuk sistem penjagaan kesihatan kebangsaannya dan mengehadkan tempoh manfaat pengangguran. Perkhidmatan penempatan pekerjaan juga dipertingkatkan dengan pendekatan tidak berpusat dan peningkatan nisbah kaunselor kepada pencari kerja.

(iii) Pemulihan Kedudukan Kewangan Bank yang Tertangguh

Usaha untuk menyuntik semula modal bank-bank Jepun dan Eropah tidak berjaya, lantas menyebabkan pengesanan pinjaman lapuk dan pemulihan kedudukan kewangan dalam kalangan banknya yang lebih

[15] Doi dan Ihori (2009, Bab 3) mendapati produktiviti marginal pelaburan awam merosot menjelang awal tahun 1990-an, terutamanya untuk industri pengangkutan, berkaitan pertanian, kawalan banjir dan pemuliharaan hutan.

[16] TARP ialah dana bernilai USD700 bilion yang diwujudkan semasa GFC 2008. Dana ini membolehkan pembelian ekuiti atau modal korporat atau institusi kewangan, dan terdiri daripada lima program untuk menstabilkan bank, menyokong industri automotif, memulakan kembali aliran kredit kepada perniagaan kecil dan pengguna, mencegah perampasan yang boleh dielakkan, dan melabur dalam American International Group (AIG). (US Treasury, diakses dalam talian melalui https://home.treasury.gov/data/troubled-assets-relief-program/about-tarp pada 3 Februari 2022).

[17] Sistem guna tenaga seumur hidup Jepun, yang dikenali sebagai Subsidi untuk Pelarasan Guna Tenaga (Subsidy for Employment Adjustment), telah diwujudkan pada tahun 1975 untuk mengelakkan pertindihan dengan melaksanakan pemberian cuti daripada bertugas, memindahkan pekerja ke syarikat berkaitan, dan latihan semula dalaman (Hoshi dan Kashyap, 2015). Pemberian subsidi kepada syarikat untuk mengekalkan guna tenaga membantu meminimumkan kehilangan pekerjaan semasa krisis tetapi mungkin menghalang peruntukan semula pekerja kepada sektor atau firma yang lebih produktif.

perlahan (Collignon, 2012; Hoshi dan Kashyap, 2015). Di Jepun, hal ini didorong oleh kebimbangan tentang bantahan orang ramai terhadap kerajaan yang menyelamatkan bank-bank menggunakan dana awam. Di kawasan euro, wujud juga keengganan dalam kalangan negara yang lebih kukuh untuk menyelamatkan bank-bank di negara-negara anggota yang lebih lemah. Salah satu implikasi buruk kekurangan modal dalam sektor perbankan ialah kredit tidak diperuntukkan dengan betul (Peek dan Rosengren, 2005). Khususnya, hal ini mendorong bank-bank untuk melanjutkan peminjaman kepada syarikat yang mungkin tidak berdaya maju dan bukannya mengelaskan pinjaman sebagai pinjaman tidak berbayar (*evergreening*[18] *of loans*).[19] Hal ini membolehkan bank mengelak daripada mengiktiraf kerugian yang akan memburukkan lagi kedudukan kewangan mereka. Keadaan ini mengekalkan syarikat-syarikat *zombie* dan bukannya membenarkan kemusnahan kreatif berlaku secara semula jadi serta mengurangkan aliran kredit kepada syarikat yang lebih produktif. Kalemli-Özcan dll. (2019) mendapati bahawa syarikat yang mempunyai hutang yang tinggi menyebabkan pelaburan korporat yang tertekan di Eropah selepas krisis. Kesannya adalah paling ketara bagi syarikat yang mempunyai peminjaman jangka pendek yang besar, mencerminkan risiko pelanjutan (*rollover risk*) yang lebih tinggi, dan mempunyai kaitan kepada bank-bank yang lemah. Kesannya juga adalah lebih ketara di negara-negara anggota pinggiran euro, seperti Greece, Ireland, Itali, Sepanyol dan Portugal, dengan dedahan yang tinggi kepada hutang kerajaan dalam negeri.

Imperatif Dasar

Semasa ekonomi global mengalami pemulihan dalam keadaan pandemik, beberapa implikasi dasar boleh diambil daripada iktibar yang ditawarkan oleh krisis lalu.

(i) Sokongan yang Tepat Pada Masanya, Secara Langsung dan Berkadar
Sokongan dasar perlu tepat pada masanya, secara langsung dan berkadar dengan saiz kejutan ekonomi. Semasa pandemik, kebanyakan negara memenuhi syarat ini kerana mereka mengambil tindakan pantas dan agresif untuk menyokong isi rumah dan syarikat, terutamanya semasa sekatan pergerakan (OECD, 2022). Kini, setelah kita melepasi fasa krisis yang meruncing, dan dengan keadaan permintaan yang bertambah baik serta inflasi yang tinggi, kita berhadapan dengan cabaran yang berbeza. Yang penting, cabaran ini termasuk merangka landasan pendirian dasar untuk kembali ke paras yang wajar. Jika dikekalkan terlalu lama, dasar yang akomodatif, termasuk kadar faedah yang rendah dan toleransi pengawalseliaan yang tinggi, boleh mengakibatkan peningkatan syarikat-syarikat *zombie* dan menjejaskan produktiviti jangka panjang (Acharya dll., 2021a). Pembuat dasar perlu mempertimbangkan dengan teliti keseimbangan antara keuntungan jangka pendek dan jangka panjang untuk pemulihan yang lebih mampan. Apabila pemulihan ekonomi semakin kukuh, sokongan kerajaan selanjutnya boleh diberikan bergantung pada syarat daya maju syarikat (Banerjee dan Hofmann, 2020). Hal ini boleh disokong oleh tumpuan pada keuntungan syarikat sebelum pandemik dan prospeknya selepas pandemik.

(ii) Pembaharuan Struktur adalah Penting untuk Meningkatkan Daya Tahan
Melangkaui langkah-langkah jangka pendek, pembaharuan struktur penting untuk menangani kelemahan jangka panjang dan meningkatkan keupayaan ekonomi untuk mengharungi kemerosotan. Pembaharuan ini boleh mencakupi pelaburan dalam pendigitalan semasa era selepas pandemik. Langkah-langkah juga harus diambil untuk memudahkan pergerakan tenaga kerja yang cekap ke syarikat atau sektor yang sedang berkembang. Walaupun skim pengekalan pekerjaan telah menyokong lebih 50 juta pekerjaan di

[18] Terdapat garis panduan terkini untuk memantau pengendalian hutang lapuk oleh bank. Walau bagaimanapun, masih terdapat ruang untuk berlakunya penyalahgunaan dan amalan *evergreening*. Sebagai contoh, bank-bank di Eropah boleh menyelesaikan pinjaman lapuk dengan merundingkan semula syarat pembayaran, jika mereka merasakan bayaran balik masih dapat dilakukan (European Banking Authority, 2015). Namun, terdapat kes penyalahgunaan yang melibatkan bank-bank berunding semula semata-mata dengan tujuan mengelakkan penurunan nilai (pengurangan nilai aset), dan bukannya mengelaskan pinjaman sebagai pinjaman lapuk (Fredriksson dan Frykström, 2019). Tindakan ini menyebabkan pemberian kredit yang berterusan kepada syarikat-syarikat *zombie*.

[19] Caballero dll. (2008) menunjukkan bahawa amalan *evergreening*, yang dianggarkan mengikut bahagian pelanggan bank yang menerima kredit bersubsidi, meningkat dengan ketara di Jepun daripada sekitar 5% syarikat pada awal tahun 1990-an kepada kira-kira 30% pada akhir tahun 1990-an. Acharya dll. (2019 dan 2021b) mendapati bahawa bank yang kurang modal di Eropah meningkatkan bekalan kredit kepada syarikat-syarikat *zombie* sambil mengurangkan pemberian pinjaman kepada syarikat-syarikat bukan *zombie*, berbanding dengan bank yang mempunyai modal yang lebih kukuh selepas GFC dan semasa krisis hutang kerajaan. Sebagai contoh, pertumbuhan kredit kepada syarikat *zombie* daripada bank yang kurang modal meningkat sebanyak 2 mata peratusan di Portugal, berikutan peningkatan keperluan modal yang tidak dijangka (Blattner dll., 2019).

seluruh dunia semasa pandemik, fasa pemulihan kini perlu memberikan tumpuan pada usaha melindungi pekerjaan yang berdaya maju, tanpa menghalang peruntukan semula (OECD, 2020). Sebagai contoh, pelan ekonomi lima tahun terkini Malaysia menekankan keperluan untuk mewujudkan pekerjaan berkualiti tinggi dan meningkatkan khidmat pemadanan pekerjaan, bersama-sama dengan usaha untuk meningkatkan kemahiran dan latihan semula (Unit Perancang Ekonomi, 2021). Langkah-langkah ini bukan sahaja menyasarkan golongan yang diberhentikan kerja semasa pandemik tetapi juga golongan yang berpotensi kehilangan pekerjaan disebabkan oleh automasi.

