BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2022

TEM

Kandungan

Prakata

Sorotan Penting

11 Ringkasan Eksekutif

17 Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2022

52 *Rencana: Membina Semula Simpanan Persaraan dan Jaringan Keselamatan Kewangan di Malaysia*

69 Prospek dan Dasar pada Tahun 2023

82 *Rencana: Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari*

100 *Rencana: Mengemudi Peralihan Ekonomi Malaysia ke Arah Masa Hadapan Bebas Karbon*

Tambahan

Prakata

Ekonomi Malaysia kembali pulih dengan kukuh selepas krisis kesihatan dan ekonomi pada tahun 2022. Pemulihan ini dicapai berikutan sokongan dasar yang besar, kekukuhan asas-asas makroekonomi dan sistem kewangan yang teguh. Penampan kewangan yang dibina semasa ekonomi mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebelum pandemik telah membolehkan ekonomi mengharungi krisis. Dengan pandemik COVID-19 yang kini hampir berlalu, kita perlu membina semula penampan ini sebagai sumber kekuatan negara untuk menghadapi kejutan pada masa hadapan, sama seperti peranannya semasa krisis kali ini. Selain itu, langkah-langkah untuk memperkukuh asas-asas ekonomi dan merangsang potensi ekonomi negara dalam dunia selepas pandemik akan menjadi sangat penting untuk menghasilkan pertumbuhan yang mampan dan inklusif dalam jangka masa panjang.

Pada peringkat global, Malaysia dijangka meraih manfaat daripada pembukaan semula China, pasaran pekerja berdaya tahan yang menyokong permintaan di ekonomi utama serta pemulihan dalam aktiviti pelancongan. Walau bagaimanapun, tahun 2023 akan kekal menjadi tahun yang mencabar dan tidak menentu bagi kebanyakan ekonomi. Pertumbuhan global dijangka berkembang pada kadar yang lebih perlahan dalam persekitaran inflasi yang tinggi dan dasar monetari yang ketat. Tekanan perbankan yang diperhatikan di sesetengah ekonomi utama telah meningkatkan ketidakpastian. Sebagai sebuah ekonomi yang kecil dan terbuka, Malaysia tidak dapat mengelak daripada terkesan oleh permintaan luar negeri yang lebih perlahan dan pergolakan pasaran kewangan global. Di dalam negeri, tekanan kos yang tinggi akan menjejaskan perbelanjaan isi rumah dan syarikat. Meskipun semua sektor ekonomi dijangka semakin bertambah baik, sesetengah sektor ekonomi akan kekal berada di bawah paras sebelum pandemik pada tahun ini berikutan wujudnya pergeseran yang berlarutan seperti kekurangan pekerja, kos bahan binaan yang tinggi serta kejutan yang lebih ketara daripada pandemik yang telah menjejaskan segmen berkaitan pelancongan.

Meskipun menghadapi pelbagai cabaran ini, ekonomi Malaysia dijangka berkembang antara 4.0% hingga 5.0% tahun ini, dan tidak berisiko menghadapi kemelesetan. Perbelanjaan isi rumah akan terus kukuh berikutan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik. Keadaan ini akan menyaksikan pengangguran menunjukkan trend menurun dan prospek pendapatan kekal positif. Pemulihan yang berterusan dalam aktiviti berkaitan pelancongan juga akan menyokong pertumbuhan. Sistem kewangan negara akan terus menjadi antara tunjang utama kekukuhan ekonomi. Kadar pertukaran ringgit yang fleksibel, yang membantu menampan kesan terhadap ekonomi dalam negeri berikutan dasar monetari global yang semakin ketat secara pantas dan ketara, akan terus memudahkan pelarasan makroekonomi yang sewajarnya dalam menghadapi kejutan luaran. Yang penting, fungsi pasaran kewangan yang teratur dan kekukuhan institusi kewangan akan menyokong aktiviti pengantaraan kewangan yang berterusan untuk memenuhi keperluan ekonomi.

Perubahan dinamik inflasi baru-baru ini telah meningkatkan ketidakpastian tentang landasan pergerakan inflasi. Hal ini seterusnya menjadi pengaruh penting dalam menentukan hala tuju dasar monetari pada peringkat global. Bagi Malaysia, tekanan inflasi awalnya disebabkan oleh kejutan bekalan. Apabila ekonomi pulih, faktor permintaan yang lebih kukuh juga menyumbang kepada inflasi asas yang berlarutan. Gabungan kesemua faktor ini memerlukan Bank teliti mengimbangi risiko terhadap inflasi dan pertumbuhan dalam negeri. Pelarasan dasar monetari yang berlebihan boleh merencatkan pertumbuhan ekonomi negara, manakala kurang pelarasan pula boleh menyebabkan jangkaan inflasi tidak terkawal yang menjejaskan kuasa beli pengguna dan kemampanan pertumbuhan ekonomi.

Dalam persekitaran ini serta selaras dengan mandat Bank di sisi undang-undang untuk menggalakkan kestabilan harga dan pada masa yang sama memberikan perhatian sewajarnya kepada perkembangan dalam ekonomi, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) Bank telah menaikkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) secara beransur-ansur dan terkawal. Memandangkan dasar monetari berfungsi dengan sela masa, tindakan mengekalkan OPR baru-baru ini membolehkan MPC menilai kesan daripada pelarasan OPR secara berturut-turut, di samping perkembangan keadaan yang mempengaruhi prospek pertumbuhan dan inflasi. Bank kekal berwaspada terhadap tekanan harga yang berlarutan. Strategi jangka terdekat Bank adalah untuk memastikan OPR kekal pada paras yang wajar untuk menguruskan tekanan inflasi, yang akan membolehkan negara mencapai pertumbuhan yang mampan dalam jangka lebih panjang.

Bagi memastikan Bank kekal melaksanakan mandat kestabilan monetari dengan berkesan, Bank telah memulakan kajian semula terhadap rangka kerja dasar monetarinya yang akan berlangsung selama beberapa tahun. Kajian semula ini bertujuan untuk mencerminkan perubahan persekitaran operasi selepas pandemik serta perubahan dalam dinamik inflasi yang mewujudkan cabaran baharu terhadap penetapan dasar monetari. Kajian ini juga akan meneliti implikasi perubahan jangka lebih panjang, seperti peralihan kepada ekonomi yang lebih bebas karbon, perubahan demografi dan pendigitalan kewangan, yang mampu mengubah selanjutnya keberkesanan dan transmisi dasar monetari.

Pandemik COVID-19 telah menyusutkan penampan Malaysia dan mendedahkan lagi kelemahan yang sedia ada, termasuk kelemahan yang berpunca daripada paras hutang yang tinggi. Sejajar dengan ekonomi yang kembali berada di kedudukan yang lebih kukuh, langkah yang penting adalah untuk membina semula penampan bagi isi rumah dan perusahaan kecil dan sederhana (PKS) serta penampan dasar yang telah digunakan semasa pandemik bagi melindungi daya tahan ekonomi negara. Bagi isi rumah, pengukuhan sistem perlindungan sosial Malaysia sebagai persediaan masa hadapan adalah amat penting, terutamanya berikutan masyarakat yang kian berusia. Terdapat juga keperluan untuk menambah semula dan meningkatkan simpanan persaraan. Pelarasan semula dasar monetari memberikan sokongan lanjut pada usaha membina semula penampan simpanan melalui pulangan benar yang lebih tinggi atas simpanan, selain mengekalkan ruang dasar dan mengelakkan pembentukan risiko jangka lebih panjang. Tumpuan pada peningkatan kedinamikan PKS dengan membantu PKS meningkatkan kedudukan dalam rantaian nilai akan menghasilkan daya tahan yang lebih teguh bagi menghadapi kejutan masa hadapan dan pada masa yang sama meningkatkan sumbangan PKS kepada pertumbuhan dan guna tenaga. Dari segi fiskal, langkah-langkah sokongan yang terus dilaksanakan secara lebih bersasar akan membantu negara mengekalkan penampan fiskal di samping terus bergerak ke arah konsolidasi fiskal yang mampan. Yang penting, sumber boleh diperuntukkan dengan lebih berkesan kepada bidang pertumbuhan yang produktif dan berimpak tinggi bagi mengoptimumkan perbelanjaan tanpa meningkatkan tekanan inflasi. Semua usaha ini akan meletakkan negara pada kedudukan yang lebih baik untuk menangani risiko kejutan dan limpahan negatif pada masa hadapan.

Trend mega yang sedang berlaku dalam ekonomi global juga menampilkan prospek baharu kepada Malaysia. Negara berada pada kedudukan yang baik untuk mendapat manfaat daripada penyusunan semula rantaian nilai global. Bagi memanfaatkan sepenuhnya peluang ini, kita perlu memastikan bahawa negara boleh terus menarik pelaburan berkualiti tinggi yang melonjakkan daya saing ekonomi negara dan mewujudkan pekerjaan bernilai tinggi. Oleh itu, amat penting Dasar Pelaburan Baharu dilaksanakan tepat pada masanya. Pada masa yang sama, peralihan kepada masa hadapan yang lebih lestari dan rendah karbon akan menghasilkan kesan yang meluas dan berpanjangan untuk ekonomi negara. Pelan hala tuju dasar dalam negeri yang komprehensif merangkumi pelbagai langkah adaptasi dan mitigasi perubahan iklim bagi mencapai peralihan yang teratur adalah penting. Hal ini adalah untuk menangani risiko daripada peristiwa iklim yang sudahpun wujud serta

untuk mengelakkan gangguan berkos tinggi yang dikaitkan dengan peralihan berkaitan iklim. Memandangkan kesemua langkah ini akan mengambil masa untuk meninggalkan kesan pada hasil iklim, kita mesti bertindak tegas dan bertindak sekarang untuk mengurangkan risiko fizikal dan peralihan yang berkaitan dengan iklim.

Dalam usaha mencapai semua matlamat ini, sektor kewangan Malaysia akan terus memainkan peranan penting iaitu memudahkan keperluan pembiayaan untuk transformasi negara ke arah ekonomi berpendapatan tinggi, bernilai tambah tinggi dan rendah karbon. Sektor kewangan yang kukuh juga sangat penting untuk menyokong peranan kitaran berbalasnya bagi menghadapi kejutan ekonomi pada masa hadapan. Bank akan terus memacu usaha untuk memajukan bidang keutamaan yang digariskan dalam Pelan Sektor Kewangan 2022–2026. Bank akan menumpukan usaha pengawalseliaannya bagi memupuk persekitaran yang kondusif untuk fungsi pasaran yang berkesan dan kedinamikan yang akan menyokong hasil pembangunan mampan. Usaha ini termasuk bekerjasama dengan peserta industri untuk menggalakkan ekosistem pendanaan yang menyokong pertumbuhan ekonomi yang dinamik dan didorong inovasi.

Pembaharuan penting yang disusun atur dengan teliti adalah mustahak untuk menghasilkan pertumbuhan yang mampan seiring dengan kestabilan harga, dan pada masa yang sama meminimumkan kos sementara. Pembaharuan ini perlu mengutamakan dasar struktur yang menghasilkan kesan positif segera terhadap ekonomi serta meningkatkan potensi pertumbuhan masa hadapan, seperti dasar pasaran pekerja yang aktif, pembaharuan pelaburan dan projek infrastruktur bagi meningkatkan ketersambungan. Tahap saling pergantungan dan interaksi antara dasar juga amat penting untuk dipertimbangkan dengan teliti bagi memaksimumkan potensi sinergi dan saling melengkapi, serta pada masa yang sama untuk mengelakkan kesan yang tidak diingini. Dasar monetari, kewangan, fiskal dan struktur perlu koheren dan tidak bersaing sesama sendiri. Dalam menguruskan tekanan inflasi, dasar monetari berfungsi dengan cara terbaik apabila diiringi oleh langkah-langkah fiskal bersasar yang tidak memburukkan inflasi. Dasar ini juga perlu dilaksanakan serentak dengan dasar dari aspek penawaran dan dasar berkaitan pendapatan yang meningkatkan produktiviti serta menangani punca sebenar kenaikan kos sara hidup secara langsung. Yang penting, kita perlu terus membantu mereka yang teruk terkesan, seperti pekerja dan perniagaan yang terjejas buat sementara waktu, supaya mereka dapat menyesuaikan diri dan mendapat manfaat daripada pembaharuan. Hal ini sejajar dengan wawasan kemakmuran bersama yang lebih besar untuk semua. Secara lebih meluas, komitmen yang teguh untuk melaksanakan penyesuaian dan pembaharuan yang diperlukan bagi memperkukuh asas-asas makroekonomi Malaysia yang mantap serta menghasilkan pertumbuhan yang lebih mampan dan inklusif kekal menjadi faktor penting untuk menjadikan wawasan ini satu kenyataan.



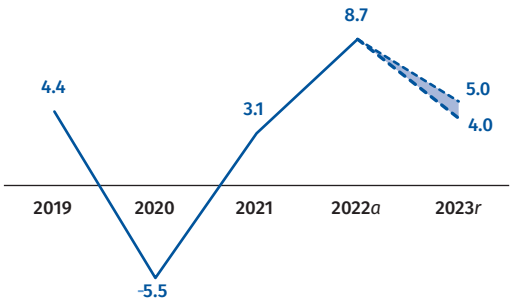
Nor Shamsiah Yunus
29 Mac 2023

Sorotan Penting

Perkembangan dan Prospek Ekonomi

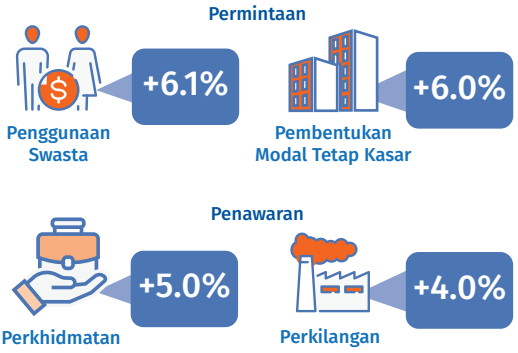
Ekonomi Malaysia dijangka berkembang antara 4% hingga 5% pada tahun 2023

Pertumbuhan KDNK benar (Perubahan tahunan, %)



a Awalan
r Ramalan

Pendorong utama pertumbuhan pada tahun 2023 (Perubahan tahunan, %)



Pelbagai faktor menyokong pertumbuhan, meskipun terdapat rintangan luaran dan dalam negeri

Penyumbang Utama Pertumbuhan



Pelaksanaan berterusan projek pelaburan berbilang tahun

Pemulihan aktiviti pelancongan yang berterusan

Pekerjaan dan pendapatan yang terus bertambah baik

Langkah-langkah dasar secara bersasar yang berterusan

Cabaran Utama

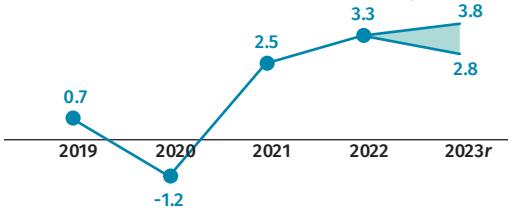
Pertumbuhan ekonomi dan perdagangan global menjadi perlahan
Inflasi kekal tinggi
Dasar monetari dan pasaran kewangan yang ketat



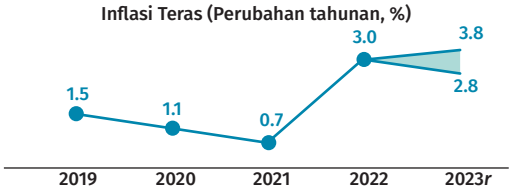
Peningkatan kos sara hidup dan kos input
Tekanan kos dan harga melembapkan perbelanjaan oleh pengguna dan syarikat

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras akan berpurata antara 2.8% hingga 3.8% pada tahun 2023

Inflasi Keseluruhan (Perubahan tahunan, %)



Inflasi Teras (Perubahan tahunan, %)



r Ramalan

Faktor-faktor yang mempengaruhi prospek inflasi

Persekitaran kos global menjadi sederhana
Harga komoditi utama yang lebih rendah

Inflasi teras kekal tinggi
Permintaan dalam negeri yang kukuh dan pasaran pekerja yang bertambah baik

Pengurangan subsidi secara beransur-ansur
Kenaikan surcaj elektrik untuk pelanggan industri terpilih

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Membina Semula Simpanan Persaraan dan Jaringan Keselamatan Kewangan di Malaysia

Pembaharuan adalah sangat penting bagi mempersiap rangka kerja simpanan persaraan Malaysia untuk masa hadapan

Jurang dalam rangka kerja simpanan persaraan semasa

Kecukupan: Kecukupan simpanan
- Bilangan ahli KWSP yang simpanan mereka mencecah nilai ambang Simpanan Asas adalah rendah

Pengecualian: Akses kepada perlindungan sosial
- Akses perlindungan sosial yang terhad untuk pekerja dalam sektor tidak formal

Kebolehsuaian: Jurang dalam bantuan hari tua dan geseran pasaran pekerja
- Ketidakcukupan bantuan kepada warga emas
- Kurangnya peluang pekerjaan untuk kumpulan warga emas untuk memasuki semula pasaran tenaga kerja

Simpanan untuk hari tua: Pembaharuan demi masa hadapan yang lebih baik

Pengasingan simpanan
- Pengasingan simpanan persaraan untuk membolehkan pengumpulan simpanan yang lebih banyak, di samping pembaharuan struktur untuk meningkatkan pendapatan

Merungkaikan potensi data
- Pendaftaran secara universal untuk KWSP dan PERKESO bagi mengenal pasti keperluan segmen yang tidak diliputi
- Membolehkan program bantuan tunai dihubungkan dengan program peningkatan kemahiran

Meningkatkan bantuan hari tua dan penyertaan tenaga kerja
- Menghubungkan bantuan hari tua dengan taraf hidup
- Insentif untuk mengambil pekerja warga emas

Peralihan yang teratur kepada ekonomi hijau akan membolehkan pertumbuhan ekonomi Malaysia menjadi lebih berdaya tahan, mampan dan inklusif

Pelbagai langkah mitigasi boleh dipertimbangkan untuk menggalakkan peralihan yang teratur

Pengawalan
Penggubalan Akta Perubahan Iklim
Pembangunan landasan sektoral (LT-LEDS)

Pembaharuan Harga
Rasionalisasi subsidi bahan api fosil dan peralihan kepada tenaga boleh diperbaharui

Kepimpinan dan Tadbir Urus
Mengutamakan pemerolehan rendah karbon

Pelaburan
Meningkatkan R&D dan pengkomersialan teknologi hijau

Kesedaran dan Bina Upaya
Menggalakkan kesedaran orang ramai mengenai pemerolehan karbon, stok makanan ternakan berasaskan minyak sawit and penyelesaian berasaskan sumber hayat (bio)

Negara serantau bergerak ke hadapan dalam pelaksanaan dasar iklim

Dasar				
● Dasar telah dilaksanakan ● Dasar sedang dirancang ● Tiada dasar dilakukan	Sasaran Sifar Bersih Nasional	Rangka Kerja & Perundangan Dasar Sifar Bersih	Mekanisme Pasaran Karbon	Cukai Karbon
Singapura	● Menjelang 2050	●	●	●
Indonesia	● Menjelang 2060	●	●	●
Thailand	● Menjelang 2065	●	●	●
Malaysia	● Menjelang 2050	●	●	●
Filipina	● 75% di bawah BAU menjelang 2030	●	●	●

Sumber: Pelbagai aliran berita, Grantham Research Institute on Climate Change and Environment

Rencana

Kesan Pindahan Kadar Pertukaran Ringgit Terhadap Inflasi di Malaysia

Meskipun nilai ringgit menurun, impak terhadap inflasi agak terkawal...



Perubahan 5% dalam ringgit[1/]



Inflasi teras[2/] akan berubah sebanyak 0.2 mata peratusan dalam setahun[3/]

...sebahagiannya mencerminkan faktor-faktor khusus negara

Faktor-faktor yang mengehadkan kesan pindahan kadar pertukaran ringgit:

1. **Bahagian import yang rendah** dalam penggunaan dan pengeluaran
2. **Tingkah laku penetapan harga yang stabil oleh syarikat**
3. **Campur tangan dasar** seperti subsidi dan had harga tertinggi

[1/] Ringgit di sini merujuk RM/USD.
[2/] Inflasi teras merujuk kepada indeks harga pengguna (IHP) teras yang tidak mengambil kira barangan yang harganya tidak menentu (contohnya makanan segar) dan barangan yang harganya ditadbir, serta kesan langsung daripada perubahan dasar cukai penggunaan.
[3/] Secara purata antara tahun 2006 hingga tahun 2022.

Ringkasan Eksekutif

Ringkasan Eksekutif

Perkembangan Ekonomi dan Kewangan pada Tahun 2022

Pada tahun 2022, aktiviti ekonomi dan perdagangan global menjadi sederhana: Pertumbuhan ekonomi dan perdagangan menjadi sederhana masing-masing kepada 3.4% dan 5.4% (2021: masing-masing 6.2% dan 10.4%). Pertumbuhan yang terjejas ini antara lain disebabkan oleh pandemik COVID-19, isu domestik di China, konflik ketenteraan di Ukraine, inflasi yang meningkat dan dasar monetari yang lebih ketat. Permintaan yang terpendam (*pent-up demand*) menyokong aktiviti ekonomi dan perdagangan global apabila kebanyakan negara menamatkan langkah-langkah pembendungan dan beralih ke arah fasa endemik. Inflasi global meningkat disebabkan oleh faktor bekalan dan permintaan. Harga komoditi meningkat dengan cepat, disebabkan terutamanya oleh gangguan rantaian bekalan akibat konflik Ukraine dan dasar sifar COVID-19 China. Persekitaran permintaan yang lebih kukuh, pasaran pekerja yang ketat dan harga komoditi yang meningkat menyebabkan inflasi naik ke tahap yang tertinggi pernah dicatatkan terutamanya dalam ekonomi maju (*advanced economies*, AE). Bank-bank pusat menaikkan kadar faedah, dan ada antaranya secara agresif, lalu menyebabkan keadaan kewangan semakin ketat secara menyeluruh dan penghindaran risiko yang lebih tinggi. Inflasi di ekonomi serantau Asia meningkat sedikit tetapi secara relatif kekal lebih rendah dibandingkan dengan AE dan bahagian lain di dunia. Keadaan ini sebahagiannya disebabkan oleh kawalan harga sedia ada dan subsidi tenaga dalam sesetengah ekonomi, serta inflasi yang lebih rendah bagi makanan ruji di Asia.

Pasaran kewangan domestik terjejas oleh perkembangan luaran namun disokong oleh faktor dalam negeri yang positif: Perbezaan kadar faedah yang mengecil antara Malaysia dengan AE, peningkatan kadar hasil bon global serta kekukuhan dolar AS merupakan antara beberapa perkembangan luaran utama yang menjejaskan pasaran kewangan domestik. Namun begitu, momentum pertumbuhan dalam negeri yang kukuh pada tahun 2022 sebahagiannya menyokong pasaran ekuiti domestik. Kesan limpahan terhadap pengantaraan kewangan telah dibendung, disokong oleh daya tahan sistem perbankan domestik. Kadar pertukaran ringgit yang fleksibel juga memainkan peranan penting dalam mengurangkan kesan kejutan global yang buruk terhadap ekonomi dalam negeri.

Pada tahun 2022, ekonomi dalam negeri berkembang dengan kukuh dan melebihi paras sebelum pandemik: Ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 8.7% pada tahun 2022 (2021: 3.1%) meskipun berdepan dengan cabaran sepanjang tahun. Perkembangan ini disumbangkan oleh penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan, pertumbuhan yang mantap dalam eksport khususnya eksport komoditi, pemulihan aktiviti pelancongan dan sokongan dasar yang berterusan. Walau bagaimanapun, kadar pemulihan adalah tidak sekata di seluruh sektor. Pemulihan sektor perkhidmatan berkaitan rekreasi, perlombongan dan pengkuarian, pertanian serta pembinaan kekal berada di bawah paras sebelum pandemik. Aktiviti dalam sektor-sektor ini dikekang masing-masing oleh pemulihan yang lebih beransur-ansur dalam ketibaan pelancong, penutupan kemudahan minyak dan gas untuk tujuan

penyelenggaraan, kekurangan tenaga pekerja dan harga input yang lebih tinggi. Pertumbuhan pada tahun 2022 sebahagian besarnya didorong oleh permintaan dalam negeri, terutamanya daripada perbelanjaan sektor swasta yang kukuh. Penambahbaikan keadaan pasaran pekerja dan pertumbuhan upah menyebabkan peningkatan dalam perbelanjaan isi rumah. Keadaan ini disokong oleh realisasi permintaan terpendam dan sokongan dasar yang berterusan. Sejajar dengan pembukaan semula ekonomi, pelaburan awam dan swasta telah meningkat dengan ketara. Peningkatan itu disumbangkan oleh projek infrastruktur awam, penyambungan semula aktiviti pembinaan dan pelaburan yang berterusan oleh syarikat untuk mengautomasikan dan mendigitalkan operasi mereka. Tambahan pula, permintaan luaran yang kekal berdaya tahan memberikan sokongan terhadap pertumbuhan ekonomi pada tahun 2022.

Inflasi keseluruhan dan inflasi asas meningkat pada tahun 2022: Inflasi keseluruhan meningkat pada tahun 2022 kepada 3.3% (2021: 2.5%), disumbangkan kebanyakannya oleh harga barangan dan perkhidmatan berkaitan makanan yang lebih tinggi. Selain itu, harga juga meningkat untuk perkhidmatan IHP lain termasuk sewa, serta restoran dan hotel. Gabungan faktor kos dan permintaan menyebabkan tekanan harga yang meningkat. Faktor kos termasuk harga komoditi global yang tinggi, gangguan berkaitan bekalan yang berterusan, nilai dolar AS yang terus kukuh berbanding dengan ringgit, kekurangan bekalan makanan dalam negeri dan faktor bermusim. Sementara itu, keadaan permintaan bertambah baik disebabkan oleh pembukaan semula ekonomi Malaysia. Faktor-faktor ini menyebabkan pindahan kos yang lebih tinggi kepada harga pengguna. Walau bagaimanapun, kesan penuh dapat dibendung oleh kawalan harga yang sedia ada, subsidi dan lebihan kapasiti yang masih ada dalam ekonomi. Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, juga meningkat pada 3.0% (2021: 0.7%) disebabkan oleh keadaan permintaan yang semakin kukuh berikutan pembukaan semula ekonomi. Tekanan harga juga menjadi lebih meluas pada tahun 2022, meskipun keadaan inflasi yang meluas menjadi sedikit sederhana bermula pada September 2022 dan seterusnya.

Dasar monetari disesuaikan semula dalam keadaan pemulihan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh: Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) dinaikkan secara beransur-ansur kepada 2.75% daripada tahap terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini pada 1.75% menerusi empat pelarasan secara berturut-turut mulai bulan Mei 2022. Penyesuaian semula OPR adalah wajar apabila keadaan yang belum pernah dialami ketika kemuncak pandemik kini telahpun reda. Walau bagaimanapun, pelarasan tersebut telah dilakukan secara beransur-ansur dan terkawal untuk memastikan pertumbuhan mampan dalam jangka masa lebih panjang dan pada masa yang sama membolehkan Bank menguruskan risiko permintaan yang berlebihan terhadap tekanan harga dengan lebih awal. Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong keperluan pembiayaan isi rumah dan perniagaan apabila ekonomi dibuka semula sepenuhnya. Sokongan bersasar juga kekal tersedia, terutamanya untuk peminjam berdaya maju dan mereka yang tergolong dalam segmen paling terjejas yang mungkin memerlukan masa yang lebih panjang untuk pulih.

Prospek dan Dasar pada Tahun 2023

Persekitaran ekonomi global yang mencabar dan tidak menentu: Pertumbuhan dijangka kekal lemah bagi ekonomi utama pada tahun 2023. Berlatarkan prospek ini, pertumbuhan global berwajaran PPP dan pertumbuhan global berwajaran eksport Malaysia diunjurkan menjadi sederhana. Pasaran pekerja yang berdaya tahan, gangguan rantaian bekalan yang semakin reda, pembukaan semula China dan pemulihan yang berterusan dalam aktiviti pelancongan global dijangka menyokong pertumbuhan ekonomi global. Kesan positif daripada pembukaan semula ekonomi dan permintaan terpendam mungkin terus berkurang dalam kebanyakan ekonomi. Di samping itu, dasar monetari yang lebih ketat berikutan inflasi yang meningkat bagi ekonomi utama dan unjuran aktiviti perdagangan global yang lemah akan meningkatkan cabaran ini.

Inflasi global dijangka menjadi sederhana namun kekal tinggi bagi kebanyakan negara: Inflasi yang sederhana didorong oleh gangguan rantaian bekalan yang berkurang, harga komoditi yang lebih rendah dan permintaan global yang lembap. Walau bagaimanapun, inflasi mungkin kekal lebih tinggi dibandingkan dengan purata jangka panjangnya disebabkan oleh bekalan komoditi yang ketat. Tekanan inflasi yang meningkat dan pelarasan lanjut dasar monetari, terutamanya oleh bank pusat di AE, akan terus menjejaskan aktiviti ekonomi. Pelarasan ini menjadi faktor utama yang mempengaruhi keadaan pasaran kewangan global pada tahun ini. Berlatarkan persekitaran ini, kesan limpahan terhadap ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) akan timbul daripada keadaan kewangan yang lebih ketat dan eksport yang lebih perlahan. Walau bagaimanapun, tekanan sedemikian akan diimbangi sebahagiannya oleh dasar monetari yang diketatkan pada kadar yang lebih perlahan, walaupun tahapnya bergantung pada prospek inflasi yang berubah-ubah dan kebimbangan berhubung dengan kestabilan kewangan susulan tekanan pada sektor perbankan baru-baru ini di sesetengah AE.

Risiko terhadap pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan: Risiko ini mungkin timbul disebabkan oleh ketegangan geopolitik yang meruncing, lantas mengganggu perdagangan global, rantaian bekalan dan pasaran komoditi, serta pergolakan dalam sektor perbankan global. Dasar monetari mungkin perlu diketatkan untuk mengurangkan inflasi disebabkan pasaran pekerja yang lebih ketat dan harga komoditi yang lebih tinggi. Situasi ini boleh menyebabkan tekanan hutang dalam kalangan EME yang mudah terjejas. Sebaliknya, terdapat kemungkinan risiko pertumbuhan global menjadi lebih tinggi yang berpunca terutamanya daripada permintaan terpendam yang lebih kukuh daripada jangkaan, khususnya dalam ekonomi utama.

Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4.0% hingga 5.0% pada tahun 2023, disokong oleh permintaan dalam negeri yang kukuh: Ekonomi dijangka menghadapi cabaran daripada pertumbuhan global yang semakin perlahan. Selain itu, kebimbangan berterusan tentang kos sara hidup dan kos input yang tinggi serta kesannya terhadap tingkah laku perbelanjaan isi rumah dan perniagaan akan menambahkan cabaran ini. Meskipun demikian, keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik, pelaksanaan projek pelaburan berbilang tahun yang berterusan serta aktiviti pelancongan yang semakin giat, terutamanya dengan penyambungan semula pelancongan keluar China, dijangka menyokong penggunaan swasta dan pertumbuhan pelaburan.

Risiko terhadap pertumbuhan ekonomi Malaysia agak seimbang: Pertumbuhan global yang lebih lemah daripada jangkaan boleh menjejaskan sentimen pengguna dan perniagaan serta prestasi perdagangan. Dasar monetari yang diketatkan oleh bank-bank pusat utama akan menyebabkan penghindaran risiko yang lebih tinggi dalam pasaran kewangan global. Selain itu, konflik geopolitik yang terus meruncing boleh memberikan kesan buruk terhadap ekonomi dan perdagangan global. Inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan di dalam negeri akan menjejaskan kuasa beli isi rumah dan keuntungan syarikat. Keadaan ini masing-masing boleh memberikan kesan terhadap keputusan perbelanjaan isi rumah dan pelaburan syarikat. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran kerja dan aktiviti pelancongan yang lebih baik daripada jangkaan serta pelaksanaan projek berbilang tahun, termasuk yang digariskan dalam Belanjawan 2023, akan menghasilkan risiko pertumbuhan dalam negeri menjadi lebih tinggi.

Inflasi keseluruhan dan inflasi teras diunjurkan berpurata antara 2.8% hingga 3.8% pada tahun 2023: Inflasi keseluruhan diunjurkan untuk menunjukkan trend pertumbuhan yang sederhana merentas tahun 2023. Faktor kos global, yang menyumbang kepada inflasi keseluruhan yang lebih tinggi pada tahun 2022, mula berkurang dan dijangka berterusan pada tahun 2023. Pengurangan ini akan didorong oleh jangkaan purata harga komoditi utama yang lebih rendah dalam keadaan kekangan bekalan yang semakin pulih dan permintaan global yang semakin lemah. Di samping itu, langkah kawalan harga dan subsidi akan terus membendung tekanan

inflasi. Walau bagaimanapun, inflasi keseluruhan dan inflasi teras akan kekal tinggi untuk beberapa bulan, meskipun trend inflasi menjadi sederhana, kerana permintaan dalam negeri dan pasaran pekerja terus kukuh. Prospek inflasi pada tahun 2023 adalah tidak menentu dan terus cenderung untuk menjadi lebih tinggi. Risiko inflasi menjadi lebih tinggi ini boleh berpunca daripada harga komoditi global yang meningkat disebabkan oleh konflik geopolitik yang semakin meruncing, keadaan cuaca yang melampau, permintaan yang lebih kukuh daripada jangkaan dari China dan kos input yang lebih tinggi disebabkan oleh perkembangan kadar pertukaran. Tambahan lagi, perubahan dasar dalam negeri berhubung dengan subsidi dan kawalan harga juga akan menimbulkan risiko inflasi menjadi lebih tinggi. Risiko terjadinya lingkaran inflasi upah (*wage-price spiral*) adalah tipis di samping jangkaan inflasi jangka panjang kekal tegar. Peningkatan produktiviti mungkin akan mengatasi sebarang kenaikan upah. Sementara itu, risiko prospek pertumbuhan ekonomi menjadi perlahan mungkin berpunca daripada harga komoditi global yang lebih lemah dalam keadaan pertumbuhan global yang lebih lembap dan tekanan harga yang berkurang susulan permintaan terpendam dalam negeri yang reda dengan lebih cepat.

Keadaan monetari dan kewangan domestik akan kekal menyokong aktiviti pengantaraan kewangan: Permintaan untuk pembiayaan dijangka berterusan pada tahun 2023 berikutan kegiatan ekonomi yang terus berkembang dan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik. Keupayaan bank-bank memberikan pinjaman kekal menggalakkan disebabkan oleh penampan modal dan mudah tunai yang kukuh. Sementara itu, kemajuan dalam pembaharuan utama bersama-sama dengan dasar ekonomi yang mantap akan mendorong aliran masuk modal yang berterusan dan pemulihan dalam pasaran kewangan domestik. Walau bagaimanapun, terdapat risiko terhadap keadaan kewangan domestik yang berpunca daripada dasar monetari yang diketatkan pada peringkat global, kebimbangan berhubung dengan konflik geopolitik dan kesan daripada pembukaan semula ekonomi China. Selain itu, terdapat peningkatan volatiliti pasaran global berikutan tekanan yang meningkat dalam sektor perbankan global, meskipun hal ini memberikan kesan yang minimum pada aset kewangan Malaysia. Meskipun berdepan dengan cabaran ini, pelarasan dalam pasaran kewangan domestik dijangka kekal teratur. Sebarang kesan buruk daripada aliran keluar dan limpahan terhadap pengantaraan kewangan akan dibendung oleh kehadiran pelabur institusi domestik dan keutuhan sistem perbankan domestik. Sebaliknya, pelarasan makroekonomi yang disebabkan oleh kejutan luaran disokong oleh kadar pertukaran yang fleksibel. Tambahan pula, operasi mudah tunai dan operasi pertukaran asing Bank akan mengurangkan volatiliti pasaran yang berlebihan bagi memastikan pasaran kewangan berfungsi dengan teratur.

Dasar monetari akan kekal menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan dan pada masa yang sama memastikan persekitaran kestabilan harga: Pada tahun 2023, pertimbangan dasar monetari oleh Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) akan kekal memberikan tumpuan terhadap pengurusan risiko inflasi dan pada masa yang sama menyokong pertumbuhan yang mampan. MPC akan terus menilai kesan kumulatif kenaikan OPR yang lepas dan keadaan yang berubah-ubah serta kesannya terhadap prospek pertumbuhan dan inflasi dalam negeri. MPC juga prihatin terhadap kemungkinan risiko inflasi dalam negeri menjadi lebih tinggi disebabkan oleh tekanan inflasi yang berpanjangan. Walau bagaimanapun, risiko pertumbuhan agak seimbang kerana prospek dalam negeri yang lebih baik mengimbangi pertumbuhan global yang lemah. Berikutan ketidakpastian yang berterusan, sebarang kemungkinan pelarasan tahap akomodasi monetari akan berdasarkan perkembangan imbangan risiko terhadap inflasi dan pertumbuhan.

Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2022

Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2022

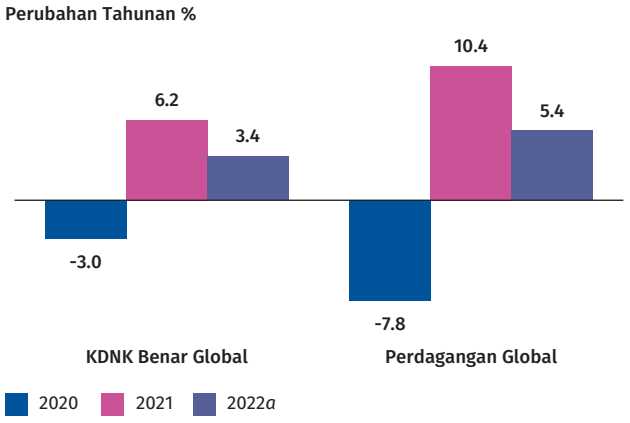
2022: PEMULIHAN DALAM NEGERI YANG LEBIH KUKUH DALAM PERSEKITARAN GLOBAL YANG MENCABAR

Pertumbuhan ekonomi global menjadi sederhana berikutan persekitaran yang mencabar

Kesan daripada pandemik COVID-19, isu dalam negeri di China, konflik ketenteraan di Ukraine, inflasi yang tinggi dan dasar monetari yang lebih ketat merupakan antara perkembangan utama yang membentuk landskap ekonomi global pada tahun 2022. Berikutan pelbagai cabaran ini, pertumbuhan ekonomi dan perdagangan global menjadi sederhana masing-masing kepada 3.4% dan 5.4% (2021: masing-masing 6.2% dan 10.4%) (Rajah 1.1).

