# 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.