Dari segi menangani syarikat-syarikat *zombie*, pembuat dasar perlu mengukuhkan undang-undang insolvensi untuk membolehkan syarikat tidak berdaya maju meninggalkan industri dengan lebih mudah serta penstrukturan semula syarikat berdaya maju berjalan dengan lebih lancar (Andrews dll., 2017). Pengurangan pergeseran dalam proses kemuflisan korporat, seperti mengurangkan masa pemprosesan dan kos peribadi kepada usahawan, boleh mempercepat peruntukan semula sumber. Bagi syarikat yang masih berdaya maju, usaha memudahkan penstrukturan semula yang lancar akan membantu mereka menyesuaikan diri dengan cepat dalam persekitaran baharu. Hal ini termasuk membolehkan akses berterusan kepada kredit atau sumber pembiayaan yang lebih pelbagai dan mengurangkan kerenah birokrasi. Sebagai contoh, Norway meluluskan akta sementara ('Restructuring Act') semasa pandemik untuk membantu syarikat yang masih berdaya maju berunding dengan pemiutang mereka mengenai pembayaran melalui rangka kerja undang-undang yang lebih fleksibel (Arntzen de Besche, 2020). Akta ini membolehkan syarikat memulakan rundingan lebih awal dengan proses yang lebih mudah.[20] Bagi Malaysia, platform penyelesaian hutang di luar mahkamah seperti Jawatankuasa Penstrukturan Semula Hutang Korporat (Corporate Debt Restructuring Committee, CDRC) dan Skim Penyelesaian Hutang Kecil (Small Debt Resolution Scheme, SDRS) membolehkan syarikat berdaya maju membuat penstrukturan semula tanpa perlu melalui tindakan undang-undang yang panjang, mahal dan rumit (Bank Negara Malaysia, 2021a). Platform ini terus dipertingkat bagi membolehkan lebih banyak syarikat mendapat manfaat.[21] Syarikat berdaya maju yang menghadapi kesukaran memenuhi obligasi hutang juga boleh menggunakan mekanisme penyelamat yang dipersetujui oleh mahkamah di bawah Akta Syarikat 2016 (Companies Act 2016, CA 2016).[22]

(iii) Mengekalkan Bank yang Bermodal Kukuh adalah Penting untuk Kestabilan Makroekonomi dan Kewangan

Semasa sektor kewangan lemah, dasar monetari yang akomodatif perlu diiringi oleh program permodalan semula bank bersasar (Acharya dll., 2020). Hal ini membantu memulihkan kedudukan kewangan bank-bank. Hal ini sangat penting kerana syarikat *zombie* lazimnya dibiayai oleh bank yang kurang kukuh (Andrews dan Petroulakis, 2017).[23] Kedudukan modal bank telah bertambah kukuh disebabkan oleh pembaharuan selepas GFC (Bank for International Settlements, 2021; Financial Stability Board, 2021) seiring dengan pengukuhan pelan penyelesaian dan pemulihan untuk bank dalam tempoh kesukaran. Langkah ini menyediakan penampan kitaran balas yang sangat penting, yang boleh dimanfaatkan oleh bank-bank semasa kelembapan ekonomi. Hasilnya, sebahagian besar bank-bank kekal berdaya tahan lantas mengelak daripada perlunya permodalan semula berskala besar semasa pandemik. Keadaan ini membolehkan bank mengurangkan, dan bukannya meningkatkan, kesan kejutan ekonomi semasa kemuncak pandemik. Sebagai contoh, bank-bank di Malaysia dapat memberikan bantuan bayaran balik hutang kepada isi rumah dan perniagaan yang terjejas, dan pada masa yang sama mengekalkan aktiviti pemberian pinjaman (Bank Negara Malaysia, 2021b).

---

[20] Sebagai contoh, mahkamah boleh memilih untuk tidak melantik jawatankuasa pemiutang jika perniagaan penghutang bersaiz kecil atau jika kes itu boleh ditangani oleh ketua jawatankuasa penyusunan semula sahaja (Arntzen de Besche, 2020). Tindakan ini mengurangkan bilangan lapisan yang terlibat dalam proses penstrukturan semula dan seterusnya menjimatkan masa.

[21] Pada tahun 2017, kriteria kemasukan CDRC diperluaskan dengan mengurangkan nilai ambang hutang minimum daripada RM30 juta pada tahun 2010 kepada RM10 juta. Pada bulan September 2020, SDRS telah dirangkumkan di dalam Agensi Kaunseling dan Pengurusan Kredit (AKPK) bagi menggunakan saluran dalam talian AKPK yang telah bertapak lantas mewujudkan platform sehenti tentang penstrukturan semula hutang secara menyeluruh bagi menjangkau lebih banyak perusahaan mikro, kecil dan sederhana (PMKS) (Bank Negara Malaysia, 2021a).

[22] CA 2016 telah memperkenalkan dua mekanisme penyelamat baharu iaitu Corporate Voluntary Arrangement (CVA) dan Judicial Management (JM), selain Scheme of Arrangement (SOA) yang digunakan secara meluas (Bank Negara Malaysia, 2021a).

[23] Oleh itu, mengurangkan kos persendirian kepada bank berkaitan yang membiarkan syarikat *zombie* mungkir dan menyelesaikan pinjaman tidak dibayar (*non-performing loans*, NPL) dengan pantas boleh menyekat amalan *evergeening* oleh bank-bank (Andrews dan Petroulakis, 2017).

Kesimpulan

Sejak paras terendahnya pada tahun 2020, pertumbuhan global telah kembali pulih dengan pantas pada tahun 2021, dibantu oleh bantuan ekonomi dan kewangan berskala besar. Walau bagaimanapun, landasan di hadapan masih penuh berliku. Masih terdapat risiko yang boleh menjejaskan prospek pemulihan daripada pandemik ini. Rencana ini menyerlahkan risiko yang berpunca daripada hutang korporat yang tinggi, memandangkan banyak syarikat terpaksa meningkatkan leveraj untuk mengekalkan operasi mereka semasa pandemik. Jika tidak ditangani, hutang tinggi yang dipegang oleh syarikat tidak berdaya maju (*zombie*) boleh menjejaskan produktiviti jangka panjang. Iktibar dasar yang diambil daripada episod krisis terpilih menunjukkan bahawa matlamat utamanya adalah untuk mencapai keseimbangan antara keperluan jangka pendek dengan jangka panjang. Apabila negara melepasi fasa pandemik yang meruncing, pembaharuan jangka lebih panjang untuk menangani kelemahan ekonomi dan memastikan kekukuhan sistem perbankan menjadi penting.

Rujukan

Acharya, V. V., Borchert, L., Jager, M., & Steffen, S. (2021b). Kicking the Can Down the Road: Government Interventions in the European Banking Sector. The Review of Financial Studies, 34(9), 4090–4131. doi:10.1093/rfs/hhab002

Acharya, V. V., Crosignani, M., Eisert, T., & Eufinger, C. (2020). Zombie Credit and (Dis-)Inflation: Evidence from Europe. NBER Working Paper. doi:10.3386/w27158

Acharya, V. V., Eisert, T., Eufinger, C., & Hirsch, C. (2019). Whatever It Takes: The Real Effects of Unconventional Monetary Policy. The Review of Financial Studies. doi:10.1093/rfs/hhz005

Acharya, V., Lenzu, S., & Wang, O. (2021a). Zombie lending and policy traps. VoxEU. Retrieved from https://voxeu.org/article/zombie-lending-and-policy-traps

Akram, T. (2016). Japan's Liquidity Trap. Levy Economics Institute Working Paper Series. doi:http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2753107

Andrews, D., & Petroulakis, F. (2017). Breaking the Shackles: Zombie Firms, Weak Banks and Depressed Restructuring in Europe. ECD Economics Department Working Papers, 1433. doi:https://doi.org/10.1787/0815ce0c-en.

Andrews, D., McGowan, M. A., & Millot, V. (2017). Confronting the zombies: Policies for productivity revival. OECD Economic Policy Papers, 21. doi:https://doi.org/10.1787/f14fd801-en.

Arntzen de Besche. (2020). Norwegian parliament passes temporary restructuring act to aid businesses facing bankruptcy due to Covid-19. Arntzen de Besche. Retrieved from https://www.adeb.no/aktuelt/aktuelt/norwegian-parliament-passes-temporary-restructuring-act-to-aid-businesses-facing-bankruptcy-due-to-covid-19/

Banerjee, R. N., & Hofmann, B. (2018). The rise of zombie firms: causes and consequences. BIS Quarterly Review(September 2018), 67-78. Retrieved from https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809g.pdf

Banerjee, R. N., Hofmann, & Boris. (2020). Corporate Zombies: Anatomy and Life Cycle. BIS Working Papers, 882. Retrieved from https://www.bis.org/publ/work882.pdf

Bank for International Settlements. (2021). Early lessons from the COVID-19 pandemic on the Basel reforms. Bank for International Settlements. Retrieved from https://www.bis.org/bcbs/publ/d521.pdf

Bank Negara Malaysia. (2021a, March 31). Debt Resolution Mechanisms for Viable Businesses Facing Temporary Financial Distress. Financial Stabilty Review - Second Half 2020, pp. 17-19. Retrieved from https://www.bnm.gov.my/documents/20124/3026574/fsr2020h2_en_book.pdf

Bank Negara Malaysia. (2021b). Financial Stability Review, First Half 2021. Kuala Lumpur. Retrieved from https://www.bnm.gov.my/documents/20124/4782528/fsr2021h1_en_book.pdf

Barbiero, F., Popov, A., & Wolskic, M. (2020). Debt overhang, global growth opportunities, and investment. Journal of Banking & Finance, 120(November 2020). doi:https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105950

Blattner, L., Farinha, L., & Rebelo, F. (2019). When Losses Turn into Loans: The Cost of Undercapitalized Banks. ECB Working Paper Series. Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2228~6fb5146f92.en.pdf

Bureau of Economic Analysis. (2018). Retrieved 3 1, 2022, from https://www.bea.gov/help/glossary/structures

Caballero, R. J., Hoshi, T., Kashyap, & K., A. (2008). Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan. American Economic Review, 98(5), 1943-1977. doi:10.1257/aer.98.5.1943

Cette, G., Fernald, J., & Mojon, B. (2016). The Pre-Great Recession Slowdown in Productivity. European Economic Review, 88, 3-20.

Chetty, R., Friedman, J. N., Hendren, N., Stepner, M., & Team, T. O. (2020). The Economic Impacts of COVID-19: Evidence from a New Public Database Built Using Private Sector Data. NBER Working Paper Series, 27431. doi:10.3386/w27431

Collignon, S. (2012). Europe's Debt Crisis, Coordination Failure, and International Effects. ADBI Working Paper Series, 370. Retrieved from https://www.adb.org/sites/default/files/publication/156225/adbi-wp370.pdf

Cros, M., Epaulard, A., & Martin, P. (2021). Will Schumpeter Catch Covid-19? CEPR Discussion Paper, DP15834. Retrieved from https://ssrn.com/abstract=3795217

Denis, D. J., & McKeon, S. B. (2020). Persistent Negative Cash Flows, Staged Financing, and the Stockpiling of Cash Balances. Journal of Financial Economics, 142(1), 293-313. doi:https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.04.038

Deutsche Welle. (2003). A Quick Guide To 'Agenda 2010'. DW. Retrieved 2 3, 2022, from https://www.dw.com/en/a-quick-guide-to-agenda-2010/a-988374

Doi, T., & Ihori, T. (2009). The Public Sector in Japan: Past Developments and Future Prospects. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.