Pada awal tahun 2022 , tindak balas dasar terhadap pandemik COVID-19 kekal mempengaruhi landasan pemulihan ekonomi global. Dengan kemunculan varian Omicron yang sangat mudah berjangkit pada suku terakhir tahun 2021, kebanyakan negara menghadapi penularan semula kes (Rajah 1.2). Apabila bilangan kes mencapai paras tertingginya dan tahap pemberian vaksin menjadi bertambah baik, kebanyakan negara menarik balik langkah pembendungan masing-masing dan membuka semula sempadan antarabangsa. Menjelang separuh pertama tahun 2022, kebanyakan negara telah menamatkan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan mereka. Peralihan ke fasa endemik telah menyokong aktiviti perdagangan global secara stabil sepanjang tahun 2022 berikutan dorongan daripada permintaan yang terpendam (*pent-up demand*). Pasaran pekerja dan aktiviti perkhidmatan mencatatkan pemulihan yang ketara, disokong oleh keadaan yang kembali normal. Pembukaan semula kilang-kilang, pengurangan ketidakhadiran pekerja disebabkan oleh COVID-19 dan peningkatan keupayaan syarikat untuk membuat penyesuaian juga

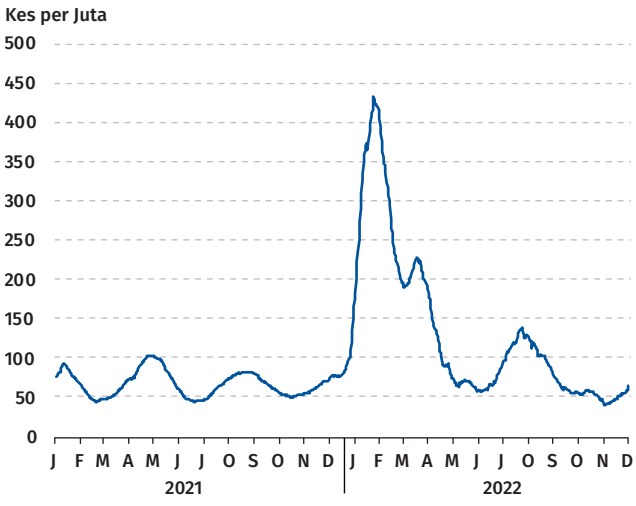
Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Global



a Anggaran

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2023 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.2: Kes Harian Baharu COVID-19 Peringkat Global per Juta Populasi



Sumber: Our World in Data

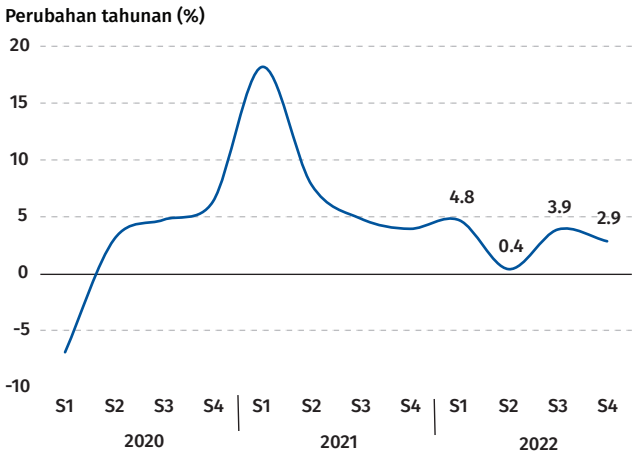
membantu meredakan keadaan rantaian bekalan yang terjejas akibat pandemik. Aktiviti pelancongan turut mencatatkan pemulihan ketara pada tahun 2022 susulan pembukaan semula sempadan antarabangsa. Walau bagaimanapun, peningkatan yang disebabkan oleh permintaan terpendam semakin berkurang sepanjang tahun itu, terutamanya berikutan penarikan balik sokongan dasar dan apabila inflasi mula meningkat.

Sementara itu, China menghadapi rintangan dalamannya sendiri sepanjang tahun 2022. China telah mengekalkan dasar sifar COVID-19 pada sebahagian besar tahun itu sebelum menamatkan sekatan pada bulan Disember. Penularan semula kes yang berbilang kali pada tahun itu menyebabkan sekatan pergerakan dilaksanakan secara tidak menentu lantas melembapkan pertumbuhan ekonomi (Rajah 1.3). Pada bulan April, Shanghai melaksanakan sekatan pergerakan di seluruh bandar selama dua bulan yang menyebabkan gangguan teruk terhadap kegiatan ekonomi dan menjejaskan keyakinan pengguna di China. Pada bulan Disember, langkah pembendungan yang ditamatkan secara tiba-tiba telah menyebabkan gangguan ekonomi berikutan aktiviti penghindaran risiko dan ketidakhadiran pekerja ketika kes COVID-19 melonjak akibat pergerakan dalam negeri yang meningkat. Gangguan ini berkurang secara beransur-ansur pada awal tahun 2023 apabila keadaan kembali normal. Sementara itu, sektor harta tanah terus menjadi lemah apabila banyak pemaju utama menghadapi kemungkiran hutang yang menjejaskan pelaburan harta tanah. Jualan rumah juga merosot berikutan kebimbangan terhadap keupayaan pemaju untuk menyiapkan projek sedia ada dan projek pada masa hadapan.

Konflik ketenteraan di Ukraine telah menyebabkan gangguan global yang teruk. Sekatan dikenakan terhadap Rusia. Pada awalnya, sekatan yang dikenakan bersifat kewangan dan teknologi. Walau bagaimanapun, apabila konflik berlarutan, sekatan menjadi lebih luas dan lebih teruk. Kesatuan Eropah mengenakan larangan import minyak dan arang batu yang dihantar melalui laut, serta larangan insurans maritim. Gangguan rantaian bekalan global bertambah buruk pada bulan Mac dan April apabila konflik semakin meruncing yang seterusnya menjejaskan produk seperti komoditi dan barangan E&E berkaitan automotif. Keadaan ini seterusnya menyebabkan kenaikan harga komoditi dan peningkatan inflasi global yang pantas (Rajah 1.4). Kekurangan bekalan gas dan kenaikan harga gas yang mendadak menyebabkan krisis tenaga bagi pengimport minyak terutamanya di Eropah berikutan dedahan mereka yang lebih tinggi kepada tenaga dari Rusia. Hal ini menyekat perbelanjaan isi rumah dan menjejaskan aktiviti perkilangan, terutamanya bagi produk berintensif tenaga (Rajah 1.5). Sementara itu, negara pengeksport komoditi meraih manfaat daripada peningkatan harga komoditi melalui pertumbuhan eksport yang lebih tinggi.

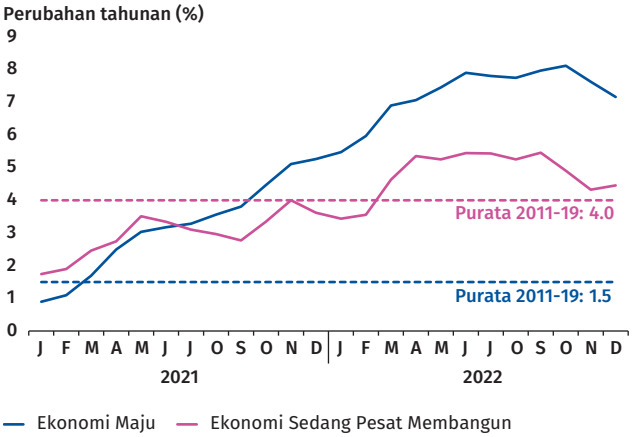
Persekitaran permintaan yang lebih kukuh, pasaran pekerja yang ketat dan harga komoditi yang tinggi menyebabkan inflasi melonjak ke paras tertinggi yang belum pernah dicatatkan sebelum ini. Di beberapa negara, terutamanya AS, keadaan permintaan yang kukuh diburukkan lagi

Rajah 1.3: Pertumbuhan KDNK Benar Suku Tahunan China



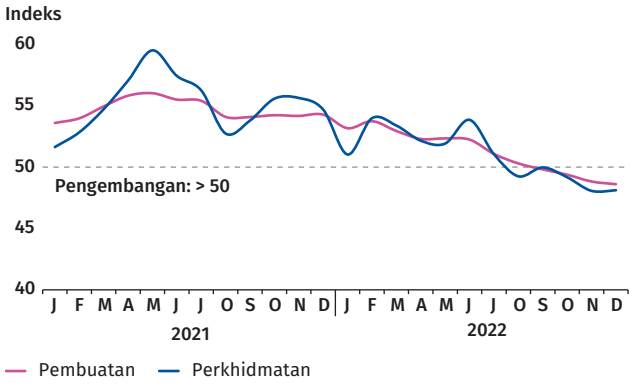
Sumber: Biro Perangkaan Kebangsaan China

Rajah 1.4: Inflasi Keseluruhan Global



Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 1.5: Indeks Pengurus Pembelian (PMI) Dunia



Sumber: S&P Global

oleh kekurangan pekerja, sekali gus menyumbang kepada pertumbuhan gaji yang kukuh. Hal ini telah mengakibatkan peningkatan tekanan harga. Di Eropah, konflik ketenteraan memburukkan lagi kesan tekanan harga menerusi harga gas dan tenaga yang tinggi. Sebaliknya, walaupun inflasi dalam ekonomi serantau di Asia meningkat, inflasi secara relatif kekal rendah. Keadaan ini disebabkan oleh kawalan harga yang meluas dan subsidi tenaga dalam beberapa ekonomi[1], serta inflasi yang lebih rendah bagi makanan ruji, terutamanya beras. Selain itu, Asia mengalami kesan permintaan terpendam yang lebih rendah disebabkan oleh pembukaan semula yang secara relatif lebih perlahan dan sokongan fiskal yang lebih sederhana berbanding dengan ekonomi maju (*advanced economies*, AE). Inflasi global mencatatkan paras tertinggi pada suku ketiga (Rajah 1.4) tetapi kemudiannya menurun, namun kekal pada tahap yang tinggi. Meskipun tekanan inflasi dari segi bekalan semakin reda pada separuh kedua tahun 2022, inflasi asas kekal berterusan.

Keadaan kewangan global menjadi ketat berikutan tindakan dasar monetari bank-bank pusat dan aktiviti penghindaran risiko pelabur global

Pada tahun 2022, pasaran kewangan global berdepan dengan pengetatan dasar monetari yang belum pernah dialami apabila bank-bank pusat menaikkan kadar faedah dengan ketara dan pada kadar yang pantas. Hal ini adalah untuk menangani risiko daripada inflasi yang lebih tinggi dan berlarutan lebih lama daripada jangkaan. Secara khusus, bank-bank pusat dan para pelabur terus mengemas kini prospek dasar monetari mereka apabila tekanan inflasi global berlarutan lebih lama daripada jangkaan sebelumnya. Di samping itu, ketidakpastian ekonomi dan geopolitik yang ketara sepanjang tahun itu menyumbang kepada keadaan kewangan menjadi ketat secara amnya dan aktiviti penghindaran risiko yang lebih giat. Perkembangan ini menjejaskan semua kelas aset pada peringkat global.

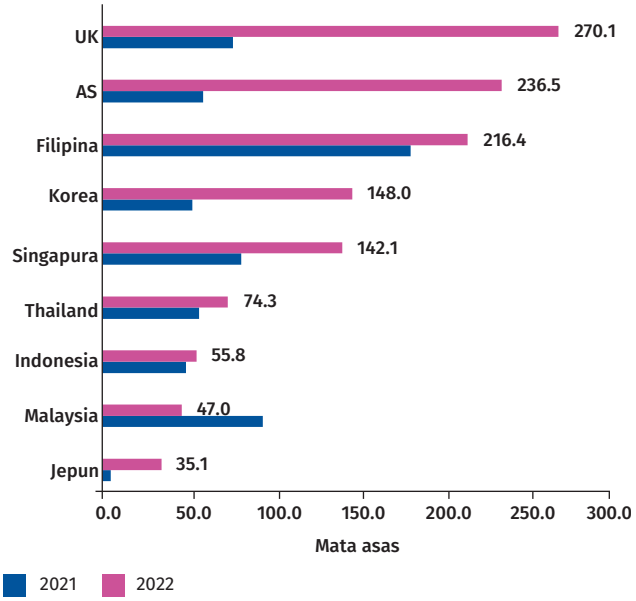
Peserta pasaran kewangan memulakan tahun 2022 dengan kebimbangan terutamanya terhadap perubahan naratif berhubung dengan kadar pengetatan dasar monetari global. Dalam keadaan tekanan inflasi yang lebih tinggi, bank-bank pusat mula menarik balik sokongan monetari pada separuh kedua tahun 2021, dengan peningkatan penunjuk oleh Federal Reserve AS (Fed) untuk menaikkan kadar faedah dengan lebih pantas bagi tahun 2022.[2] Jangkaan kenaikan kadar faedah yang lebih pantas dan lebih besar menjadi semakin ketara pada suku pertama tahun 2022 apabila konflik ketenteraan di Ukraine dan kesannya kepada harga komoditi global mengakibatkan jangkaan tindak balas dasar monetari yang lebih agresif. Menjelang akhir tahun 2022, Fed telah menaikkan secara mendadak kadar dana persekutuan secara kumulatif sebanyak 425 mata asas ke tahap tertinggi dalam tempoh 15 tahun. Selain itu, Fed terus menarik balik sokongan mudah tunai pasaran melalui pengurangan program pembelian bonnya. Kadar hasil Perbendaharaan AS melonjak pada tahun itu. Keadaan ini disertai oleh kenaikan kadar dasar yang ketara dan berlaku serentak merentas ekonomi maju (*advanced economies*, AE) dan ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) lain, yang mendorong kepada pelarasan kadar hasil bon global (Rajah 1.6).

Pada sepanjang tahun 2022, sentimen kekal sensitif terhadap perkembangan berhubung dengan tindakan bank-bank pusat global dan keupayaan mereka untuk membendung inflasi yang tinggi dan berlarutan. Apabila pihak berkuasa mengesahkan komitmen

[1] Sebagai contoh, Malaysia, Thailand, Indonesia, dan Vietnam mengekalkan kawalan harga dan subsidi untuk beberapa barangan keperluan dan tenaga.

[2] Semasa mesyuaratnya pada bulan Disember 2021, Federal Open Market Committee (FOMC) mengumumkan akan mempercepat kadar pengurangan pembelian aset bersihnya berikutan inflasi yang tinggi dan pemulihan pasaran pekerja yang kukuh. Di samping itu, median 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.

Rajah 1.6: Perubahan Kadar Hasil Bon Kerajaan 10 Tahun Ekonomi Terpilih

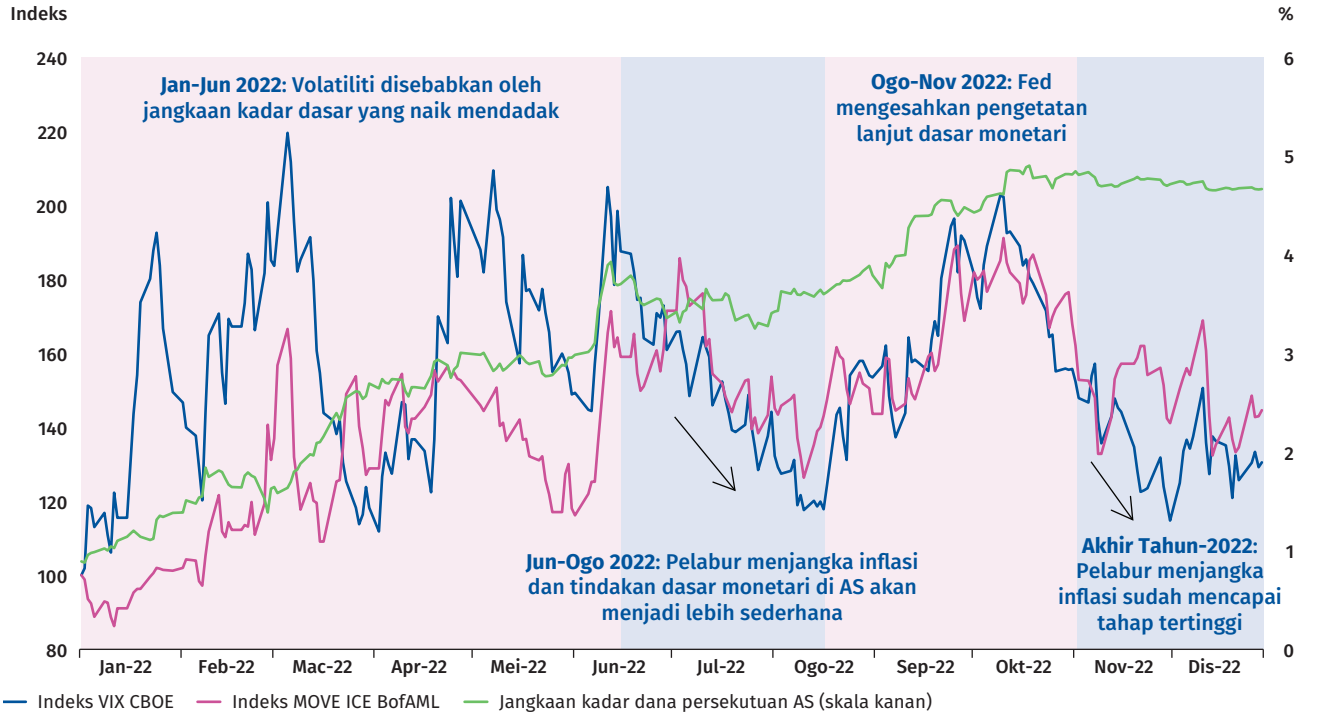


Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

mereka untuk menurunkan inflasi, peserta pasaran semakin bimbang terhadap potensi risiko kepada pertumbuhan ekonomi dan perolehan korporat. Keadaan ini menyebabkan lonjakan volatiliti pasaran kewangan apabila jangkaan pelabur terhadap tindakan dasar monetari Fed berubah berikutan perkembangan terkini inflasi AS dan data pasaran pekerja (Rajah 1.7). Pasaran ekuiti global turut menurun (Rajah 1.8). Kadar faedah AS yang secara relatif lebih tinggi dan prospek ekonomi global yang lebih lemah juga mendorong pengimbangan semula portfolio terhadap aset kewangan AS, seperti sekuriti Perbendaharaan AS. Perkara ini mendorong kepada permintaan yang kukuh untuk dolar AS yang meningkat ke paras paling kukuh dalam tempoh dua dekad seperti yang ditunjukkan oleh Indeks Dolar AS (US Dollar Index, DXY) (Rajah 1.9). Keadaan ini seterusnya menjejaskan nilai mata wang kebanyakan AE dan EME lain berbanding dolar AS. Walau bagaimanapun, sentimen ini mereda menjelang akhir tahun berikutan jangkaan pengetatan dasar monetari yang lebih perlahan di AS apabila keadaan pasaran pekerja dan inflasi menunjukkan tanda-tanda pasaran semakin reda.

Selain keadaan monetari global yang lebih ketat, prospek pertumbuhan diburukkan lagi oleh prospek konflik yang berlarutan di Ukraine, krisis tenaga di Eropah dan kelembapan ekonomi di China. Kelembapan ekonomi di China menjejaskan terutamanya EME yang mempunyai hubungan perdagangan yang rapat dengan China. Berlatarkan keadaan ini, prospek pertumbuhan

Rajah 1.7: Indeks Volatiliti Pasaran Kewangan Berbanding Jangkaan Pasaran Hadapan Kadar Dana Persekutuan AS



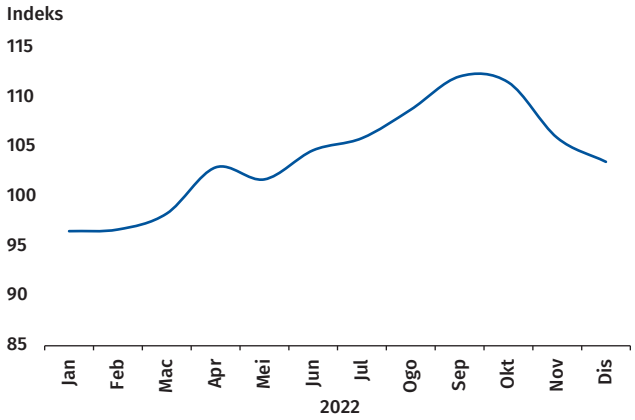
Sumber: Bloomberg

Rajah 1.8: Indeks Ekuiti: Indeks Pasaran Sedang Pesat Membangun MSCI dan Indeks S&P 500



Sumber: Bloomberg

Rajah 1.9: Indeks Dolar AS



Sumber: Bloomberg

global menjadi lemah, dengan IMF menurunkan unjuran pertumbuhan global tahun 2023 kepada 2.7% daripada 2.9%[3] dan keluk kadar hasil Perbendaharaan AS beralih arah secara mendadak[4]. Seterusnya, prospek pertumbuhan yang lebih perlahan terus memberikan kesan terhadap sentimen pelabur dan menjana permintaan yang lebih kukuh untuk 'aset selamat' (*safe-haven assets*) di negara-negara seperti AS. Walau bagaimanapun, pada bulan Januari 2023, IMF menaikkan unjuran pertumbuhan global tahun 2023 kepada 2.9% berikutan kejutan pertumbuhan positif dan daya tahan yang lebih kukuh daripada jangkaan dalam kebanyakan ekonomi.[5]

Menjelang tahun 2023, keadaan kewangan global bermula dengan trend pelonggaran namun kekal terdedah kepada perubahan sentimen pelabur, terutamanya berkaitan dengan kadar dan had tinggi kenaikan kadar dasar global. Pasaran terus didorong oleh berita. Sebagai contoh, data AS yang dikeluarkan pada bulan Februari dan tanda berhati-hati yang berterusan oleh Fed menyebabkan tekanan terhadap kadar hasil UST dan kekukuhan semula indeks dolar AS. Hal ini seterusnya mendorong beberapa tempoh volatiliti pasaran dan pelarasan harga aset pada peringkat global.

Pasaran kewangan domestik terjejas oleh perkembangan luaran namun disokong oleh faktor dalam negeri yang positif

Bagi Malaysia, pasaran kewangan domestik telah terjejas oleh perkembangan luaran ini. Dalam pasaran bon, kadar hasil menunjukkan trend menaik bagi keseluruhan tempoh matang pada sebahagian besar tahun 2022. Hal ini sejajar dengan trend menaik dalam kadar hasil bon global selain mencerminkan kesan daripada empat kenaikan berturut-turut 25 mata asas (bps) dalam Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR). Walau bagaimanapun, peningkatan kadar hasil bon di Malaysia adalah secara relatif lebih kecil berbanding dengan pasaran bon serantau yang lain. Sejajar dengan pergerakan kadar hasil bon global, kadar hasil bon domestik beralih arah sebahagiannya mulai suku keempat 2022[6] berikutan jangkaan bahawa dasar monetari global akan diperketat secara lebih perlahan. Secara keseluruhan, pasaran bon domestik mencatatkan aliran keluar bukan pemastautin berjumlah RM37.1 bilion didorong oleh perbezaan kadar faedah yang mengecil antara Malaysia dengan AE. Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun masing-masing meningkat sebanyak 86, 68 dan 47 mata asas pada tahun 2022 (Rajah 1.10).

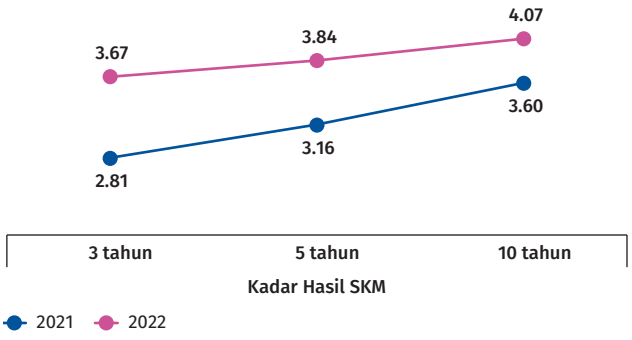
[3] IMF menurunkan unjuran pertumbuhan globalnya bagi tahun 2023 sebanyak 0.2 mata peratusan dalam laporan October 2022 World Economic Outlook.

[4] Keluk kadar hasil Perbendaharaan AS beralih arah secara mendadak pada separuh kedua 2022, seperti yang dicerminkan oleh spread negatif antara kadar hasil Perbendaharaan AS 10 tahun dan 2 tahun, yang lazimnya dianggap sebagai penunjuk utama kemelesetan ekonomi AS. Khususnya, kadar hasil jangka pendek meningkat dengan ketara sejajar dengan kadar dasar yang lebih tinggi manakala kadar hasil jangka panjang terjejas oleh prospek pertumbuhan yang lebih perlahan.

[5] Sumber: IMF World Economic Outlook Update, Januari 2023.

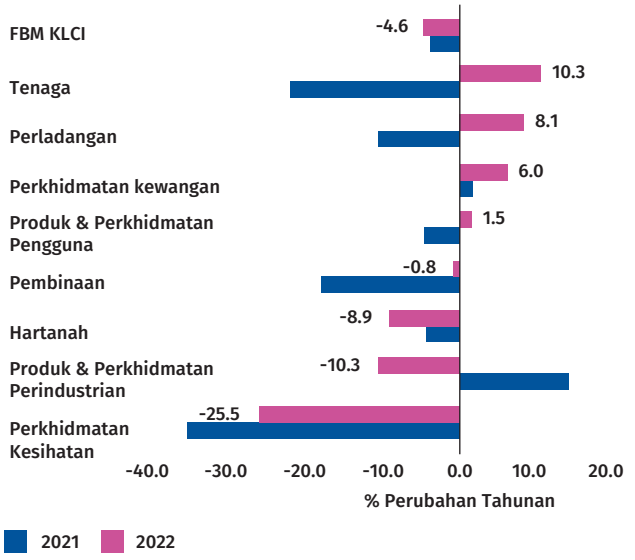
[6] Trend menurun kadar hasil bon domestik berterusan ke tahun 2023, dengan kadar hasil MGS pada amnya menurun antara 14 hingga 33 mata asas sejak awal tahun sehingga kini (setakat 20 Mac 2023).

Rajah 1.10: Keluk Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (%)



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.11: Prestasi FBM KLCI dan Indeks Ekuiti Mengikut Sektor

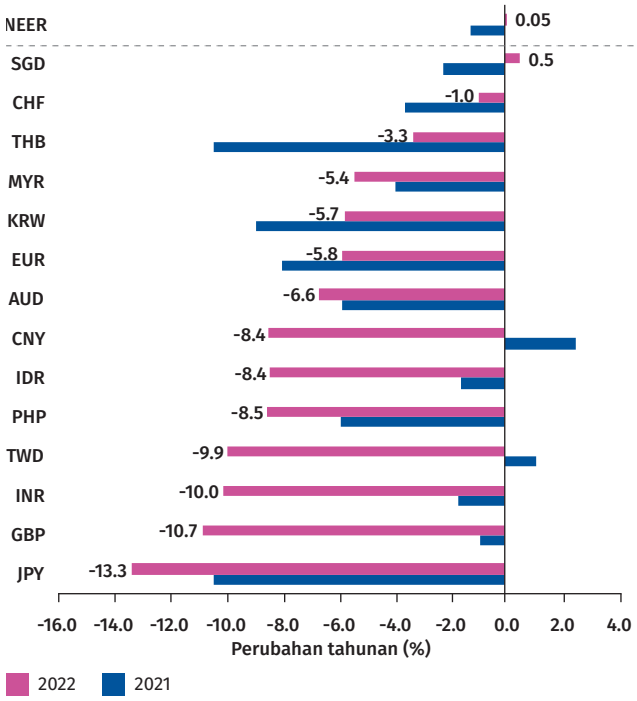


Sumber : Bloomberg

Berbeza dengan pasaran bon domestik, pasaran ekuiti domestik mencatatkan aliran masuk portfolio bukan pemastautin pada tahun 2022. Meskipun turut terjejas oleh faktor luaran, ekuiti domestik disokong sebahagiannya oleh faktor domestik yang positif, terutamanya momentum pertumbuhan domestik yang kukuh pada tahun itu. Khususnya, Indeks Komposit Kuala Lumpur FTSE Bursa Malaysia (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) memulakan tahun itu dengan disokong oleh prospek perolehan korporat yang kukuh berikutan harga komoditi yang lebih tinggi, kegiatan ekonomi dalam negeri yang terus pulih serta pembukaan semula sempadan antarabangsa. Sebahagian besar ekuiti domestik seterusnya terjejas oleh peralihan sentimen pelabur global, dengan FBM KLCI menunjukkan trend lebih rendah pada suku kedua dan ketiga dalam keadaan sentimen penghindaran risiko global dan kadar faedah yang lebih tinggi. Menjelang akhir tahun itu, peningkatan kesanggupan mengambil risiko pada peringkat global memberikan sedikit sokongan kepada pasaran ekuiti dan mengimbangi sebahagian daripada penurunan sebelum ini. Secara keseluruhan, FBM KLCI menurun sebanyak 4.6% (2021: -3.7%) dan ditutup pada 1,495.5 mata. Yang nyata, terdapat juga beberapa pembezaan sektor di seluruh pasaran ekuiti. Khususnya, saham dalam sektor perladangan dan tenaga mencatatkan prestasi positif yang kukuh didorong oleh harga komoditi global yang tinggi (Rajah 1.11).

Dalam pasaran pertukaran asing (*foreign exchange*, FX), pergerakan kadar pertukaran ringgit mencerminkan terutamanya kekukuhan dolar AS. Ringgit menurun nilai ke paras paling lemah pada tahun 2022, iaitu sebanyak RM4.7465 berbanding dengan dolar AS pada bulan November 2022, sebelum mengukuh sedikit menjelang akhir tahun itu. Secara keseluruhan pada tahun 2022, ringgit menurun nilai sebanyak 5.4% untuk mengakhiri tahun itu pada RM4.4130 berbanding dengan dolar AS (Rajah 1.12). Kedudukan ini sejajar dengan prestasi kebanyakan mata wang pasaran serantau yang sedang pesat membangun, yang menurun nilai antara 3.3% hingga 8.5% berbanding dengan dolar AS. Renminbi China yang semakin lemah turut memberikan sedikit tekanan kepada ringgit memandangkan hubungan perdagangan yang rapat antara Malaysia dengan China. Meskipun terdapat faktor-faktor ini, tekanan ke atas ringgit berikutan dolar AS yang secara amnya kukuh dan renminbi China yang lebih lemah sebahagiannya dikurangkan oleh dorongan positif daripada harga komoditi yang lebih tinggi dan pemulihan ekonomi domestik yang lebih mantap. Walaupun ringgit didagangkan lebih lemah berbanding dengan dolar AS, prestasinya lebih stabil berbanding dengan mata wang utama dan serantau lain. Antara lain, ringgit menambah nilai berbanding dengan Euro (+0.5%), yen Jepun (+9.1%) dan pound Britain (+6.0%). Hasilnya, Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) ringgit mencatatkan kenaikan nilai marginal sebanyak 0.05% bagi tahun 2022. Baru-baru ini, ringgit menurun sebanyak 1.5% (sejak awal tahun hingga setakat 20 Mac) berbanding dengan dolar AS, didorong oleh perubahan jangkaan berhubung dengan kenaikan kadar dasar Fed.

Rajah 1.12: 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

Walaupun keadaan kewangan domestik secara keseluruhan menjadi ketat dan pasaran mengalami episod volatiliti yang lebih tinggi, kesan limpahan kepada pengantaraan kewangan adalah terkawal. Pembiayaan terus menyokong ekonomi dalam negeri, dengan aktiviti memperoleh dana yang kekal giat dalam pasaran modal serta aliran kredit bank yang berterusan. Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh peranan utama pembiayaan domestik dan berasaskan ringgit di Malaysia, yang mengehadkan risiko FX berikutan dolar AS yang lebih kukuh. Kekukuhan dan daya tahan sistem perbankan domestik, yang menjadi pengantara sebahagian besar pembiayaan dalam ekonomi domestik,[7] terus menyokong pengantaraan dana yang berkesan. Kos dana bank-bank sebahagian besarnya tidak terjejas oleh kadar hasil bon yang lebih tinggi memandangkan kos dana ini kekal tegar kepada kadar dasar bank pusat,[8] meskipun kadar pasaran wang sebahagiannya terjejas oleh jangkaan pergerakan OPR pada masa hadapan. Pengurusan risiko[9] yang giat oleh bank-bank mengurangkan lagi kerugian penilaian semula daripada pemegangan bon mereka. Aktiviti perdagangan dalam pasaran FX domestik kekal kukuh,[10] manakala mudah tunai Bank dan operasi pertukaran asing memberikan sokongan tambahan untuk mengurangkan volatiliti pasaran yang berlebihan dan mengekalkan keadaan pasaran yang teratur. Yang penting, fleksibiliti ringgit untuk memudahkan pelarasan dalam sektor luaran terus memainkan peranan penting untuk mengurangkan kesan kejutan global yang buruk kepada ekonomi dalam negeri.[11]

Pada tahun 2022, ekonomi dalam negeri berkembang dengan kukuh dan melebihi paras sebelum pandemik apabila kebanyakan kegiatan ekonomi kembali normal

Meskipun berdepan dengan cabaran sepanjang tahun 2022, termasuk persekitaran luaran yang tidak menentu, kes Omicron yang melonjak pada awal tahun, kekurangan tenaga kerja, gangguan dalam rantaian bekalan, serta kenaikan inflasi, ekonomi Malaysia berkembang kukuh sebanyak 8.7% pada tahun 2022 (2021: 3.1%) (Rajah 1.13). Di dalam negeri, penamatan langkah pembendungan sepenuhnya dan aktiviti pelancongan yang kembali pulih serta sokongan dasar yang berterusan telah menyebabkan pertumbuhan yang bertambah baik secara meluas. Di luar negeri, kesan pertumbuhan global dan aktiviti perdagangan yang lebih rendah susulan konflik geopolitik dan dasar monetari menjadi lebih ketat telah dapat dibendung. Hal ini dibuktikan oleh pertumbuhan eksport yang berdaya tahan, dipacu oleh sektor elektrik dan elektronik (E&E), berikutan peningkatan kitaran teknologi global yang berterusan. Tambahan lagi, sebagai pengeksport

[7] Pengantaraan bahagian kredit kepada sektor swasta bukan kewangan melalui pinjaman bank dan bon korporat masing-masing pada 79% dan 21% (setakat akhir tahun 2022).

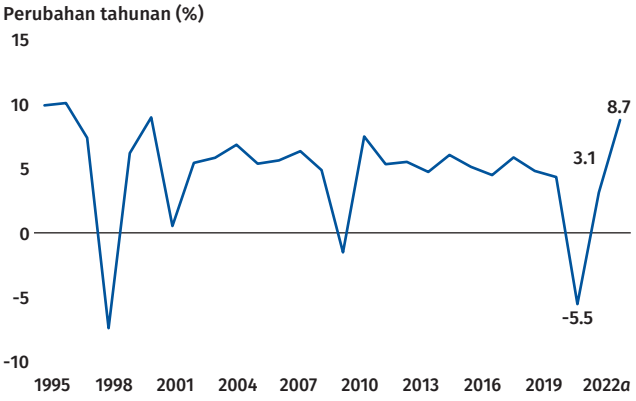
[8] Perkara ini mencerminkan terutamanya pembiayaan bank-bank yang kebanyakannya bergantung pada deposit ringgit, yang mencakupi 70.9% daripada jumlah liabiliti (setakat akhir tahun 2022).

[9] Contohnya, strategi lindung nilai bank-bank dan had dalaman mereka berhubung dengan tahap dedahan kepada pemegangan bon pada penyata kewangan mereka.

[10] Purata volatiliti FX harian (volatiliti tersirat 1 bulan USDMYR) dalam pasaran FX domestik kekal rendah pada 4.5% (purata 5 tahun (2017-2021): 4.6%), manakala purata jumlah dagangan harian kekal kukuh pada USD13.7 bilion (purata 2021: USD11.2 bilion).

[11] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Kadar Pertukaran Ringgit dan Ekonomi Malaysia" dalam Laporan Tahunan BNM 2022.

Rajah 1.13: Pertumbuhan KDNK Benar (1995-2022)



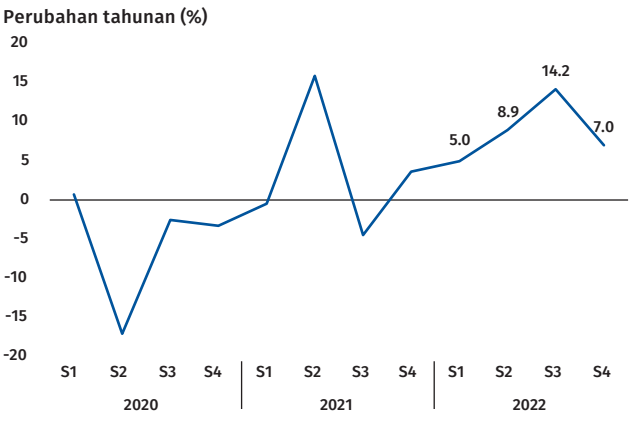
a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

komoditi bersih, Malaysia meraih manfaat daripada permintaan yang meningkat dan harga yang lebih tinggi bagi eksport komoditi, yang seterusnya memberikan kesan pendapatan yang positif kepada isi rumah dan syarikat dalam segmen tertentu seperti industri minyak & gas serta minyak sawit.

Dari segi trajektori, pertumbuhan mencatatkan kadar tertinggi pada suku ketiga tahun 2022 (Rajah 1.14). Hal ini mencerminkan pengembangan permintaan dalam negeri yang kukuh berikutan pembukaan semula sepenuhnya sempadan antarabangsa pada 1 April 2022 dan sokongan dasar oleh kerajaan. Walau bagaimanapun, momentum pertumbuhan tersebut menjadi perlahan menjelang akhir tahun disebabkan terutamanya oleh permintaan global yang semakin berkurang dan kesan asas yang semakin luput.