Economic Planning Unit. (2021). Twelfth Malaysia Plan. Kuala Lumpur: Percetakan Nasional Malaysia Berhad. Retrieved from https://rmke12.epu.gov.my/file/download/2021092722_twelfth_malaysia_plan.pdf?%20%20%20

How Has It Changed? (pp. 83-104). Singapore: World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd.

Hoshi, T., & Kashyap, A. K. (2011). Why did Japan Stop Growing? National Institute for Research Advancement. Retrieved from https://www.nira.or.jp/pdf/1002english_report.pdf

Hoshi, T., & Kashyap, A. K. (2015). Will the U.S. and Europe Avoid a Lost Decade? Lessons from Japan's Postcrisis Experience. IMF Economic Review, 63(1), 110-163. Retrieved from http://www.jstor.org/stable/24738077

International Monetary Fund. (2013a). France: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation. Washington D. C.

International Monetary Fund. (2013b). Italy: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation. Washington D. C.

International Monetary Fund. (2013c). Spain: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation. Washington D. C.

International Monetary Fund. (2014). Euro Area Policies: Staff Report for the 2014 Article IV Consultation With Member Countries. Washington D. C.

Kalemli-Özcan, S., Laeven, L. A., & Moreno, D. (2019). Debt overhang, rollover risk, and corporate investment: Evidence from the European crisis. ECB Working Paper Series, 2241(February 2019). Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2241~cbea165b30.en.pdf

Kang, D. W., Ligthart, N., & Mody, A. (2016, January 19). The ECB and the Fed: A Comparative Narrative. Retrieved from voxeu.org: https://voxeu.org/article/ecb-and-fed-comparative-narrative#_ftnref2

Kollmann, R., Pataracchia, B., Raciborski, R., Ratto, M., Roeger, W., & Vogel, L. (2016). The post-crisis slump in the Euro Area and the US: Evidence from an estimated three-region DSGE model. European Economic Review, 88, 21-41. doi:https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2016.03.003.

Krebs, T., & Scheffel, M. (2013). German labour reforms: Unpopular success. VoxEU. Retrieved from https://voxeu.org/article/german-labour-reforms-unpopular-success#:~:text=An%20unpopular%20success&text=Specifically%2C%20we%20find%20that%20the,Germany%20by%201.4%20percentage%20points.&text=Thus%2C%20our%20analysis%20suggests%20that,by%20almost%20three%

Lachman, D. (2013, Spring/Summer). Lessons from Europe's Debt Crisis for the United States. Cato Journal, 33(2), 233-243.

Lu, L., Li, X., & Qian, Z. (2020). Monetary Policy, Financial Development and The Financing of Zombie Firms: Evidence from China. Economic and Political Studies, 8(2), 141-164. doi:10.1080/20954816.2020.1730542

OECD. (2020). Job retention schemes during the COVID-19 lockdown and beyond. OECD. Retrieved from https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/job-retention-schemes-during-the-covid-19-lockdown-and-beyond-0853ba1d/#section-d1e1994

OECD. (2021a). OECD Economic Outlook, Volume 2021 Issue 1. OECD. Paris: OECD Publishing. doi:https://doi.org/10.1787/edfbca02-en

OECD. (2021b). OECD Economic Outlook, Volume 2021 Issue 2. OECD. Paris: OECD Publishing. doi:https://doi.org/10.1787/66c5ac2c-en

OECD. (2022). First lessons from government evaluations of COVID-19 responses: A synthesis. OECD. Retrieved from https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/first-lessons-from-government-evaluations-of-covid-19-responses-a-synthesis-483507d6/#section-d1e2528

Peek, J., & Rosengren, E. S. (2005). Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan. American Economic Review, 95(4), 1144-1166. Retrieved from https://www.aeaweb.org/articles/pdf/doi/10.1257/0002828054825691

Posen, A. (1998). Restoring Japan's Economic Growth. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Roulet, C. (2020). Corporate Debt Stress Testing: A Global Analysis of Non-financial Corporations. OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pension, 46. doi:https://doi.org/10.1787/788a0c77-en.

Shirakawa, M. (2008). Gendai no Kin'yu Seisaku: Riron to Jissai [Modern Monetary Policy in Theory and Practice: Central Banking and Financial Markets] (in Japanese). Tokyo: Nihon Keizai Shinbun Shuppan Sha.

Yahya, A. (2020). Applying lessons in economic history to resolve the crisis arising from the coronavirus outbreak. The Edge. Retrieved from https://www.theedgemarkets.com/article/my-say-applying-lessons-economic-history-resolve-crisis-arising-coronavirus-outbreak

Tambahan

Tambahan

KANDUNGAN

Statistik Ekonomi dan Kewangan Utama

Akaun Negara

A.1	Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi pada Harga Malar Tahun 2015	MS 1
A.2	Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)	MS 2
A.3	Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015	MS 2
A.4	PNK Mengikut Agregat Permintaan	MS 3
A.5	Jurang Tabungan-Pelaburan	MS 3

Sektor Luar Negara

A.6	Imbangan Pembayaran	MS 4
A.7	Eksport Kasar	MS 5
A.8	Import Kasar	MS 6
A.9	Rakan Perdagangan Malaysia	MS 7
A.10	Hutang Luar Negeri Terkumpul dan Khidmat Bayaran Hutang	MS 8

Indeks Harga Pengguna dan Pengeluar

A.11	Indeks Harga Pengguna	MS 9
A.12	Indeks Harga Pengeluar	MS 9

Penunjuk Kewangan

A.13	Pergerakan Ringgit	MS 10

Kewangan Awam

A.14	Kewangan Sektor Awam Disatukan	MS 11

Jadual A.1

Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Kegiatan Ekonomi pada Harga Malar Tahun 2015

	2018	2019	2020	2021*a*	2022*r*
	RM juta				
Pertanian	99,637	101,580	99,367	99,186	100,717
Perlombongan dan pengkuarian	103,557	102,897	91,993	92,654	94,935
Perkilangan	304,843	316,283	307,924	337,295	354,902
Pembinaan	66,194	66,453	53,556	50,767	53,880
Perkhidmatan	772,990	820,857	775,717	790,421	845,092
Campur: Duti import	16,546	16,240	15,324	15,656	17,026
KDNK pada harga pembeli[1]	**1,363,766**	**1,424,310**	**1,343,880**	**1,385,978**	**1,466,552**
	Perubahan tahunan (%)				
Pertanian	0.1	2.0	-2.2	-0.2	1.5
Perlombongan dan pengkuarian	-2.2	-0.6	-10.6	0.7	2.5
Perkilangan	5.0	3.8	-2.6	9.5	5.2
Pembinaan	4.2	0.4	-19.4	-5.2	6.1
Perkhidmatan	6.9	6.2	-5.5	1.9	6.9
Campur: Duti import	-8.5	-1.8	-5.6	2.2	8.7
KDNK pada harga pembeli	**4.8**	**4.4**	**-5.6**	**3.1**	**5.3 ~ 6.3**

[1] Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan
a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.2

Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)

	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Indeks				Perubahan tahunan (%)		
Kelompok keluaran elektrik dan elektronik	**122.2**	**125.9**	**128.7**	**147.7**	**3.0**	**2.2**	**14.7**
Komputer, produk elektronik dan optikal	124.1	127.7	130.9	151.3	2.9	2.5	15.6
Kelengkapan elektrik	115.5	119.5	120.6	135.3	3.4	0.9	12.2
Jentera dan peralatan	117.3	121.4	122.8	137.1	3.5	1.1	11.6
Kelompok keluaran berkaitan sumber	**113.2**	**117.0**	**114.7**	**128.3**	**3.4**	**-2.0**	**11.9**
Kok dan produk petroleum bertapis	110.2	113.2	101.2	112.9	2.7	-10.6	11.6
Kimia dan produk kimia	115.5	117.5	109.2	119.5	1.8	-7.1	9.4
Produk farmaseutikal	115.9	120.7	138.2	159.9	4.2	14.5	15.7
Produk getah dan plastik	113.4	118.9	150.2	178.4	4.9	26.3	18.8
Produk kayu	112.9	118.4	104.0	113.6	4.9	-12.1	9.2
Kertas dan produk kertas	115.0	120.0	116.5	133.8	4.3	-2.9	14.9
Perabot	122.1	132.0	122.8	118.3	8.1	-7.0	-3.7
Kelompok keluaran berkaitan pembinaan	**114.5**	**119.1**	**104.4**	**108.2**	**4.1**	**-12.4**	**3.7**
Keluaran galian bukan logam lain	115.1	120.3	103.1	104.2	4.5	-14.3	1.0
Keluaran logam asas	112.1	116.6	111.0	114.2	4.0	-4.8	2.8
Keluaran logam yang direka logam yang direka, kecuali mesin dan kelengkapan	115.5	119.8	101.3	107.7	3.7	-15.5	6.3
Kelompok keluaran berkaitan pengguna	**114.1**	**118.9**	**114.2**	**116.4**	**4.2**	**-4.0**	**2.0**
Produk makanan	116.9	120.1	121.0	123.2	2.8	0.8	1.8
Kelengkapan pengangkutan dan pembuatan lain	108.9	115.2	108.7	110.1	5.9	-5.7	1.3
Minuman	123.7	127.2	108.7	119.4	2.8	-14.5	9.9
Produk tembakau	107.3	113.6	95.4	83.6	5.8	-16.0	-12.4
Produk tekstil, pakaian, kulit dan kasut	120.2	126.6	110.3	118.4	5.3	-12.8	7.3
Jumlah	**116.0**	**120.1**	**116.9**	**128.1**	**3.6**	**-2.7**	**9.5**

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.3

Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015

	2018	2019	2020	2021*a*	2018	2019	2020	2021*a*
	Perubahan tahunan (%)				Sumbangan kepada KDNK (%)			
Perkhidmatan	**6.9**	**6.2**	**-5.5**	**1.9**	**56.7**	**57.6**	**57.7**	**57.0**
Perkhidmatan pengantara	6.9	6.4	-4.9	3.4	20.7	21.1	21.2	21.3
Kewangan dan insurans	*5.4*	*4.8*	*2.7*	*10.2*	*6.5*	*6.6*	*7.1*	*7.6*
Harta tanah dan perkhidmatan perniagaan	*7.8*	*8.0*	*-15.2*	*-11.0*	*4.7*	*4.8*	*4.3*	*3.7*
Pengangkutan dan penyimpanan	*6.3*	*6.8*	*-21.9*	*1.4*	*3.7*	*3.8*	*3.1*	*3.1*
Maklumat dan komunikasi	*8.2*	*6.6*	*6.0*	*6.3*	*5.8*	*5.9*	*6.7*	*6.9*
Perkhidmatan akhir	6.8	6.1	-5.9	1.0	36.0	36.6	36.5	35.7
Perdagangan borong dan runcit	*8.2*	*6.8*	*-6.1*	*1.6*	*16.7*	*17.0*	*17.0*	*16.7*
Makanan & minuman dan penginapan	*9.0*	*9.6*	*-26.5*	*-11.0*	*3.3*	*3.5*	*2.7*	*2.4*
Utiliti	*5.0*	*6.1*	*-1.3*	*2.6*	*2.6*	*2.7*	*2.8*	*2.8*
Perkhidmatan Kerajaan	*4.7*	*3.5*	*4.5*	*5.4*	*8.4*	*8.3*	*9.2*	*9.4*
Perkhidmatan lain	*5.5*	*5.6*	*-10.5*	*-3.5*	*4.9*	*5.0*	*4.7*	*4.4*

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.4

PNK Mengikut Agregat Permintaan

	2018	2019	2020	2021*a*	2022*r*
	pada Harga Semasa (RM juta)				
Penggunaan	1,004,677	1,080,868	1,045,802	1,091,152	1,200,064
Penggunaan swasta	*831,388*	*904,158*	*861,758*	*893,627*	*999,690*
Penggunaan awam	*173,289*	*176,710*	*184,043*	*197,525*	*200,374*
Pelaburan	350,365	347,022	296,558	297,916	322,153
Pelaburan swasta	*245,819*	*252,572*	*222,238*	*230,999*	*247,539*
Pelaburan awam	*104,546*	*94,450*	*74,320*	*66,917*	*74,614*
Perubahan dalam stok[1]	-4,387	-28,596	-17,016	45,995	7,364
Eksport barangan dan perkhidmatan	992,511	987,481	870,272	1,063,934	1,199,433
Import barangan dan perkhidmatan	895,405	873,618	779,011	954,783	1,033,800
KDNK pada harga pembeli	1,447,760	1,513,157	1,416,605	1,544,214	1,695,214
Imbangan pendapatan primer	-45,082	-39,496	-28,584	-46,191	-69,195
PNK	1,402,677	1,473,662	1,388,021	1,498,023	1,626,019
	pada Harga Malar 2015 (RM juta)				
Penggunaan	946,083	1,008,790	979,360	1,006,133	1,081,268
Penggunaan swasta	*776,054*	*835,711*	*799,447*	*814,289*	*887,213*
Penggunaan awam	*170,030*	*173,080*	*179,913*	*191,844*	*194,055*
Pelaburan	335,592	328,581	281,060	278,516	295,978
Pelaburan swasta	*235,343*	*239,077*	*210,639*	*216,141*	*227,631*
Pelaburan awam	*100,249*	*89,504*	*70,421*	*62,376*	*68,347*
Perubahan dalam stok[1]	-8,678	-13,987	-4,346	18,631	4,431
Eksport barangan dan perkhidmatan	917,462	907,877	827,086	958,455	1,004,917
Import barangan dan perkhidmatan	826,694	806,952	739,280	875,756	920,042
KDNK pada harga pembeli	1,363,766	1,424,310	1,343,880	1,385,978	1,466,552
Imbangan pendapatan primer	-28,708	-21,856	-13,711	-23,686	-36,643
PNK	1,335,058	1,402,454	1,330,169	1,362,293	1,429,909

[1] Termasuk perbezaan perangkaan
a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.5

Jurang Tabungan-Pelaburan

	2017	2018	2019	2020	2021*a*
	RM juta				
Tabungan negara kasar	388,885	378,272	371,343	339,549	397,380
(% daripada PNK)	29.2	27.0	25.2	24.5	26.5
Pembentukan modal dalam negeri kasar	350,589	345,977	318,426	279,542	343,911
(% daripada PNK)	26.3	24.7	21.6	20.1	23.0
Imbangan akaun semasa	38,296	32,295	52,918	60,007	53,469
(% daripada PNK)	2.9	2.3	3.6	4.3	3.6

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.6

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2017	2018	2019	2020	2021*a*	2022*r*
	RM juta					
Barangan[2]	**117,113**	**114,621**	**124,738**	**138,709**	**170,220**	**227,945**
Perkhidmatan	**-22,859**	**-17,515**	**-10,875**	**-47,448**	**-61,069**	**-62,312**
Pengangkutan	-29,622	-27,688	-25,925	-27,352	-32,493	-34,791
Perjalanan	32,470	30,218	30,833	-7,651	-14,620	-12,578
Perkhidmatan lain	-24,308	-19,287	-15,072	-11,842	-13,056	-14,056
Barangan dan Perkhidmatan Kerajaan t.t.t.l	-1,398	-758	-711	-602	-901	-887
Imbangan barangan dan perkhidmatan	**94,255**	**97,106**	**113,863**	**91,261**	**109,151**	**165,633**
Pendapatan primer	**-38,658**	**-45,082**	**-39,496**	**-28,584**	**-46,191**	**-69,195**
Pampasan pekerja	-4,848	-7,657	-9,229	-8,125	-6,553	-8,124
Pendapatan pelaburan	-33,811	-37,425	-30,267	-20,459	-39,638	-61,071
Pendapatan sekunder	**-17,300**	**-19,729**	**-21,450**	**-2,670**	**-9,491**	**-20,679**
Imbangan akaun semasa	**38,296**	**32,295**	**52,918**	**60,007**	**53,469**	**75,759**
% daripada KDNK	*2.8*	*2.2*	*3.5*	*4.2*	*3.5*	*4.2 ~ 4.7*
Akaun modal	**-26**	**-89**	**371**	**-428**	**-783**	**-**
Akaun kewangan	**-4,730**	**11,430**	**-38,024**	**-76,155**	**29,656**	**-**
Pelaburan langsung	16,171	10,103	6,555	2,756	32,854	-
Aset	*-24,234*	*-23,431*	*-31,154*	*-15,219*	*-40,295*	-
Liabiliti	*40,405*	*33,535*	*37,709*	*17,975*	*73,149*	-
Pelaburan portfolio	-15,358	-49,396	-32,403	-48,202	18,876	-
Aset	-19,442	*-11,984*	*-46,919*	-59,326	*-36,170*	-
Liabiliti	*4,084*	*-37,411*	*14,517*	11,124	*55,046*	-
Derivatif kewangan	-197	981	-478	407	-221	-
Pelaburan lain	-5,346	49,742	-11,697	-31,116	-21,853	-
Aset	*-18,081*	*6,527*	*-20,152*	*-5,206*	*-41,064*	-
Liabiliti	*12,735*	*43,215*	*8,454*	*-25,910*	*19,211*	-
Imbangan akaun modal dan kewangan	**-4,756**	**11,341**	**-37,653**	**-76,583**	**28,874**	**-**
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-17,132**	**-35,878**	**-6,849**	**-2,721**	**-36,712**	-
Imbangan keseluruhan	**16,409**	**7,758**	**8,416**	**-19,297**	**45,630**	**-**
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[4]						
USD juta	102,431	101,429	103,599	107,621	116,876	-
RM juta	414,591	419,511	424,032	432,313	486,790	-
Penambahan (+) / pengurangan (-) nilai rizab daripada penilaian semula pertukaran asing	-25,691	-2,838	-3,895	-1,079	11,007	-
Rizab sebagai bilangan bulan import barangan dan perkhidmatan[5]	5.7	5.6	5.8	6.7	6.1	-
Rizab sebagai bilangan bulan import tertangguh	7.2	7.4	7.5	8.4	7.7	-

[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)
[2] Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemprosesan, penyimpanan dan pengagihan
[3] Setakat S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula nilai rizab antarabangsa. Amalan ini terpakai sejak S1 2010
[4] Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing dinilai semula kepada ringgit mengikut kadar pertukaran pada tarikh kunci kira-kira dan penambahan / pengurangan nilai juga ditunjukkan dengan sewajarnya dalam akaun Bank Negara Malaysia yang telah diaudit
[5] Maklumat lanjut mengenai penunjuk baharu ini boleh didapati dalam rencana "Peluasan Ukuran Liputan Rizab bagi Import - daripada Import Tertangguh kepada Import Barangan dan Perkhidmatan" dalam Buletin Suku Tahunan BNM - Suku Keempat 2021

a Awalan

r Ramalan

t.t.t.l. Tidak tercatat di tempat lain
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan
Aset: (-) menunjukkan aliran keluar disebabkan oleh pemerolehan aset di luar negeri oleh pemastautin
Liabiliti: (+) menunjukkan aliran masuk disebabkan oleh liabiliti asing