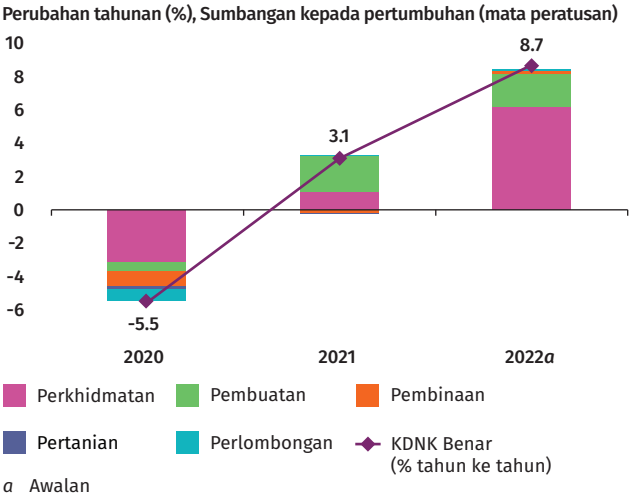
Rajah 1.14: Pertumbuhan KDNK Benar Suku Tahunan Malaysia



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Namun begitu, kadar pemulihan kekal tidak sekata merentas sektor (Rajah 1.15). Industri berorientasikan eksport terus berdaya tahan, manakala trend yang didorong oleh pandemik seperti bekerja dari jarak jauh (*remote working*) memacu pertumbuhan dalam subsektor berorientasikan domestik terpilih. Sebaliknya, aktiviti dalam beberapa sektor seperti sektor perkhidmatan berkaitan libur, perlombongan dan pengkuarian, pertanian dan pembinaan yang mencakupi kira-kira 20% daripada ekonomi, kekal berada di bawah paras sebelum pandemik. Aktiviti dalam sektor-sektor ini dikekang masing-masing oleh pemulihan yang lebih beransur-ansur dalam ketibaan pelancong, penutupan kemudahan untuk tujuan penyelenggaraan, selain kekurangan tenaga kerja dan harga input yang lebih tinggi.

Rajah 1.15: KDNK Benar Mengikut Sektor Ekonomi



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

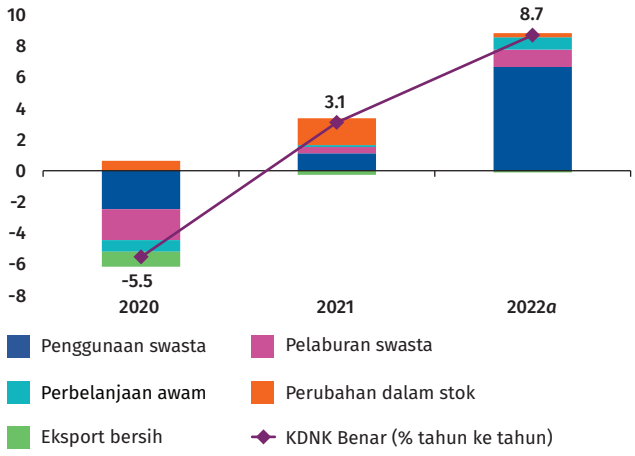
Secara keseluruhan, pemulihan pada tahun 2022 sebahagian besarnya didorong oleh permintaan dalam negeri, terutamanya daripada perbelanjaan sektor swasta yang kukuh (Rajah 1.16). Keadaan pasaran pekerja terus bertambah baik, dengan permintaan pekerja yang lebih kukuh sepanjang tahun telah menyebabkan pekerjaan meningkat, penyertaan tenaga kerja yang lebih tinggi dan kadar pengangguran yang semakin berkurang. Pertumbuhan upah juga bertambah baik merentas sektor utama, disokong oleh aktiviti ekonomi yang semakin giat dan kenaikan gaji minimum sebanyak RM300 menjadikannya RM1,500. Perbelanjaan isi rumah turut disokong oleh permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang direalisasikan selain

sokongan dasar yang berterusan. Khususnya, dasar Kerajaan seperti bantuan wang tunai, subsidi ke atas barangan pengguna terpilih, dan kawalan harga bermusim memberikan perlindungan terhadap kenaikan harga yang mendadak kepada isi rumah dan membantu perbelanjaan mereka dalam keadaan kos sara hidup yang meningkat. Pembentukan modal tetap kasar meningkat semula untuk berkembang sebanyak 6.8% (2021: -0.9%) disokong oleh penyambungan semula aktiviti pembinaan, usaha pengautomasian dan pendigitalan yang berterusan dan projek infrastruktur awam.

Dalam sektor luaran, pertumbuhan eksport kasar Malaysia kekal kukuh merentas produk dan pasaran (Rajah 1.17) (2022: 25.0%, 2021: 26.1%). Pertumbuhan didorong oleh permintaan yang berterusan terhadap barangan E&E dan penyelesaian tunggakan pesanan syarikat, dan harga komoditi yang tinggi. Ringgit yang lebih lemah turut membantu penilaian hasil eksport yang lebih tinggi. Akaun semasa imbangan pembayaran terus mencatatkan lebihan, dibantu oleh eksport barangan yang kukuh dan pendapatan perjalanan (*travel receipts*) yang bertambah baik. Walau bagaimanapun, lebihan ini mengecil daripada tahun 2021 disebabkan oleh permintaan dalam negeri yang teguh telah mendorong import, berikutan pembukaan semula ekonomi. Selain itu, syarikat mengukuhkan penampan inventori mereka untuk mengurangkan gangguan rantaian bekalan yang timbul akibat sekatan pergerakan di China dan konflik ketenteraan di Ukraine.

Rajah 1.16: Perbelanjaan KDNK Benar

Perubahan tahunan (%), Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)

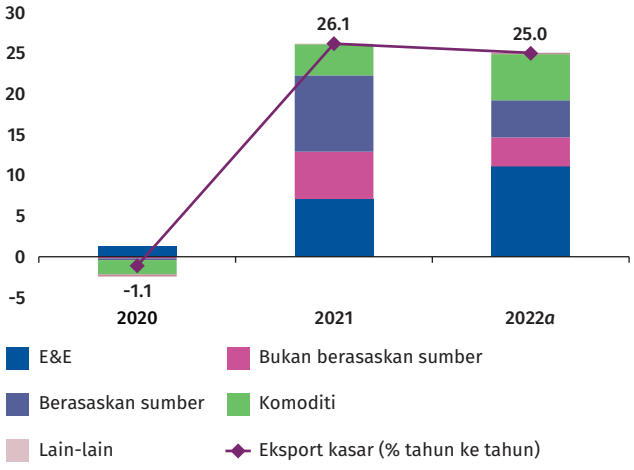


a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.17: Eksport Kasar

Perubahan tahunan (%), Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual 1.1

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

	2020	2021	2022*a*	2023*r*
Populasi (juta orang)	32.4	32.6	32.7	33.1
Guna tenaga (juta orang)	15.1	15.3	15.8	~16.1
Pengangguran (% daripada tenaga kerja)	4.5	4.6	3.9	~3.5
Pendapatan Per Kapita (RM)	42,823	46,163	52,819	55,186
(USD)	10,187	11,142	12,001	12,678[4]
KELUARAN NEGARA (% perubahan)				
KDNK benar pada harga tahun 2015	-5.5	3.1	8.7	4.0-5.0
(RM bilion)	1,345.1	1,386.7	1,507.3	1,573.0
Pertanian, perhutanan dan perikanan	-2.4	-0.2	0.1	0.7
Perlombongan dan pengkuarian	-9.7	0.3	3.4	2.0
Perkilangan	-2.7	9.5	8.1	4.0
Pembinaan	-19.3	-5.2	5.0	6.3
Perkhidmatan	-5.4	1.9	10.9	5.0
PNK nominal	-5.7	8.2	14.7	5.8
(RM bilion)	1,389.5	1,503.8	1,724.6	1,824.9
PNK benar	-5.0	2.7	7.7	4.5
(RM bilion)	1,331.4	1,367.7	1,472.9	1,539.3
Agregat permintaan dalam negeri benar[1]	-5.5	1.7	9.2	5.4
Perbelanjaan swasta	-5.9	2.0	10.4	6.1
Penggunaan	-4.2	1.9	11.3	6.1
Pelaburan	-11.9	2.6	7.2	5.8
Perbelanjaan awam	-4.0	0.6	4.3	2.7
Penggunaan	5.0	5.3	3.9	1.3
Pelaburan	-21.2	-11.3	5.3	7.0
Tabungan negara kasar (% daripada PNK)	24.4	26.8	27.5	25.6
IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)				
Imbangan barangan	137.5	170.6	169.3	173.1
Eksport	780.5	977.1	1,181.4	1,210.6
Import	643.0	806.5	1,012.1	1,037.5
Imbangan perkhidmatan	-47.2	-60.7	-45.4	-33.6
Pendapatan primer, bersih	-28.5	-41.6	-63.6	-64.0
Pendapatan sekunder, bersih	-2.7	-9.6	-13.1	-18.3
Imbangan akaun semasa	59.1	58.7	47.2	57.2
(% daripada KDNK)	4.2	3.8	2.6	2.5 - 3.5
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2]	432.3	486.8	503.3	-
(dalam bulan import barangan dan perkhidmatan)[3]	6.6	6.1	5.0	-
(dalam bulan import tertangguh)	8.4	7.7	6.3	-
HARGA (% perubahan)				
Indeks Harga Pengguna (2010=100)	-1.2	2.5	3.3	2.8 - 3.8
Indeks Harga Pengeluar (2010=100)	-2.7	9.5	7.8	-

[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 2023.

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)	2020	2021	2022
Hasil	225.1	233.8	294.4
Perbelanjaan mengurus	224.6	231.5	292.7
Perbelanjaan pembangunan bersih	50.1	63.3	70.2
Kumpulan Wang COVID-19	38.0	37.7	31.0
Imbangan keseluruhan	-87.6	-98.7	-99.5
Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK)	-6.2	-6.4	-5.6
Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam	119.7	125.2	164.1
Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK)	-7.3	-4.3	-4.4
HUTANG LUAR NEGERI			
Jumlah hutang (RM bilion)	958.5	1,082.1	1,144.0
Hutang jangka sederhana dan panjang	591.2	676.3	662.3
Hutang jangka pendek	367.3	405.7	481.7
Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan & perkhidmatan)			
Jumlah hutang	13.8	11.0	11.9
Hutang jangka sederhana dan panjang	13.5	10.8	11.5

	Perubahan 2020		Perubahan 2021		Perubahan 2022	
WANG DAN PERBANKAN	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**	**RM bilion**	**%**
Bekalan wang M1	71.1	15.7	54.6	10.4	24.7	4.3
M3	79.4	4.0	130.8	6.4	93.9	4.3
Deposit sistem perbankan	88.9	4.4	132.4	6.3	132.0	5.9
Pinjaman sistem perbankan[2]	59.6	3.4	80.6	4.4	108.5	5.7
Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3,4]	82.5		81.2		82.4	
Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4,5]	71.9		70.9		72.0	

KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN)	2020	2021	2022
Kadar Dasar Semalaman (OPR)	1.75	1.75	2.75
Kadar antara bank (1 bulan)	1.82	1.83	2.95
Bank perdagangan			
Deposit tetap 3 bulan	1.58	1.57	2.55
12 bulan	1.75	1.71	2.65
Deposit tabungan	0.48	0.56	0.85
Kadar asas (BR) purata berwajaran	2.43	2.43	3.42
Kadar pinjaman asas (BLR)	5.49	5.49	6.42
Bil Perbendaharaan Malaysia (3 bulan)[6]	1.72	1.79	2.93
Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)[6]	1.73	1.85	3.25
Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)[6]	2.12	3.15	3.86
KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)	**2020**	**2021**	**2022**
Pergerakan Ringgit (%)			
Perubahan berbanding dengan SDR	-1.8	-1.4	-0.4
Perubahan berbanding dengan USD	2.0	-3.9	-5.4

[1] Tidak termasuk prabayaran.
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dengan rekursa. Data mulai tahun 2021 adalah berdasarkan set data pinjaman baharu yang mencerminkan keperluan terkini dan tidak boleh dibandingkan secara langsung dengan data tahun-tahun terdahulu.
[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

Permintaan dalam negeri menjadi teras pertumbuhan pada tahun 2022

Pada tahun 2022, ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 8.7% (2021: 3.1%), didorong terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang lebih tinggi berikutan pembukaan semula ekonomi sepenuhnya.[12] Perbelanjaan isi rumah telah mencatatkan pertumbuhan yang kukuh, mencerminkan permintaan terpendam (*pent-up demand*), keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik dan sokongan dasar yang berterusan. Sementara itu, aktiviti pelaburan meningkat selaras dengan pemerolehan jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) baharu dan penyambungan semula aktiviti pelaburan struktur. Perbelanjaan sektor awam terus disokong oleh perbelanjaan kerajaan dan perbelanjaan modal yang lebih tinggi daripada syarikat awam. Bagi sektor luaran, eksport bersih mencatatkan penguncupan. Meskipun eksport mencatatkan pengembangan yang kukuh, pertumbuhan import adalah lebih tinggi berikutan perbelanjaan isi rumah yang kukuh dan aktiviti pelaburan yang meningkat serta usaha syarikat untuk membina penimbal inventori bagi mengurangkan gangguan rantaian bekalan.

Penggunaan swasta mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 11.3% pada tahun 2022 (2021: 1.9%). Pertumbuhan disokong oleh keadaan guna tenaga dan pendapatan yang lebih baik. Peralihan ke fasa endemik pada suku kedua tahun 2022 mendorong permintaan terpendam direalisasikan. Perbelanjaan untuk keperluan isi rumah meningkat dengan kukuh manakala perbelanjaan budi bicara, khususnya dalam segmen ekonomi yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch segments*)[13], juga bertambah baik. Langkah-langkah dasar untuk membantu isi rumah yang berpendapatan lebih rendah terus dilaksanakan sepanjang tahun 2022. Langkah ini termasuk pindahan wang tunai, langkah-langkah berkaitan Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) dan pelaksanaan gaji minimum yang lebih tinggi.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2022*a*	2021	2022*a*	2021	2022*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**93.1**	**1.7**	**9.2**	**1.6**	**8.5**
Perbelanjaan sektor swasta	75.6	2.0	10.4	1.5	7.8
Penggunaan	60.2	1.9	11.3	1.1	6.6
Pelaburan	15.4	2.6	7.2	0.4	1.1
Perbelanjaan sektor awam	17.5	0.6	4.3	0.1	0.8
Penggunaan	13.2	5.3	3.9	0.7	0.5
Pelaburan	4.4	-11.3	5.3	-0.6	0.2
Pembentukan Modal Tetap Kasar	19.7	-0.9	6.8	-0.2	1.4
Perubahan dalam stok	**1.5**			**1.7**	**0.3**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**5.4**	**-4.1**	**-1.8**	**-0.3**	**-0.1**
Eksport	71.7	15.4	12.8	9.5	8.9
Import	66.3	17.7	14.2	9.8	9.0
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**3.1**	**8.7**	**3.1**	**8.7**

[1] Tidak termasuk stok
a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[12] Malaysia beralih ke fasa endemik pada 1 April 2022. Hampir semua sektor ekonomi dan sosial dibenarkan beroperasi, kawalan ke atas aktiviti sosial semasa Perintah Kawalan Pergerakan (PKP) ditamatkan dan sempadan antarabangsa dibuka semula.
[13] Termasuk restoran dan hotel, serta perkhidmatan rekreasi.

Pertumbuhan pembentukan modal tetap kasar (PMTK) meningkat semula kepada 6.8% pada tahun 2022 (2021: -0.9%). Pertumbuhan didorong oleh perbelanjaan modal sektor swasta dan awam. Mengikut jenis aset, pertumbuhan pelaburan M&E kekal kukuh (2022: 10.2%, 2021: 13.2%), disokong oleh pengembangan kapasiti merentas sektor ekonomi utama. Sementara itu, pelaburan struktur telah pulih selepas mengalami penguncupan selama tiga tahun berturut-turut (2022: 4.7%, 2021: -10.1%), apabila pelaksanaan projek-projek semakin giat berikutan pembukaan semula ekonomi sepenuhnya.

Pelaburan swasta mencatatkan pertumbuhan yang lebih kukuh sebanyak 7.2% (2021: 2.6%), dengan perbelanjaan modal yang lebih tinggi khususnya dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Syarikat telah meningkatkan penggunaan automasi dan pendigitalan, lantas menyumbang kepada pelaburan yang tinggi dalam M&E. Yang penting, hasrat pelaburan kekal kukuh dengan pelaburan yang diluluskan berjumlah RM265 bilion bagi industri utama seperti teknologi maklumat dan komunikasi (*information dan communications technology*, ICT) serta elektrik dan elektronik (*electrical and electronics, E&E).* Tambahan lagi, pemulihan dalam pelaburan struktur adalah ketara berikutan penyambungan semula aktiviti pembinaan, terutamanya dalam segmen bukan kediaman.

Pertumbuhan pelaburan awam mencatatkan pemulihan sebanyak 5.3% (2021: -11.3%). Hal ini didorong terutamanya oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi daripada syarikat awam, terutamanya dalam sektor minyak dan gas (*oil and gas*, O&G) dan telekomunikasi. Pelaksanaan yang berterusan bagi projek infrastruktur besar sedia ada seperti Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL), Laluan Transit Aliran Ringan 3 (Light Rail Transit 3, LRT3) dan Lebuhraya Pan Borneo turut menyokong pertumbuhan.

Penggunaan awam berkembang sebanyak 3.9% (2021: 5.3%). Pertumbuhan kekal disokong oleh perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan serta emolumen. Khususnya, perbelanjaan untuk bekalan dan perkhidmatan adalah untuk kerja-kerja penyelenggaraan dan pembaikan kecil.

Pertumbuhan disokong oleh pengembangan sektor perkhidmatan dan perkilangan

Semua sektor ekonomi mencatatkan pertumbuhan yang positif pada tahun 2022. Walau bagaimanapun, pertumbuhan beberapa aktiviti terpilih masih berada di bawah paras sebelum pandemik. Yang penting, tahap pemulihan dalam perkhidmatan makanan dan minuman serta penginapan menghadapi kekangan disebabkan oleh pemulihan yang beransur-ansur dalam aktiviti pelancongan. Kapasiti operasi dalam sektor perlombongan telah terjejas berikutan penutupan loji pengeluaran bagi tujuan penyelenggaraan, sementara harga input yang tinggi dan kekurangan pekerja yang berlarutan terus menjejaskan sektor pembinaan dan seterusnya aktiviti perkhidmatan harta tanah.

Jadual 2

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2022*a*	2021	2022*a*	2021	2022*a*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	58.2	1.9	10.9	1.1	6.2
Perkilangan	24.2	9.5	8.1	2.2	2.0
Pertanian	6.6	-0.2	0.1	0.0	0.0
Perlombongan dan pengkuarian	6.4	0.3	3.4	0.0	0.2
Pembinaan	3.5	-5.2	5.0	-0.2	0.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**[1]	**3.1**	**8.7**	**3.1**	**8.7**

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan mencatatkan pertumbuhan yang kukuh sebanyak 10.9% (2021: 1.9%). Aktiviti dalam perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (contohnya, perkhidmatan runcit, makan di luar dan aktiviti rekreasi) serta subsektor pengangkutan dan penyimpanan terus mencatatkan pemulihan sepanjang tahun itu. Hal ini disokong oleh penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan serta pemulihan secara beransur-ansur dalam aktiviti pelancongan berikutan pembukaan semula sempadan antarabangsa pada 1 April 2022. Selain itu, penggunaan perkhidmatan penghantaran dan e-dagang kekal kukuh, dicerminkan oleh aktiviti perdagangan runcit secara dalam talian yang lebih tinggi dengan pertumbuhan sebanyak 19.8% pada tahun 2022 (2021: 18.4%). Perkhidmatan harta tanah dan perniagaan juga bertambah baik sepanjang tahun itu, sejajar dengan peningkatan dalam aktiviti perkilangan dan pembinaan.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 8.1% (2021: 9.5%), disokong oleh permintaan global dan dalam negeri yang kukuh. Penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan memberikan sokongan kepada aktiviti pengeluaran. Meskipun jualan semikonduktor global perlahan, pertumbuhan dalam kelompok E&E Malaysia terus disokong oleh tempahan tertunggak dan permintaan yang berkaitan dengan trend mega (*megatrends*) teknologi seperti kenderaan elektrik, kecerdasan buatan dan Objek Rangkaian Internet (Internet of Things). Pengeluaran dalam sektor berkaitan sumber disokong terutamanya oleh peningkatan pengeluaran di sebuah loji penapisan minyak utama di Johor. Sementara itu, kelompok berkaitan pengguna mendapat manfaat daripada peningkatan perbelanjaan isi rumah dan permintaan yang lebih tinggi dalam segmen pengangkutan berikutan pengecualian cukai jualan dan perkhidmatan ke atas kereta penumpang.

Sektor pertanian berkembang sebanyak 0.1% (2021: -0.2%) disebabkan oleh prestasi pengeluaran minyak sawit yang kukuh. Pada tahun 2022, pengeluaran minyak sawit pulih apabila aktiviti penuaian bertambah baik berikutan kemasukan semula pekerja asing ke sektor perladangan pada suku keempat tahun 2022. Walau bagaimanapun, pertumbuhan diimbangi sebahagiannya oleh prestasi yang lebih lemah dalam subsektor pertanian lain berikutan kenaikan kos input terutamanya untuk makanan haiwan dan baja.

Sektor perlombongan terus berkembang sebanyak 3.4% (2021: 0.3%) berikutan pengeluaran minyak dan gas yang lebih tinggi. Pertumbuhan disokong oleh permulaan operasi telaga gas Pegaga baharu di Blok SK320 yang terletak di luar pesisir Sarawak sejak bulan Mac 2022 dan peningkatan pengeluaran di PETRONAS Floating Liquified Natural Gas-2 (PFLNG2). Peningkatan dalam subsektor perlombongan lain juga menyumbang kepada pertumbuhan. Faktor-faktor ini lebih daripada mengimbangi kesan penutupan loji untuk tujuan penyelenggaraan seperti penutupan loji pengeluaran Gumusut-Kakap.

Sektor pembinaan pulih untuk berkembang sebanyak 5.0% (2021: -5.2%) susulan peningkatan yang menyeluruh dalam aktiviti merentas semua subsektor. Subsektor bukan kediaman meningkat semula dengan kukuh berbanding dengan tahun sebelumnya, disebabkan oleh perkembangan yang lebih pantas dalam pelaksanaan projek perindustrian dan harta tanah komersial yang besar. Subsektor perdagangan khas juga mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi, disokong oleh kerja-kerja peringkat awal dan akhir seperti kerja penyediaan tapak dan kerja pemasangan, serta pelaksanaan berterusan projek-projek berskala kecil. Pemulihan dalam subsektor kejuruteraan awam dan kediaman berada pada kadar yang sedikit perlahan. Hal ini sebahagiannya disebabkan oleh kekurangan pekerja yang berlanjutan serta kos bahan binaan yang tinggi.

Pemulihan Pasaran Pekerja yang Lebih Menyeluruh pada Tahun 2022

Secara keseluruhannya, keadaan pasaran pekerja bertambah baik pada tahun 2022, disokong oleh pertumbuhan ekonomi yang lebih kukuh berikutan pelonggaran langkah-langkah pembendungan COVID-19, kegiatan ekonomi yang kembali normal dan pembukaan semula sepenuhnya sempadan antarabangsa. Guna tenaga telah bertambah baik, manakala kadar pengangguran dan guna tenaga tidak penuh[14,15] menurun masing-masing kepada

[14] Merujuk guna tenaga tidak penuh berkaitan masa iaitu individu yang bekerja kurang daripada 30 jam seminggu disebabkan oleh jenis pekerjaan mereka atau kekurangan kerja. Individu dalam kategori ini mampu dan bersedia untuk menerima tambahan jam bekerja.

[15] Paras ambang 30 jam secara konvensional digunakan untuk mentakrifkan guna tenaga tidak penuh berkaitan masa oleh International Labour Organization dan kebanyakan negara OECD.

3.9% dan 1.3% daripada jumlah tenaga kerja (2021: 4.6% dan 2.1%). Pertumbuhan guna tenaga yang mantap adalah seiring dengan pengembangan tenaga kerja pada tahun 2022, dengan kadar penyertaan tenaga kerja pulih melebihi kadar sebelum pandemik (2022: 69.3%; 2019: 68.9%). Walau bagaimanapun, risiko kerosakan berpanjangan (*scarring*) dalam kalangan segmen mudah terjejas seperti wanita dan belia masih membimbangkan.

Jadual 3

Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

	2017	2018	2019	2020	2021	2022*a*
Guna tenaga ('000 orang)	14,459	14,810	15,126	15,096	15,290	15,762
Perubahan tahunan (%)	2.0	2.4	2.1	-0.2	1.3	3.1
Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja)	3.4	3.4	3.3	4.5	4.6	3.9
Kadar penyertaan tenaga kerja (% daripada penduduk umur bekerja)	67.8	68.4	68.9	68.4	68.5	69.3
Pemberhentian pekerja (orang)	35,097	23,168	29,605	104,432	63,321	32,683
Pekerja bukan warganegara Malaysia ('000 orang)	2,274	2,239	2,254	2,214	2,149	2,136

a Awalan

Nota: Anggaran guna tenaga, pengangguran dan kadar penyertaan tenaga kerja adalah berdasarkan purata suku tahunan daripada Survei Tenaga Buruh.

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

Pengembangan guna tenaga yang mantap (2022: 3.1%; 2021: 1.3%) didorong terutamanya oleh sektor perkhidmatan, khususnya subsektor perdagangan borong dan runcit, serta pengangkutan dan penyimpanan, masing-masing berikutan penyambungan semula aktiviti pengguna dan aktiviti yang berkaitan pelancongan serta sokongan berterusan daripada pertumbuhan eksport yang kukuh. Dalam sektor perkilangan, industri berorientasikan eksport terus mendorong pertumbuhan guna tenaga, khususnya subsektor E&E, yang mendapat manfaat daripada permintaan semikonduktor yang kukuh di seluruh dunia. Dari segi kemahiran, pertumbuhan guna tenaga didorong terutamanya oleh pekerja berkemahiran rendah dan separa mahir (masing-masing 7.7% dan 4.1%) seperti peruncit, operator pelancongan dan pekerja pembinaan. Pertumbuhan guna tenaga yang tinggi dalam segmen-segmen ini juga mencerminkan kemasukan semula pekerja asing secara beransur-ansur apabila sempadan antarabangsa dibuka semula dan sekatan pengambilan pekerja asing dilonggarkan. Permintaan untuk pekerja terus kukuh apabila laporan tuntutan pengangguran daripada Sistem Insurans Pekerjaan (SIP)[16] Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) menurun (2022: 34,388; 2021: 61,360), manakala kekosongan pekerjaan terus meningkat menghampiri tahap sebelum pandemik (2022: 192,400 jawatan; 2019: 198,000).

Upah dalam sektor swasta juga mencatatkan peningkatan yang ketara, dengan upah nominal agregat meningkat sebanyak 6.5% pada tahun 2022 (2021: 0.4%). Pertumbuhan upah dalam sektor perkhidmatan kembali mencatatkan peningkatan (7.2%; 2021: -1.0%), disebabkan terutamanya oleh pemulihan dalam subsektor seperti perdagangan borong & runcit, pengangkutan & penyimpanan, maklumat dan komunikasi serta perkhidmatan profesional yang mendapat manfaat yang ketara daripada perbelanjaan pengguna yang semakin meningkat serta aktiviti pelancongan dalam negeri yang kembali giat. Dalam sektor perkilangan, pertumbuhan upah meningkat kepada 5.2% (2021: 3.0%), didorong terutamanya oleh sektor berorientasikan eksport, seperti subsektor produk E&E dan petrokimia. Sementara itu, sektor awam mencatatkan pertumbuhan upah yang agak sederhana sedikit pada 4.7% (2021: 5.4%). Pertumbuhan upah agregat yang tinggi sebanyak 6.5% pada tahun 2022 berbanding dengan purata tertinggi sebelum ini (tahun 2015-2019: 5.3%) sebahagian besarnya didorong oleh peningkatan dalam kegiatan ekonomi sejak suku kedua tahun 2022 dan disokong selanjutnya oleh kenaikan gaji minimum[17]. Walau bagaimanapun, pertumbuhan upah telah diatasi oleh kenaikan inflasi, lantas memberikan tekanan terhadap upah benar. Pertumbuhan upah juga rendah berbanding dengan peningkatan produktiviti, apabila syarikat telah melaksanakan pelbagai langkah untuk meningkatkan kecekapan bagi mengatasi

[16] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Laporan Mingguan SIP melalui eiscentre.perkeso.gov.my.

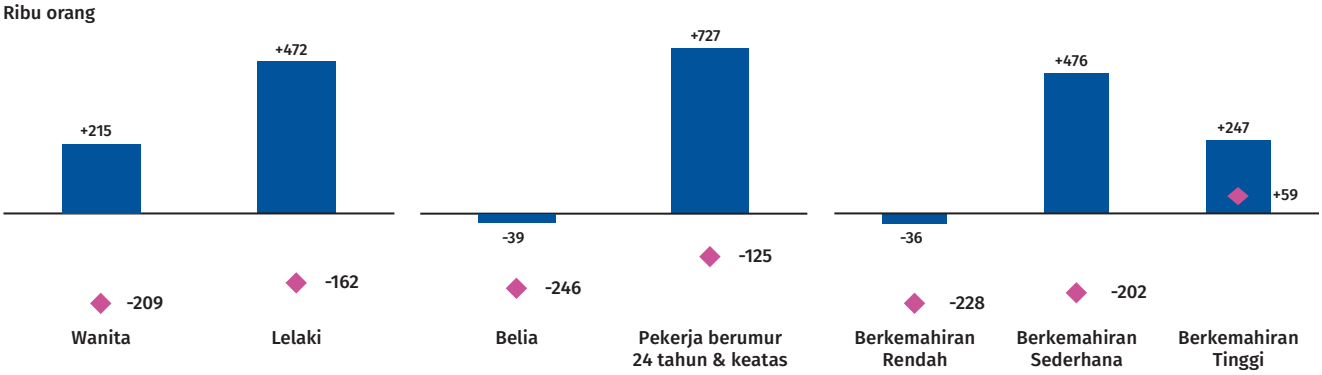
[17] Gaji minimum negara telah dinaikkan daripada RM1,100 (RM1,200 untuk pekerja majlis perbandaran dan kawasan majlis perbandaran) kepada RM1,500 berkuat kuasa 1 Mei 2022. Pengecualian sementara diberikan kepada majikan yang mempunyai kurang daripada lima pekerja hingga 30 Jun 2023.

kekurangan pekerja sepanjang tahun 2022. Kelesuan dalam pasaran pekerja yang berterusan dalam keadaan pengembangan bekalan tenaga kerja juga telah menyebabkan tekanan upah menjadi terkawal secara relatif, meskipun terdapat laporan tentang kekurangan pekerja dalam beberapa sektor terpilih sepanjang tahun 2022.[18]

Pertumbuhan produktiviti pekerja, dari segi nilai ditambah per jam bekerja, berubah menjadi positif sebanyak 1.8% pada tahun 2022 (2021: -2.6%) berikutan pertumbuhan KDNK yang lebih tinggi berbanding dengan bilangan jam bekerja dalam ekonomi. Keadaan ini berkemungkinan telah disumbangkan sebahagiannya oleh peningkatan kecekapan melalui usaha automasi dan pendigitalan yang lebih menyeluruh apabila perniagaan menjalankan pelarasan untuk mengatasi kekangan yang timbul daripada kekurangan pekerja.[19] Peningkatan produktiviti disokong oleh sektor perkhidmatan yang berkembang sebanyak 3.3% (2021: -4.2%) disebabkan oleh aktiviti seperti makanan & minuman dan penginapan, pengangkutan & penyimpanan serta harta tanah dan perkhidmatan perniagaan. Dari segi nilai ditambah per pekerja, peningkatan produktiviti adalah lebih besar (5.4%; 2021: 1.8%). Hal ini menunjukkan bahawa pekerja adalah lebih cekap pada tahun lepas.

Penyambungan semula kegiatan ekonomi pada tahun 2022 telah mendorong pemulihan yang lebih menyeluruh dalam pasaran pekerja pada tahun lepas berbanding dengan tahun 2021. Khususnya, guna tenaga wanita telah melepasi tahap sebelum pandemik (Rajah 1). Walau bagaimanapun, kadar pemulihan dalam kalangan segmen mudah terjejas secara relatif masih perlahan. Peningkatan guna tenaga dalam kalangan wanita dan belia masing-masing terus lebih perlahan berbanding dengan guna tenaga dalam kalangan lelaki dan golongan umur utama pekerja (*prime-age workers*). Tambahan lagi, kadar kemasukan wanita kembali bekerja agak lembap selepas pandemik, dengan kadar penyertaan tenaga kerja wanita kekal di bawah tahap sebelum pandemik (55.9% pada S4 2022; S4 2019: 56.1%). Walaupun guna tenaga berkemahiran rendah berkembang pada kadar yang lebih cepat pada tahun 2022, bilangan pekerja berkemahiran rendah kekal di bawah tahap sebelum pandemik, terutamanya dalam sektor perkhidmatan berikutan pekerjaan dalam aktiviti berkaitan pelancongan yang belum pulih sepenuhnya. Selain itu, walaupun kadar guna tenaga tidak penuh berkaitan masa telah kembali normal ke tahap sebelum krisis, guna tenaga tidak penuh berkaitan kemahiran kekal tinggi (11.2% daripada tenaga kerja; 2019: 9.5%). Kesan pandemik yang berlanjutan ini terus mencerminkan keadaan kerosakan berpanjangan yang berpunca daripada kehampaan (*discouragement*), kebiasaan (*habituation*), dan kemerosotan kemahiran (*skill atrophy*) yang boleh mengakibatkan prospek pendapatan yang lebih rendah dalam tempoh jangka panjang.[20]

Rajah 1: Perubahan Pekerjaan mengikut Kategori Demografik



■ Kadar perubahan pada akhir-2022, berbanding peringkat pra-pandemik (S4 2022 vs. S4 2019)

◆ Penurunan semasa paras terendah krisis (S2 2020 vs. S4 2019)

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[18] Untuk perbincangan lanjut mengenai kelesuan dalam pasaran pekerja dan implikasinya terhadap upah, sila rujuk rencana dalam Bab 2 mengenai Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari.

[19] Untuk perbincangan lanjut tentang kekurangan pekerja, sila rujuk rencana dalam Bab 2 mengenai Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari.

[20] Untuk perbincangan lanjut mengenai kesan pandemik tidak sekata dan faktor yang menyebabkan kesan kerosakan jangka panjang pasaran pekerja, sila rujuk rencana bertajuk Penyusunan Semula yang Menyeluruh: Isu Struktur Pasaran Pekerja dalam Dunia Pasca-COVID 19 'dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020, Bank Negara Malaysia.

Prestasi sektor luaran kukuh pada tahun 2022

Dari segi imbangan pembayaran, Malaysia terus mencatatkan lebihan akaun semasa, meskipun dengan landskap ekonomi global yang mencabar pada tahun 2022. Lebihan berjumlah RM47.2 bilion atau 2.6% daripada KDNK (2021: RM58.7 bilion atau 3.8% daripada KDNK), disokong oleh lebihan barangan.

Jadual 4

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2020	2021	2022*a*
	RM bilion		
Akaun semasa	**59.1**	**58.7**	**47.2**
Barangan[2]	137.5	170.6	169.3
Perkhidmatan	-47.2	-60.7	-45.4
Pendapatan primer	-28.5	-41.6	-63.6
Pendapatan sekunder	-2.7	-9.6	-13.1
Akaun modal	**-0.4**	**-0.6**	**-0.5**
Akaun kewangan	**-77.4**	**13.0**	**14.8**
Pelaburan langsung	3.1	28.5	16.0
Pelaburan portfolio	-49.6	18.8	-51.3
Derivatif kewangan	0.4	-2.3	-2.2
Pelaburan lain	-31.3	-32.0	52.3
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-0.6**	**-25.5**	**-8.3**
Imbangan keseluruhan	**-19.3**	**45.7**	**53.3**

[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

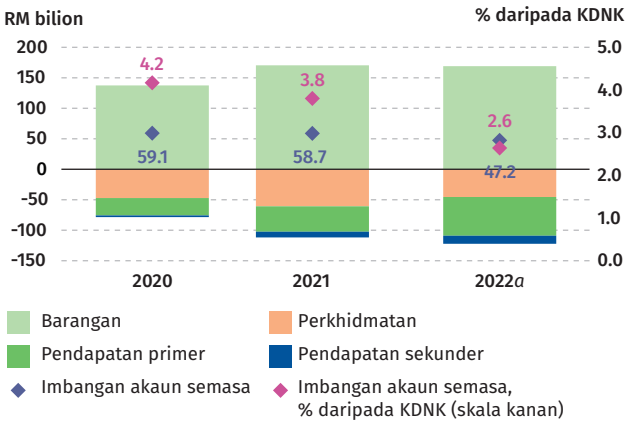
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Bagi akaun barangan, import meningkat pada kadar yang lebih cepat berbanding dengan eksport, lantas menyebabkan lebihan barangan yang sedikit rendah iaitu sebanyak RM169.3 bilion (2021: RM170.6 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh berikutan penamatan sepenuhnya langkah-langkah pembendungan serta syarikat yang terus membina penampan inventori untuk mengurangkan gangguan rantaian bekalan. Akaun perkhidmatan mencatatkan defisit yang lebih kecil sebanyak RM45.4 bilion pada tahun 2022 (2021: -RM60.7 bilion). Hal ini mencerminkan terutamanya defisit akaun perjalanan yang lebih rendah sebanyak RM1.8 bilion (2021: -RM14.6 bilion) berikutan pembukaan semula sempadan antarabangsa pada 1 April 2022 yang mendorong kemasukan pelancong yang lebih tinggi.

Bagi akaun pendapatan, defisit pendapatan primer meningkat kepada RM63.6 bilion (2021: -RM41.6 bilion) disebabkan terutamanya oleh pendapatan pelaburan terakru yang lebih tinggi kepada pelabur asing di Malaysia, disokong terutamanya oleh perolehan yang lebih tinggi daripada prestasi eksport yang kukuh. Akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih besar sebanyak RM13.1 bilion (2021: -RM9.6 bilion) disebabkan terutamanya oleh pengiriman wang keluar yang lebih tinggi oleh pekerja asing.

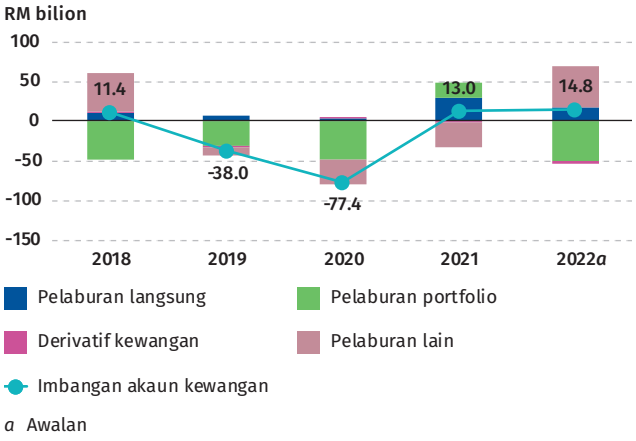
Pada tahun 2022, akaun kewangan mencatatkan aliran masuk bersih yang lebih tinggi sebanyak RM14.8 bilion (2021: +RM13.0 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh aliran masuk dalam akaun pelaburan langsung dan pelaburan lain, yang lebih daripada mengimbangi aliran keluar akaun pelaburan portfolio.

Rajah 2: Imbangan Akaun Semasa



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 3: Aliran Akaun Kewangan mengikut Komponen Utama



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM16.0 bilion (2021: +RM28.5 bilion). Aliran masuk pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) bersih khususnya meningkat dengan ketara kepada RM73.3 bilion pada tahun 2022 (4.1% daripada KDNK; 2021: +RM48.1 bilion, 3.1% daripada KDNK), melebihi tahap yang dicatatkan pada tempoh sebelum pandemik. Hal ini mencerminkan pemulihan yang kukuh dalam ekonomi dan perdagangan global selepas COVID-19, lantas menggalakkan syarikat multinasional (*multinational companies*, MNC) untuk meningkatkan pelaburan di Malaysia dan mengembangkan kapasiti pengeluaran mereka. Yang penting, syarikat-syarikat ini telah melaburkan semula keuntungan mereka pada skala yang lebih besar berbanding dengan tahap pada tempoh sebelum pandemik (2022: RM37.1 bilion; purata 2015-2019: RM9.9 bilion). Selain itu, pelaburan melalui suntikan ekuiti juga telah melebihi tahap sebelum pandemik (2022: RM23.4 bilion; purata 2015-2019; RM22.2 bilion). Dari segi perspektif sektoral, sektor perkilangan kekal sebagai penerima manfaat utama aliran masuk FDI sepanjang tahun 2022, iaitu berjumlah RM47.7 bilion (65.1% daripada jumlah FDI). Khususnya, kedudukan Malaysia sebagai pengeksport utama E&E (38.3% daripada jumlah eksport pada tahun 2022) telah mendapat manfaat daripada permintaan berterusan untuk komponen E&E berikutan trend mega teknologi yang berterusan seperti kenderaan elektrik, kecerdasan buatan dan Objek Rangkaian Internet[21]. Selain sektor perkilangan, pelaburan asing juga disalurkan kepada subsektor perkhidmatan. Hal ini sejajar dengan peningkatan aktiviti perkhidmatan dalam negeri, terutamanya dalam subsektor kewangan serta perdagangan borong dan runcit.

Aliran keluar pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad*, DIA) juga lebih tinggi pada RM57.3 bilion (-3.2% daripada KDNK; 2021: -RM19.7 bilion, -1.3% daripada KDNK). Pelaburan di luar negeri ini disalurkan terutamanya kepada subsektor perkhidmatan kewangan serta sektor perkilangan dan perlombongan. Penerima utama DIA pada tahun 2022 ialah Belanda (25.0% daripada DIA bersih bagi tahun 2022), Indonesia (20.4%) dan Singapura (19.8%).

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar bersih sebanyak RM51.3 bilion (2021: +RM18.8 bilion), didorong terutamanya oleh pelupusan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin. Hal ini mencerminkan dasar monetari yang lebih ketat terutamanya dalam ekonomi maju serta ketidakpastian tentang prospek pertumbuhan global. Aliran keluar juga disebabkan oleh pelaburan portfolio pemastautin yang berterusan di luar negeri terutamanya dalam bentuk pelaburan ekuiti oleh pelabur institusi domestik. Aliran keluar ini sebahagiannya diimbangi oleh aliran masuk daripada pelaburan oleh bukan pemastautin ke dalam pasaran ekuiti domestik.

[21] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Rencana terdahulu mengenai 'Pertumbuhan yang disokong oleh pengembangan dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan'.

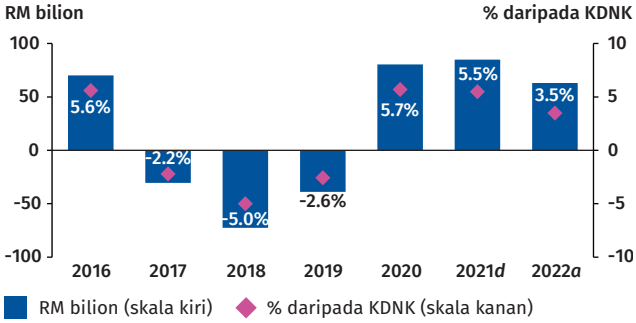
Akaun pelaburan lain bertukar arah untuk mencatatkan aliran masuk bersih yang besar sebanyak RM52.3 bilion (2021: -RM32.0 bilion). Hal ini disebabkan terutamanya oleh aliran masuk bersih daripada peminjaman antara bank oleh institusi perbankan tempatan dan deposit antara bank di luar negeri yang akan mencapai tempoh matang oleh sistem perbankan domestik, yang mencerminkan operasi pengurusan mudah tunai berpusat mereka untuk operasi serantau. Kesilapan dan ketinggalan (*errors and omissions*, E&O) bersih berjumlah -RM8.3 bilion atau -0.3% daripada jumlah perdagangan sepanjang tahun 2022 (2021: -RM25.5 bilion, atau -1.1% daripada jumlah perdagangan).

Kedudukan pelaburan antarabangsa Malaysia kekal menggalakkan

Kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP) Malaysia mencatatkan kedudukan aset luaran bersih untuk tahun ketiga berturut-turut, yang berjumlah RM63.0 bilion atau bersamaan 3.5% daripada KDNK pada akhir tahun 2022 (akhir tahun 2021: RM84.9 bilion atau 5.5% daripada KDNK). Aset luaran meningkat sebanyak RM111.2 bilion pada tahun 2022, mencerminkan sebahagiannya pelaburan portfolio dan pelaburan langsung tambahan di luar negeri oleh syarikat korporat. Aset luaran yang lebih tinggi juga mencerminkan kesan penilaian kadar pertukaran berikutan nilai ringgit yang lemah berbanding dengan dolar AS. Walau bagaimanapun, keadaan ini sebahagiannya telah diimbangi oleh penilaian harga yang lebih rendah berikutan prestasi yang kurang menggalakkan dalam pasaran ekuiti global pada tahun 2022. Liabiliti luaran meningkat sebanyak RM133.0 bilion, mencerminkan terutamanya aliran masuk bersih pelaburan langsung asing serta peminjaman antara bank dan deposit bukan pemastautin.

Kedudukan aset luaran mata wang asing (*foreign currency*, FCY) bersih, seperti yang diukur oleh aset luaran dalam denominasi FCY ditolak liabiliti luaran FCY, berada pada RM1.2 trilion, atau 64.9% daripada KDNK (2021: RM1.1 trilion, atau 74.1% daripada KDNK). Dengan kedudukan ini, penyusutan nilai kadar pertukaran ringgit menyebabkan peningkatan yang lebih besar dalam aset luaran FCY berbanding dengan liabiliti luaran FCY sepanjang tahun 2022.

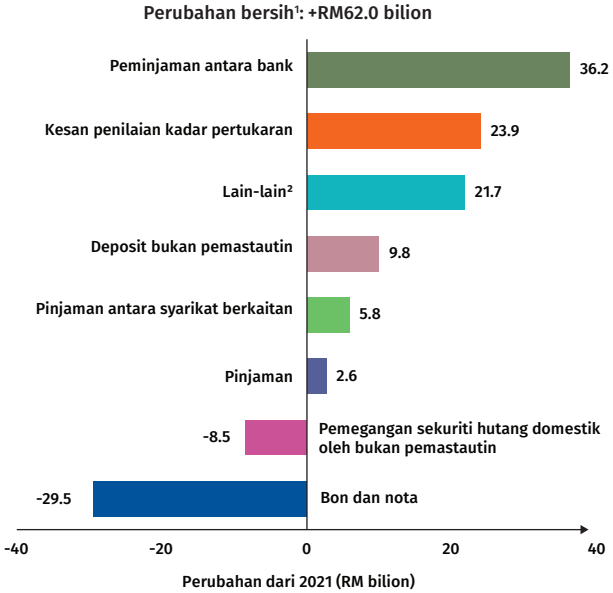
Rajah 4: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 5: Perubahan dalam Hutang Luar Negeri



[1] Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran. Positif menunjukkan peminjaman bersih atau terbitan sekuriti hutang.
[2] Terdiri daripada kredit perdagangan, peruntukan SDR IMF dan liabiliti hutang lain.

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

Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia dan Kementerian Kewangan Malaysia

Hutang luar negeri Malaysia berjumlah RM1,144.0 bilion pada akhir tahun 2022, atau 64.0% daripada KDNK (2021: RM1,082.1 bilion atau 70.0% daripada KDNK). Peningkatan hutang luar negeri didorong terutamanya oleh peminjaman antara bank yang lebih tinggi (70.3% adalah daripada peminjaman antara kumpulan oleh bank asing)[22] dan kesan penilaian kadar pertukaran berikutan penurunan nilai ringgit, khususnya berbanding dengan dolar AS. Peminjaman antara bank yang lebih tinggi pada tahun 2022 mencerminkan terutamanya usaha berterusan bank-bank tempatan untuk mengurus mudah tunai pertukaran asing mereka. Hal ini sebahagiannya diimbangi oleh bayaran balik bersih bon dan nota antarabangsa, sebahagian besarnya oleh syarikat korporat. Sementara itu, ringgit terus menjadi denominasi utama bagi hutang luar negeri Kerajaan Persekutuan (90.3%; 2021: 90.4%), dengan sebahagian besar daripada perubahan hutang luar negerinya dalam denominasi FCY mencerminkan perubahan penilaian semula dalam kadar pertukaran (-RM0.6 bilion; 2021: -RM0.7 bilion).

Risiko berhubung dengan hutang luar negeri Malaysia terus terkawal dengan baik berikutan profil tempoh matang dan mata wang yang menggalakkan. Bersama-sama dengan keperluan kehematan dan lindung nilai Bank[23] terhadap syarikat korporat dan institusi perbankan, hutang luar negeri kekal terurus. Pada akhir tahun 2022, hutang luar negeri terdedah risiko bagi syarikat korporat[24] dan institusi perbankan[25] masing-masing berjumlah RM16.6 bilion dan RM85.9 bilion (2021: masing-masing RM29.2 bilion dan RM55.9 bilion). Secara kumulatif, hutang berisiko ini mencakupi 9.0% daripada jumlah hutang luar negeri dan 20.4% daripada rizab antarabangsa Malaysia (2021: masing-masing 9.2% dan 20.5%).

Hampir satu pertiga daripada hutang luar negeri adalah dalam denominasi ringgit (33.1%; 2021: 34.5%) dan oleh yang demikian tidak terjejas oleh turun naik dalam kadar pertukaran ringgit. Sebahagian besar hutang luar negeri ini adalah dalam bentuk pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin (65.1% daripada jumlah hutang luar negeri dalam denominasi ringgit) serta deposit bukan pemastautin (17.1%). Sementara itu, baki hutang luar negeri dalam denominasi FCY sebahagian besarnya tertakluk pada keperluan kehematan terhadap pengurusan risiko mudah tunai dan pendanaan.[26] Tambahan pula, peminjaman antara kumpulan[27] mencakupi 34.3% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY, yang secara amnya lebih stabil dan tertakluk pada terma konsesi.

Rizab antarabangsa Bank berjumlah USD114.6 bilion pada akhir tahun 2022 (2021: USD116.9 bilion). Kedudukan rizab ini mencukupi untuk membiayai 5.0 bulan import barangan dan perkhidmatan dan 1.0 kali hutang luar negeri jangka pendek[28]. Penting untuk ditegaskan bahawa rizab antarabangsa bukan satu-satunya cara untuk memenuhi obligasi luaran. Khususnya, liberalisasi dasar pertukaran asing[29] Bank yang progresif telah memudahkan pengumpulan aset luaran dalam denominasi FCY oleh institusi perbankan dan syarikat korporat. Aset-aset ini, terutamanya bahagian mudah tunai yang berjumlah RM799.5 bilion, boleh dikeluarkan untuk memenuhi obligasi hutang luar negeri mereka sebanyak RM474.7 bilion tanpa memerlukan tuntutan terhadap rizab antarabangsa.

[22] Bank asing merujuk bank asing yang diperbadankan di Malaysia dan cawangan bank di Labuan.
[23] 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.
[24] Berdasarkan pinjaman luar pesisir yang diperoleh dan bon yang diterbitkan oleh peminjam korporat berisiko tinggi.
[25] Merujuk bahagian hutang luar negeri institusi perbankan yang lebih mudah terjejas akibat kejutan pengeluaran dana secara tiba-tiba. Bahagian hutang ini termasuk peminjaman antara bank (RM66.4 bilion), deposit institusi kewangan (RM14.4 bilion) dan hutang jangka pendek lain (RM5.2 bilion) daripada pihak yang tidak berkaitan.
[26] Termasuk keperluan yang dikenakan terhadap institusi perbankan menurut peraturan perbankan tempatan.
[27] Terdiri daripada pinjaman antara syarikat berkaitan dan peminjaman antara bank berkaitan.
[28] Untuk maklumat lanjut tentang rizab antarabangsa Bank, sila rujuk rencana "Membina Penampan: Peranan dan Fungsi Rizab Antarabangsa Bank Negara Malaysia" dalam Laporan Tahunan 2020 Bank Negara Malaysia.
[29] Satu set langkah kehematan berkaitan dengan pasaran pertukaran asing untuk menggalakkan kestabilan monetari dan kewangan yang kondusif untuk pertumbuhan ekonomi yang mampan serta melindungi kedudukan imbangan pembayaran.

Rajah 6: Butiran Hutang Luar Negeri Malaysia (% bahagian)

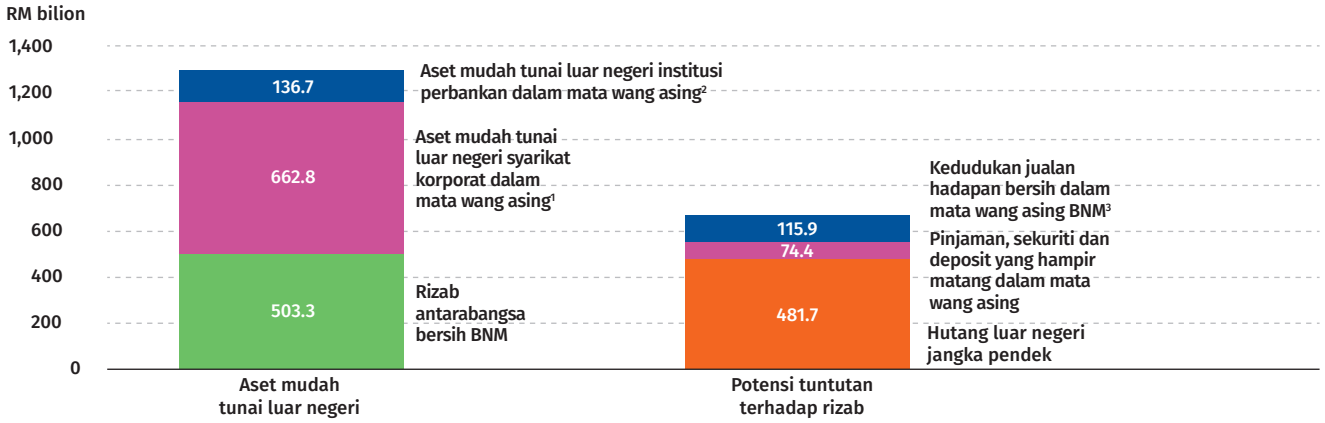


[1]Termasuk kredit perdagangan dan pelbagai, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.

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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 7: 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.

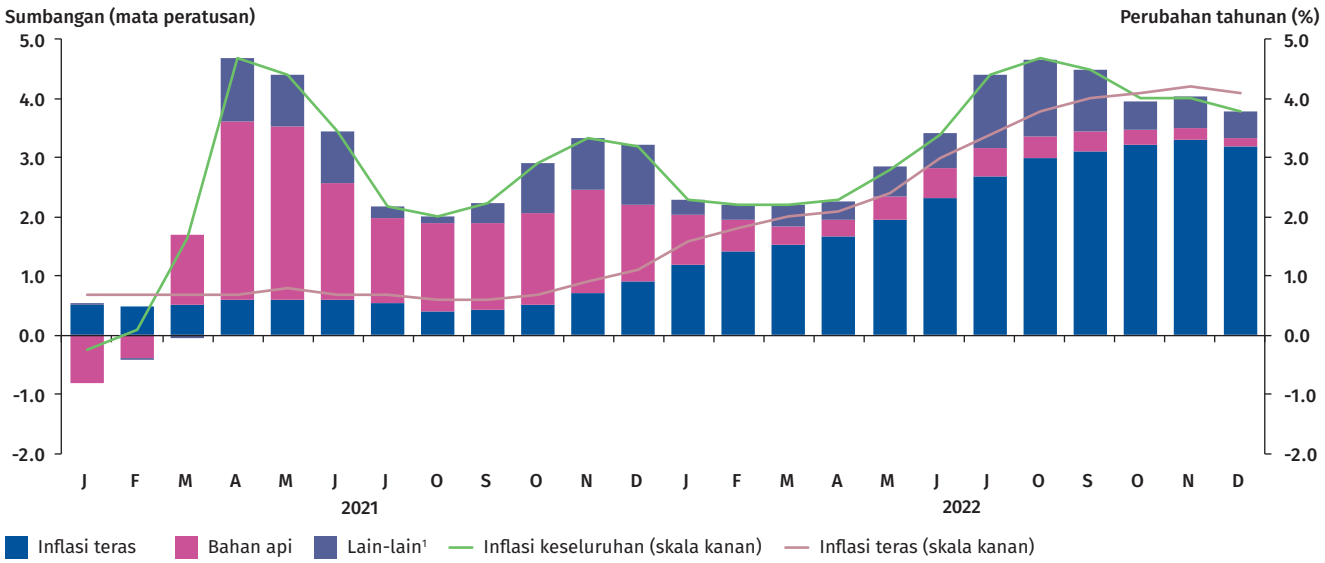
Nota: BNM merujuk kepada Bank Negara Malaysia

Sumber: Bank Negara Malaysia

Inflasi keseluruhan dan inflasi asas meningkat pada tahun 2022

Inflasi keseluruhan meningkat pada tahun 2022, dan berpurata pada 3.3% bagi tahun itu (2021: 2.5%) disebabkan oleh gabungan faktor-faktor penawaran dan permintaan. Inflasi yang lebih tinggi bagi makanan dan minuman bukan alkohol (2022: 5.8%; 2021: 1.7%) merupakan pendorong utama yang menyumbang kepada hampir separuh daripada kenaikan kadar inflasi keseluruhan. Dari segi trajektori, inflasi keseluruhan mencapai tahap tertinggi pada suku ketiga 2022, disebabkan terutamanya oleh kesan asas daripada diskaun bil elektrik yang dilaksanakan pada suku ketiga 2021 (Rajah 1.18). Seterusnya, inflasi keseluruhan menjadi lebih sederhana pada suku keempat, meskipun kekal tinggi, selepas luputnya kesan asas. Hal ini juga disokong oleh tekanan kos yang menjadi lebih sederhana berikutan keadaan rantaian bekalan global yang bertambah baik dan penambahan nilai ringgit.

Rajah 1.18: 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)

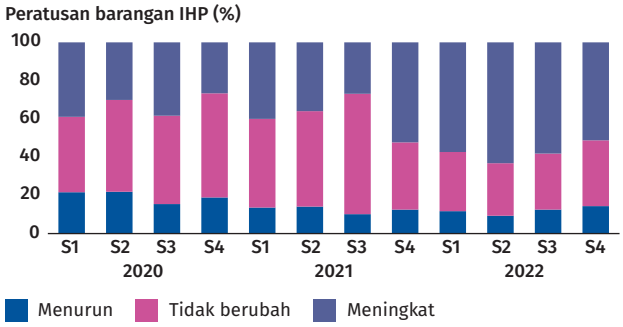
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Harga komoditi global yang tinggi dan gangguan berkaitan bekalan yang berlanjutan terus mendorong tekanan inflasi tolakan kos sepanjang tahun itu, seperti yang dicerminkan oleh kenaikan berterusan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) yang meningkat sebanyak 7.8% pada tahun 2022 (2021: 9.5%). Khususnya, harga tenaga dan komoditi makanan global melonjak berikutan konflik ketenteraan di Ukraine yang semakin meruncing. Kenaikan harga ini diburukkan lagi oleh larangan eksport di negara-negara pengeksport komoditi utama. Tindakan ini khususnya memberikan kesan terhadap kos input pengeluaran makanan, seperti baja dan makanan haiwan. Kekukuhan nilai dolar AS yang berterusan berbanding dengan ringgit juga menyebabkan harga import lebih tinggi, yang menghasilkan tekanan kos tambahan pada tahun itu. Di dalam negeri, kekurangan bekalan makanan dan faktor bermusim seperti keadaan cuaca buruk juga sebahagiannya menyumbang kepada harga yang lebih tinggi bagi barangan makanan tertentu. Bersama-sama dengan keadaan permintaan yang bertambah baik berikutan pembukaan semula ekonomi Malaysia, faktor-faktor ini menyebabkan pindahan kos (*cost pass-through*) yang lebih tinggi kepada harga pengguna. Meskipun demikian, tahap pindahan kos kepada inflasi harga pengguna sebahagiannya terus dibendung oleh kawalan harga yang sedia ada, subsidi dan lebihan kapasiti yang berterusan dalam ekonomi.

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras,[30] meningkat sepanjang tahun itu, dan berpurata pada 3.0% (2021: 0.7%). Keadaan permintaan yang kukuh susulan pembukaan semula ekonomi mempercepat peningkatan inflasi teras selepas tempoh permintaan yang lemah dan margin keuntungan yang lebih rendah semasa pandemik. Yang penting, peralihan kepada fasa endemik di Malaysia telah menggalakkan peralihan permintaan daripada barangan pengguna kepada perkhidmatan. Sehubungan dengan itu, tekanan harga adalah paling ketara dalam perkhidmatan IHP teras, terutamanya bagi makanan di luar rumah dan sewaan. Harga bagi perkhidmatan budi bicara lain, seperti perkhidmatan kebudayaan dan restoran serta hotel juga meningkat.

Secara keseluruhan, tekanan harga menjadi lebih meluas pada tahun itu. Bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulanan masih melebihi purata jangka panjang bagi sebahagian besar tahun itu (purata 2022: 57.5%; purata 2011-2019: 45.6%), walaupun kenaikan yang meluas ini menjadi lebih sederhana mulai bulan September 2022 (Rajah 1.19). Risiko kesan pusingan kedua daripada dinamik upah-harga (*wage-price dynamics*) terus terkawal pada masa ini memandangkan jangkaan inflasi kekal tegar manakala pertumbuhan upah benar tidak berlebihan.[31] Walau bagaimanapun, tekanan inflasi yang lebih tinggi terus memberikan tekanan pada kos sara hidup isi rumah, terutamanya berikutan harga barangan yang tinggi untuk barangan keperluan asas dan kerap dibeli, seperti produk makanan dan perkhidmatan. Namun demikian, pelbagai langkah dasar terus dilaksanakan untuk mengurangkan sebahagian daripada kenaikan kos sara hidup isi rumah, termasuk kawalan harga dan subsidi untuk keperluan utama pengguna serta pindahan pendapatan bersasar kepada isi rumah yang mudah terjejas.

Rajah 1.19: 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 Malaysia

[30] Pengiraan inflasi teras tidak termasuk barangan yang harganya tidak menentu dan barangan yang harganya ditadbir.

[31] Setakat bulan Januari 2023, jangkaan inflasi penganalisis median kekal tegar pada 2.9% untuk tahun 2023 dan 2.2% untuk tahun 2024. Kenaikan upah benar terus berada dalam julat yang pernah dicatatkan sebelum ini dan masih terdapat lebihan kapasiti dalam pasaran pekerja dalam negeri.

Meninjau Semula Kesan Pindahan Kadar Pertukaran Ringgit terhadap Inflasi di Malaysia

Pengenalan

Pada tahun 2022, ringgit menurun nilai sebanyak 5.4% berbanding dengan dolar AS.[32] Dari tahap tertinggi hingga terendah, nilai ringgit menurun sebanyak 12.2% antara bulan Januari hingga 4 November (apabila ringgit menurun nilai dari RM4.1665 pada akhir 2021 hingga paras terendah iaitu RM4.7477 berbanding dengan dolar AS). Dengan kos harga komoditi global masih tinggi, terdapat perhatian khusus terhadap kesan episod turun nilai kepada inflasi di Malaysia. Dalam tempoh ini, kesan kadar pertukaran tidak diimbangi oleh faktor kos pengurangan lain seperti harga komoditi global. Oleh itu, terdapat kepercayaan bahawa turun nilai kadar pertukaran boleh disalurkan lebih daripada sepenuhnya kepada pengguna, lantas mendorong inflasi keseluruhan yang lebih tinggi, seperti yang diukur oleh Indeks Harga Pengguna (IHP). Hal ini berbeza daripada episod turun nilai yang dialami oleh Malaysia sebelum ini.[33,34]

Pergerakan ringgit berbanding dengan dolar AS pada tahun 2022 sebahagian besarnya mencerminkan kekukuhan dolar AS berikutan pengetatan dasar monetari secara agresif oleh Federal Reserve bagi membendung inflasi yang tinggi secara berterusan di AS. Kesan dolar AS yang kukuh terbukti secara global apabila kebanyakan mata wang negara lain juga turut menyusut pada tahap yang berbeza-beza. Berbeza dengan prestasi terhadap dolar AS, ringgit adalah lebih kukuh berbanding dengan beberapa mata wang utama lain dan mata wang serantau. Kesannya, kadar pertukaran efektif nominal berwajaran import (*import-weighted nominal effective exchange rate*, NEERM), yang mengukur prestasi ringgit berbanding dengan sekumpulan mata wang rakan kongsi import utama, meningkat sebanyak 1.0%.[35]

Apabila menilai tahap pindahan kadar pertukaran (*exchange rate pass-through*, ERPT) terhadap inflasi, satu persoalan yang sangat penting ialah pilihan antara menggunakan satu kadar pertukaran dua hala, seperti RM berbanding dengan dolar AS, atau purata pelbagai kadar pertukaran dua hala antara RM dan mata wang rakan dagangan utama, seperti NEERM. Oleh sebab perdagangan sebahagian besarnya diniagakan dalam dolar AS tanpa mengira asal atau arah aliran perdagangan (fenomena yang dikenali sebagai penetapan harga mata wang yang dominan, seperti yang dicadangkan oleh Gopinath et al. (2020)),[36] kadar pertukaran RM/USD dua hala mungkin lebih relevan untuk memahami ERPT terutamanya dalam masa terdekat apabila harga import sukar berubah secara relatif (Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), 2019).[37] Hal ini ternyata benar khususnya bagi komoditi yang didagangkan pada peringkat antarabangsa seperti minyak mentah dan bijirin yang diniagakan dalam dolar AS.[38] Walau bagaimanapun, kadar pertukaran dua hala mungkin kurang relevan dalam jangka masa sederhana,[39] berikutan pelarasan harga dalam mata wang invois. Sebagai contoh, apabila terdapat penurunan nilai mata wang di bawah penetapan mata wang yang dominan, pengeksport[40] mungkin akan memilih untuk mengurangkan harga dalam mata wang invois melebihi jangka pendek. Pengeksport juga cenderung untuk menetapkan harga mengikut permintaan global, dan bukannya mengikut permintaan khusus negara (Crookes

[32] Dikira sebagai perubahan antara kadar pertukaran akhir tahun. Untuk makluman, semua data kadar pertukaran dua hala dalam rencana ini diperoleh daripada Bloomberg.
[33] Pertumbuhan tahunan dalam IHP dirujuk sebagai inflasi IHP dalam rencana ini.
[34] Sebagai contoh, pada tahun 2015, ringgit menurun nilai sebanyak 21.5% pada bulan Januari hingga 29 September (ketika ringgit mencapai tahap terendah iaitu 4.4570 berbanding dengan dolar AS) dan 18.6% berbanding dengan dolar AS untuk tahun 2022 secara keseluruhan (perubahan antara kadar pertukaran akhir tahun). Walaupun ringgit semakin lemah, inflasi keseluruhan seperti yang diukur oleh inflasi IHP, kekal rendah secara relatif pada 2.1% dengan kesan pengurangan daripada penurunan harga komoditi global yang ketara.
[35] Dikira sebagai perubahan antara kadar pertukaran akhir tahun. Ukuran kadar pertukaran efektif nominal (NEER) ini berbeza daripada ukuran NEER di bahagian lain dalam "Pertumbuhan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2022", yang merujuk nilai ringgit berbanding dengan kumpulan jumlah dagangan berwajaran mata wang rakan dagangan utama Malaysia. Perbezaan mungkin timbul antara kedua-dua ukuran tersebut disebabkan oleh kelainan antara wajaran import dengan jumlah wajaran dagangan.
[36] Bagi Malaysia, 83% daripada eksport dan 79% daripada import diniagakan dalam dolar AS pada tahun 2019 (Boz et al., 2020).
[37] Berikutan harga import dolar AS yang sebahagian besarnya tidak berubah, seiring dengan keadaan lain yang tetap sama (*ceteris paribus*), penurunan nilai berbanding dengan dolar AS meningkatkan harga import bagi mata wang tempatan menjadikannya pendorong yang lebih penting daripada kadar pertukaran dua hala dalam ERPT terhadap harga import dalam mata wang tempatan dalam tempoh setahun kejutan penurunan nilai (iaitu, dolar AS meningkat secara amnya) (IMF, 2019).
[38] Rujuk Bank Negara Malaysia (2022) untuk perbincangan tentang transmisi harga komoditi global terhadap harga import di Malaysia.
[39] Sehingga tiga tahun selepas kejutan penurunan nilai (iaitu dolar AS meningkat secara amnya).
[40] Pengeksport merujuk pengeluar asing daripada perspektif ekonomi tempatan.

et.al., 2022). Dalam hal ini, NEERM mungkin lebih relevan kerana pergerakan semua mata wang rakan dagangan berbanding dengan dolar AS menjadi penting (IMF, 2019). Hal ini mencerminkan dengan lebih jelas kesan pelarasan dalam harga relatif yang dijangka dapat mempengaruhi inflasi (Caselli dan Roitman, 2019), dalam keadaan perubahan dalam harga import, permintaan dalam negeri dan corak intensiti import.

Berlatarkan keadaan tersebut, pertama, rencana ini memberikan gambaran keseluruhan saluran ERPT terhadap inflasi IHP. Seterusnya, rencana ini memberikan anggaran ERPT yang berkaitan dengan kadar pertukaran RM/USD kerana kadar ini mungkin lebih relevan terhadap ekonomi dalam jangka masa terdekat. Hal ini dilakukan untuk inflasi harga import agregat dan inflasi IHP serta untuk inflasi IHP sektoral, yang menggariskan segmen yang sangat sensitif khususnya terhadap pergerakan kadar pertukaran. Akhir sekali, pandangan diberi tentang potensi sifat ERPT dalam konteks persekitaran semasa, iaitu sama ada ERPT mempunyai kemungkinan untuk menjadi lebih tinggi daripada purata, mengambil kira kedinamikan inflasi keseluruhan, termasuk pengaruh harga yang ditadbir dan tingkah laku penetapan harga syarikat.

Rajah 1: Kadar Pertukaran dan Inflasi



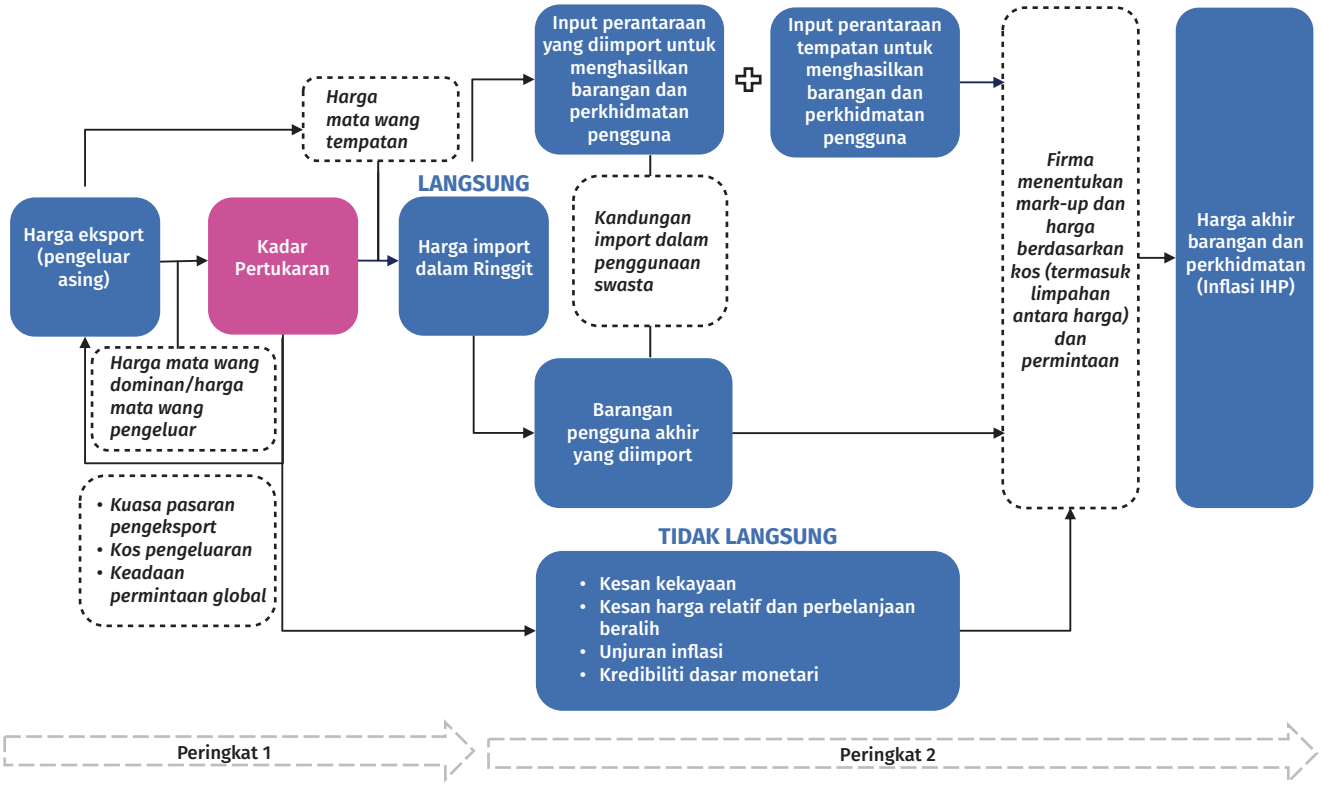
[1] Perubahan tahunan inflasi keseluruhan merujuk kepada pertumbuhan tahunan dalam purata suku tahunan.
[2] Perubahan tahunan kadar pertukaran merujuk kepada pertumbuhan tahunan dalam kadar akhir suku tahunan.
[3] Kadar pertukaran efektif nominal terhadap rakan import (NEERM) dikira berdasarkan purata wajaran kadar pertukaran dua hala berbanding 15 rakan import utama Malaysia. Angka positif menunjukkan penyusutan nilai ringgit berbanding rakan import utama Malaysia berbanding tahun sebelumnya.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Bloomberg dan Bank Negara Malaysia.

Saluran transmisi bagi pergerakan kadar pertukaran terhadap inflasi

Rajah 2 memberikan gambaran keseluruhan saluran ERPT. Saluran ERPT yang paling langsung terhadap inflasi IHP adalah melalui harga import. Tahap kesan pindahan penyusutan kadar pertukaran terhadap harga import dalam jangka pendek (apabila kontrak dagangan ditetapkan secara relatif) bergantung pada mata wang harga import yang ditetapkan iaitu pindahan tinggi dengan penetapan mata wang dominan dan penetapan mata wang pengeluar (harga ditetapkan dalam mata wang negara pengeksport) dan pindahan rendah dengan penetapan harga mata wang tempatan (harga ditetapkan dalam mata wang negara destinasi). Perbezaan dalam ERPT terhadap harga import merentas pelbagai jenis penetapan mata wang, sama ada penetapan mata wang dominan, penetapan mata wang pengeluar atau penetapan mata wang tempatan akan berkurang dalam jangka masa yang lebih panjang (Crookes et al., 2022) kerana ERPT juga sebahagiannya bergantung pada tindak balas faktor-faktor lain seterusnya terhadap kejutan kadar pertukaran. Faktor-faktor lain ini termasuk tingkah laku penetapan harga dan semakan kontrak pengeksport. Lazimnya, faktor-faktor ini dipengaruhi oleh kuasa pasaran pengeksport, kos pengeluaran dan keadaan permintaan global. ERPT bagi harga import lazimnya lengkap dalam pasaran kompetitif yang sempurna. Walau bagaimanapun, bukti yang empiris menyokong berlakunya kesan pindahan yang agak tinggi tetapi tidak lengkap terhadap harga import. Sebagai contoh, Campa dan Goldberg (2005) mendapati bahawa perubahan komposisi komoditi import dapat mempengaruhi kesan pindahan terhadap harga import iaitu ERPT lebih tinggi bagi import tenaga dan bahan mentah berbanding dengan produk perkilangan dan produk makanan.