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.7

Eksport Kasar

	2019	2020	2021*a*	2019	2020	2021*a*	2020	2021*a*
	RM juta			Perubahan tahunan (%)			% bahagian	
Perkilangan	**840,586**	**849,498**	**1,067,209**	**0.4**	**1.1**	**25.6**	**86.3**	**86.1**
antaranya:								
Keluaran elektrik dan elektronik	373,118	386,292	455,729	-2.2	3.5	18.0	39.3	36.8
Semikonduktor	221,709	239,141	281,384	0.6	7.9	17.7	24.3	22.7
Mesin pejabat, dan kelengkapan pemprosesan data automatik	49,347	45,409	54,316	-20.9	-8.0	19.6	4.6	4.4
Jentera elektrik, perkakas litar dan peralatan, dan komponen	59,750	57,498	67,596	3.1	-3.8	17.6	5.8	5.5
Kelengkapan telekomunikasi serta rakaman dan pengeluaran semula suara	42,312	44,243	52,433	3.6	4.6	18.5	4.5	4.2
Keluaran petroleum	71,511	61,889	95,658	-6.1	-13.5	54.6	6.3	7.7
Kimia dan keluaran kimia	57,477	50,736	70,678	-0.4	-11.7	39.3	5.2	5.7
Keluaran logam	41,490	36,830	61,560	-7.1	-11.2	67.1	3.7	5.0
Jentera, kelengkapan dan alat ganti	41,599	39,446	49,590	2.3	-5.2	25.7	4.0	4.0
Kelengkapan optik dan saintifik	39,905	42,220	46,926	9.1	5.8	11.1	4.3	3.8
Keluaran getah	25,841	44,302	64,607	-2.5	71.4	45.8	4.5	5.2
Barangan perkilangan berasaskan minyak sawit	23,338	21,006	32,704	2.4	-10.0	55.7	2.1	2.6
Makanan diproses	21,773	21,283	24,598	12.2	-2.3	15.6	2.2	2.0
Kelengkapan pengangkutan	19,143	18,460	15,914	6.2	-3.6	-13.8	1.9	1.3
Pertanian	**65,958**	**71,724**	**98,099**	**-1.6**	**8.7**	**36.8**	**7.3**	**7.9**
antaranya:								
Minyak sawit dan keluaran pertanian berasaskan minyak sawit	44,208	52,326	75,812	-1.2	18.4	44.9	5.3	6.1
Kayu siap digergaji dan acuan	4,251	3,116	3,274	-6.1	-26.7	5.1	0.3	0.3
Getah asli	3,773	3,286	4,568	0.0	-12.9	39.0	0.3	0.4
Mineral	**81,520**	**58,414**	**69,788**	**-9.3**	**-28.3**	**19.5**	**5.9**	**5.6**
antaranya:								
Gas asli cecair (LNG)	42,484	29,868	36,589	0.4	-29.7	22.5	3.0	3.0
Minyak mentah	26,346	18,843	20,009	-28.1	-28.5	6.2	1.9	1.6
Lain-lain	**7,007**	**4,191**	**4,705**	**-27.1**	**-40.2**	**12.3**	**0.4**	**0.4**
Jumlah	**995,072**	**983,827**	**1,239,802**	**-0.8**	**-1.1**	**26.0**	**100.0**	**100.0**

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.8

Import Kasar

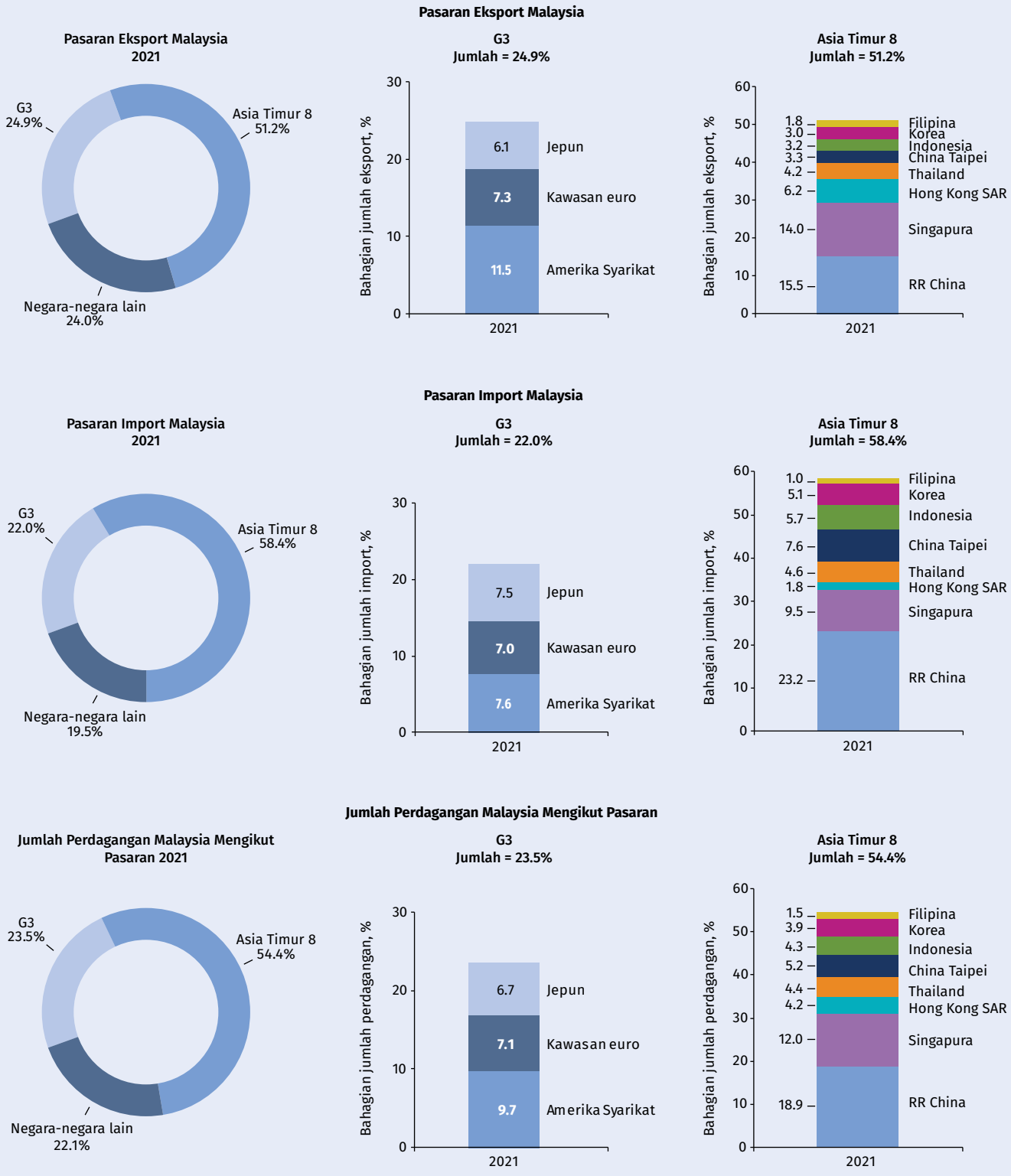
	2019	2020	2021*a*	2020	2021*a*	2021*a*
	RM juta			Perubahan tahunan (%)		% bahagian
Barangan modal	**100,179**	**90,733**	**103,878**	**-9.4**	**14.5**	**10.5**
Barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	91,762	91,344	98,835	-0.5	8.2	10.0
Kelengkapan pengangkutan perindustrian	8,417	-611	5,043	-107.3	925.7	0.5
Barangan pengantara	**467,211**	**429,190**	**544,831**	**-8.1**	**26.9**	**55.2**
Makanan dan minuman, terutamanya untuk industri	18,050	20,670	27,138	14.5	31.3	2.7
Bekalan industri	220,877	205,422	268,051	-7.0	30.5	27.2
Bahan api dan pelincir	57,091	43,613	51,093	-23.6	17.1	5.2
Alat ganti dan aksesori barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	138,674	134,997	170,509	-2.7	26.3	17.3
Alat ganti dan aksesori untuk kelengkapan pengangkutan	32,519	24,488	28,040	-24.7	14.5	2.8
Barangan penggunaan	**74,155**	**74,134**	**83,896**	**0.0**	**13.2**	**8.5**
Makanan dan minuman, terutamanya untuk penggunaan isi rumah	30,782	32,590	36,810	5.9	12.9	3.7
Kelengkapan pengangkutan bukan industri	1,017	1,091	1,700	7.3	55.8	0.2
Barangan pengguna t.s.t.l.	42,356	40,453	45,386	-4.5	12.2	4.6
Lain-lain	**207,866**	**206,424**	**254,639**	**-0.7**	**23.4**	**25.8**
antaranya:						
Barangan dua kegunaan	32,482	17,281	19,608	-46.8	13.5	2.0
Eksport semula	171,588	184,630	229,750	7.6	24.4	23.3
Jumlah	**849,411**	**800,481**	**987,244**	**-5.8**	**23.3**	**100.0**

a Awalan
t.s.t.l. Tidak disebut di tempat lain
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah A.9

Rakan Perdagangan Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.10

Hutang Luar Negeri Terkumpul dan Khidmat Bayaran Hutang

	2017	2018	2019	2020	2021*a*
	RM juta (kecuali dinyatakan sebaliknya)				
Jumlah hutang luar negeri	**885,218**	**923,029**	**947,440**	**958,144**	**1,070,267**
bersamaan dengan USD juta	*215,902*	*220,507*	*228,823*	*235,486*	*256,967*
% daripada KDNK	*64.5*	*63.8*	*62.6*	*67.6*	*69.3*
Perubahan tahunan (%)	*-3.2*	*4.3*	*2.6*	*1.1*	*11.7*
Mengikut instrumen					
Bon dan nota	151,364	152,589	158,920	172,740	197,163
Peminjaman antara bank	172,199	204,759	199,729	182,078	176,719
Pinjaman antara syarikat berkaitan	131,512	136,246	128,734	128,263	144,248
Pinjaman	53,509	72,206	76,260	76,479	73,735
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	207,389	180,224	201,015	220,103	255,056
Deposit bukan pemastautin	92,025	98,109	103,014	94,497	99,902
Peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF	7,759	7,759	7,631	7,810	28,150
Lain-lain[1]	69,461	71,137	72,137	76,173	95,295
Profil tempoh matang					
Jangka sederhana dan panjang	533,402	517,995	557,894	590,659	676,085
Jangka pendek	351,816	405,034	389,546	367,485	394,182
Komposisi mata wang (% bahagian)	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**
Ringgit	*34.7*	*30.3*	*32.6*	*33.9*	*34.8*
Dolar AS	*50.6*	*55.3*	*51.3*	*51.1*	*49.8*
Yen Jepun	*2.2*	*2.2*	*2.9*	*3.2*	*2.7*
Lain-lain	*12.5*	*12.2*	*13.2*	*11.8*	*12.7*
Jumlah khidmat bayaran hutang (termasuk bayaran faedah hutang jangka pendek)	**122,740**	**115,376**	**124,051**	**118,327**	**114,783**
antaranya:					
Hutang jangka sederhana dan panjang	**120,189**	**110,298**	**118,170**	**115,334**	**112,987**
Bayaran balik[2]	**106,603**	**94,374**	**102,419**	**99,467**	**96,408**
antaranya:					
Penebusan sekuriti hutang domestik yang matang oleh bukan pemastautin	27,105	22,012	19,731	14,489	19,656
Bayaran faedah	**13,586**	**15,924**	**15,750**	**15,867**	**16,578**
antaranya bayaran faedah ke atas:					
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	6,089	8,161	6,652	7,502	8,873
Nisbah khidmat bayaran hutang (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)					
Jumlah hutang	**12.8**	**11.6**	**12.6**	**13.6**	**10.8**
Hutang jangka sederhana dan panjang antaranya:	12.5	11.1	12.0	13.3	10.6
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	3.5	3.0	2.7	2.5	2.7

[1] Terdiri daripada kredit perdagangan dan liabiliti hutang lain
[2] Tidak termasuk prabayaran
a Awalan
Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.11

Indeks Harga Pengguna

	Wajaran (%) (2010=100)	2018	2019	2020	2021
		Perubahan tahunan (%)			
Jumlah	**100.0**	**1.0**	**0.7**	**-1.2**	**2.5**
Makanan dan minuman bukan alkohol	29.5	1.6	1.7	1.3	1.7
Minuman alkohol dan tembakau	2.4	-0.1	1.5	0.3	0.5
Pakaian dan kasut	3.2	-2.0	-2.0	-0.8	-0.4
Perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain	23.8	2.0	1.9	-1.7	1.5
Hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan rutin isi rumah	4.1	0.3	1.4	0.3	1.6
Kesihatan	1.9	0.8	0.7	1.1	0.4
Pengangkutan	14.6	1.6	-3.1	-10.0	11.0
Komunikasi	4.8	-1.7	0.4	1.1	0.0
Perkhidmatan rekreasi dan kebudayaan	4.8	-0.4	0.7	0.4	0.4
Pendidikan	1.3	1.1	1.4	1.0	0.2
Restoran dan hotel	2.9	1.6	1.2	0.5	0.4
Pelbagai barangan dan perkhidmatan	6.7	-1.4	0.4	2.7	0.5

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.12

Indeks Harga Pengeluar

	Wajaran (%) (2010=100)	2018	2019	2020	2021
		Perubahan tahunan (%)			
Jumlah	**100.0**	**-1.1**	**-1.4**	**-2.7**	**9.5**
Bahan mentah untuk proses selanjutnya	16.4	2.6	-3.9	-12.3	30.3
Bahan makanan dan makanan untuk binatang ternakan	*3.2*	*-2.0*	*0.2*	*-3.7*	*2.9*
Bahan bukan makanan	*13.2*	*3.7*	*-4.7*	*-14.2*	*37.0*
Bahan perantaraan, bekalan dan komponen	56.1	-1.9	-1.4	-0.5	7.7
Bahan dan komponen untuk perkilangan	*29.6*	*-5.2*	*-3.7*	*1.9*	*10.4*
Bahan dan komponen untuk pembinaan	*2.9*	*-1.4*	*0.1*	*-0.5*	*0.7*
Bahan api yang telah diproses dan pelincir	*11.9*	*8.7*	*2.3*	*-7.0*	*9.7*
Bekas	*0.6*	*2.3*	*1.6*	*-1.3*	*2.8*
Bekalan	*11.2*	*-3.8*	*0.5*	*0.3*	*0.7*
Barangan siap	27.5	-2.4	0.6	-0.1	-0.2
Barangan pengguna siap	*11.5*	*-2.2*	*-1.4*	*0.4*	*2.7*
Kelengkapan modal	*16.0*	*-2.5*	*2.0*	*-0.5*	*-2.4*

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.13

Pergerakan Ringgit

	RM berbanding dengan satu unit mata wang asing[1]			Perubahan tahunan (%)		Perubahan (%)
	2005	2020	2021	2020	2021	21 Jul. '05 - Dis. '21
	21 Jul.[3]	Akhir Dis.				
SDR[2]	5.5049	5.7560	5.8377	-1.8	-1.4	-5.7
Dolar AS	3.8000	4.0130	4.1760	2.0	-3.9	-9.0
Dolar Singapura	2.2570	3.0354	3.0896	0.1	-1.8	-26.9
100 yen Jepun	3.3745	3.8891	3.6286	-3.2	7.2	-7.0
Paun sterling	6.6270	5.4653	5.6361	-1.7	-3.0	17.6
Dolar Australia	2.8823	3.0896	3.0289	-7.2	2.0	-4.8
Euro	4.6212	4.9324	4.7256	-7.0	4.4	-2.2
100 baht Thailand	9.0681	13.3990	12.5011	2.1	7.2	-27.5
100 rupiah Indonesia	0.0386	0.0286	0.0293	3.2	-2.4	32.1
100 won Korea	0.3665	0.3698	0.3507	-4.3	5.4	4.5
100 peso Filipina	6.8131	8.3569	8.1902	-3.4	2.0	-16.8
100 dolar Taiwan Baharu	11.8900	14.2969	15.0400	-4.6	-4.9	-20.9
Renminbi China	0.4591	0.6143	0.6552	-4.5	-6.2	-29.9

[1] Kadar dolar AS ialah kadar purata belian dan jualan pada pukul 12.00 tengah hari dalam Pasaran Pertukaran Asing Antara Bank Kuala Lumpur. Kadar bagi mata wang asing selain dolar AS ialah kadar silang yang diperoleh daripada kadar mata wang tersebut berbanding dengan dolar AS dan kadar RM/dolar AS.
[2] Kadar SDR harian yang diterbitkan di laman sesawang BNM adalah berdasarkan kadar SDR dolar AS terkini dan kadar pertengahan USD/MYR semasa. Kadar SDR dolar AS di dalam jadual ini mempunyai lat masa 1 hari disebabkan oleh perbezaan zon waktu.
[3] Tambatan ringgit berbanding dengan dolar AS dimansuhkan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual A.14

Kewangan Sektor Awam Disatukan

	2018	2019	2020	2021*a*
	RM bilion			
Hasil[1]	241.0	252.7	248.3	243.4
% pertumbuhan	*4.5*	*4.9*	*-1.7*	*-2.0*
Perbelanjaan mengurus	266.0	298.2	263.6	268.4
% pertumbuhan	*5.8*	*12.1*	*-11.6*	*1.8*
Baki semasa SABK[2]	128.2	128.3	71.2	135.9
Jumlah baki semasa sektor awam	**103.2**	**82.7**	**55.9**	**110.8**
% daripada KDNK	***7.1***	***5.5***	***3.9***	***7.2***
Perbelanjaan pembangunan[3]	144.5	134.5	117.5	141.8
% pertumbuhan	*9.7*	*-6.9*	*-12.6*	*20.7*
Kerajaan Am[4]	63.7	57.9	55.6	67.8
SABK	80.8	76.5	61.8	73.9
Kumpulan Wang COVID-19	-	-	38.0	37.8
Baki keseluruhan	**-41.3**	**-51.7**	**-99.5**	**-68.7**
% daripada KDNK	***-2.9***	***-3.4***	***-7.0***	***-4.4***

[1] Tidak termasuk bayaran pindahan dalam Kerajaan Am
[2] Merujuk kepada 26 SABK pada tahun 2021 dan seterusnya
[3] Diselaraskan dengan bayaran pindahan dan pinjaman bersih dalam sektor awam
[4] Terdiri daripada Kerajaan Persekutuan, kerajaan negeri dan kerajaan tempatan, serta badan berkanun
a Awalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Syarikat Awam Bukan Kewangan (SABK)

Glosari, Akronim dan Singkatan

Akaun kewangan
Rekod urus niaga yang melibatkan aset dan liabiliti kewangan dan yang berlaku antara pemastautin dengan bukan pemastautin bagi sesebuah negara.

Akaun semasa
Rekod urus niaga sesebuah negara dengan seluruh dunia, khususnya perdagangan bersih dalam barangan dan perkhidmatan, pendapatan perolehan bersih bagi pelaburan merentas sempadan dan pembayaran pindahan bersih.

Aset selamat
Aset kewangan yang dijangka mengekalkan atau meningkatkan nilai apabila terdapat tekanan yang ketara dalam pasaran kewangan dan ketidaktentuan ekonomi. Lazimnya, pelabur menganggap aset ini mempunyai pulangan yang dijamin.

Barangan budi bicara
Barangan tidak penting yang dibelanjakan oleh isi rumah dengan pendapatan mereka. Contoh barangan ini termasuk perbelanjaan di restoran dan hotel serta aktiviti rekreasi.

Bil Antara Bank BNM (Bank Negara Interbank Bills, BNIB)
Nota diskaun jangka pendek dengan tempoh matang sehingga satu tahun dan layak sebagai aset mudah tunai berkualiti tinggi (*high-quality liquid assets*, HQLA) Tahap 1. BNIB hanya boleh dibeli oleh dan didagangkan dalam kalangan bank berlesen dan bank pelaburan berlesen.