Rajah 2: Saluran Transmisi daripada Kejutan Kadar Pertukaran kepada Inflasi di Malaysia



Sumber: Pembinaan Bank Negara Malaysia secara nominal berdasarkan Forbes (2015) and Rincón-Castro and Rodríguez-Niño (2018)

Perubahan harga import akan memberikan kesan terhadap inflasi IHP bergantung pada bahagian kandungan import dalam penggunaan swasta. Hal ini secara langsung dipengaruhi oleh import barangan siap, yang mungkin masih menanggung kos pengedaran dan pengangkutan tempatan dan secara tidak langsung melalui input perantara diimport yang mempengaruhi kos pengeluaran syarikat. Berdasarkan jadual input-output, bahagian import Malaysia bagi penggunaan swasta berjumlah 26% pada tahun 2020 (27% pada tahun 2019; 31% pada tahun 2015) bagi kedua-dua komponen ini (Rajah 3).[41,42] Hal ini dilihat melebihi sedikit purata berbanding dengan ekonomi sedang pesat membangun (berdasarkan Carrière-Swallow et al. (2021) yang menunjukkan bahawa purata wilayah sebanyak 15–25%; dan hampir 30% secara purata untuk ekonomi maju). Walau bagaimanapun, hal ini bukan sesuatu yang tidak dijangkakan kerana Malaysia merupakan negara terbuka yang berpendapatan tinggi-sederhana secara relatif.[43]

Masa dan tahap kesan pindahan kos pengeluaran yang tinggi juga bergantung pada kesan kadar pertukaran yang lebih tinggi terhadap margin keuntungan, bersama-sama dengan kos perubahan harga, kuasa pasaran syarikat dan keadaan permintaan semasa. ERPT terhadap inflasi IHP juga akan berlaku melalui kesan tidak langsung dalam jangka masa panjang (sebagai contoh, rujuk Rincón-Castro and RodrÍguez-Niño (2018), dan Savoie-Chabot dan Khan (2015)). Kesan tidak langsung termasuk perubahan komposisi dan tahap permintaan dalam negeri yang disebabkan oleh peralihan perbelanjaan (ke arah barangan yang dikeluarkan dalam negeri)[44]

[41] Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia (2018, 2022) dan anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan metodologi untuk mengasingkan kandungan import dalam komponen permintaan akhir, dalam Kranendonk dan Verbruggen (2005, 2008).

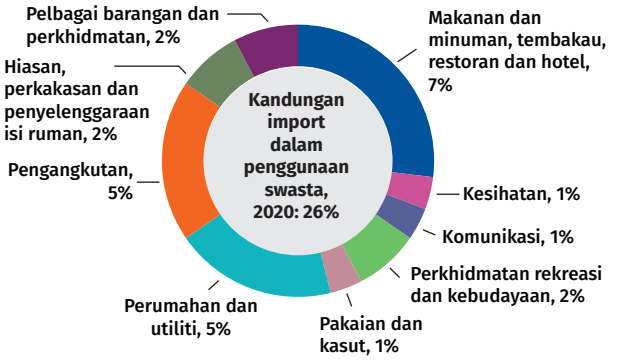
[42] Secara tegasnya, bahagian import penuh penggunaan juga merangkumi bahagian modal (iaitu jentera dan peralatan yang digunakan dalam pengeluaran dalam negeri) yang diimport. Walau bagaimanapun, hal ini tidak dimasukkan disebabkan oleh keterbatasan data dalam jadual input-output secara umum. Seterusnya, konsep kandungan penggunaan yang diimport yang digambarkan dalam rencana ini selaras dengan kajian lain tentang ERPT (sebagai contoh, rujuk Carrière- Swallow et al. (2021) dan Gopinath (2015)).

[43] Sebagai contoh, Singapura, sebuah negara terbuka dan berpendapatan tinggi, mempunyai kandungan import dalam penggunaan swasta sebanyak 42% pada tahun 2019. Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Singapore Supply, Use and Input-Output Tables 2019 yang tersedia melalui: https://www.singstat.gov.sg › ekonomi › io2019. Diakses pada 25 Januari 2023.

[44] Ketersediaan produk tempatan alternatif akan memudahkan pertukaran perbelanjaan ini. Kesan bersih terhadap inflasi IHP akan bergantung pada kesan terhadap kandungan yang diimport dalam penggunaan persendirian serta tekanan terhadap sumber dalam negeri untuk memenuhi pengeluaran dan permintaan.

dan kesan kekayaan (bergantung pada cara kunci kira-kira dipengaruhi oleh susut nilai kadar pertukaran). Tambahan pula, jika penyusutan kadar pertukaran berpanjanagan, tingkah laku penetapan gaji dan harga mungkin berubah disebabkan oleh unjuran inflasi jangka panjang yang lebih tinggi. Kesannya, salah satu faktor utama dalam ERPT ialah unjuran inflasi. Sama ada unjuran inflasi terus tegar, atau sebaliknya, bergantung pada kredibiliti dasar monetari. Unjuran inflasi yang lebih stabil dan percanggahan unjuran yang lebih rendah dalam kalangan peramal profesional dikaitkan dengan ERPT yang lebih rendah terhadap inflasi IHP (Carrière-Swallow et al., 2021). Disebabkan dinamik sedemikian, tidak semestinya ERPT meningkat secara linear apablia saiz sektor dan bilangan barangan meningkat dalam kandungan yang dimport, atau apabila barangan menjadi lebih boleh didagangkan; atau bahawa ERPT kekal tidak berubah merentas masa.[45,46]

Rajah 3: Kandungan Import dalam Penggunaan



Nota: Angka pecahan hanya merupakan penghampiran berdasarkan pemetaan anggaran klasifikasi komoditi dalam jadual input-output untuk penggunaan mengikut tujuan. Kandungan import merujuk kepada input perantaraan yang diimport dan barangan penggunaan akhir. Ia tidak termasuk import modal.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia (2022)

Anggaran ERPT

Anggaran ERPT merangkumi dua tahap. Tahap pertama ialah pindahan terhadap inflasi harga import dan tahap kedua, iaitu tumpuan analisis ERPT, ialah pindahan terhadap inflasi IHP. ERPT berikutan perubahan kadar pertukaran RM/USD terhadap inflasi harga import dan inflasi IHP, dianggarkan secara empiris dengan menggunakan data suku tahunan daripada tahun 2006 hingga 2022.[47] Dari segi tahap pertama transmisi (rujuk "Langsung" dalam Rajah 2), bagi perubahan 5% dalam kadar pertukaran RM/USD, kesan segera ERPT terhadap inflasi harga import ialah sekitar 0.8 mata peratusan pada suku tahun semasa (jangka pendek) dan 2.1 mata peratusan selama setahun (jangka panjang).[48,49] Hal ini bermaksud bahawa kira-kira 40% kesan kadar pertukaran memberikan kesan pada harga import keseluruhan selepas setahun. Tahap kesan pindahan terhadap inflasi harga import berada pada dapatan bagi purata untuk ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun.[50] Walaupun penetapan mata wang dominan akan menunjukkan kesan pindahan yang tinggi

[45] Meskipun terdapat hubungan yang jelas untuk item tertentu, contohnya, harga bahan api runcit di bawah mekanisme harga automatik (automatic pricing mechanism, APM) berkait rapat dengan pergerakan harga minyak global dan kadar pertukaran RM/USD apabila tidak tertakluk pada harga tertinggi. APM telah dilaksanakan pada bulan Disember 2014. Harga bahan api diapungkan sepanjang bulan Disember 2014 hingga suku kedua tahun 2018, dan dari bulan Januari 2020 hingga Februari 2021.

[46] Rujuk Forbes (2015) untuk perbincangan mengenai tiga aspek salah faham ERPT ini mengikut konteks United Kingdom.

[47] Analisis ini berdasarkan persamaan anggaran jenis New Keynesian Phillips Curve (NKPC) dengan kawalan untuk inflasi yang tertangguh, lebihan kapasiti ekonomi dalam negeri, inflasi harga komoditi global dan inflasi rakan import (sebagai contoh, rujuk Gordon (2013)).

[48] Kesan jangka pendek adalah sama dengan dapatan Bank Negara Malaysia (2015) dengan menggunakan Indeks Harga Pengeluar (IHPR) untuk input bahan mentah dan perantara yang diimport.

[49] Analisis empirikal berdasarkan episod susut nilai dalam kadar pertukaran RM/USD tidak menghasilkan petunjuk ERPT asimetri terhadap harga import inflasi. Sementara itu, analisis sampel separa menunjukkan pindahan telah meningkat dari semasa ke semasa, di mana untuk sampel separa suku pertama 2015 hingga suku keempat 2022, ERPT kepada inflasi harga import masing-masing menghampiri 2.0 mata peratusan dan 4.0 mata peratusan.

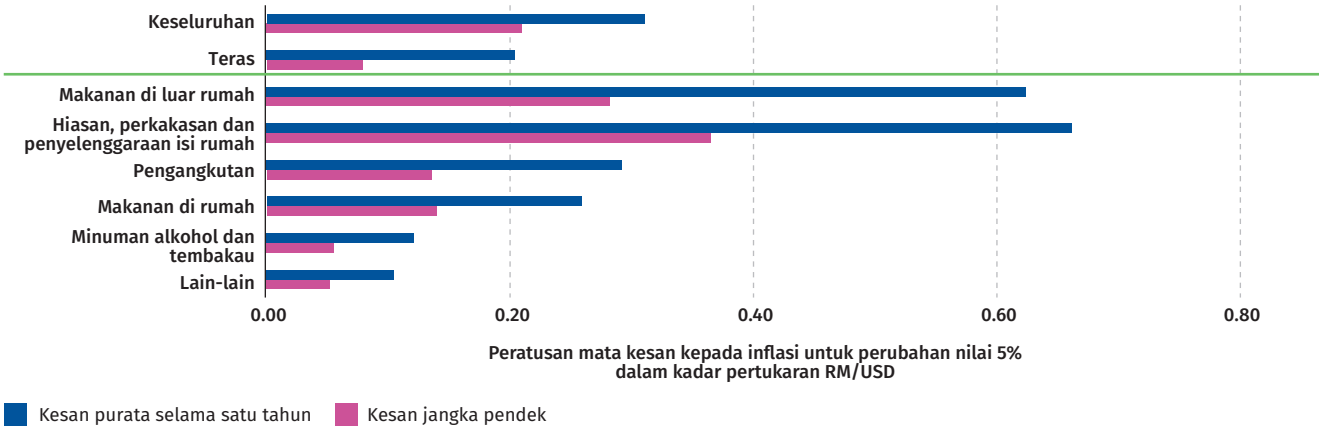
[50] Sebagai contoh, Campa dan Goldberg (2005), dengan tumpuan pada negara-negara OECD, membuat anggaran bahawa harga import dalam mata wang tempatan secara puratanya mencerminkan 46% turun naik kadar pertukaran dalam jangka pendek dan 65% dalam jangka masa panjang. Carrière-Swallow et al. (2021) mendapati bahawa pindahan yang lebih tinggi sebanyak 50% (75%) dalam jangka pendek dan sekitar 80% (100%) dalam jangka panjang untuk ekonomi maju (ekonomi sedang pesat membangun) tetapi berpendapat bahawa keputusan mereka selaras dengan Campa dan Goldberg (2005), disebabkan oleh jarak keyakinan sekitar tempoh anggaran mereka.

secara relatif, kesan yang tidak lengkap dipengaruhi oleh faktor lain seperti tingkah laku penetapan harga pengeksport dan semakan kontrak, didorong oleh struktur pasaran produk, kos dan permintaan, seperti yang telah dinyatakan pada bahagian awal rencana ini.

Tahap kedua transmisi iaitu ERPT terhadap inflasi IHP, seperti yang dijangka, adalah lebih rendah berbanding dengan inflasi harga import, sebahagiannya mencerminkan bahagian kandungan import yang agak sederhana dalam penggunaan. Perubahan sebanyak 5% dalam kadar pertukaran RM/USD dikaitkan dengan lebih kurang 0.1 mata peratusan perubahan kepada inflasi teras pada suku tahun berikutnya (jangka pendek) dan 0.2 mata peratusan dalam tempoh setahun (jangka panjang).[51,52] Keadaan ini kurang daripada kesan pindahan inflasi harga import sepenuhnya,[53] dan secara amnya selaras dengan dapatan ERPT bagi ekonomi sedang pesat membangun terhadap inflasi IHP (Carrière-Swallow et al. 2021; Ha, Stocker, dan Yilmazkuday, 2019).[54]

Walau bagaimanapun, dapatan ini terutamanya, mengukur kesan purata dan mungkin tidak mencerminkan kesan utama seperti perubahan ERPT dari semasa ke semasa, kesan heterogen merentas item IHP (rujuk Rajah 4), dan potensi purata akibat kadar pertukaran yang meningkat dan menyusut dari semasa ke semasa. Inflasi makanan lebih sensitif terhadap pergerakan kadar pertukaran dan sensitiviti ini meningkat dari semasa ke semasa. Hal ini berpotensi mencerminkan pada tahap tertentu, keupayaan pengeluaran dalam negeri yang lebih rendah dan nisbah kebergantungan import yang lebih tinggi untuk barangan terpilih yang merangkumi daging dan tenusu, ikan dan makanan laut, buah-buahan dan sayur-sayuran.[55] Terdapat juga penunjuk bahawa ERPT cenderung lebih tinggi semasa episod penyusutan nilai.[56] Sebagai contoh, bagi susut nilai 5% dalam kadar pertukaran RM/USD, ERPT satu tahun terhadap inflasi teras meningkat kepada 0.4 mata peratusan (berbanding

Rajah 4: Kategori IHP Terpilih dan Kesan Pindahan Kadar Pertukaran



Sumber : Anggaran Staf Bank Negara Malaysia berdasarkan data suku tahunan sepanjang 2006S1-2022S4.

[51] Keputusan adalah agak serupa untuk ERPT terhadap inflasi IHP keseluruhan masing-masing pada kira-kira 0.2 mata peratusan dan 0.3 mata peratusan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

[52] ERPT terhadap inflasi IHP merangkumi semua peringkat sepanjang rantaian bekalan, di mana input perantara yang diimport boleh mempengaruhi harga pengguna akhir. Sebagai contoh, ERPT terhadap inflasi makanan di luar rumah akan merangkumi kesan kos makanan haiwan yang diimport yang lebih tinggi melalui harga ayam segar yang lebih tinggi. Rujuk Bank Negara Malaysia (2022) untuk perbincangan tentang kesalinghubungan ini dalam konteks saluran transmisi daripada harga komoditi global.

[53] Proksi pindahan sepenuhnya terhadap inflasi IHP ialah (ERPT inflasi harga import) x (kandungan import penggunaan) yang menghasilkan 0.2 mata peratusan dan 0.5 mata peratusan masing-masing pada tempoh segera dan tempoh setahun. Untuk sampel separa 2015S1-2022S4, pindahan penuh indikatif terhadap inflasi IHP dianggarkan kira-kira 0.5 mata peratusan dan 1.0 mata peratusan masing-masing dalam tempoh jangka pendek dan jangka panjang.

[54] Walaupun tidak dibincangkan secara menyeluruh dalam rencana ini, analisis ERPT yang dilaksanankan dengan menggunakan NEERM menunjukkan dapatan yang lebih kurang sama untuk inflasi harga import dan inflasi teras. Hal ini bukanlah sesuatu yang tidak dijangkakan kerana hubung kait yang kukuh antara NEERM dengan kadar pertukaran RM/USD dalam tempoh sampel 0.85.

[55] Barangan khusus termasuk daging lembu, daging kambing, susu segar, sotong, ketam, kelapa, mangga, dan kubis.

[56] Hal ini mungkin mencerminkan ketegaran harga yang menurun. Sebagai contoh, satu tinjauan syarikat sekali sahaja yang melibatkan kerjasama Bank pada awal tahun 2021 untuk lebih memahami tingkah laku penetapan harga menunjukkan bahawa apabila kos meningkat, harga lebih cenderung meningkat tetapi apabila kos menurun, kemungkinan harga menurun adalah kurang.

dengan 0.2 mata peratusan secara purata), walaupun kesan jangka pendek secara relatif tidak berubah.[57,58] Secara ringkas, ERPT terhadap inflasi IHP secara keseluruhan telah meningkat sedikit mengikut masa[59] dan mencerminkan kesan yang berbeza merentas harga relatif serta cenderung lebih tinggi semasa episod susut nilai. Namun begitu, ERPT kekal berlaku tidak sepenuhnya.

Konteks semasa: Tahap ERPT dibendung oleh harga yang ditadbir dan tekanan kos kestabilan keseluruhan

Merujuk perkara di atas, penurunan kadar pertukaran RM/USD baru-baru ini memberikan sedikit kesan terhadap inflasi IHP. Hal ini termasuk kenaikan harga yang ketara[60] iaitu barangan berkaitan makanan yang mempengaruhi inflasi Malaysia melalui limpahan barangan berkaitan makanan serta perkhidmatan berkaitan makanan yang sensitif kepada kadar pertukaran, melalui saluran kos input. Sebagai contoh, harga barangan makanan yang lebih tinggi, sama ada terjejas secara langsung atau tidak langsung oleh kadar pertukaran, akan menaikkan kos pengeluaran bagi penyedia perkhidmatan makanan. Hal ini akan mendorong harga jualan yang lebih tinggi. Saluran penyebaran ini akan menjadi lebih besar apabila keadaan permintaan bertambah baik. Pada tahun 2022, tekanan harga adalah ketara terutamanya pada barangan dan perkhidmatan berkaitan makanan, yang menyumbang sekitar separuh daripada keseluruhan inflasi. Inflasi makanan yang meningkat menambahkan kebimbangan terhadap kos sara hidup kerana barangan makanan mencakupi bahagian yang lebih besar daripada kumpulan penggunaan bagi golongan yang mudah terjejas. Keadaan ini sebaliknya boleh mengubah unjuran inflasi dan menyebabkan tuntutan gaji yang lebih tinggi yang kemudiannya berpotensi untuk menyebabkan limpahan pada harga barangan dan perkhidmatan lain.[61]

Penting untuk menggariskan bahawa kawalan harga dalam negeri dan subsidi sebahagiannya telah mengurangkan sensitiviti harga secara keseluruhan terhadap pergerakan kadar pertukaran, terutamanya dari segi harga bahan api runcit. Sebagai harga ketara, jika harga ini terkesan oleh pergerakan kadar pertukaran, ini boleh mengakibatkan kesan tidak langsung (*knock-on*) kepada komponen lain dalam kumpulan IHP termasuk inflasi perkhidmatan. Seterusnya, perbincangan industri[62] menjelaskan bahawa meskipun penyusutan kadar pertukaran merupakan faktor utama bagi tekanan kos pada akhir 2022 (khususnya pada bulan September dan Oktober 2022), kesan pindahan hanyalah separa. Secara amnya, syarikat-syarikat telah melaksanakan beberapa inisiatif untuk menguruskan kos dan kenaikan harga,[63] termasuk melaraskan reka bentuk produk, rundingan dengan pelanggan dan pembekal serta meningkatkan kecekapan kos. Pada masa hadapan, tingkah laku penetapan harga syarikat akan dibentuk berdasarkan perkembangan tentang permintaan dan prospek kos. Dari segi prospek kos, kelemahan dolar AS baru-baru ini, pelonggaran kekangan rantaian bekalan dan harga komoditi global yang menjadi sederhana akan menyebabkan tekanan kos kembali normal. Perbincangan industri pada awal tahun 2023 telah menunjukkan bahawa kebimbangan yang berkurang terhadap kadar pertukaran berbanding dengan akhir tahun 2022. Kadar pertukaran tidak dilihat sebagai faktor kos utama dalam prospek harga syarikat. Pemerhatian ini terbukti bagi kedua-dua segmen berorientasikan pengguna dan industri.

---

[57] Asimetri kurang diperhati secara statistik bagi kes penyusutan NEERM dalam sampel yang dipertimbangkan dalam rencana ini. Hal ini mungkin disebabkan oleh episod susut nilai yang kurang jelas melalui NEERM. Walau bagaimanapun, Rajah 5 Bank Negara Malaysia (2015) memberikan gambaran tentang hubungan asimetri antara NEERM dengan inflasi.

[58] Asimetri ERPT telah didapati dalam ekonomi maju dan ekonomi sedang pesat membangun. Penyusutan dilihat boleh menghasilkan tindak balas yang lebih besar daripada kenaikan. Untuk contoh, rujuk Caselli dan Roitman (2019), dan Ha, Stocker, dan Yilmazkuday (2019).

[59] Analisis sampel separa untuk suku pertama 2015 hingga suku keempat 2022 menganggarkan ERPT terhadap inflasi IHP keseluruhan masing-masing adalah kira-kira 0.3 mata peratusan dan 0.5 mata peratusan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

[60] Perubahan harga yang ketara ditakrifkan sebagai perubahan harga barangan yang lebih penting bagi pengguna dan berkemungkinan memberikan pengaruh yang lebih besar pada trend harga keseluruhan (Bank for International Settlements (BIS), 2022). Hal ini mungkin disebabkan oleh peranan mereka yang meluas dalam rantaian pengeluaran (contohnya, harga tenaga) atau wajaran dalam kumpulan penggunaan (contohnya, makanan).

[61] BIS (2022) mendapati bahawa bagi AS, makanan dan minuman serta petrol, merupakan pengeksport yang kukuh secara relatif bagi limpahan harga terhadap barangan dan perkhidmatan lain. Untuk makanan dan minuman, limpahan harga sangat jelas untuk perkhidmatan makanan apabila rejim inflasi rendah. Walau bagaimanapun, limpahan lebih banyak tersebar di seluruh sektor dalam rejim inflasi yang tinggi berikutan perubahan unjuran inflasi dan maklum balas harga gaji.

[62] Menggunakan program Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank.

[63] Walaupun pelarasan harga sektoral telah dilaksanakan sepanjang tahun 2022 untuk menangani secara am persekitaran kos yang tinggi (contohnya, dalam sektor makanan dan minuman) dan untuk mendapatkan semula jualan yang hilang semasa pandemik (contohnya, berkaitan dengan aktiviti rekreasi). Pendapatan dan pertumbuhan keuntungan yang dijangkakan secara keseluruhan dalam kalangan perniagaan kecil hingga sederhana kekal menggalakkan merentas empat suku tahun 2022 (VISTAGE-MIER, 2022).

Walau bagaimanapun, apabila keadaan terus berkembang berkaitan dasar monetari AS menjadi ketat yang menjejaskan perkembangan kadar pertukaran, Bank terus berwaspada terhadap cara tingkah laku penetapan harga syarikat boleh berubah mengikut keadaan kos dan permintaan.

Kesimpulan

Dapatan berdasarkan analisis empirikal yang menunjukkan ERPT terhadap inflasi IHP yang kurang lengkap (kekurangan padanan bagi inflasi harga import berdasarkan kandungan import) mencadangkan kesan keseluruhan yang sederhana dan tidak berlebihan daripada penyusutan nila ringgit berbanding dolar AS. Hal ini secara amnya sejajar dengan dapatan merentas negara mengenai ERPT. Pelaksanaan harga yang ditadbir dan tingkah laku penetapan harga syarikat yang stabil secara relatif di Malaysia, juga cenderung untuk membataskan tahap ERPT. Walau bagaimanapun, sensitiviti inflasi yang lebih besar terhadap penyusutan kadar pertukaran untuk beberapa komponen IHP, khususnya item berkaitan makanan perlu diberikan perhatian. Hal ini berikutan potensi kesan harga ketara ini untuk menyebabkan limpahan pada harga lain termasuk unjuran inflasi, terutamanya berikutan keadaan permintaan yang semakin bertambah baik yang memudahkan pemindahan kos yang meningkat. Setakat kejutan kos, termasuk kejutan kadar pertukaran, memberikan kesan sementara terhadap inflasi IHP, ini membolehkan Bank meneliti kejutan ini tanpa bertindak balas. Walau bagaimanapun, apabila tekanan yang menyebabkan inflasi lebih berkekalan, tindak balas dasar monetari mungkin diperlukan. Seterusnya, kekal penting bagi teras keseluruhan dasar monetari mengambil tindakan awal bagi menguruskan risiko terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang mampan. Dasar monetari kekal sebagai salah satu intrumen penting dalam menguruskan inflasi yang didorong oleh permintaan. Pada masa hadapan, pemahaman yang berterusan tentang tingkah laku penetapan harga syarikat berkaitan dengan pergerakan kadar pertukaran, serta secara amnya keadaan kos dan permintaan akan menjadi sangat penting bagi memahami cara inflasi yang diimport mempengaruhi kedinamikan inflasi keseluruhan.

Rujukan

Bank Negara Malaysia. (2015). Kesan Penyusutan Nilai Kadar Pertukaran Terhadap Inflasi di Malaysia. *Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2015*, muka surat 70-78.

---------- (2022). Trend Harga Komiditi Global, Dinamik Inflasi dan Tindak Balas Dasar: Kajian di Malaysia. *Buletin Suku Tahunan S3 2022*, muka surat 25-34.

Bank for International Settlements. (2022). Inflation: A look under the hood. *Annual Economic Report*, June, muka surat. 41-71.

Campa, J. M., & Goldberg, L. S. (2005). Exchange Rate Pass-Through into Import Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 87(4), 679-690.

Carrière-Swallow, Y., Gruss, B., Magud, N. E., & Valencia, F. (2021). Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through. *International Journal of Central Banking*, 17(3), 61-94.

Caselli, F. G., & Roitman, A. (2019). Nonlinear exchange-rate pass-through in emerging markets. *International Finance*, 22(3), 279-306.

Crookes, A., Zhang, A., Al Kasm, K., & Stoddart, P. (2022). *Exchange Rates and Trade*. A Report by Economic Insight for the Department for International Trade, United Kingdom. Diakses dari: https://www.gov.uk/government/publications/research-on-the-relationship-between-exchange-rates-and-trade

Jabatan Perangkaan, Malaysia. (2018). *Jadual Input-Output Malaysia, 2015*. Jabatan Perangkaan, Malaysia.

---------- (2022). *Jadual Input-Output Malaysia, 2019 & 2020*. Jabatan Perangkaan, Malaysia.

Forbes, K. (2015, September 11). *Much ado about something important: How do exchange rate movements affect inflation?* 47th Money, Macro and Finance Research Group Annual Conference, Cardiff, UK. Diakses dari: https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/much-ado-about-something-important-how-do-exchange-rate-movements-affect-inflation

Gopinath, G. (2015). *The International Price System* (NBER Working Paper No. 21646). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

Gopinath, G., Boz, E., Casas, C., Díez, F. J., Gourinchas, P. O., & Plagborg-Møller, M. (2020). Dominant currency paradigm. *American Economic Review*, 110(3), 677-719.

Gordon, R. J. (2013). *The Phillips curve is alive and well: Inflation and the NAIRU during the slow recovery* (NBER Working Paper No. 19390). Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

Ha, J., Stocker, M. M., & Yilmazkuday, H. (2019). *Inflation and Exchange Rate Pass-Through* (World Bank Policy Research Working Paper No. 8780). Washington, DC: World Bank.

International Monetary Fund (IMF). (2019). Exchange Rate and External Adjustment. External Sector Report: The Dynamics of External Adjustment, pp. 43-62.

Kranendonk, H.C., and Verbruggen, J.P. (2005). *How to Determine the Contributions of Domestic Demand and Exports to Economic Growth? Dutch Versus International Method* (CPB Memorandum No. 129). CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

---------- (2008). *Decomposition of GDP Growth in Some European Countries and the United States, Different Methods Tell Different Stories* (CPB Memorandum No. 203). CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Rincón-Castro, H., & Rodríguez-Niño, N. (2018). *Nonlinear state and shock dependence of exchange rate pass-through on prices* (BIS Working Papers No. 690). Bank for International Settlements.

Savoie-Chabot, L., & Khan, M. (2015). *Exchange Rate Pass-Through to Consumer Prices: Theory and Recent Evidence* (Bank of Canada Discussion Paper No. 2015-9). Bank of Canada.

VISTAGE-MIER (2022). *Q4 2022 CEO Confidence Index*. Diakses dari: https://vistage.com.my/vistage-ceo-confidence-index/

Dasar monetari disesuaikan semula dalam keadaan pemulihan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh

Pada tahun 2022, OPR dinaikkan sebanyak 100 mata asas daripada tahap terendah yang pernah dicatatkan sebelum ini pada 1.75% kepada 2.75% menerusi empat pelarasan secara berturut-turut mulai bulan Mei 2022. Penyesuaian semula OPR, yang terus memberikan tumpuan pada usaha mengimbangi risiko terhadap inflasi dalam negeri dan pertumbuhan mampan, adalah wajar. Hal ini kerana keadaan yang belum pernah dialami ketika kemuncak pandemik kini telahpun reda.

MPC mula melaraskan tahap akomodasi monetari berlatarkan pemulihan ekonomi dalam negeri yang lebih kukuh. Hal ini dicerminkan melalui keadaan pasaran pekerja yang lebih baik dan permintaan dalam negeri yang lebih teguh, terutamanya selepas peralihan ke fasa endemik dalam suku tahun kedua. Peningkatan permintaan dalam negeri sebahagiannya menyumbang kepada tekanan inflasi dalam persekitaran kos lebih tinggi, dalam keadaan harga komoditi yang tinggi dan gangguan rantaian bekalan yang berterusan. Perkembangan global, seperti konflik ketenteraan di Ukraine, langkah pembendungan yang ketat di China dan pelarasan dasar monetari yang agresif oleh bank-bank pusat lain turut meningkatkan ketidakpastian dalam persekitaran global. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan ini, MPC mengambil pendekatan secara beransur-ansur dan terkawal bagi melaraskan penetapan dasar monetari menerusi pertambahan 25 mata asas mulai bulan Mei 2022. Hal ini memastikan penyesuaian semula dasar monetari tidak menjejaskan pemulihan dan pada masa yang sama membolehkan Bank menguruskan secara lebih awal risiko permintaan yang berlebihan terhadap tekanan harga.

Keadaan monetari dan pembiayaan domestik kekal kondusif, dengan limpahan negatif yang terhad daripada perkembangan luaran dan keadaan kewangan yang lebih ketat pada peringkat global. Hal ini disokong oleh daya tahan sistem perbankan domestik dan pelarasan yang teratur dalam pasaran modal. Operasi monetari Bank terus memberikan tumpuan pada usaha untuk memastikan kecukupan mudah tunai bagi menyokong pengantaraan kewangan. Operasi-operasi ini dijalankan menerusi pelbagai instrumen, termasuk repo berbalik, pembelian sekuriti Kerajaan secara terus dan swap pertukaran asing untuk memastikan keadaan pasaran yang teratur. Susulan operasi suntikan mudah tunai yang lebih tinggi, paras mudah tunai terkumpul yang ditempatkan di BNM meningkat menjelang akhir tahun 2022, selepas menurun hampir sepanjang tahun itu. Pada peringkat sistem, mudah tunai terkumpul agregat yang ditempatkan di Bank kekal lebih daripada mencukupi pada RM163.4 bilion (2021: RM160.1 bilion) (Rajah 1.20). Pada peringkat institusi, kebanyakan institusi perbankan terus mengekalkan kedudukan lebihan mudah tunai dengan Bank. Pelarasan terhadap kedudukan mudah tunai bank kekal teratur meskipun setelah berakhirnya fleksibiliti Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR).[64]

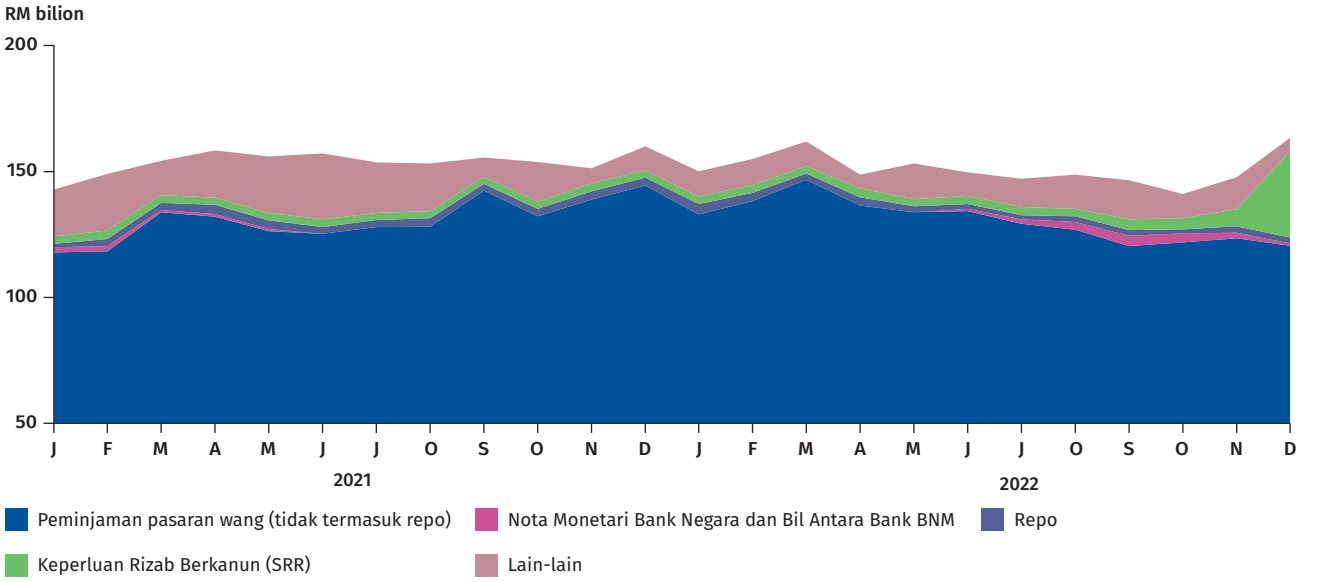
Peningkatan kadar OPR menyaksikan pindahan yang lancar kepada kadar pasaran wang, dengan Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) dan kadar antara bank yang lebih tinggi bagi semua tempoh. Yang diperhatikan, kenaikan dalam KLIBOR melebihi magnitud kenaikan OPR, khususnya untuk tempoh lebih panjang, mencerminkan terutamanya jangkaan pasaran terhadap kenaikan OPR selanjutnya pada sepanjang tahun itu dan juga pada tahun 2023. Keadaan pasaran antara bank yang lebih ketat, terutamanya menjelang akhir tahun, juga disebabkan oleh persaingan yang lebih sengit untuk pembiayaan dalam kalangan bank bagi mengukuhkan nisbah pengawalseliaan.

Kadar deposit dan pemberian pinjaman juga lebih tinggi dilihat berikutan pelarasan OPR tersebut. Kadar deposit tetap (*fixed deposit*, FD) purata berwajaran nominal meningkat antara 89 hingga 94 mata asas bagi tempoh 1 hingga 12 bulan, berbanding dengan akhir tahun 2021. Sehubungan dengan itu, kadar FD benar juga menunjukkan trend meningkat, meskipun pada takat lebih rendah, memandangkan jangkaan terhadap inflasi yang lebih tinggi. Sementara itu, kadar pemberian pinjaman juga meningkat dengan penentuan semula harga bagi pinjaman baharu dan pinjaman berkadar terapung yang sedia ada.[65] Pada akhir tahun, kadar pinjaman

[64] Hal ini merujuk fleksibiliti yang diberikan kepada institusi perbankan sejak bulan April 2020 bagi mengiktiraf pemegangan Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) dan Terbitan Pelaburan Kerajaan Malaysia (MGII) sebagai sebahagian daripada pematuhan SRR. Fleksibiliti ini berakhir pada 31 Disember, dengan semua bank memenuhi pematuhan SRR masing-masing.

[65] Setakat akhir bulan Disember 2022, pinjaman berkadar terapung mencakupi hampir 80% daripada jumlah nilai pinjaman terkumpul atau kira-kira 50% daripada jumlah bilangan akaun pinjaman dalam sistem perbankan.

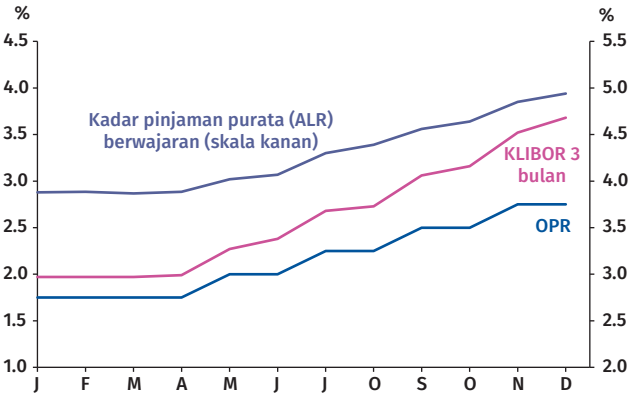
Rajah 1.20: Mudah Tunai Ringgit Terkumpul di Bank Negara Malaysia (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia

purata (*average lending rate*, ALR) berwajaran bagi pinjaman terkumpul meningkat sebanyak 98 mata asas berbanding pada akhir tahun 2021 (Rajah 1.21). Bagi peminjam baharu, kadar pemberian pinjaman untuk isi rumah dan perniagaan juga meningkat merentas tujuan dan sektor, selaras dengan kenaikan OPR.[66]

Rajah 1.21: Kadar Dasar, Kadar Pasaran Antara Bank dan Kadar Pinjaman (pada akhir tempoh)



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

[66] Susulan kenaikan 100 mata asas dalam OPR, kadar pinjaman purata untuk pinjaman baharu meningkat sebanyak 82 mata asas bagi isi rumah dan 96 mata asas bagi perniagaan, dengan penambahan 100 mata asas untuk PKS (data setakat akhir bulan Disember 2022).

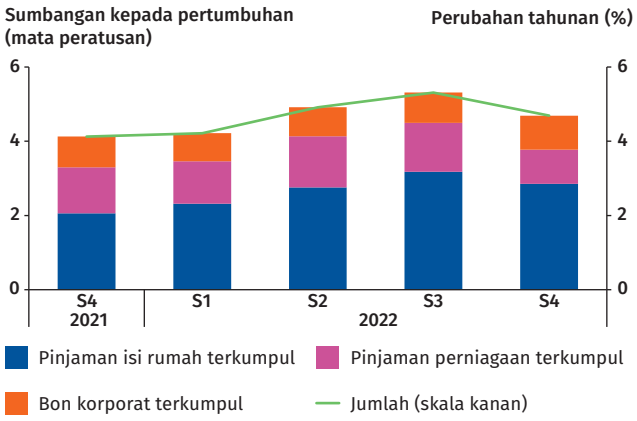
Kredit kepada sektor swasta bukan kewangan terus berkembang, disokong oleh pemulihan ekonomi yang lebih kukuh

Pertumbuhan kredit kepada sektor swasta bukan kewangan kukuh pada tahun 2022, berikutan pemulihan yang lebih kukuh dalam kegiatan ekonomi. Meskipun menjadi lebih sederhana menjelang akhir tahun, aktiviti pembiayaan terus mampan pada sebahagian besar tahun 2022 dengan kredit berkembang pada kadar yang lebih tinggi sebanyak 4.7% (2021: 4.1%) (Rajah 1.22). Pertumbuhan yang lebih tinggi dalam kredit kepada sektor swasta bukan kewangan[67] disokong oleh pertumbuhan yang lebih tinggi dalam pinjaman terkumpul[68] (2022: 4.7%; 2021: 4.1%) dan bon korporat (4.6%; 2021: 4.2%).

[67] Bermula dengan penerbitan Sorotan Bulanan Disember 2022 (pada Januari 2023), kredit kepada sektor swasta bukan kewangan telah diperkenalkan untuk meningkatkan kualiti data pembiayaan yang disalurkan kepada usaha menjana kegiatan ekonomi dalam negeri. Hal ini menggantikan siri pembiayaan kepada sektor swasta bersih yang digunakan sebelum ini. Bagi bon korporat, siri ini kini merangkumi instrumen jangka pendek konvensional dan Islam selain bon dan sukuk jangka lebih panjang, dan tidak termasuk terbitan oleh Cagamas, kerajaan, institusi kewangan dan institusi kewangan bukan bank. Jumlah pinjaman kini merujuk jumlah terkumpul pinjaman perniagaan dan isi rumah yang diberikan oleh bank dan institusi kewangan pembangunan (IKP). Siri ini juga tidak mengambil kira pinjaman kepada institusi kewangan, kerajaan, institusi kewangan bukan bank dan entiti lain. Siri data baharu ini yang bermula sejak bulan Julai 2021, tersedia dalam Jadual Sorotan Bulanan dan Statistik 2.18.

[68] Bagi tujuan penerbitan Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2022, angka bagi pinjaman terkumpul yang dilaporkan di bawah kredit kepada sektor swasta bukan kewangan juga termasuk pinjaman isi rumah yang diberikan oleh institusi kewangan bukan bank utama, di samping jumlah pinjaman terkumpul bagi perniagaan dan isi rumah yang diberikan oleh bank dan IKP.

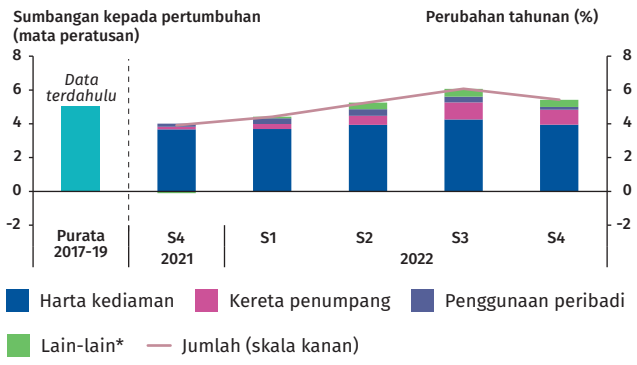
Rajah 1.22: Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan



Sumber: Bank Negara Malaysia

Segmen isi rumah merupakan pemacu penting pertumbuhan pinjaman, dengan pinjaman isi rumah terkumpul meningkat pada 5.4% (2021: 3.9%; purata 2017-19: 5.0%) (Rajah 1.23). Hal ini mencerminkan pertumbuhan yang kukuh dalam pengeluaran pinjaman (22.0%; 2021: 3.9%), terutamanya untuk pembelian rumah dan kereta, sejajar dengan keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik pada tahun itu. Pertumbuhan dalam permintaan kredit, seperti yang diukur oleh permohonan pinjaman, juga kukuh sepanjang tahun itu (16.8%; 2021: 11.7%) sebelum menjadi sederhana pada suku keempat, berikutan luputnya pelepasan cukai jualan ke atas kenderaan baharu dan kenaikan OPR. Selain itu, kebanyakan isi rumah, termasuk yang bukan lagi di bawah program bantuan bayaran balik, terus berupaya meneruskan bayaran balik pinjaman. Pertumbuhan dalam bayaran balik pinjaman meningkat kepada 19% pada tahun 2022 (2021: 7.4%) berikutan penamatan program bantuan bayaran balik secara beransur-ansur pada separuh pertama tahun itu.

Rajah 1.23: Isi Rumah - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



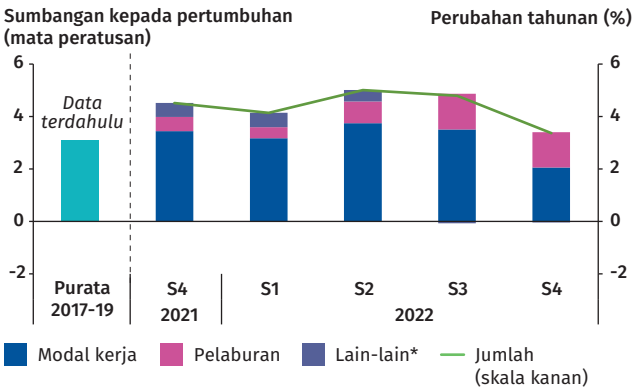
* Termasuk pembelian harta bukan kediaman, sekuriti, kad kredit dan lain-lain.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Bagi perniagaan, pinjaman terkumpul mencatatkan pertumbuhan sebanyak 3.4% (2021: 4.5%; purata 2017-19: 3.1%) (Rajah 1.24), disokong terutamanya oleh pinjaman modal kerja. Meskipun pertumbuhan pinjaman terkumpul terus melebihi paras sebelum pandemik pada sepanjang tahun itu, pertumbuhan yang lebih sederhana diperhatikan menjelang akhir tahun apabila pertumbuhan dalam bayaran balik pinjaman melebihi pengeluaran pinjaman. Walau bagaimanapun, paras pengeluaran pinjaman modal kerja kekal tinggi mulai suku kedua, berikutan syarikat-syarikat terus bergantung pada kemudahan kredit mereka yang sedia ada untuk menguruskan aliran tunai dalam persekitaran kos yang lebih tinggi. Yang penting, pinjaman berkaitan pelaburan meneruskan momentum secara beransur-ansur sepanjang tahun itu berikutan projek infrastruktur besar yang terus dilaksanakan dan penyambungan semula aktiviti pengembangan perniagaan. Pengumpulan dana dalam pasaran bon korporat juga kekal memberangsangkan, dipacu oleh terbitan daripada syarikat swasta yang besar dan syarikat berkaitan kerajaan (RM120 bilion; 2021: RM89 bilion). Hal ini juga telah menyokong projek pelaburan besar dalam sektor pembinaan dan utiliti.

Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong keperluan pembiayaan isi rumah dan perniagaan apabila ekonomi kembali dibuka sepenuhnya. Meskipun dasar monetari telah diselaraskan sejajar dengan prospek pemulihan yang lebih kukuh, sokongan bersasar kekal tersedia, terutamanya kepada peminjam berdaya maju dan mereka yang berada dalam segmen paling terjejas yang mungkin memerlukan masa yang lebih panjang untuk pulih. Bank-bank terus menyediakan bantuan bayaran balik kepada peminjam-peminjam seperti ini, selain pelbagai pengaturan

Rajah 1.24: Perniagaan - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



* Termasuk pembelian sekuriti, kad kredit dan lain-lain.

Sumber: Bank Negara Malaysia

khidmat nasihat hutang dan penstrukturan semula. Pelbagai kemudahan pembiayaan yang disediakan oleh Bank juga disesuaikan semula bagi menyediakan sokongan bersasar kepada PKS dalam usaha memangkinkan prospek pemulihan dan pertumbuhan mereka. Kemudahan pembiayaan ini termasuk kemudahan kredit seperti Kemudahan Permodalan Semula Perniagaan (Business Recapitalisation Facility, BRF), Kemudahan Peralihan Rendah Karbon (Low Carbon Transition Facility, LCTF) dan juga Kemudahan Teknologi Tinggi & Hijau (High Tech & Green Facility, HTG). Di samping itu, jaminan kredit juga terus disediakan sepanjang tahun 2022 untuk memudahkan pemberian pinjaman oleh bank. Secara kolektif, langkah-langkah ini memberikan sokongan yang berterusan kepada bank, syarikat dan isi rumah dalam usaha memastikan keadaan pembiayaan terus menyokong kegiatan ekonomi.

Membina Semula Simpanan Persaraan dan Jaringan Keselamatan Kewangan di Malaysia

Pengenalan

Simpanan persaraan yang tidak mencukupi merupakan isu yang kritikal di seluruh dunia. Isu ini dijangka meruncing pada masa hadapan. Forum Ekonomi Dunia (World Economic Forum, WEF) mengunjurkan bahawa simpanan pencen global akan mengalami kekurangan sebanyak USD400 trilion menjelang tahun 2050.[1] Hal ini disebabkan terutamanya oleh jangka hayat yang lebih lama dan nisbah tanggungan yang lebih tinggi.[2] Walaupun jangka hayat yang lebih lama merupakan trend yang positif, bilangan penduduk umur bekerja yang semakin susut meningkatkan tekanan pada sistem perlindungan sosial semasa. Oleh itu, individu yang akan bersara mungkin mendapati lebih sukar untuk memenuhi keperluan mereka selepas bersara.

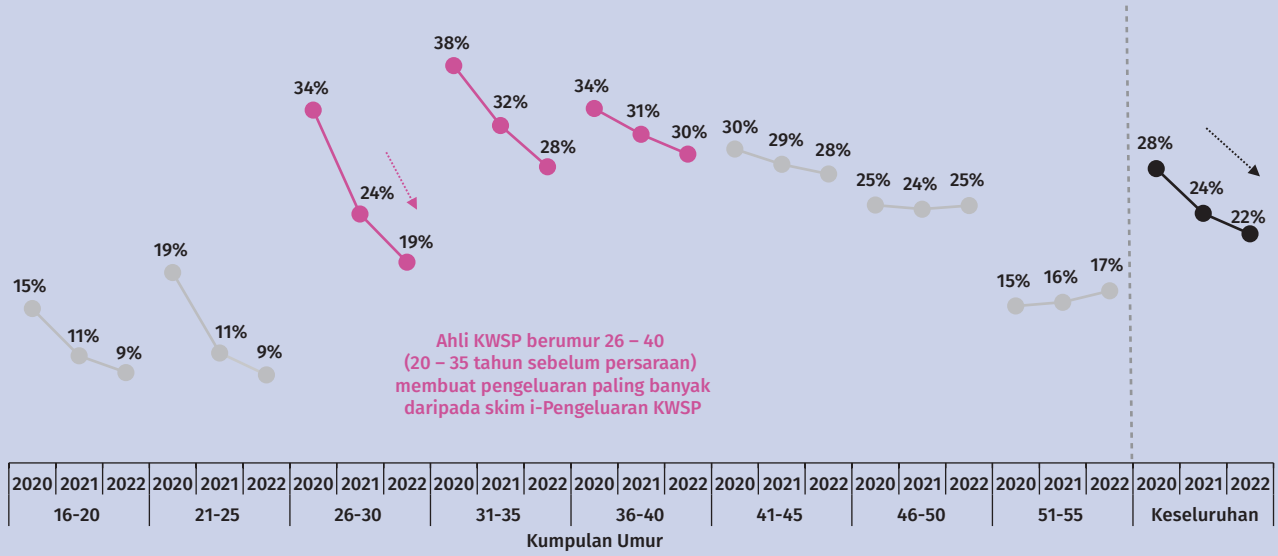
Malaysia juga berhadapan dengan trend global ini. Tambahan lagi, tahap pendapatan di Malaysia kekal rendah (BNM, 2018) manakala keberhutangan isi rumah[3] adalah secara relatif tinggi. Faktor-faktor ini mengurangkan keupayaan rakyat Malaysia untuk menyimpan. Keadaan ini diburukkan lagi oleh saiz sektor tidak formal yang besar di Malaysia (DOSM, 2020) kerana pekerja sektor ini mempunyai akses yang terhad kepada rangka kerja perlindungan sosial semasa yang kebanyakannya meliputi perlindungan untuk sektor pekerjaan formal.[4] Selanjutnya, beberapa pengeluaran khas simpanan persaraan semasa pandemik COVID-19 telah menyebabkan banyak individu menggunakan simpanan persaraan mereka sebelum masanya. Hal ini meninggalkan kesan jangka panjang terhadap taraf hidup mereka terutamanya dalam keadaan jangka hayat yang semakin meningkat. Jumlah pengeluaran yang besar dilakukan khususnya oleh individu yang lebih muda, iaitu dalam kumpulan umur 26 hingga 40 tahun. Antara tahun 2020 hingga 2022, bahagian ahli kumpulan umur ini yang memenuhi takrifan Simpanan Asas dalam Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP)[5] mengalami penurunan yang paling banyak (Rajah 1). Jumlah pengeluaran median bagi kumpulan umur ini berjumlah RM16,400. Keadaan ini menunjukkan terdapat kehilangan simpanan (*foregone savings*) antara RM24,000 hingga RM94,000[6] atau bersamaan dengan 10% hingga 39% daripada Simpanan Asas semasa, apabila mereka bersara pada umur 60 tahun.[7]

Skala dan kesan pandemik COVID-19 yang belum pernah berlaku sebelum ini telah mencabar had keupayaan sistem perlindungan sosial semasa di banyak negara, termasuk Malaysia, lantas menyebabkan perlunya sokongan fiskal secara ad hoc bagi menampung keadaan tersebut. Hal ini menekankan betapa mustahaknya campur tangan dasar bagi memastikan perlindungan yang mencukupi bagi rakyat Malaysia pada umur persaraan tanpa membebankan kewangan kerajaan atau meningkatkan kadar caruman peribadi secara ketara dengan mengorbankan pendapatan boleh guna semasa. Rencana ini memberikan tumpuan pada keperluan untuk membina semula simpanan persaraan sebagai sebahagian daripada insurans sosial dan sistem perlindungan sosial secara keseluruhan.[8] Selain itu, rencana ini juga meneliti keadaan rangka kerja simpanan persaraan rakyat Malaysia pada masa kini dan membincangkan beberapa keutamaan jangka pendek yang boleh membantu pelaksanaan reka bentuk sistem insurans sosial yang lebih berkesan untuk Malaysia.

---

1 Forum Ekonomi Dunia (2017). *We'll Live to 100 – How Can We Afford It?*.
2 Nisbah tanggungan merujuk nisbah penduduk yang tidak berada dalam umur bekerja (lebih muda daripada 15 tahun atau lebih tua daripada 64 tahun) berbanding dengan mereka yang berada dalam umur bekerja (15 hingga 64 tahun). Nisbah tanggungan yang lebih tinggi bermakna sesebuah negara mempunyai lebih banyak 'tanggungan' (individu pesara atau di bawah umur bekerja) berbanding dengan individu yang bekerja.
3 Nisbah hutang isi rumah kepada KDNK di Malaysia adalah antara yang tertinggi di rantau ini, iaitu sebanyak 89.0% pada bulan Disember 2021. Nisbah ini adalah sebanyak 89.3% di Thailand, 69.7% di Singapura dan 17.2% di Indonesia (pada bulan September 2021). Sumber: Pihak berkuasa negara.
4 Pekerjaan formal secara lazimnya merujuk pekerjaan yang tertakluk pada perundangan negara dan dikenakan cukai pendapatan (lazimnya di bawah perusahaan yang diperbadankan) dengan akses kepada perlindungan sosial dan manfaat pekerjaan.
5 Simpanan Asas merujuk jumlah minimum simpanan untuk menampung keperluan asas persaraan selama 20 tahun, iaitu mulai umur 55 tahun hingga 75 tahun selaras dengan jangka hayat rakyat Malaysia. Jumlah Simpanan Asas kini adalah sebanyak RM240,000.
6 Anggaran berdasarkan andaian Bank Negara Malaysia.
7 Jumlah ini dikira berdasarkan Simpanan Asas seperti yang dikemas kini pada bulan Februari 2019 (RM240,000). Walau bagaimanapun, nilai ambang Simpanan Asas akan meningkat pada masa hadapan kerana disemak secara berkala oleh KWSP.
8 Secara amnya, perlindungan sosial merangkumi semua dasar awam yang bertujuan untuk memberikan perlindungan kepada individu daripada kesulitan ekonomi dan sosial. Terdapat tiga jenis dasar di bawah perlindungan sosial, iaitu jaringan keselamatan sosial, insurans sosial dan dasar pasaran pekerja aktif (*active labour market policies*, ALMP). Sila rujuk rencana "Visi perlindungan sosial di Malaysia" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2020 untuk perbincangan lanjut.

Rajah 1: Bahagian Ahli KWSP yang Mempunyai Simpanan Melebihi Simpanan Asas[9]



Sumber: Anggaran BNM, KWSP

Perbincangan utama rencana ini adalah tentang simpanan persaraan di bawah skim caruman tertakrif, iaitu skim yang diambil oleh kebanyakan pekerja rakyat Malaysia (contohnya skim caruman KWSP). Skim caruman tertakrif menetapkan caruman yang perlu dibuat oleh majikan dan pekerja untuk akaun simpanan persaraan setiap pekerja. Hal ini berbeza daripada skim manfaat tertakrif (contohnya Skim Pencen Penjawat Awam) yang menetapkan jumlah pencen persaraan yang akan diterima oleh seseorang pekerja berdasarkan purata atau gaji akhir yang diterima serta majikan membiayai bayaran pencen sepenuhnya. Di Malaysia, isu yang dihadapi oleh mereka yang berada di bawah liputan skim caruman tertakrif adalah unik dan menjadi lebih buruk semasa pandemik. Walaupun skim manfaat tertakrif menghadapi banyak risiko dan isu yang tersendiri, seperti pencen bulanan yang tidak mencukupi dan kemampanan fiskal, isu-isu ini perlu dianalisis secara berasingan.

Landskap Global Sistem Simpanan Persaraan

Dari segi konsep, kitaran hayat simpanan persaraan individu boleh dibahagikan kepada fasa pengumpulan simpanan (*accumulation*) dan pengeluaran simpanan (*decumulation*) (Mitchel & Moore, 1997). Semasa seseorang individu berada dalam umur bekerja (fasa pengumpulan), pendapatan lazimnya melebihi penggunaan yang membolehkan simpanan akruan bersih yang positif (Gambar Rajah 1). Apabila individu bersara atau berhenti kerja, pengeluaran simpanan akan berlaku berikutan kekurangan pendapatan berbanding dengan penggunaan. Walau bagaimanapun, sepanjang tempoh bekerja, individu mungkin akan mengalami pelbagai kesukaran seperti risiko pengangguran, kesihatan dan kehilangan upaya yang menjejaskan pengumpulan simpanan. Selepas bersara, risiko kesihatan dan kehilangan upaya akan berterusan, manakala jangka hayat yang lebih lama meningkatkan dedahan warga emas kepada risiko simpanan yang tidak mencukupi. Penyertaan dalam mekanisme insurans sosial mengurangkan risiko-risiko ini semasa tempoh bekerja dan selepas bersara. Sebagai contoh, program insurans pengangguran menyediakan penggantian pendapatan untuk individu yang hilang pekerjaan, lantas mengurangkan keperluan untuk menggunakan wang simpanan mereka sekiranya berlaku kecemasan.

[9] Data untuk bulan April pada setiap tahun.

Gambar Rajah 1: Gambaran Simpanan Sepanjang Kitaran Hayat Individu



Sumber: Mitchel dan Moore (1997)

Sistem pencen yang diwujudkan di sesebuah negara memainkan peranan penting dalam memastikan pengumpulan simpanan yang mencukupi semasa umur bekerja untuk kegunaan selepas bersara. Pada peringkat global, reka bentuk sistem pencen yang digunakan oleh setiap negara adalah berbeza-beza. Namun begitu, sistem tersebut boleh dihimpunkan mengikut empat kategori utama iaitu sistem proprietari, diubah suai, pascakolonial dan moden. Sistem-sistem ini berbeza dari aspek liputan, aturan caruman dan pendanaan (Jadual 1).

Sistem proprietari dibiayai oleh kerajaan dan memberikan perlindungan kepada penduduk berusia secara meluas melalui sistem pencen *'pay-as-you-go'* (PAYG) dengan liputan meluas tenaga kerja, lantas memerlukan perbelanjaan fiskal yang besar. PAYG bergantung pada hasil cukai daripada pekerja semasa untuk membiayai pencen bagi penduduk berusia pada satu-satu masa, dan merupakan ciri utama rangka kerja pencen yang telah lama wujud di Jerman dan Perancis. **Sistem diubah suai** diperkenalkan untuk mengurangkan pergantungan pada sumber fiskal bagi membiayai sistem pencen. Sistem ini menjadi asas bagi sistem pencen di Amerika Syarikat dan United Kingdom. Pencen yang dibiayai oleh kerajaan dalam sistem ini lazimnya bertujuan menyediakan tahap perlindungan minimum yang dibiayai terutamanya melalui cukai penggajian (*payroll tax*) atau cukai keselamatan sosial. Dalam sistem ini, skim pencen swasta memainkan peranan penting dalam pengumpulan simpanan persaraan, iaitu kerajaan menetapkan landskap perundangan (contohnya keperluan pendaftaran mandatori) dan memperkenalkan insentif (contohnya caruman padanan). Skim pencen ini mengurangkan halangan ke arah mencapai simpanan persaraan yang mencukupi untuk individu terutamanya bagi mereka yang berpendapatan rendah.[10]

[10] Satu contoh terbaharu insentif yang digunakan dalam konteks ini termasuk caruman padanan di bawah Secure 2.0 Act yang telah diluluskan sebagai akta di Amerika Syarikat pada bulan Disember 2022, iaitu memberikan caruman yang sepadan kepada penabung berpendapatan rendah.

Jadual 1: Perbandingan Merentas Negara untuk Modaliti Utama Sistem Persaraan

	Proprietari	Diubah suai	Pascakolonial	Moden
Rangka kerja	Pencen yang tinggi disediakan oleh kerajaan	Pencen asas daripada kerajaan yang dilengkapi dengan sistem pencen swasta yang kukuh	Simpanan mandatori bagi individu	Pencen yang mencukupi berdasarkan rangka kerja insurans sosial
Liputan tenaga kerja	Luas	Luas bagi pencen asas. Liputan yang diterima daripada pencen swasta bergantung pada sistem pendaftaran pencen negara masing-masing	Bercampur-campur. Liputan pencen bergantung pada segmen tenaga buruh (cth: pekerjaan dalam sektor formal dan tidak formal)	Secara lazimnya luas namun bercampur-campur[11] bagi sesetengah negara
Sistem caruman	Manfaat tertakrif dan caruman tertakrif	Caruman tertakrif bagi sektor swasta		Caruman tertakrif
Pendanaan/pembiayaan	Sistem Pay-as-you-go (PAYG) dengan tahap kebergantungan yang tinggi terhadap kedudukan fiskal negara	Sistem PAYG, iaitu pembiayaan pencen asas dikenal pasti daripada caruman keselamatan sosial daripada cukai penggajian[12]	Pendanaan individu, iaitu pendapatan selepas persaraan didana melalui caruman yang dilaburkan dalam pasaran modal	Gabungan PAYG dan pendanaan individu; Pergantungan yang lebih rendah pada kedudukan fiskal apabila manfaat pencen disesuaikan mengikut pertumbuhan ekonomi dan jangka hayat
Contoh negara	Perancis, Jerman	AS, UK	Asia, Amerika Latin	Sweden, China

Sumber: Disesuaikan daripada Grunewald (2022); Lu et al. (2019); Palmer (2022); Amaglobeli et al. (2019)

Berbeza daripada dua sistem pertama yang bergantung pada pembiayaan kerajaan, **sistem pascakolonial** dibentuk supaya kerajaan, individu dan majikan mempunyai tanggungjawab bersama dalam membina simpanan persaraan. Sistem ini memandatkan simpanan mandatori oleh individu yang lazimnya diuruskan oleh kumpulan wang simpanan seperti di Singapura dan Malaysia, yang memainkan peranan untuk membina simpanan melalui pelaburan strategik. Akhir sekali, **sistem moden** menggabungkan ciri-ciri PAYG dan caruman individu, lantas menjadikannya lebih kompleks dari segi aktuari. Sistem ini lazimnya memerlukan kadar caruman yang lebih tinggi dan manfaat pencen dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi dan jangka hayat (International Federation of Pension Funds Administrators, 2021). Sistem moden merupakan sistem yang agak baharu, yang mengekalkan sifat pencen universal seperti sistem proprietari tetapi menawarkan tahap kemampanan yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, pergantungannya pada aktuari yang kompleks menjadikan sistem moden hanya diamalkan di beberapa negara pada masa ini, iaitu Sweden dan China.

Bagi pekerja sektor swasta, sistem pencen sedia ada di Malaysia lebih selari dengan sistem pascakolonial. Secara khususnya, kumpulan pekerja ini berada di bawah skim caruman tertakrif (iaitu simpanan persaraan KWSP). Berbanding dengan pencen asas universal yang menggunakan pembiayaan kerajaan bagi memastikan perlindungan untuk setiap warganegara, sistem pascakolonial yang digunakan di Malaysia mengurangkan kos fiskal dengan membahagikan tanggungjawab antara pekerja, majikan dan kerajaan.[13] Walau bagaimanapun, liputan tahap perlindungan sosial yang minimum oleh sistem ini menjadikannya tidak begitu meluas seperti pencen asas universal. Berlatarkan keadaan ini, pekerja sektor swasta lebih mudah terjejas disebabkan oleh pengumpulan simpanan persaraan yang tidak mencukupi.

[11] Contohnya, di China, perlindungan pencen berbeza mengikut kawasan geografi kerana mengambil kira struktur tenaga kerja yang berbeza antara kawasan bandar dan luar bandar.
[12] Cukai penggajian ialah cukai levi atas pendapatan yang lazimnya digunakan untuk membiayai program keselamatan sosial sedia ada seperti program pengangguran atau penjagaan kesihatan.
[13] Meskipun kerajaan lazimnya mempunyai peranan yang lebih kecil dalam pembiayaan pencen di bawah skim caruman tertakrif pascakolonial, kerajaan masih boleh memberikan kemudahan pencen yang mencukupi serta memastikan keberkesanan skim itu. Sebagai contoh, di Malaysia, menerusi skim i-Saraan, Kerajaan menyediakan geran sepadan sebanyak 15% untuk caruman sukarela kepada KWSP yang dibuat oleh individu yang bekerja sendiri. Di negara lain seperti Singapura, kerajaan memberikan bayaran tambahan secara bulanan kepada pesara yang mendapat bayaran anuiti CPF bulanan kurang daripada SGD1300.

Menilai Rangka Kerja Simpanan Persaraan Semasa di Malaysia dalam Sistem Pencen yang Lebih Luas

Keberkesanan sistem pencen dapat dinilai dari segi keluasan dan kedalaman sistem tersebut. Pertama, keluasan menilai sejauh mana sistem pencen menyediakan bentuk sokongan yang berbeza untuk warga emas. Hal ini penting disebabkan oleh kelemahan yang wujud untuk golongan berusia serta campur tangan dasar yang diperlukan mungkin berbeza bagi setiap individu. Sebagai contoh, jika rangka kerja pencen hanya berdasarkan pengeluaran simpanan melalui skim caruman, pekerja berpendapatan rendah dan sektor tidak formal akan lebih berisiko untuk jatuh miskin selepas bersara. Lebih banyak sokongan tambahan diperlukan untuk memenuhi pelbagai keperluan penduduk berusia. Oleh itu, penilaian keluasan sering berpandukan rangka kerja sistem pencen berbilang tonggak Bank Dunia yang terdiri daripada lima bentuk campur tangan. Setiap bentuk campur tangan mempunyai objektif khusus namun saling melengkapi (Jadual 2).

Jadual 2: Rangka Kerja Berbilang Tonggak bagi Sistem Pencen Malaysia

	Tonggak 0	Tonggak 1	Tonggak 2	Tonggak 3	Tonggak 4
Ciri-ciri	Tahap perlindungan universal minimum yang dibiayai menggunakan peruntukan fiskal	Penggantian pendapatan asas universal yang dibiayai melalui PAYG (cth. keselamatan sosial yang didana oleh cukai penggajian); Manfaat tertakrif pencen sektor awam	Skim caruman tertakrif sebagai pengganti pendapatan	Skim caruman sukarela dan mengikut budi bicara sebagai sumber perlindungan pendapatan tambahan	Bantuan bukan kewangan dalam bentuk formal (cth. Sistem penjagaan kesihatan awam) dan tidak formal (cth. Bantuan ahli keluarga)
Matlamat	Mengurangkan kemiskinan	Pengganti pendapatan		Pendapatan tambahan	Bantuan bukan kewangan
Pendanaan/ pembiayaan	Tidak mencarum (dibiayai dengan cukai)	Campuran pembiayaan daripada cukai dan berasaskan caruman	Caruman individu mandatori	Caruman sukarela	Bercampur-campur
Contoh di Malaysia	Bantuan Warga Emas (BWE)	Skim Pencen Penjawat Awam; Sistem keselamatan sosial yang dibiayai oleh cukai penggajian atau cukai yang serupa (tidak diamalkan di Malaysia tetapi wujud di negara seperti AS dan UK)	Skim caruman tertakrif KWSP	Skim i-Saraan KWSP, i-Suri, insurans swasta contohnya, anuiti tertangguh dan/atau Skim Persaraan Swasta	Sistem penjagaan kesihatan awam

Sumber: Bank Dunia dan Bank Negara Malaysia

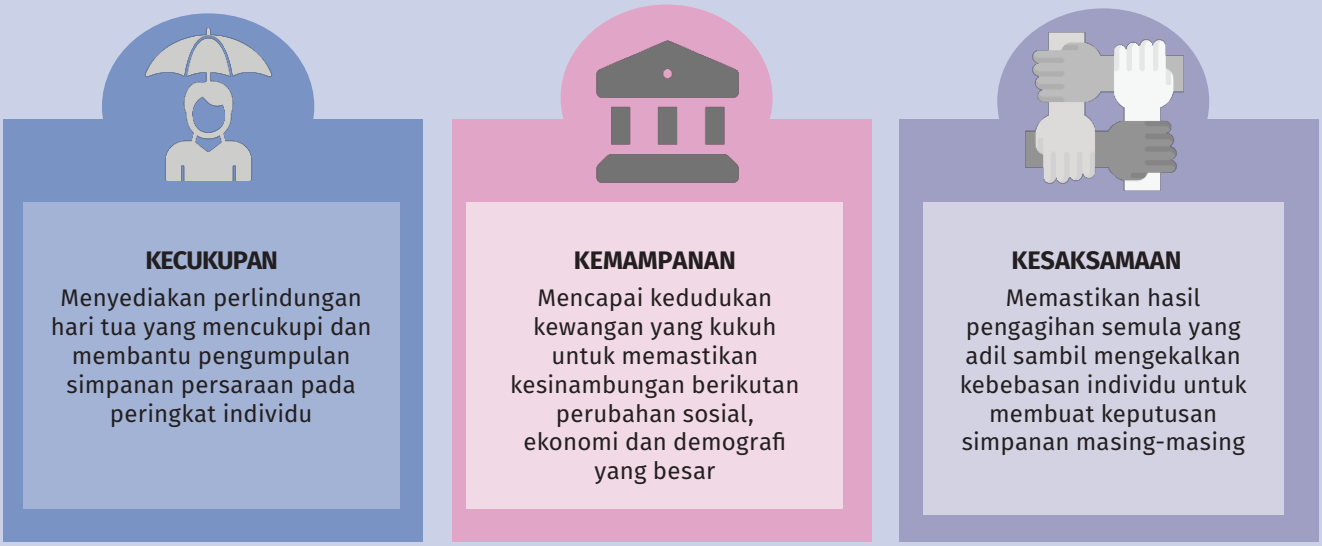
Tonggak pertama ialah **Tonggak 0** yang menyediakan tahap asas bantuan pendapatan golongan berusia kepada individu warga emas, lazimnya bertujuan untuk mengurangkan kemiskinan. Tonggak ini sering dibiayai sepenuhnya oleh kerajaan dan diberikan melalui bantuan kerajaan (contohnya, pemberian wang tunai). Oleh itu, kemampanan fiskal merupakan satu pertimbangan reka bentuk dasar yang penting dari segi jumlah bantuan dan kelayakan bagi dasar Tonggak 0. Seperti contoh sebelum ini, Tonggak 0 yang mencukupi akan memastikan pekerja berpendapatan rendah dan pekerja sektor tidak formal mempunyai jaringan keselamatan sekiranya simpanan persaraan mereka tidak mencukupi. **Tonggak 1** mempunyai dasar yang lebih meluas berbanding dengan dasar Tonggak 0 kerana Tonggak 1 menyediakan penggantian pendapatan asas untuk warga emas. Langkah ini sering dibiayai secara PAYG, yang bermaksud bahawa caruman pekerja semasa membiayai pencen pesara semasa. Satu contoh bagi dasar Tonggak 1 ialah 'State Pension' yang disediakan di United Kingdom. Pencen ini dibiayai oleh caruman National Insurance daripada pekerja semasa dan pembayaran pencen adalah berdasarkan caruman individu pada masa lalu. Pencen bagi penjawat awam di Malaysia, iaitu satu bentuk skim manfaat tertakrif, lazimnya dikelaskan di bawah Tonggak 1 (contohnya, Skim Pencen Sektor Awam di Malaysia). Dasar **Tonggak 2** pula dibiayai oleh caruman mandatori daripada pendapatan individu itu sendiri, meskipun

turut bertindak sebagai mekanisme penggantian pendapatan. Caruman ini dilaburkan sama ada oleh kerajaan atau melalui kumpulan wang simpanan dan pengeluaran boleh dibuat pada umur tertentu (contohnya pada usia 55 tahun untuk simpanan KWSP di Malaysia). Seterusnya, **Tonggak 3** melibatkan dasar-dasar dengan penyertaan sukarela yang bertujuan untuk memberikan pendapatan tambahan kepada warga emas melebihi tahap perlindungan yang diberikan oleh Tonggak 1 dan 2. Selain itu, dasar Tonggak 3 juga menyediakan saluran simpanan alternatif bagi individu yang dikecualikan daripada penetapan mandatori Tonggak 2, seperti pekerja tidak formal. Disebabkan sifat Tonggak 3 yang berdasarkan budi bicara, wujud pelbagai skim dan dana yang tersedia untuk pencarum mengikut matlamat simpanan dan toleransi risiko mereka. Akhir sekali, **Tonggak 4** meliputi pelbagai mekanisme sokongan bukan kewangan, termasuk sokongan formal seperti penjagaan kesihatan dan sokongan tidak formal seperti sokongan keluarga.

Lima tonggak ini diimbangi secara berbeza mengikut negara dengan bergantung pada sistem pencen yang sedia ada. Secara amnya di Malaysia, wujud kebergantungan yang lebih besar pada simpanan persaraan (Tonggak 2) disebabkan oleh kepentingan sistem pencen pascakolonial bagi pencen pekerja sektor swasta.

Kedua, kedalaman merujuk sama ada asas dan dasar sistem pencen memenuhi ciri-ciri keberkesanan yang diingini. Hal ini dinilai melalui tiga ciri utama: (1) kecukupan, (2) kemampanan dan (3) kesaksamaan.

Gambar Rajah 2: Ciri-ciri Sistem Pencen yang Berkesan



Sumber: Bank Dunia dan International Labour Organization

Sistem pencen Malaysia menunjukkan tahap **kecukupan** yang berbeza merentas tonggak. Pada masa ini, Tonggak 0 yang bertindak sebagai penanda aras pencen minimum bagi pekerja sektor swasta di Malaysia berada pada tahap yang tidak mencukupi. Sebagai contoh, bantuan Tonggak 0 yang disediakan oleh Jabatan Kebajikan Masyarakat melalui Bantuan Warga Emas (BWE) berada di bawah paras taraf hidup minimum yang boleh diterima.[14] Disebabkan tahap kecukupan yang rendah bagi Tonggak 0 serta ketiadaan perlindungan Tonggak 1, pesara sektor swasta berisiko untuk menghadapi pelbagai kelemahan jika simpanan persaraan Tonggak 2 mandatori mereka tidak mencukupi untuk menampung kos sara hidup mereka selepas persaraan. Keadaan ini wujud berikutan beberapa kemudahan pengeluaran khas yang diberikan semasa pandemik COVID-19 yang telah mengurangkan kecukupan simpanan Tonggak 2 untuk banyak individu.[15]

[14] Bantuan Warga Emas secara kasar hanya meliputi 40% daripada perbelanjaan bulanan untuk isi rumah dengan sepasang warga emas bagi mencapai taraf hidup minimum yang boleh diterima, dengan andaian kedua-dua individu menerima bantuan tersebut (anggaran berdasarkan Belanjawanku, 2019). Seterusnya, berbanding dengan negara-negara yang mempunyai program bantuan bersasar golongan berusia dengan cara yang sama, tahap kecukupan bantuan golongan berusia adalah rendah dengan hanya 3.7 kali melebihi garis kemiskinan antarabangsa dengan Chile pada 4.7, Brazil pada 5.9 dan Argentina pada 7.7 (Pension Watch Database, 2022).

[15] Menerusi satu siaran akhbar pada tahun 2021, KWSP menyatakan bahawa seramai 6.1 juta ahli mempunyai kurang daripada RM10,000 dalam akaun KWSP mereka, dengan 3.6 juta daripadanya mempunyai kurang daripada RM1,000. Hal ini terjadi kesan kemudahan pengeluaran khas semasa pandemik.

Selain itu, kebanyakan rakyat Malaysia tidak dapat mengambil perlindungan pendapatan tambahan kerana skim persaraan swasta[16] di bawah Tonggak 3 kurang mampu dimiliki dan agak sukar diakses. Dasar Tonggak 4 sedikit sebanyak menyediakan beberapa sokongan berikutan penjagaan kesihatan awam universal yang mudah diakses lantas mengurangkan risiko kesihatan bagi penduduk berusia. Menurut Pertubuhan Kesihatan Sedunia (World Health Organization, WHO), Malaysia mencapai skor 73 dalam indeks liputan perkhidmatan (*Service Coverage Index*, SCI) perlindungan kesihatan universal 2017, setanding dengan negara-negara seperti Finland (78), Perancis (78) dan Turkiye (74).[17] Meskipun terdedah pada risiko seperti keperluan pembiayaan yang tinggi, tonggak ini secara relatif mencukupi berbanding dengan tonggak-tonggak lain.