Cukai Jualan dan Perkhidmatan (SST)
Cukai jualan ialah cukai satu peringkat yang dikenakan ke atas barangan bercukai yang diimport ke Malaysia serta barangan keluaran tempatan oleh orang yang boleh dikenakan cukai, tertakluk pada Akta Cukai Jualan 2018. Cukai perkhidmatan ialah cukai yang dikenakan pada perkhidmatan bercukai yang disediakan oleh orang yang boleh dikenakan cukai di Malaysia dalam menjalankan dan melanjutkan perniagaan, tertakluk pada Akta Cukai Perkhidmatan 2018.

Entiti bukan pemastautin
Unit institusi yang terlibat dalam kegiatan dan urus niaga ekonomi untuk tempoh setahun atau lebih dari lokasi di luar Malaysia.

Entiti pemastautin
Unit institusi yang terlibat dalam kegiatan dan urus niaga ekonomi untuk tempoh satu tahun atau lebih dari lokasi di Malaysia.

Fasiliti lindung nilai
Instrumen kewangan yang membolehkan pelabur mengurangkan risiko pelaburan dengan menggunakan derivatif kewangan seperti opsyen, swap dan kontrak hadapan.

Guna tenaga tidak penuh
Guna tenaga tidak penuh boleh dibahagikan kepada dua kategori, iaitu guna tenaga tidak penuh berkaitan masa dan guna tenaga tidak penuh berkaitan kemahiran. Guna tenaga tidak penuh berkaitan masa ditakrifkan sebagai mereka yang bekerja kurang daripada 30 jam seminggu disebabkan oleh sifat kerja mereka atau disebabkan oleh kerja yang tidak mencukupi. Selain itu, mereka ini berupaya dan bersedia menerima waktu kerja tambahan. Guna tenaga tidak penuh berkaitan kemahiran ditakrifkan sebagai mereka yang berpendidikan tinggi dan membuat pekerjaan separa mahir dan pekerjaan berkemahiran rendah.

Imbangan pembayaran
Ringkasan statistik urus niaga ekonomi antara pemastautin dengan bukan pemastautin bagi sesebuah negara dalam tempoh masa tertentu.

Inflasi asas
Komponen trend inflasi yang berterusan. Lazimnya, inflasi asas dibentuk dengan mengeluarkan komponen sementara dan bermusim daripada inflasi keseluruhan.

Inflasi harga pengeluar
Perubahan tahunan dalam Indeks Harga Pengeluar (IHPR) bagi pengeluaran tempatan, yang merupakan indeks berasaskan output yang mengukur harga barangan yang dijual kepada pasaran dalam negeri yang dikenakan oleh pengeluar pada harga lepas kilang.

Inflasi keseluruhan
Kenaikan harga tahunan untuk kumpulan barangan yang lazimnya digunakan oleh isi rumah biasa. Bagi Malaysia, inflasi keseluruhan dikira berdasarkan kumpulan barangan Indeks Harga Pengguna (IHP).

Inflasi teras
Pengukuran inflasi asas. Satu kaedah pengiraan lazim adalah dengan tidak mengambil kira barangan yang turun naik harganya dianggap sebagai sementara dalam kumpulan barangan Indeks Harga Pengguna (IHP). Barangan ini termasuk barangan dan perkhidmatan yang harganya tidak menentu dan harganya yang ditadbir. Inflasi teras yang dianggarkan oleh Bank Negara Malaysia juga tidak termasuk anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.

Inflasi tolakan kos
Tekanan inflasi yang didorong oleh kenaikan harga yang berpunca daripada kos pengeluaran yang lebih tinggi.

Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC)
Badan yang bertanggungjawab untuk merumuskan dasar monetari dan dasar-dasar untuk menjalankan operasi dasar monetari, seperti yang ditetapkan dalam Akta Bank Negara Malaysia 2009.

Kadar Asas (Base Rate, BR) purata berwajaran
Berkuat kuasa pada bulan Januari 2015, Kadar Asas (BR) adalah kadar rujukan utama bagi pinjaman kadar terapung runcit yang baharu. BR ditentukan oleh penanda aras kos dana penyedia perkhidmatan kewangan (*financial service provider*, FSP) dan Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR). Komponen penentuan harga pinjaman yang lain seperti risiko kredit peminjam, premium risiko mudah tunai, kos operasi dan margin keuntungan akan dicerminkan dalam spread yang melebihi BR. Purata BR FSP diberikan wajaran berasaskan bahagian pinjaman kadar terapung terkumpul setiap FSP.

Nota: Mulai bulan Ogos 2022, BR akan digantikan dengan Kadar Asas Standard (Standardised Base Rate, SBR) sebagai kadar rujukan utama bagi pinjaman kadar terapung runcit yang baharu. SBR dihubungkan hanya kepada OPR, dan komponen lain dalam penentuan harga pinjaman seperti risiko kredit peminjam akan dicerminkan dalam spread yang melebihi paras SBR.

Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR)
Penunjuk pendirian dasar monetari Malaysia. Paras OPR ditentukan oleh Jawatankuasa Dasar Monetari.
OPR juga berperanan sebagai kadar sasaran bagi operasi mudah tunai harian Bank, yang akan mempengaruhi kadar faedah lain dalam ekonomi.

Kawalan harga
Peraturan kerajaan yang menentukan harga maksimum tetap untuk barangan dan perkhidmatan tertentu.

Keadaan kewangan
Keadaan kewangan mencerminkan kemudahan untuk memperoleh pembiayaan dalam ekonomi. Keadaan ini boleh ditakrifkan sebagai keadaan semasa pemboleh ubah kewangan yang mempengaruhi tingkah laku ekonomi dan justeru, memberi kesan terhadap kegiatan ekonomi pada masa hadapan. Keadaan ini biasanya diukur dengan indeks yang dikenali sebagai "Indeks Keadaan Kewangan (Financial Conditions Index)" yang mengagregatkan pelbagai pemboleh ubah kewangan, seperti harga ekuiti dan kadar hasil bon.

Kedudukan jualan (Short position)
Kedudukan kewangan apabila sesebuah unit institusi menjual sekuriti (seperti saham atau mata wang asing) yang bukan miliknya dari segi ekonomi. Sekuriti yang dipinjam ini lazimnya dibeli balik dalam pasaran terbuka untuk dipulangkan kepada pemiliknya dari segi ekonomi pada harga dan tarikh yang dipersetujui.

Kedudukan pelaburan antarabangsa (IIP)
Kedudukan kewangan luaran, memperincikan kedudukan aset dan liabiliti kewangan terkumpul negara berbanding dengan seluruh dunia. IIP bersih positif menandakan kedudukan Malaysia sebagai negara pemiutang bersih, manakala IIP bersih negatif menandakan Malaysia sebagai negara penghutang bersih.

Keperluan Rizab Berkanun (SRR)
SRR merupakan instrumen pengurusan mudah tunai yang tersedia untuk Bank. SRR digunakan oleh Bank untuk menarik balik atau mengeluarkan mudah tunai kepada sistem perbankan apabila Bank menganggap lebihan atau kekurangan mudah tunai sebagai besar dan bersifat jangka panjang. SRR bukan isyarat pendirian dasar monetari kerana Kadar Dasar Semalaman (OPR) merupakan satu-satunya penunjuk yang digunakan untuk memberikan isyarat tentang pendirian dasar monetari.

Kesan asas
Kesan daripada pengukuran apabila kadar pertumbuhan berasaskan tahun ke tahun untuk bulan yang tertentu, sebahagian besarnya dipengaruhi oleh perbezaan dalam kadar pertumbuhan bulanan bagi bulan asas (iaitu bulan yang sama pada tahun sebelumnya) yang bukan bermusim. Sebagai contoh, jika kadar inflasi sangat rendah pada bulan Januari tahun lalu, kadar inflasi tahun ke tahun pada bulan Januari tahun ini akan menjadi tinggi secara aritmetik walaupun harga pengguna meningkat pada kadar yang sederhana.

Kesan penilaian harga
Keuntungan dan kerugian pemegangan belum direalisasikan ke atas aset dan liabiliti terkumpul berikutan perubahan harga pasaran.

Kesan penilaian kadar pertukaran
Perubahan dalam nilai yang bersamaan dengan ringgit bagi aset dan liabiliti asing dalam denominasi mata wang asing, serta nilai eksport dan import yang disebabkan oleh perubahan kadar pertukaran ringgit.

Kesilapan dan ketinggalan bersih
Item pelarasan atau lebihan yang berlaku apabila akaun semasa, akaun modal dan akaun kewangan tidak setara dengan perubahan dalam rizab antarabangsa disebabkan oleh ketidaksempurnaan sumber data dan penyusunan (contohnya, sumber data tidak lengkap, perbezaan masa catatan dan faktor penilaian).

Ketidakseimbangan kewangan
Ketidakseimbangan kewangan sering ditakrifkan oleh simptom atau manifestasinya. Keadaan ini boleh termasuk pelaburan berlebihan dalam sektor tertentu, pertumbuhan kredit yang berlebihan, kenaikan harga aset yang mendadak, atau ketidakseimbangan fiskal dan akaun semasa.
Simptom yang paling lazim dan kerap dikenal pasti ialah ketidakselarasan harga aset dan pertumbuhan kredit yang berlebihan. Ketidakseimbangan ini mencerminkan pengagihan peruntukan sumber yang tidak wajar dan pengantaraan dana ke arah aktiviti spekulatif dalam pasaran aset.

Mudah tunai ringgit terkumpul agregat yang ditempatkan di Bank Negara Malaysia
Lebihan mudah tunai yang diserap oleh Bank Negara Malaysia melalui operasi monetari dan Keperluan Rizab Berkanun (SRR). Instrumen peminjaman utama yang digunakan untuk tujuan ini termasuk peminjaman langsung daripada pasaran wang, perjanjian pembelian semula (repo), penerimaan Qard, Program Komoditi Murabahah (Commodity Murabahah Programme, CMP), swap jual-beli, Nota Monetari Bank Negara (Bank Negara Monetary Notes, BNMN) dan Bil Antara Bank BNM (BNIB).