Kemampanan sistem pencen swasta Malaysia secara amnya mencukupi. Walau bagaimanapun, hal ini sebahagiannya disebabkan oleh kecukupan yang lebih rendah untuk Tonggak 0 seperti yang dinyatakan di atas. Pada masa ini, program seperti Bantuan Warga Emas mencakupi bahagian yang secara relatif kecil daripada hasil Kerajaan iaitu 0.3%.[18] Kemampanan ini juga disokong oleh pelaksanaan Tonggak 2 yang lebih baik berikutan keupayaan institusi KWSP yang kukuh telah mencatatkan prestasi yang mantap dalam sejarah, meskipun semasa tempoh kemerosotan ekonomi. Pada masa hadapan, dasar simpanan persaraan sukarela (Tonggak 3) boleh menjadi bidang tumpuan untuk mengurangkan pergantungan pada Tonggak 2. Kejayaan Tonggak 3 akan bergantung pada langkah-langkah pelengkap untuk merangsang pendapatan dan mengukuhkan tahap celik kewangan rakyat Malaysia supaya dapat memupuk tabiat simpanan mengikut budi bicara (*discretionary savings*).

Kesaksamaan dalam sistem pencen swasta Malaysia pada amnya rendah disebabkan oleh jurang dalam liputan. Meskipun pekerja dalam sektor formal kini diberikan perlindungan yang lebih saksama (contohnya insurans pekerjaan) dan akses kepada skim Tonggak 2, peningkatan bahagian pekerja tidak formal di Malaysia[19] memerlukan beberapa campur tangan dasar yang penting dan segera. Kini, liputan skim Tonggak 2 kebanyakannya terhad kepada pekerja yang mempunyai hubungan majikan dan pekerja secara formal. Hal ini menjadikan pekerja sektor tidak formal (contohnya, individu yang bekerja sendiri) sangat terdedah pada risiko kitaran hayat. Keadaan ini diburukkan lagi oleh tahap pemecahan yang tinggi dalam program bantuan wang tunai yang menyebabkan kesilapan dalam pengecualian. Secara amnya, peruntukan minimum perlindungan sosial yang lebih besar[20] akan memastikan sistem pencen yang lebih saksama. Hal ini boleh dicapai melalui penambahbaikan dasar Tonggak 0 secara berterusan. Selain meningkatkan jumlah yang diberikan di bawah Tonggak 0, keberkesanan yang lebih meluas juga boleh dicapai dengan menerapkan elemen kenaikan mobiliti (*upward mobility*) yang mempertingkatkan keupayaan seseorang meraih pendapatan dalam reka bentuk dasar. Sebagai contoh, program bantuan wang tunai seperti Sumbangan Tunai Rahmah[21] boleh dikaitkan dengan asas perlindungan sosial yang lain[22] seperti dasar pasaran pekerja aktif (*active labour market policies*, ALMP)[23] untuk menggalakkan kenaikan mobiliti, mempertingkatkan keupayaan benefisiari untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dan menggalakkan keupayaan mengumpulkan simpanan persaraan yang lebih tinggi dalam jangka masa panjang.

---

[16] Di Malaysia, faktor-faktor yang menaikkan kos produk anuiti di bawah skim persaraan swasta termasuk permintaan yang rendah, kos operasi yang tinggi untuk menubuhkan dana anuiti serta risiko pelaburan yang tinggi disebabkan oleh ketidakpastian jangka hayat pemegang insurans (Actuarial Partners Consulting, 2012).

[17] *Service Coverage Index* (SCI) penjagaan kesihatan universal oleh World Health Organization (WHO) mewakili purata penunjuk sesebuah negara dalam empat bidang perkhidmatan kesihatan yang penting: (1) kesihatan reproduktif, ibu, bayi baru lahir dan kanak-kanak, (2) penyakit berjangkit, (3) penyakit tidak berjangkit serta (4) keupayaan dan akses kepada perkhidmatan. Penunjuk ini berskala antara 0 hingga 100 dan skor yang lebih tinggi menandakan prestasi yang lebih baik. Data terkini yang tersedia mengenai SCI adalah berdasarkan laporan WHO pada tahun 2021, iaitu data yang telah dikemas kini daripada data tahun 2017.

[18] Bahagian perbelanjaan bantuan golongan berusia daripada hasil adalah setanding dengan negara-negara lain, iaitu masing-masing pada 0.4% untuk Thailand dan 0.9% untuk Chile. Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia.

[19] Antara tahun 2019 dan 2021, pekerjaan dalam sektor tidak formal Malaysia meningkat daripada 8.3% kepada 8.6% daripada tenaga kerja.

[20] Perlindungan sosial minimum yang merangkumi akses kepada pendidikan, penjagaan kesihatan, sanitasi dan bantuan pendapatan asas untuk semua. Di Malaysia, bantuan pendapatan asas boleh menjadi bidang tumpuan untuk penambahbaikan.

[21] Sebelum ini dikenali sebagai Bantuan Keluarga Malaysia.

[22] Tiga tonggak perlindungan sosial ialah jaringan keselamatan sosial, insurans sosial dan dasar pasaran pekerja aktif. Ketiga-tiga tonggak ini dibincangkan dengan lebih terperinci dalam rencana "Visi perlindungan sosial di Malaysia" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2020.

[23] ALMP secara amnya ditakrifkan sebagai dasar yang bertujuan untuk mempertingkatkan keupayaan pekerja meraih pendapatan seperti program peningkatan kemahiran dan latihan semula serta perkhidmatan penempatan pekerjaan.

Simpanan Hari Tua: Pembaharuan Demi Masa Hadapan yang Lebih Baik

Isu-isu berkaitan simpanan persaraan di Malaysia akan mengambil masa yang lebih lama untuk diatasi memandangkan kebanyakan halangan yang timbul adalah bersifat struktur, seperti upah yang rendah. Seperti yang disarankan terutamanya oleh beberapa agensi pelbagai hala,[24] pembaharuan dasar yang paling berkesan adalah bersifat komprehensif, saling melengkapi serta berkait dengan pelbagai asas perlindungan sosial. Dari segi turutan, pembaharuan yang tertumpu pada kesaksamaan boleh dijadikan tumpuan jangka sederhana, manakala keutamaan segera perlu ditumpukan pada usaha membina semula daya tahan dan kecukupan simpanan persaraan dalam landskap selepas pandemik. Keutamaan segera juga termasuk melaksanakan langkah-langkah pengasingan (*ringfencing*) dana persaraan dan menambah baik program jaringan keselamatan sedia ada untuk golongan berusia. Langkah-langkah ini perlu diambil seiring dengan penambahbaikan sistem untuk meningkatkan keberkesanan dan kecekapan dasar yang lebih menyeluruh seperti meningkatkan produktiviti dan merungkai potensi data perlindungan sosial. Semua keutamaan segera ini akan menjadi tumpuan utama dalam bahagian ini.

Pengasingan dana persaraan bagi melanjutkan tempoh pengumpulan dalam usaha memastikan simpanan yang mencukupi

Risiko simpanan persaraan yang tidak mencukupi kini semakin meruncing. Keadaan ini diburukkan lagi oleh pengeluaran simpanan sebelum persaraan secara besar-besaran baru-baru ini. Di Malaysia, simpanan median sebelum pandemik untuk kohort kumpulan umur antara 51 hingga 55 tahun hanya dapat bertahan selama lima tahun[25] selepas mereka membuat pengeluaran pada umur 55 tahun. Walau bagaimanapun, tempoh bertahan simpanan median ini telah berkurang lagi kepada sekitar tiga tahun berikutan pengeluaran simpanan sebelum persaraan semasa pandemik. Bagi lebih memahami kesan hal ini, purata jangka hayat global dijangka meningkat melebihi 77 tahun menjelang tahun 2050 (Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu, 2022). Berdasarkan anggaran ini, seseorang rakyat Malaysia berisiko mengalami kehabisan wang simpanan persaraan 19 tahun sebelum dijangka meninggal dunia. Jurang yang besar antara tempoh median simpanan persaraan bertahan dengan jangka hayat median selepas persaraan menggariskan keperluan segera untuk membina semula penampan simpanan persaraan.

Jurang yang besar antara tempoh median simpanan persaraan bertahan dengan jangka hayat median selepas persaraan menggariskan keperluan segera untuk membina semula penampan simpanan yang menyusut susulan pengeluaran khas semasa pandemik

Berlatarkan persekitaran ini, dasar-dasar untuk mempertingkatkan pengumpulan simpanan melalui pelanjutan fasa pengumpulan perlu segera dilaksanakan. Berdasarkan tanda aras antarabangsa, pengasingan dan pelaburan semula menawarkan potensi penyelesaian. Langkah ini melibatkan pelaburan semula sebahagian daripada simpanan persaraan yang sepatutnya akan dikeluarkan apabila mencapai umur pengeluaran, lantas melanjutkan tempoh pengumpulan simpanan.[26] Sebagai contoh, di Singapura, sebahagian daripada simpanan

[24] International Labour Organization (ILO) dan Bank Dunia memainkan peranan penting dalam merangsang galakan pembaharuan pencen di pelbagai negara. Setakat bulan Disember 2022, Bank Dunia sedang melaksanakan 42 projek libat urus pencen secara dua hala dengan negara-negara yang mengambil bahagian. ILO pula melaksanakan kajian semula pencen secara berkala di samping menjadi pemudah cara Tripartite Round Table on Pension Trends and Reforms.

[25] Berdasarkan andaian pencen minimum KWSP sebanyak RM1,000 setiap bulan (KWSP, 2021). Nota: Pencarum KWSP boleh membuat pengeluaran penuh atau pengeluaran sebahagian daripada Akaun 1 dan 2 pada umur 55 tahun.

[26] Di Malaysia, Akaun Emas tersedia untuk pesara KWSP yang terus membuat caruman selepas umur 55 tahun. Walaupun akaun ini memberikan manfaat yang paling hampir dengan pengasingan simpanan, manfaat pada kecukupan persaraan adalah lebih rendah kerana jangka hayat simpanan tidak dilanjutkan dengan ketara.

individu[27] pada usia 55 tahun dipindahkan kepada akaun simpanan persaraan mereka lantas membolehkan simpanan tersebut terus bertambah selama 10 tahun lagi. Di Chile, pesara diberikan pilihan untuk mengeluarkan sepenuhnya atau sebahagian daripada simpanan terkumpul mereka melalui pembelian anuiti. Tindakan ini membolehkan peningkatan baki simpanan berbanding dengan pengeluaran sekali gus. Kedua-dua negara ini telah berjaya mengurangkan risiko kelanjutan usia (*longevity risk*)[28] (Gambar Rajah 3).

Di Malaysia, pengasingan akan memberikan manfaat yang ketara, khususnya untuk ahli-ahli yang terus mencarum selepas mencapai umur pengeluaran pada 55 tahun. Ahli KWSP yang berumur antara 50 hingga 54 tahun dengan pendapatan pada paras ambang B40 akan mendapat manfaat hingga RM36,800[29] tambahan simpanan jika mereka menangguhkan pengeluaran simpanan dan terus mencarum selama lima tahun lagi hingga umur 60 tahun. Jumlah ini bersamaan dengan 16% daripada Simpanan Asas KWSP dan boleh melanjutkan kecukupan simpanan terkumpul selepas persaraan selama tiga tahun lagi, lantas meningkatkan daya tahan pesara terhadap kejutan ekonomi dan kewangan. Peningkatan kecukupan simpanan juga boleh dicapai dengan meningkatkan kadar caruman. Walau bagaimanapun, langkah ini mungkin lebih mencabar kerana halangan faktor struktur seperti upah yang rendah, atau mengakibatkan kesan yang tidak diingini seperti mengurangkan insentif untuk mengambil pekerja baharu. Dasar ini boleh diteliti pada masa hadapan di samping dasar-dasar untuk mempertingkatkan pendapatan dan insentif bagi majikan untuk memadankan dengan caruman yang lebih tinggi.

Gambar Rajah 3: Mekanisme Pengasingan *(Ringfencing)* Simpanan Persaraan di Singapura dan Chile



Sumber: Central Provident Fund, Singapura; OECD (2021)

[27] Di Singapura, simpanan persaraan terakru daripada caruman mandatori bagi upah yang diperoleh. Kadar caruman berkanun bagi pekerja dan majikan adalah mengikut peringkat umur seperti yang berikut: 20% dan 17% untuk pekerja berumur 55 tahun ke bawah; 15% dan 14.5% untuk pekerja berumur antara 55 hingga 60 tahun; 9.5% dan 11% untuk pekerja berumur antara 60 hingga 65 tahun; 7% dan 8.5% untuk pekerja berumur antara 65 hingga 70 tahun; serta 5% dan 7.5% untuk pekerja berumur 70 tahun ke atas.

[28] Risiko kelanjutan usia merujuk risiko jangka hayat melebihi jangkaan atau andaian penetapan harga, lantas menyebabkan keperluan aliran tunai dana persaraan yang lebih besar daripada jangkaan.

[29] Mengandaikan simpanan awal sebanyak RM39,000. Jumlah ini bersamaan dengan baki simpanan median yang dicatatkan selepas pandemik untuk ahli KWSP dalam kumpulan umur 51 hingga 55 tahun yang berpendapatan bawah paras ambang pendapatan B40 (Hanya terpakai bagi mereka yang mempunyai data pendapatan).

Penambahbaikan jaringan keselamatan sosial untuk golongan berusia bagi memastikan peruntukan keperluan asas

Bagi memastikan keperluan asas untuk warga emas disediakan secukupnya, banyak negara telah melaksanakan sokongan dasar dalam bentuk jaringan keselamatan sosial. Lazimnya, sokongan dasar ini dilaksanakan melalui program bantuan tunai bersasar yang bertujuan untuk menyediakan tahap perlindungan minimum bagi golongan berusia yang mudah terjejas. Di Malaysia, kira-kira 19.5% individu berumur 60 tahun ke atas menerima manfaat golongan berusia (Khazanah Research Institute, 2021). Apabila bahagian golongan berusia meningkat (Jabatan Perangkaan Malaysia, 2016), pergantungan pada langkah-langkah bantuan ini juga akan meningkat. Oleh itu, keutamaan pembaharuan perlu diberikan pada usaha meningkatkan kecukupan dan capaian ini. Kecukupan boleh dipertingkatkan dengan memastikan bantuan-bantuan ini dikaitkan dengan langkah-langkah berhubung dengan taraf hidup. Sebagai contoh, pencen minimum bagi pekerja sektor awam sebanyak RM1,000 sebulan[30] boleh digunakan sebagai penanda aras untuk bantuan wang tunai, sama seperti cara penanda aras ini digunakan oleh KWSP sebagai asas untuk Simpanan Asas. Capaian program boleh diperluas dengan menggabungkan semua bantuan dalam satu program utama (contohnya, Sumbangan Tunai Rahmah), lantas mempermudah akses kepada bantuan ini. Yang penting, langkah untuk mempertingkatkan kecukupan bantuan bagi warga emas juga boleh memberikan manfaat secara tidak langsung kepada mereka yang masih bekerja. Hal ini disebabkan oleh bantuan awam yang lebih meluas akan mengurangkan pergantungan pada sokongan sara hidup daripada ahli keluarga atau anak-anak, lantas membolehkan warga emas meningkatkan penampan simpanan sendiri.

Memanfaatkan produktiviti dan mobiliti sosial golongan berusia untuk meningkatkan pendapatan

Pembaharuan pasaran pekerja dan keselamatan sosial merupakan bidang dasar utama yang menyumbang kepada peningkatan taraf hidup selepas persaraan secara mampan. Khususnya, dasar-dasar yang bertujuan untuk mewujudkan pekerjaan yang sesuai bagi golongan berusia yang ingin bekerja semula perlu dipertimbangkan. Kemajuan Malaysia[31] dalam usaha ini secara relatif perlahan, dengan kadar penyertaan tenaga kerja bagi individu berumur 60 hingga 64 tahun kekal pada kira-kira 40% sejak dua dekad yang lalu (Khazanah Research Institute, 2021). Punca penyertaan yang rendah ini timbul daripada permintaan majikan yang rendah terhadap pekerja yang berusia. Hal ini menyebabkan kekurangan pekerjaan yang sesuai dan boleh menghalang mereka yang berminat daripada kembali bekerja.

Sehubungan dengan itu, dasar-dasar perlu memberikan keutamaan pada menyelesaikan kegagalan pasaran yang telah menghalang golongan berusia yang berminat untuk menyertai tenaga kerja daripada mendapatkan pekerjaan yang sesuai. Langkah-langkah seperti insentif pengambilan pekerja secara kontrak untuk meningkatkan fleksibiliti kerja boleh dilaksanakan. Dalam jangka masa pendek, platform sedia ada seperti myFutureJobs[32] boleh dimanfaatkan segera untuk tujuan padanan pekerjaan bagi golongan berusia. Selain itu, usaha menambah baik ciri-ciri kesalinghubungan serta saling melengkapi bagi program perlindungan sosial seperti ALMP boleh berperanan untuk memudahkan mobiliti sosial dan mempertingkatkan potensi meraih pendapatan sepanjang fasa pengumpulan simpanan.

Merungkai data bagi meningkatkan keberkesanan dasar

Satu lagi bidang yang perlu menjadi tumpuan campur tangan dasar adalah untuk memastikan ketersediaan data perlindungan sosial yang komprehensif, bagi memainkan peranan sebagai pendorong kepada pembaharuan lain. Satu faktor penting yang menjadi punca wujudnya jurang maklumat simpanan persaraan dan jaringan

---

[30] Pada masa ini, elaun bulanan di bawah Bantuan Warga Emas ialah RM500 sebulan bagi individu berumur 60 tahun ke atas, dalam isi rumah yang mempunyai pendapatan di bawah garis kemiskinan negara (RM2,208 sebulan).

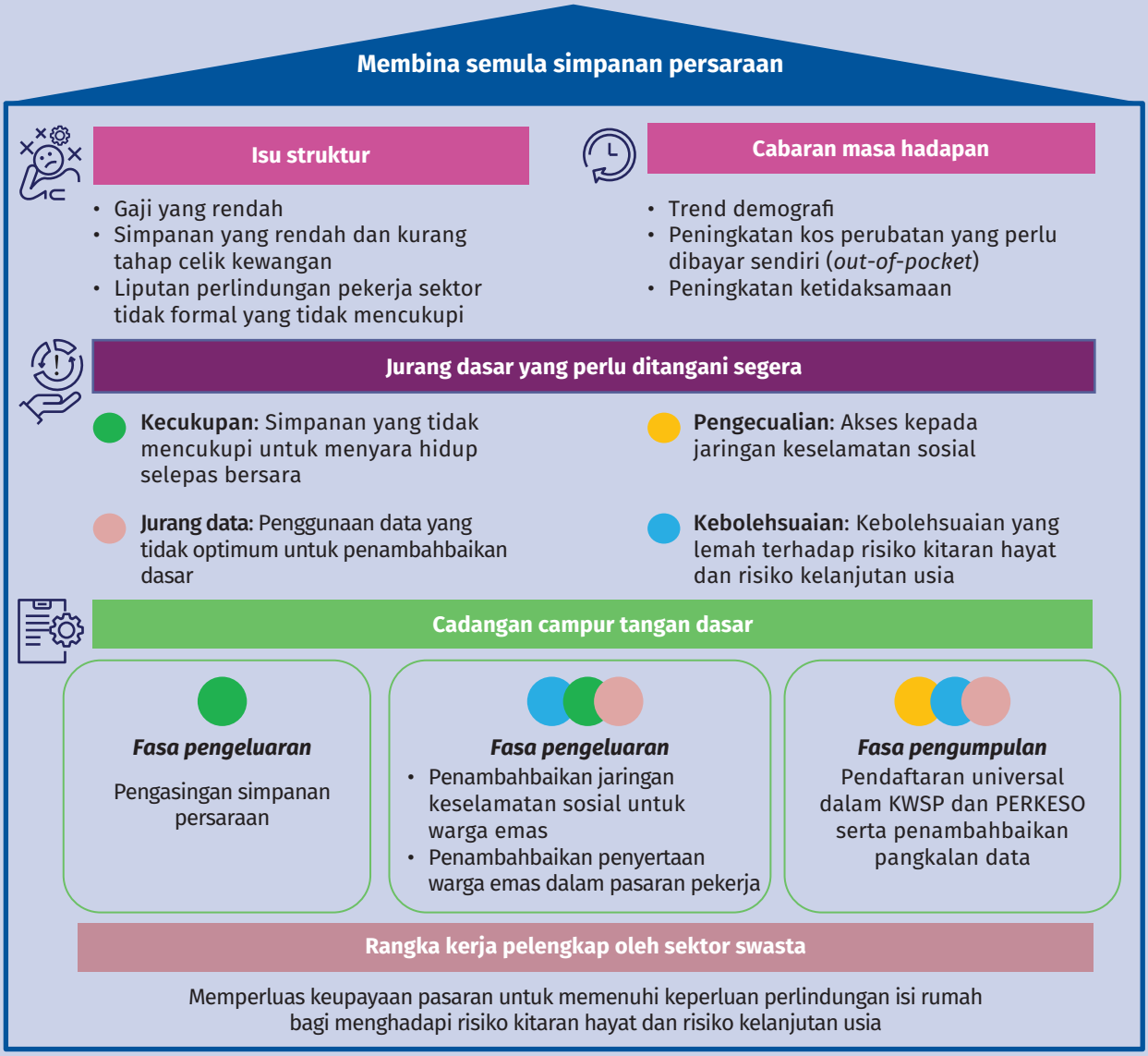
[31] Sebagai perbandingan, kadar penyertaan tenaga kerja di Mexico dan Colombia bagi golongan berumur 55 hingga 64 tahun pada tahun 2021 masing-masing jauh lebih tinggi pada 63.8% dan 70.7%. Negara-negara ini mempunyai struktur umur penduduk yang serupa dengan Malaysia. OECD Statistics (2021).

[32] MyFutureJobs ialah portal padanan pekerjaan negara yang menyesuaikan data individu (contohnya, pengalaman kerja, kemahiran dan latar belakang pendidikan) dengan kekosongan jawatan sedia ada di Malaysia. Kes penggunaan platform ini adalah lebih luas kerana MyFutureJobs mempunyai jalinan dengan bantuan lain yang berkaitan dengan pasaran pekerjaan seperti subsidi upah (yang dilancarkan semasa COVID-19) serta program latihan dan peningkatan kemahiran.

keselamatan kewangan ialah sektor tidak formal yang besar dalam tenaga kerja di Malaysia, berikutan pengaturan dan data keselamatan sosial bergantung pada hubungan formal antara majikan dengan pekerja. Kumpulan tidak formal ini perlu dirangkumkan dalam landskap data perlindungan sosial bagi memastikan dasar-dasar dapat dilaksanakan ke atas kumpulan sasaran. Sebagai permulaan, pendaftaran secara automatik bagi individu berusia 18 tahun dalam pangkalan data KWSP dan Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) boleh diusahakan. Langkah ini sejajar dengan usaha Kerajaan pada masa ini untuk membina pangkalan data perlindungan sosial yang diselaraskan, iaitu Pangkalan Data Perlindungan Sosial (PDPS).[33]

Pada masa hadapan, maklumat yang lebih komprehensif juga boleh memudahkan campur tangan dasar selain mengurangkan jurang maklumat. Sebagai contoh, jalinan antara data PERKESO dengan data bantuan wang tunai akan membolehkan syarat-syarat bagi bantuan wang tunai tertakluk pada penyertaan dalam program-program pasaran pekerja (contohnya, program peningkatan kemahiran). Tambahan lagi, rangkuman data semua rakyat Malaysia dalam PDPS akan mempertingkatkan keupayaan sasaran dasar perlindungan sosial dan meminimumkan kesilapan pengecualian, terutamanya dalam kalangan golongan yang mudah terjejas.

Gambar Rajah 4: Isu Mengenai Simpanan Persaraan dan Cadangan Dasar



Sumber: Bank Negara Malaysia

[33] Pangkalan Data Perlindungan Sosial (PDPS) ialah pangkalan data berpusat yang diuruskan oleh Unit Penyelarasan Pelaksanaan (Implementation Coordination Unit, ICU).

Kesimpulan

Pembaharuan sistem perlindungan untuk golongan berusia merupakan satu cabaran dasar yang luas dan sangat kompleks bagi Malaysia. Namun begitu, dasar jangka pendek untuk merangsang keberkesanan dasar dan menyokong pengumpulan simpanan persaraan yang dibincangkan dalam rencana ini adalah penting, memerlukan tindakan segera dan mampu dilaksanakan. Dasar ini juga akan merintis jalan ke arah pembaharuan lain dalam usaha mengurangkan pergeseran dalam pasaran pekerja, memperkukuh kemampanan fiskal termasuk pembaharuan dalam hasil dan perbelanjaan awam, serta mempertingkatkan rangka kerja perlindungan sosial secara keseluruhan. Yang penting, penambahbaikan ini bukan pengganti bagi pembaharuan ekonomi jangka panjang yang boleh meningkatkan tahap pendapatan semasa. Pasaran pekerja yang disokong oleh produktiviti yang mantap dan tahap celik kewangan yang tinggi merupakan pelengkap penting untuk sistem persaraan yang lebih baik. Oleh itu, penambahbaikan dalam tempoh jangka pendek dan jangka panjang perlu dilaksanakan serentak bagi memastikan ekonomi dapat terus dikukuhkan dengan sokongan sistem perlindungan sosial yang berkesan.

Rujukan

Amaglobeli, D., Chai, H., Dabla-Norris, E., Dybczak, K., Soto, M., & Tieman, A. F. (2019). T*he future of saving: The role of pension system design in an aging world*. Dipetik daripada IMF Staff Discussion Note.

Actuarial Partners Consulting. (2012). *Are we preparing enough for an aging society?*

Bank Dunia. *(2017). The World Bank Pension Conceptual Framework*. Dipetik daripada World Bank Pension Reform Primer.

Bank Dunia. (2020). *A silver lining: Productive and inclusive aging for Malaysia.*

Bank for International Settlements. (2022). Dipetik daripada BIS Statistics Explorer.

Bank Negara Malaysia. (2018). *Adakah pekerja Malaysia dibayar gaji sewajarnya?: Penilaian dari aspek produktiviti dan kesaksamaan*. Dipetik daripada Laporan Tahunan 2018.

Bank Negara Malaysia. (2021). *Visi perlindungan sosial di Malaysia. Dipetik daripada Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020*.

Bank Negara Malaysia. (2022). *Pelan Sektor Kewangan 2022-2026*.

Børing, P., & Grøgaard, J.B. (2021). *Do older employees have a lower individual productivity potential than younger employees?*.

Forum Ekonomi Dunia. (2017). *We'll live to 100 – How can we afford it?*.

Grunewald, A. (2022). *Between aspiration and reality: The effect of the French colonial legacy on old-age pension coverage in Africa*.

Grunewald, A. (2022). *Old-age pensions around the world: Between economic and colonial origins*.

Holzmann, R. (2014). *Global pension systems and their reform: Worldwide drivers, trends and challenges.*

International Federation of Pension Funds Administrators. (2021). *The notional defined contributions system: Analysis and international experience.*

International Labour Organization. (2018). *The ILO multi-pillar pension model: Building equitable and sustainable pension systems*. Dipetik daripada ILO Policy Brief.

International Monetary Fund. (2012). *Financial impact of longevity risk in the Global Financial Stability Report 2012*.

International Monetary Fund. (2022). *Why jobs are plentiful while workers are scarce*. Dipetik daripada IMF Blogs.

Jabatan Perangkaan Malaysia. (2016). Dipetik daripada laporan Unjuran Penduduk (Semakan Semula), Malaysia, 2010-2040.

Jabatan Perangkaan Malaysia. (2020). *Laporan Survei Sektor Informal dan Pekerjaan Informal Malaysia*.

Jaringan Pendidikan Kewangan. (2019). *Strategi Literasi Kewangan Kebangsaan 2019-2023*.

Khazanah Research Institute. (2021). *Building resilience towards inclusive social protection reforms*.

Lu, B., Pigott, J. & Zheng, B. (2019). *The notional and the real in China's pension reforms*.

Moore, J. F. & Mitchel O. S. (1997). *Projected retirement wealth and savings adequacy in the health and retirement study*.

OECD. (2020). *OECD/INFE 2020 International survey of adult financial literacy*.

OECD. (2022). Dipetik daripada statistik OECD.

Palmer, E. (2000). *The Swedish pension reform model: Framework and issues*.

Parlimen Malaysia. (2022). Dipetik daripada Mesyuarat Kedua Penggal Kelima.

Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu. (2022). *World population prospects*.

World Health Organization. (2019). *Primary health care on the road to universal health coverage: 2019 Global Monitoring Report*.

Prospek dan Dasar pada Tahun 2023

82 *Rencana: Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari*

100 *Rencana: Mengemudi Peralihan Ekonomi Malaysia ke Arah Masa Hadapan Bebas Karbon*

Prospek dan Dasar pada Tahun 2023

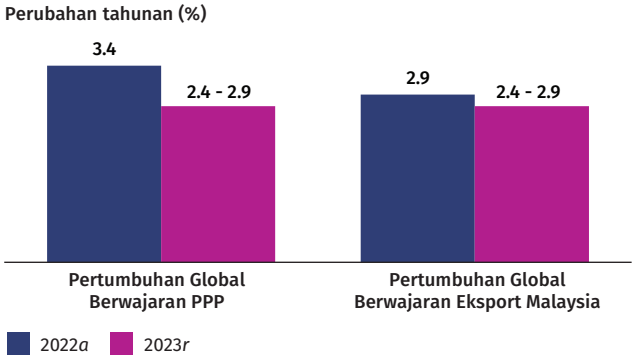
2023: PERTUMBUHAN EKONOMI SEDERHANA NAMUN KEADAAN MASIH TIDAK MENENTU

Landskap ekonomi dan pasaran kewangan global yang mencabar dan tidak menentu

Ekonomi global dijangka berkembang pada kadar yang lebih perlahan pada tahun 2023, dengan pertumbuhan global berwajaran PPP dan pertumbuhan global berwajaran eksport Malaysia[1] diunjurkan akan berkembang antara 2.4% hingga 2.9% (Rajah 2.1). Pertumbuhan global akan disokong oleh pasaran pekerja yang berdaya tahan, gangguan rantaian bekalan yang berkurang, pembukaan semula China dan pemulihan aktiviti pelancongan global yang berterusan. Walau bagaimanapun, kesan positif daripada pembukaan semula ekonomi dan permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang dialami pada tahun 2022 mungkin akan berkurang dalam kebanyakan ekonomi. Dasar monetari yang ketat dan inflasi yang tinggi akan terus menjejaskan kegiatan ekonomi global. Dasar monetari yang semakin ketat dalam ekonomi maju (*advanced economies*, AE), boleh menyebabkan limpahan terhadap ekonomi sedang pesat membangun (*emerging market economies*, EME) melalui keadaan kewangan yang lebih ketat dan eksport yang lebih perlahan. Namun begitu, berikutan inflasi yang semakin berkurang dan kebimbangan terhadap kestabilan kewangan, kadar pengetatan dasar monetari mungkin akan lebih perlahan pada masa hadapan lantas mengurangkan tekanan terhadap EME.

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

Rajah 2.1: Pertumbuhan KDNK Benar Peringkat Global



a Anggaran
r Ramalan

Sumber: Bank Negara Malaysia

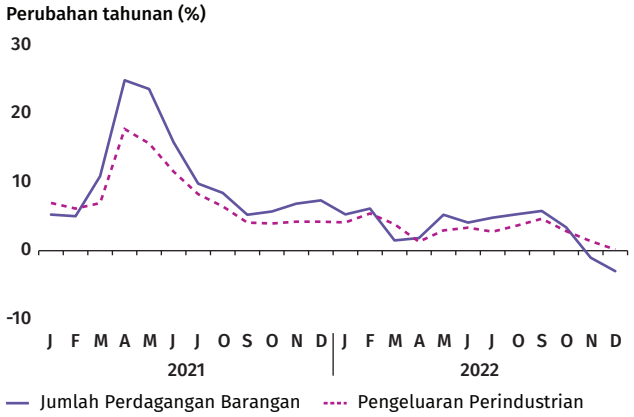
Inflasi yang tinggi dan dasar monetari yang lebih ketat dalam ekonomi utama seperti AS dan kawasan euro diunjurkan akan menjejaskan aktiviti penggunaan dan pelaburan. Meskipun terdapat pelonggaran secara keseluruhan berikutan pertumbuhan ekonomi yang sederhana, pasaran pekerja kekal ketat. Pasaran pekerja yang berdaya tahan dan kekukuhan yang sederhana dalam kunci kira-kira akan menyokong penggunaan isi rumah dalam kedua-dua ekonomi. Kawasan euro akan terus menghadapi harga tenaga yang tinggi disebabkan oleh penggantian sumber tenaga dari Rusia. Walau bagaimanapun, sebahagian kesannya akan dikurangkan oleh langkah-langkah penting yang diambil untuk mempelbagaikan bekalan tenaga dan mengurangkan penggunaan tenaga.

Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi di China diunjurkan lebih tinggi pada tahun 2023, berikutan penamatan dasar COVID-19 sifar *(Zero-COVID)* oleh negara tersebut pada bulan Disember 2022. Kegiatan ekonomi di China telah mula pulih, dengan dorongan tambahan daripada permintaan terpendam. Hal ini dijangka akan menyokong pertumbuhan sepanjang tahun. Namun begitu, pasaran harta tanah mungkin kekal lemah disebabkan oleh kesukaran kredit yang dihadapi oleh pemaju serta sentimen yang

lemah dalam kalangan bakal pembeli rumah. Dari segi faktor luaran, pertumbuhan global yang lebih perlahan akan menyebabkan permintaan luar yang lebih lemah untuk barangan dari China.

Aktiviti perdagangan global dijangka kekal lemah dengan sebahagiannya diimbangi oleh pemulihan dalam aktiviti pelancongan. Berikutan pembukaan semula kebanyakan ekonomi pada tahun 2022, penggunaan perkhidmatan bertambah kukuh manakala pengeluaran dan perdagangan barangan menjadi sederhana (Rajah 2.2). Trend ini dijangka akan berterusan sejajar dengan pemulihan aktiviti pelancongan pada kadar yang lebih pantas pada tahun 2023. Permintaan untuk barangan dijangka terus lemah kerana pertumbuhan kekal perlahan dalam ekonomi utama.

Rajah 2.2: Jumlah Perdagangan Barangan dan Pengeluaran Perindustrian Global



Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Inflasi diunjurkan menjadi sederhana pada tahun 2023 tetapi kekal tinggi bagi kebanyakan negara. Keadaan yang sederhana ini mencerminkan gangguan rantaian bekalan yang berkurang, harga komoditi yang lebih rendah dan permintaan global yang semakin lembap. Namun begitu, inflasi diunjurkan kekal lebih tinggi berbanding dengan purata jangka panjang berikutan bekalan komoditi yang ketat, terutamanya tenaga, disebabkan oleh bekalan dari Rusia yang berkurang. Tambahan pula, pasaran pekerja yang ketat dalam AE juga akan menyebabkan tekanan menaik terhadap gaji.

Pelarasan dasar monetari oleh bank-bank pusat utama, khususnya Federal Reserve AS (Fed) dijangka akan terus menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi keadaan pasaran kewangan global pada tahun 2023. Kadar pengetatan dasar monetari akan bergantung pada penilaian tentang prospek inflasi yang berubah-ubah. Hal ini akan terus menjadi sumber volatiliti dalam pasaran kewangan. Meskipun Fed telah menyatakan azam untuk menurunkan inflasi, data terkini menunjukkan tanda kekuatan tekanan inflasi yang bercampur-campur. Kebimbangan pelabur terhadap risiko kestabilan kewangan berikutan tekanan dalam sektor perbankan baru-baru ini juga meningkatkan ketidakpastian jangkaan pasaran berhubung dengan haluan pengetatan dasar monetari global. Dalam persekitaran yang tidak menentu ini, sentimen pelabur dijangka akan terus menjadi pendorong utama volatiliti dalam pasaran kewangan pada masa hadapan.

Melangkaui perkembangan dasar monetari global, sentimen pelabur mungkin menjadi lebih baik berikutan prospek ekonomi China semakin baik disebabkan oleh pembukaan semula ekonomi negara tersebut. Tambahan pula, sekiranya ketidakpastian semasa tentang pelarasan dasar monetari global mula reda, asas ekonomi dalam negeri mungkin menjadi faktor yang lebih penting dalam mempengaruhi pasaran kewangan dan perkembangan kadar pertukaran mata wang.

Risiko terhadap pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan berikutan persekitaran yang mencabar

Risiko pertumbuhan menjadi rendah disebabkan oleh ketegangan geopolitik yang semakin meruncing. Hal ini boleh mengganggu perdagangan global, rantaian bekalan dan pasaran komoditi. Tambahan pula, pasaran pekerja yang lebih ketat daripada jangkaan dan harga komoditi yang lebih tinggi disebabkan oleh pembukaan semula China mungkin menyebabkan inflasi kekal tinggi lebih lama, lantas memerlukan dasar monetari yang lebih ketat. Kos peminjaman yang tinggi, kadar pertukaran yang tidak menentu dan aliran keluar modal yang tidak teratur boleh menyebabkan kesukaran bayaran balik hutang dalam kalangan EME yang mudah terjejas. Selain itu, keadaan kewangan yang ketat boleh memburukkan lagi ketidakseimbangan sektor kewangan semasa. Sebaliknya, risiko pertumbuhan global yang lebih tinggi mungkin berlaku disebabkan oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh daripada jangkaan. Hal ini disebabkan oleh sokongan yang berlanjutan daripada lebihan simpanan dan pertumbuhan gaji yang berdaya tahan dalam beberapa ekonomi utama.

Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4.0% hingga 5.0% pada tahun 2023, disokong oleh permintaan dalam negeri yang kukuh

Bagi Malaysia, pertumbuhan akan menjadi sederhana pada tahun 2023 (2022: 8.7%). Ekonomi akan terus menghadapi cabaran, khususnya dari segi faktor luaran. Pertumbuhan global yang perlahan dijangka akan menjejaskan eksport Malaysia. Di dalam negeri, masih terdapat kebimbangan terhadap peningkatan kos sara hidup dan kos input serta kesannya terhadap perbelanjaan oleh isi rumah dan perniagaan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan akan didorong terutamanya oleh permintaan dalam negeri yang kukuh, disokong oleh tahap pekerjaan dan pendapatan yang bertambah baik, pelaksanaan projek pelaburan berbilang tahun yang berterusan dan aktiviti pelancongan yang lebih giat.