Operasi pertukaran asing
Usaha untuk memastikan keadaan pasaran yang teratur dalam pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX)

dalam negeri dengan menguruskan mudah tunai melalui pembelian atau penjualan mata wang asing dan domestik dengan rakan niaga seperti bank perdagangan.

Operasi suntikan mudah tunai
Penggunaan operasi monetari untuk menyediakan mudah tunai kepada sistem perbankan melalui instrumen seperti perjanjian repo berbalik (reverse repo) dan kemudahan swap pertukaran asing.

Pelabur institusi domestik
Institusi kewangan pemastautin dengan pemegangan besar aset kewangan dalam pasaran kewangan domestik. Institusi ini termasuk bank, dana pencen dan syarikat insurans.

Pelaburan langsung asing (FDI)
Kategori pelaburan rentas sempadan oleh pelabur bukan pemastautin yang dikaitkan dengan objektif untuk mewujudkan kepentingan berpanjangan dalam perusahaan di Malaysia. 'Kepentingan berpanjangan' adalah apabila terdapat hubungan jangka panjang, iaitu pelabur langsung bukan pemastautin mempunyai tahap pengaruh yang ketara ke atas pengurusan perusahaan tersebut (contohnya, pemilikan sekurang-kurangnya 10% daripada kuasa mengundi).

Pelaburan langsung di luar negeri (DIA)
Kategori pelaburan rentas sempadan oleh pelabur pemastautin Malaysia yang dikaitkan dengan objektif untuk mewujudkan kepentingan berpanjangan dalam perusahaan di luar negeri. 'Kepentingan berpanjangan' adalah apabila terdapat hubungan jangka panjang, iaitu pelabur langsung tersebut mempunyai tahap pengaruh yang ketara ke atas pengurusan perusahaan tersebut (contohnya, pemilikan sekurang-kurangnya 10% daripada kuasa mengundi).

Pelaburan Portfolio
Kategori urus niaga dan kedudukan rentas sempadan yang melibatkan sekuriti hutang atau ekuiti dalam pasaran modal, selain yang dikategorikan sebagai pelaburan langsung asing, pelaburan langsung di luar negeri atau urus niaga aset rizab.

Pemberian vaksin utama
Dos permulaan vaksin COVID-19. Beberapa jenama vaksin terdiri daripada dua dos vaksin untuk siri utama, manakala jenama lain terdiri daripada satu dos vaksin.

Pemberian vaksin penggalak*
Dos tambahan yang diberikan kepada populasi yang telah lengkap divaksin dengan pemberian vaksin utama (pada masa ini, satu atau dua dos vaksin COVID-19 bergantung pada produk) mengikut tempoh yang tertentu, apabila imuniti dan perlindungan klinikal telah jatuh di bawah tahap yang dianggap mencukupi bagi populasi tersebut mengikut peredaran masa. Objektif dos penggalak adalah untuk memulihkan keberkesanan vaksin apabila dos daripada vaksin utama dianggap tidak lagi mencukupi.

Pendapatan primer
Pendapatan yang diperoleh daripada sumbangan kepada proses pengeluaran, peruntukan aset kewangan dan penyewaan sumber semula jadi. Perkara ini termasuk pampasan untuk pekerja (contohnya, upah dan gaji), pendapatan pelaburan (contohnya, dividen), pendapatan faedah serta urus niaga sewa antara pemastautin dengan bukan pemastautin.

Pendapatan sekunder
Pemindahan semasa (penyediaan barangan, perkhidmatan atau aset kewangan) antara pemastautin dengan bukan pemastautin tanpa pulangan ekonomi yang sepadan. Perkara ini termasuk pemindahan oleh kerajaan am, pemindahan peribadi (contohnya, pengiriman wang oleh pekerja asing) dan pemindahan lain dalam bentuk wang tunai ataupun barangan lain.

Pengembalian dasar monetari ke paras yang wajar
Tindakan bank-bank pusat untuk mengembalikan pendirian dasar monetari ke paras yang lebih wajar, selaras dengan objektif jangka sederhana untuk mencapai kestabilan makroekonomi.

Penghindaran risiko pelabur
Keadaan apabila pelabur mengutamakan pengekalan modal berbanding dengan potensi pulangan yang lebih tinggi, khususnya dalam persekitaran ketidakpastian yang ketara.

Pengimbangan semula portfolio
Satu proses apabila pelabur atau pengurus dana memperuntukkan semula wajaran aset kewangan dalam portfolio pelaburan mereka. Hal ini dicapai dengan membeli dan menjual aset bagi menyelaraskan pegangan pelabur dengan peruntukan portfolio sasaran.

Perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan
Perkhidmatan yang dicirikan oleh tahap hubungan peribadi dan interaksi bersemuka dengan pelanggan yang tinggi.

Permintaan terpendam
Peningkatan permintaan yang pesat dan bersifat sementara untuk barangan dan perkhidmatan yang jauh melebihi parasnya sebelum kemerosotan ekonomi. Hal ini berlaku apabila pengguna menangguhkan perbelanjaan mereka untuk barangan terpilih semasa tempoh kelembapan ekonomi dan/atau sekatan yang menghalang pembelian tertentu. Keadaan ini seterusnya mengakibatkan peningkatan permintaan yang akan berlaku apabila ekonomi pulih dan/atau sekatan dilonggarkan.

Produktiviti pekerja
Produktiviti pekerja merujuk kepada kecekapan dan keberkesanan setiap pekerja untuk menjana output atau nilai tambah. Produktiviti ini dinyatakan sebagai nisbah nilai tambah kepada jumlah jam bekerja atau guna tenaga.

Program pembelian aset
Satu bentuk dasar monetari mengembang yang dilaksanakan oleh bank-bank pusat melalui pembelian bon kerajaan atau sekuriti tertentu lain dengan jumlah yang telah ditetapkan terlebih dahulu, bertujuan untuk menurunkan kadar faedah jangka panjang dan merangsang kegiatan ekonomi.

* Sumber: Pertubuhan Kesihatan Sedunia

Tindak balas fiskal secara budi bicara
Tindakan tambahan yang diambil oleh kerajaan untuk mempengaruhi keseluruhan makroekonomi, melalui penggunaan langkah hasil atau langkah perbelanjaan, di luar ruang lingkup peraturan fiskal yang sedia ada.

Upah nominal
Upah nominal ialah upah yang dinyatakan dalam bentuk monetari dan tidak diselaraskan untuk inflasi.

Varian yang Membimbangkan (VOC)*
Varian SARS-CoV-2 yang memenuhi definisi Varian yang Perlu Perhatian (Variants of Interest, VOI) dan melalui penilaian perbandingan, telah menunjukkan kaitan dengan satu atau lebih perubahan pada tahap kepentingan kesihatan awam global, seperti yang berikut:

- Peningkatan kebolehjangkitan atau perubahan yang memudaratkan dalam epidemiologi COVID-19; atau
- Peningkatan kevirulenan atau perubahan dalam penampilan penyakit klinikal; atau
- Pengurangan keberkesanan langkah-langkah kesihatan awam dan sosial atau diagnostik, vaksin dan terapeutik yang tersedia.

Varian yang Perlu Perhatian (VOI)*
Varian SARS-CoV-2:

- yang mempunyai perubahan genetik yang diramalkan atau diketahui mempengaruhi ciri-ciri virus seperti kebolehjangkitan, keterukan penyakit, terlepas imun serta terlepas diagnostik atau terapeutik; dan
- Dikenal pasti mengakibatkan penularan komuniti yang ketara atau berbilang kluster COVID-19 di banyak negara dengan penyebaran yang secara relatif semakin meluas seiring dengan peningkatan jumlah kes dari semasa ke semasa, atau kesan epidemiologi lain yang jelas untuk menunjukkan kemunculan risiko kepada kesihatan awam global.

* Sumber: Pertubuhan Kesihatan Sedunia

AE
ekonomi maju

ALR
kadar pinjaman purata

AS
Amerika Syarikat

BR
Kadar Asas

BRF
Kemudahan Permodalan Semula Perniagaan

DIA
pelaburan langsung luar negeri

E&E
elektrik dan elektronik

E&O
kesilapan dan ketinggalan bersih

ECRL
Laluan Rel Pantai Timur

EME
ekonomi sedang pesat membangun

ESG
Alam Sekitar, Sosial dan Tadbir Urus

EU
kawasan Eropah

FCY
mata wang asing

FD
deposit tetap

FDI
pelaburan langsung asing

HOC
Kempen Pemilikan Rumah

IHP
Indeks Harga Pengguna

IHPR
Indeks Harga Pengeluar

IIP
kedudukan pelaburan antarabangsa

KDNK
Keluaran Dalam Negeri Kasar

KLIBOR
Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur

LCTF
Kemudahan Peralihan Karbon Rendah

LRT3
Transit Aliran Ringan 3

M&E
jentera dan kelengkapan

MPC
Jawatankuasa Dasar Monetari

NEER
Kadar Pertukaran Efektif Nominal

NIA
Aspirasi Pelaburan Nasional

OPR
Kadar Dasar Semalaman

OSC
Pusat Sehenti

PACU
Unit Percepatan dan Koordinasi Projek

PFLNG2
PETRONAS Floating Liquefied Natural Gas Dua

PKP
Perintah Kawalan Pergerakan

PKS
perusahaan kecil dan sederhana

PMTK
Pembentukan modal tetap kasar

PPN
Pelan Pemulihan Negara

RMKe-12
Rancangan Malaysia Kedua Belas

SDR
Hak Pengeluaran Khas

SOP
prosedur operasi standard

SRR
Keperluan Rizab Berkanun

TRA
Bantuan Bayaran Balik Bersasar

UK
United Kingdom

VOC
Varian Membimbangkan

GFC
Krisis Kewangan Global

FOMC
Federal Open Market Committee

TARP
Troubled Asset Relief Programme

CDRC
Jawatankuasa Penstrukturan Semula Hutang Korporat

SDRS
Skim Penyelesaian Hutang Kecil