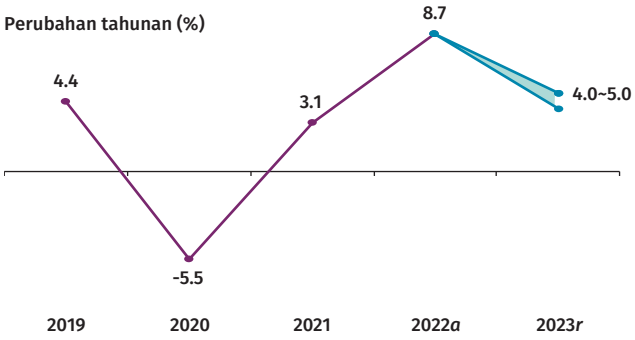
Sejajar dengan aktiviti perdagangan global yang lebih perlahan, sama seperti yang diperhatikan dalam ekonomi lain, eksport kasar diunjurkan berkembang secara sederhana pada 1.5% (2022: 25.0%). Import kasar, yang berkembang kukuh pada tahun 2022, juga dijangka menjadi sederhana. Hal ini disebabkan terutamanya oleh eksport perkilangan yang lebih lemah dan pengurangan pengumpulan inventori apabila gangguan rantaian bekalan global semakin pulih.

Apabila ekonomi terus kembali kepada keadaan normal, permintaan dalam negeri dijangka akan berdaya tahan. Penggunaan swasta dijangka akan mencatatkan pertumbuhan sebanyak 6.1% (2022: 11.3%), disokong oleh keadaan pekerjaan dan pendapatan yang terus bertambah baik. Namun begitu, perbelanjaan oleh isi rumah yang berpendapatan rendah mungkin terus terjejas disebabkan oleh kos sara hidup yang tinggi. Sementara itu, pelaburan swasta diunjurkan berkembang sebanyak 5.8% (2022: 7.2%), disokong oleh pelaksanaan projek berbilang tahun merentas semua sektor ekonomi. Usaha automasi dan pendigitalan oleh syarikat, serta pelaksanaan berterusan dalam projek infrastruktur pengangkutan dan digital yang berskala besar akan terus menyokong pelaburan.

Penyelesaian secara beransur-ansur bagi beberapa pergeseran yang dialami pada tahun 2022 akan mempercepat pemulihan sektor-sektor yang berprestasi rendah sebelum ini. Sektor perlombongan, yang pengeluarannya terjejas pada tahun 2022 disebabkan oleh penutupan loji bagi proses penyelenggaraan dan pematangan loji minyak sedia ada, dijangka mendapat manfaat daripada pengoperasian loji baharu. Bagi sektor pembinaan, kos bahan binaan dijangka menjadi stabil walaupun kekal pada paras tinggi. Di samping itu, keadaan kekurangan pekerja dijangka bertambah baik apabila pekerja asing kembali memasuki negara secara berterusan. Hal ini akan menyokong terutamanya pengeluaran pertanian dan aktiviti pembinaan. Sementara itu, pemulihan berterusan dalam perjalanan antarabangsa termasuk penyambungan semula pelancongan luar negara China sejak 8 Januari 2023 diunjurkan akan meningkatkan pertumbuhan dalam subsektor perkhidmatan yang berhubung rapat dengan pelanggan (*high-touch services*).

Keadaan pasaran pekerja dijangka bertambah baik pada tahun 2023, lantas memberikan dorongan pada perbelanjaan isi rumah. Peningkatan kukuh bagi tahap pekerjaan pada tahun 2022 dijangka berterusan pada tahun 2023. Walau bagaimanapun, kadar penambahbaikan mungkin lebih sederhana, menghampiri purata jangka masa panjang[2], mencerminkan keadaan pasaran pekerja yang kembali normal. Permintaan pekerja akan kekal menggalakkan, disokong oleh pemulihan berterusan dalam aktiviti berkaitan dengan

Rajah 2.3: Pertumbuhan KDNK Malaysia



a Awalan

r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[2] Berdasarkan data daripada Jabatan Perangkaan Malaysia, purata pertumbuhan pekerjaan dianggarkan sebanyak 1.7% pada tahun 2015 hingga 2019.

pelancongan serta pelan pengembangan oleh beberapa pengilang dan peruncit. Prospek pendapatan juga kekal menggalakkan. Gaji yang telah mula meningkat secara berterusan pada tahun 2022 dijangka terus meningkat pada tahun 2023. Hal ini sejajar dengan pengembangan berterusan dalam pekerjaan dan peningkatan dalam produktiviti. Pertumbuhan gaji akan terus disokong oleh liputan yang lebih meluas bagi kelayakan bayaran untuk kerja lebih masa berikutan pindaan kepada Akta Kerja serta pelaksanaan kenaikan gaji minimum. Yang ketara, langkah-langkah dasar kekal dilaksanakan. Bantuan bersasar seperti bantuan wang tunai, pelbagai insentif cukai dan skim perlindungan sosial kekal tersedia untuk isi rumah yang mudah terjejas bagi terus menyokong perbelanjaan mereka.

Risiko terhadap unjuran pertumbuhan Malaysia adalah agak seimbang. Risiko pertumbuhan menjadi lebih rendah disebabkan terutamanya oleh faktor luaran, iaitu pertumbuhan global yang lebih lemah daripada jangkaan. Hal ini disebabkan oleh pasaran kewangan global yang menjadi ketat secara ketara berikutan dasar monetari yang lebih ketat atau sentimen yang bertambah buruk. Tambahan pula, konflik geopolitik yang semakin meruncing boleh menjejaskan prestasi perdagangan Malaysia. Di dalam negeri, inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan akan menurunkan kuasa beli isi rumah, manakala kenaikan mendadak dalam kos input boleh menjejaskan keuntungan syarikat. Namun begitu, keadaan pasaran pekerja yang lebih baik daripada jangkaan, peningkatan aktiviti pelancongan yang lebih kukuh serta pelaksanaan projek termasuk projek yang dinyatakan dalam pembentangan semula Belanjawan 2023 baru-baru ini akan menyebabkan risiko prospek pertumbuhan dalam negeri menjadi lebih tinggi.

Permintaan dalam negeri terus menjadi pendorong utama pertumbuhan

Permintaan dalam negeri, terutamanya perbelanjaan sektor swasta, akan kekal sebagai teras pertumbuhan bagi ekonomi Malaysia pada tahun 2023. Keadaan pasaran pekerja yang semakin bertambah baik akan mengekalkan perbelanjaan isi rumah. Sementara itu, aktiviti pelaburan akan didorong oleh pelaksanaan projek berbilang tahun merentas sektor ekonomi utama. Dari segi faktor luaran, pertumbuhan eksport dijangka sederhana sejajar dengan pertumbuhan global yang lebih perlahan. Walau bagaimanapun, pemulihan selanjutnya dalam kemasukan pelancong asing dan pertumbuhan import yang sederhana akan terus memberikan sokongan kepada pertumbuhan eksport bersih.

Penggunaan swasta diunjurkan terus berkembang, walaupun pada kadar yang lebih sederhana (2023r: 6.1%, 2022: 11.3%, purata jangka panjang 2011-2019: 7.1%). Meskipun isi rumah dijangka terus melaraskan perbelanjaan disebabkan oleh kos sara hidup yang tinggi, perbelanjaan penggunaan akan disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang terus bertambah baik. Pada tahun 2023, kadar pengangguran dijangka bertambah baik kepada ~3.5%, dengan pengembangan pendapatan yang lebih menyeluruh. Selain itu, langkah-langkah dasar Kerajaan termasuk pelaksanaan gaji minimum yang lebih tinggi oleh syarikat kecil[3], liputan yang lebih meluas bagi pekerja yang layak mendapat bayaran untuk kerja lebih masa[4], semakan kadar cukai pendapatan individu dalam Belanjawan 2023 serta pindahan wang tunai dijangka memberikan sokongan tambahan kepada pendapatan isi rumah.

[3] Syarikat yang mempunyai kurang daripada lima orang pekerja.
[4] Di bawah perubahan baharu ini, pekerja yang layak mendapat bayaran untuk kerja lebih masa ialah mereka yang berpendapatan hingga RM4,000 sebulan (Sebelum ini hingga RM2,000 sebulan).

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

	2022*a*	2022*a*	2023*r*	2022*a*	2023*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)	
Permintaan Dalam Negeri[1]	**93.1**	**9.2**	**5.4**	**8.5**	**5.1**
Perbelanjaan sektor swasta	75.6	10.4	6.1	7.8	4.6
Penggunaan	60.2	11.3	6.1	6.6	3.7
Pelaburan	15.4	7.2	5.8	1.1	0.9
Perbelanjaan sektor awam	17.5	4.3	2.7	0.8	0.5
Penggunaan	13.2	3.9	1.3	0.5	0.2
Pelaburan	4.4	5.3	7.0	0.2	0.3
Pembentukan Modal Tetap Kasar	19.7	6.8	6.0	1.4	1.2
Perubahan dalam stok	**1.5**			**0.3**	**-1.2**
Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan	**5.4**	**-1.8**	**9.7**	**-0.1**	**0.5**
Eksport	71.7	12.8	2.7	8.9	1.9
Import	66.3	14.2	2.1	9.0	1.4
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**	**8.7**	**4.0 ~ 5.0**	**8.7**	**4.0 ~ 5.0**

[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

Pertumbuhan pelaburan swasta akan disokong oleh pelaksanaan projek pelaburan baharu dan sedia ada merentas sektor ekonomi utama. Pelaksanaan yang lebih giat bagi projek infrastruktur utama seperti Rangka Tindakan Ekonomi Digital Malaysia (Malaysia Digital Economy Blueprint, MyDIGITAL) dan dorongan yang berterusan untuk automasi dan pendigitalan yang lebih meluas juga akan menyokong aktiviti pelaburan. Yang ketara, kerja pembinaan dalam subsektor kediaman dan bukan kediaman terus bertambah baik. Hasrat pelaburan juga kekal menggalakkan dengan kelulusan pelaburan berjumlah RM265 bilion pada tahun 2022 (2021: RM309 bilion). Tambahan pula, usaha berterusan oleh Kerajaan, khususnya melalui pelbagai inisiatif di bawah Dasar Pelaburan Baharu (New Investment Policy) untuk menarik dan memudahkan pelaksanaan projek pelaburan,[5] akan memberikan sokongan tambahan kepada aktiviti pelaburan.

Pelaburan awam dijangka terus berkembang disebabkan oleh perbelanjaan modal yang lebih tinggi oleh Kerajaan Am dan syarikat awam berikutan pelaksanaan yang berterusan bagi projek infrastruktur berskala besar, seperti Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL), Transit Aliran Ringan 3 (Light Rail Transit 3, LRT3) dan Lebuhraya Pan Borneo. Perbelanjaan aset tetap Kerajaan dijangka disalurkan terutamanya kepada projek pengangkutan, pendidikan, kemudahan awam dan penjagaan kesihatan. Selain itu, pelaburan oleh beberapa buah syarikat awam utama untuk menyokong peralihan kepada pelepasan karbon sifar bersih menjelang tahun 2050 dijangka menyokong peningkatan pertumbuhan.

Penggunaan awam dijangka berkembang pada kadar yang lebih perlahan disebabkan terutamanya oleh penguncupan dalam perbelanjaan bekalan dan perkhidmatan berikutan luputnya perbelanjaan berkaitan COVID-19. Walau bagaimanapun, perbelanjaan emolumen dijangka lebih tinggi didorong oleh Kenaikan Gaji Tahunan Tambahan Khas sebanyak RM100 untuk penjawat awam dan penyerapan pegawai kontrak ke jawatan tetap, khususnya dalam perkhidmatan kesihatan dan pendidikan.

[5] Inisiatif termasuk Project Acceleration and Coordination Unit (PACU), yang menyediakan perkhidmatan kemudahan serba lengkap untuk pelabur sepanjang pelaksanaan pelaburan.

Pertumbuhan berterusan pada kadar sederhana

Pada tahun 2023, kebanyakan sektor ekonomi diunjurkan berkembang pada kadar yang lebih sederhana berikutan jangkaan pertumbuhan global yang lebih perlahan dan tahap pertumbuhan yang kembali normal selepas tahap tinggi yang dicatatkan pada tahun sebelumnya. Secara keseluruhan, pertumbuhan akan didorong oleh pengembangan yang berterusan dalam subsektor berkaitan pengguna dan pelancongan manakala subsektor berorientasikan eksport dijangka menjadi sederhana sejajar dengan pertumbuhan global yang lebih perlahan. Sementara itu, gangguan rantaian bekalan yang semakin pulih dan penyelesaian kekurangan pekerja juga akan menyokong semua kegiatan ekonomi.

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

	2022*a*	2022*a*	2023*r*	2022*a*	2023*r*
	% daripada KDNK	Perubahan tahunan (%)		Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)[1]	
Perkhidmatan	58.2	10.9	5.0	6.2	2.9
Perkilangan	24.2	8.1	4.0	2.0	1.0
Pertanian	6.6	0.1	0.7	0.0	0.0
Perlombongan dan pengkuarian	6.4	3.4	2.0	0.2	0.1
Pembinaan	3.5	5.0	6.3	0.2	0.2
Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar	**100.0**[1]	**8.7**	**4.0~5.0**	**8.7**	**4.0~5.0**

[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

Pertumbuhan dalam sektor perkhidmatan dijangka disokong oleh aktiviti berkaitan pengguna dan pelancongan berikutan pemulihan yang berterusan dalam aktiviti pelancongan global. Perkhidmatan berkaitan perniagaan akan terus menyokong pertumbuhan, walaupun pada kadar yang lebih perlahan, sejajar dengan pengembangan berterusan dalam aktiviti pembinaan dan permintaan luaran. Selain itu, permintaan yang berterusan terhadap perkhidmatan data, terutamanya untuk menyokong aktiviti e-dagang dan e-pembayaran, dijangka memberikan dorongan tambahan kepada subsektor maklumat dan komunikasi.

Pertumbuhan sektor perkilangan diunjurkan sederhana. Kelompok E&E diunjurkan berkembang di bawah purata jangka panjangnya pada 6.2%[6] sejajar dengan jangkaan kelembapan jualan semikonduktor global. Pertumbuhan dalam kelompok perkilangan berkaitan pengguna dijangka lebih rendah berikutan aktiviti perbelanjaan isi rumah yang kembali normal. Sementara itu, kelompok perkilangan berkaitan pembinaan diunjurkan mencatatkan pertumbuhan yang sederhana, disokong oleh pelaburan dalam struktur. Kelompok berkaitan sumber dijangka berkembang pada kadar yang lebih pantas, disokong sebahagiannya oleh penggunaan kapasiti yang lebih tinggi di satu loji penapisan minyak utama di Johor.

Sektor pertanian akan disokong terutamanya oleh pengeluaran minyak sawit yang lebih tinggi berikutan bekalan pekerja yang semakin bertambah baik. Hujan yang lebih lebat pada permulaan tahun juga dijangka meningkatkan kelembapan tanah, lantas meningkatkan hasil minyak sawit pada hujung tahun 2023. Di samping itu, pemulihan secara beransur-ansur bagi bekalan bahan mentah, terutamanya baja dan makanan ternakan, dijangka menyokong pertumbuhan subsektor ternakan dan pertanian lain.

Pertumbuhan sektor perlombongan diunjurkan sederhana. Loji baharu yang mula beroperasi di Semenanjung Malaysia serta pengeluaran yang lebih tinggi dalam loji minyak dan gas sedia ada termasuk Blok SK320 yang terletak di luar pesisir Sabah dan Sarawak akan memberikan sokongan kepada pertumbuhan. Hal ini akan

[6] Purata antara tahun 2016 hingga 2019.

mengimbangi kehilangan pengeluaran daripada penutupan berkaitan penyelenggaraan beberapa loji serta loji minyak dan gas yang matang.

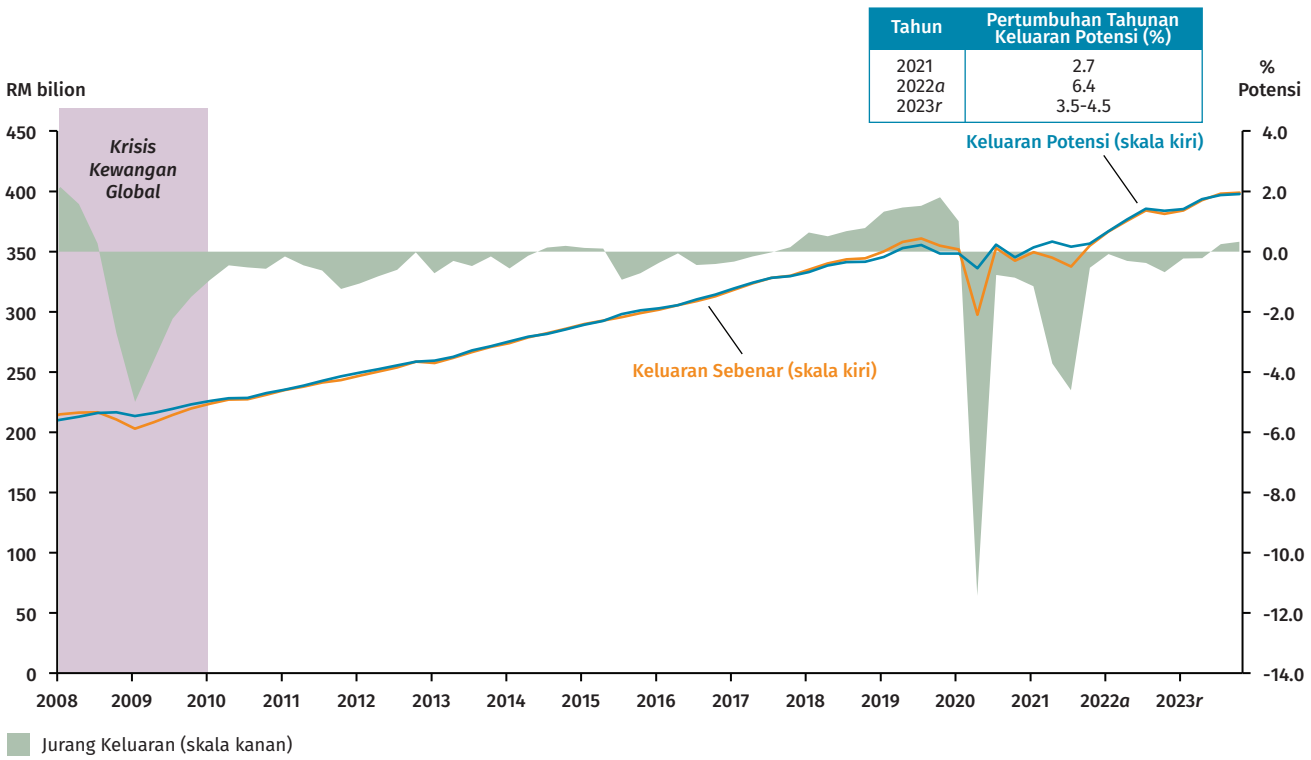
Sektor pembinaan dijangka mencatatkan pertumbuhan yang lebih kukuh pada tahun 2023, disokong terutamanya oleh aktiviti dalam subsektor kejuruteraan awam dan kediaman yang terus meningkat. Kemajuan yang lebih pantas dalam projek pengangkutan yang besar dan utiliti sedia ada akan meningkatkan pertumbuhan dalam subsektor kejuruteraan awam. Sementara itu, pelancaran perumahan baharu yang lebih banyak, sejajar dengan jangkaan pengembangan dalam permintaan berikutan prospek pendapatan dan pasaran pekerja yang lebih baik akan memberikan sokongan kepada subsektor kediaman.

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 2022, keluaran potensi[7] terus berkembang pada kadar yang lebih pantas sebanyak 6.4% (2021: 2.7%, purata 2011-2019: 4.9%). Pengembangan ini didorong oleh peningkatan penyertaan tenaga kerja (2022a: 69.3%; 2021: 68.6%) dan aktiviti pelaburan (2022: 6.8%, 2021: -0.9%), serta kesan asas yang lebih rendah pada tahun 2021. Pengembangan dalam aktiviti pelaburan telah menyebabkan peningkatan produktiviti faktor menyeluruh yang lebih kukuh (*total factor productivity*, TFP) apabila syarikat melakukan lebih banyak pelaburan dalam modal produktif (contohnya jentera dan kelengkapan serta teknologi komunikasi maklumat).

Rajah 1: Keluaran Sebenar dan Potensi



a Anggaran
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[7] Potensi keluaran diperoleh melalui penggunaan beberapa metodologi termasuk Fungsi Pengeluaran, model Laubach-Williams, model Kalman Filter dan DSGE.

Meskipun pengembangan keluaran potensi lebih cepat, jurang keluaran negatif terus mengecil pada tahun 2022 (2022: -0.4%, 2021: -2.5%)[8] apabila pertumbuhan keluaran sebenar (8.7%; 2021: 3.1%) mengatasi pertumbuhan keluaran potensi. Hal ini terutamanya disebabkan oleh penggunaan perbelanjaan modal dan pekerja yang lebih tinggi berikutan penamatan langkah-langkah pembendungan dan kegiatan ekonomi yang kembali normal. Lebihan kapasiti dalam ekonomi yang semakin berkurang telah menyumbang kepada beberapa tanda tekanan harga yang didorong permintaan, seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan inflasi teras sebanyak 3.0% pada tahun 2022 (2021: 0.7%) berikutan persekitaran kos yang tinggi.

Pada masa hadapan, jurang keluaran negatif dijangka menjadi positif pada separuh kedua tahun 2023 dengan purata keluaran sebenar menghampiri keluaran potensi pada tahun ini. Jurang keluaran yang mengecil didorong oleh pertumbuhan keluaran sebenar yang lebih tinggi sebanyak 4.0-5.0% yang diunjurkan mengatasi pertumbuhan keluaran potensi sebanyak 3.5-4.5% berikutan pertumbuhan keluaran potensi yang kembali normal daripada asasnya yang tinggi pada tahun 2022. Keluaran potensi diunjurkan kembali kepada pertumbuhan sebelum krisis sebanyak 4.0-5.0% dalam jangka masa sederhana, disokong oleh pelaksanaan berterusan automasi dan projek infrastruktur digital yang akan meningkatkan produktiviti.

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

Pertumbuhan eksport dan import menjadi sederhana pada tahun 2023

Berikutan pengembangan dua angka selama dua tahun berturut-turut, pertumbuhan eksport kasar Malaysia diunjurkan mencatatkan pertumbuhan yang sederhana sama seperti trend dalam ekonomi lain. Hal ini sejajar dengan prospek pertumbuhan global yang lebih lemah, terutamanya daripada ekonomi maju yang menjadi rakan perdagangan utama Malaysia. Namun begitu, kesannya akan diimbangi oleh pembukaan semula ekonomi China dan pertumbuhan yang berterusan dalam ekonomi serantau.

Eksport perkilangan yang mencakupi 84% daripada jumlah eksport Malaysia, diunjurkan berkembang pada kadar yang lebih perlahan sebanyak 2.7% pada tahun 2023 (2022: 22.3%). Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan segmen E&E dan bukan E&E yang menjadi sederhana. Permintaan yang perlahan terhadap keluaran elektronik pengguna dijangka menjejaskan jualan semikonduktor global.[9] Hal ini disokong oleh pemahaman daripada pengawasan ekonomi serantau yang dijalankan oleh Bank, yang menunjukkan sebilangan syarikat E&E telah mula mengalami jumlah pesanan yang lebih rendah. Walau bagaimanapun, penggunaan automasi dan pendigitalan yang lebih meluas pada peringkat global akan terus memberikan sedikit sokongan asas kepada eksport pada tahun 2023. Permintaan luaran yang lebih perlahan juga akan menjejaskan eksport segmen perkilangan bukan E&E. Namun, keadaan ini sebahagiannya akan disokong oleh peningkatan pengeluaran loji penapisan minyak utama di Johor.

Eksport komoditi diunjurkan menurun sebanyak 5.0% pada tahun 2023 (2022: 41.7%), didorong terutamanya oleh harga komoditi yang lebih rendah. Harga minyak sawit mentah dijangka menjadi sederhana selepas mencapai paras tertinggi pada tahun 2022, yang menjejaskan eksport pertanian. Hal ini lebih daripada mengimbangi peningkatan dalam pengeluaran minyak sawit berikutan isu kekurangan pekerja yang semakin pulih. Harga mineral yang lebih rendah, bersama-sama dengan permintaan terhadap minyak global yang lembap, juga akan menjejaskan pertumbuhan eksport mineral pada tahun 2023.

Risiko terhadap pertumbuhan eksport cenderung ke arah pertumbuhan menjadi lebih perlahan, disebabkan terutamanya oleh permintaan luaran yang lebih lemah daripada jangkaan dan ketegangan geopolitik yang semakin meruncing. Walau bagaimanapun, terdapat risiko pertumbuhan menjadi tinggi kepada pertumbuhan eksport. Hal ini termasuk pemulihan lebih pantas di China yang boleh memberikan sokongan kepada aktiviti perdagangan global.

[9] Pada bulan November 2022, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) mengunjurkan penurunan sebanyak 4.1% bagi jualan semikonduktor global pada tahun 2023 (purata 2011-2019: 4.1%).

Pertumbuhan import kasar diunjurkan menurun kepada 1.1% pada tahun 2023 (2022: 31.3%), disebabkan oleh peningkatan permintaan dalam negeri yang lebih sederhana dan pertumbuhan eksport perkilangan yang lebih perlahan. Import barangan pengantara dijangka mencatatkan pertumbuhan yang lebih kecil. Hal ini berikutan peningkatan inventori yang lebih perlahan dalam keadaan gangguan rantaian bekalan yang semakin pulih. Pengembangan permintaan dalam negeri yang berterusan, walaupun pada kadar yang lebih sederhana, akan memberikan sokongan kepada pertumbuhan import barangan penggunaan dan modal.

Jadual 1

Perdagangan Luar Negeri

	Purata 2015-2019	2022*a*	2023*r*
	Perubahan tahunan (%)		
Eksport kasar *antaranya:*	**5.6**	**25.0**	**1.5**
Perkilangan	7.6	22.3	2.7
Pertanian	-0.6	23.3	-8.6
Mineral	-3.1	67.6	-1.2
Import kasar *antaranya:*	**4.7**	**31.3**	**1.1**
Barangan modal	1.2	15.8	1.6
Barangan pengantara	3.1	29.2	0.2
Barangan penggunaan	8.4	24.0	1.8
Imbangan perdagangan (RM bilion)	**109.5**	**255.5**	**265.3**

a Awalan
r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun semasa terus mencatatkan lebihan

Akaun semasa imbangan pembayaran dijangka terus mencatatkan lebihan pada tahun 2023 sebanyak 2.5 hingga 3.5% daripada KDNK (2022: 2.6% daripada KDNK). Lebihan ini didorong oleh lebihan barangan yang berterusan dan defisit yang lebih rendah dalam akaun perkhidmatan.

Akaun barangan dijangka terus mempunyai lebihan, apabila pertumbuhan eksport yang sederhana diimbangi oleh pertumbuhan import yang lebih perlahan. Akaun perkhidmatan diunjurkan untuk mencatatkan defisit yang lebih kecil, mencerminkan pemulihan selanjutnya dalam akaun perjalanan. Yang penting, akaun perjalanan dijangka bertukar arah untuk mencatatkan kedudukan lebihan pada tahun 2023 selepas mengalami defisit selama tiga tahun berturut-turut. Hal ini sejajar dengan ketibaan pelancong yang terus mencatatkan pemulihan ke paras sebelum pandemik. Pembukaan semula sempadan antarabangsa China juga dijangka terus memberikan dorongan pada kemasukan dan perbelanjaan pelancong asing. Walau bagaimanapun, akaun perkhidmatan secara keseluruhan akan kekal dalam defisit. Hal ini mencerminkan pergantungan berterusan pada perkhidmatan asing, khususnya dalam segmen pengangkutan.

Akaun pendapatan primer dijangka kekal dalam defisit. Hal ini disebabkan terutamanya oleh pembayaran pendapatan terakru yang berterusan kepada pelabur asing di Malaysia. Akaun pendapatan sekunder dijangka mencatatkan defisit yang lebih besar, didorong oleh pengiriman wang keluar yang lebih tinggi oleh pekerja asing.

Jadual 2

Akaun Semasa dalam Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2022*a*	2023*r*
	RM bilion	
Barangan	169.3	173.1
Perkhidmatan	-45.4	-33.6
Pendapatan primer	-63.6	-64.0
Pendapatan sekunder	-13.1	-18.3
Imbangan akaun semasa	**47.2**	**57.2**
% daripada KDNK	*2.6*	*2.5 ~ 3.5*

[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

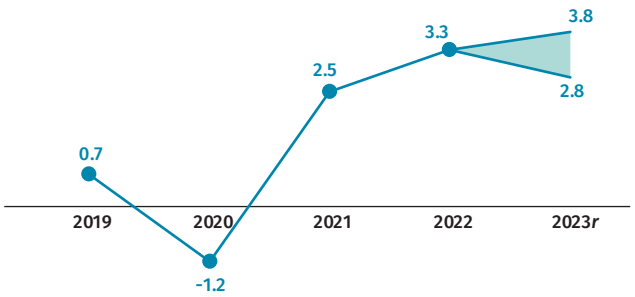
Inflasi keseluruhan dan inflasi teras diunjurkan berpurata antara 2.8% hingga 3.8% pada tahun 2023

Inflasi keseluruhan mula menjadi sederhana sejak suku keempat tahun 2022 selepas mengalami peningkatan pada sebahagian besar tahun 2022. Keadaan ini mencerminkan faktor kos global yang menjadi sederhana. Pada tahun 2023, persekitaran kos global dijangka terus sederhana berikutan penambahbaikan dalam kekangan bekalan serta permintaan global yang semakin lembap. Harga komoditi utama seperti minyak dan produk pertanian diunjurkan berpurata lebih rendah dan menyumbang kepada inflasi keseluruhan yang lebih rendah. Sementara itu, kawalan harga dan subsidi sedia ada di dalam negeri juga akan terus membendung sebahagian tekanan inflasi. Kesannya, inflasi keseluruhan diunjurkan untuk menunjukkan trend pertumbuhan yang sederhana merentas tahun 2023.

Meskipun trend pertumbuhan dijangka sederhana, inflasi keseluruhan diunjurkan kekal tinggi secara purata pada tahun 2023 disebabkan oleh beberapa faktor penting. Pertama, permintaan dalam negeri yang terus kukuh dan pasaran pekerja yang bertambah baik dijangka akan mendorong inflasi teras untuk kekal tinggi dalam tempoh yang terdekat, lantas mengatasi inflasi keseluruhan untuk beberapa bulan pada tahun 2023. Di samping itu, usaha pengurangan subsidi secara beransur-ansur[10] juga akan menyebabkan kesan kenaikan kepada inflasi. Oleh itu, inflasi keseluruhan dan inflasi teras diunjurkan berpurata antara 2.8% hingga 3.8% pada tahun 2023.

Namun begitu, prospek inflasi pada tahun 2023 adalah sangat tidak menentu dan imbangan risiko terhadap inflasi cenderung untuk menjadi lebih tinggi. Harga komoditi global, salah satu punca utama

Rajah 2.4: Inflasi Keseluruhan di Malaysia, Perubahan Tahunan (%)

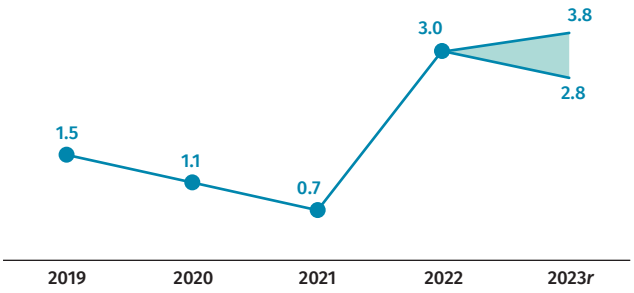


r Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[10] Merujuk kenaikan kadar surcaj elektrik yang dikenakan pada pelanggan industri voltan sederhana dan voltan tinggi, kepada 20sen/kWh daripada 3.7sen/kWh sebelum ini. Kenaikan ini berkuat kuasa sejak bulan Januari 2023.

Rajah 2.5: 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

kenaikan inflasi dalam negeri pada tahun 2022, boleh mendorong inflasi yang lebih tinggi sekiranya konflik geopolitik di Ukraine semakin buruk. Risiko inflasi yang lebih tinggi juga disebabkan oleh keadaan cuaca yang melampau, permintaan dari China yang lebih tinggi daripada jangkaan serta kos input yang lebih tinggi disebabkan oleh perkembangan pasaran kewangan global. Tahap tekanan inflasi juga akan terus bergantung pada sebarang perubahan terhadap dasar dalam negeri yang berkaitan dengan subsidi dan kawalan harga.

Dalam keadaan tekanan kos yang berlanjutan sejak dua tahun yang lalu,[11] peningkatan harga pada masa hadapan mungkin akan terus mengejar kenaikan kos yang telah berlaku. Hal ini boleh mendorong tekanan inflasi yang berterusan dan menangguhkan penurunan inflasi kepada purata jangka panjang. Unjuran inflasi untuk menjadi tinggi secara berlanjutan mungkin akan turut mempengaruhi keputusan berkenaan rundingan gaji pekerja dan penetapan harga barangan oleh syarikat, lantas boleh mendorong tekanan harga secara am yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, risiko terjadinya lingkaran inflasi upah (*wage-price spiral*) adalah tipis di samping jangkaan inflasi jangka panjang yang kekal tegar. Tambahan pula, pertumbuhan gaji dianggarkan tidak melebihi pertumbuhan produktiviti.[12]

[11] Tekanan harga lebih ketara untuk barangan 'penting', khususnya barangan makanan. Barangan 'penting' merujuk barangan yang sering dibeli atau mencakupi bahagian yang besar dalam kumpulan penggunaan (De Fiore et al., 2022).

[12] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana mengenai 'Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari'.

Risiko inflasi menjadi rendah disebabkan terutamanya oleh harga komoditi global yang lebih lemah berikutan persekitaran pertumbuhan ekonomi global yang lebih lemah. Di dalam negeri, jika permintaan terpendam (*pent-up demand*) yang sebahagiannya menyokong perbelanjaan isi rumah pada tahun 2022 luput pada kadar yang lebih pantas, tekanan inflasi mungkin berkurang.

Keadaan monetari dan kewangan domestik akan kekal menyokong aktiviti pengantaraan kewangan

Dari segi keadaan kewangan domestik, Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) telah dilaraskan secara beransur-ansur pada tahun 2022 berlatarkan pemulihan ekonomi yang lebih kukuh, dengan memberikan kesan pindahan terhadap kadar faedah dalam pasaran borong dan runcit. Pada tahun 2023, meskipun kadar faedah diselaraskan, permintaan untuk pembiayaan dijangka kekal disokong oleh pengembangan kegiatan ekonomi serta keadaan pasaran pekerja yang bertambah baik. Pengukuhan pasaran pekerja dalam negeri dan pendapatan juga akan menyumbang kepada penambahbaikan kualiti bakal peminjam. Tambahan pula, penawaran kredit kekal tersedia, disokong oleh tahap modal yang kukuh dalam sistem perbankan, penampan mudah tunai dan kesediaan bank untuk memberikan pinjaman.

Sementara itu, perkembangan pasaran kewangan dan kadar pertukaran domestik akan dipengaruhi terutamanya oleh tiga faktor risiko luaran utama. Yang pertama, jangkaan berkaitan dengan haluan dasar monetari global. Tanda-tanda yang menunjukkan tekanan inflasi global berterusan boleh mendorong jangkaan dasar monetari global menjadi lebih ketat, lantas menyebabkan volatiliti terhadap pergerakan aliran modal dan kadar pertukaran domestik. Kedua, ketidakpastian yang berterusan berkaitan dengan perkembangan konflik geopolitik dan prospek pertumbuhan global boleh mendorong penghindaran risiko (*risk aversion*) oleh pelabur. Ketiga, kesan daripada pembukaan semula ekonomi China boleh meningkatkan sentimen pelabur terhadap pasaran kewangan serantau. Meskipun terdapat kesan positif, pembukaan semula tersebut boleh mendorong inflasi yang lebih tinggi daripada jangkaan yang memerlukan tindak balas dasar monetari yang lebih ketat oleh bank pusatnya, serta mendorong volatiliti yang lebih tinggi dalam pasaran kewangannya. Volatiliti sedemikian boleh memberikan kesan limpahan terhadap pasaran

kewangan Malaysia, tetapi keadaan ini dijangka kekal terurus. Hal ini mencerminkan penurunan struktur bagi tahap kesan limpahan pasaran kewangan dari China sejak beberapa tahun yang lalu, khususnya sejak penurunan nilai renminbi China pada tahun 2015.[13] Di dalam negeri, kemajuan pembaharuan struktur utama bersama-sama dengan dasar ekonomi yang mantap akan mendorong aliran masuk yang berterusan dan memacu penambahbaikan yang berterusan dalam pasaran kewangan domestik. Baru-baru ini, terdapat peningkatan volatiliti pasaran kewangan global disebabkan oleh tekanan dalam sektor perbankan global. Walau bagaimanapun, tekanan ini mempunyai kesan yang minimum terhadap sektor kewangan Malaysia melangkaui sedikit kelemahan dalam pasaran ekuiti. Pasaran bon tempatan dan nilai ringgit terus diniagakan secara teratur.

Bagi menghadapi cabaran luaran ini, asas ekonomi dan sistem kewangan Malaysia yang berdaya tahan akan memastikan aktiviti pengantaraan kewangan dalam negeri terus lancar dan teratur. Antara lain, ekonomi terus mencatatkan kedudukan pemiutang luar bersih dan kedudukan imbangan pembayaran yang kukuh dengan lebihan akaun semasa yang dapat berfungsi sebagai penampan terhadap kejutan luaran yang buruk. Kehadiran pelabur institusi dalam negeri bersama-sama dengan sistem perbankan yang kukuh akan membendung kesan aliran keluar dan mengurangkan kesan limpahan terhadap pengantaraan kewangan. Tambahan pula, pelarasan harga aset akan kekal disokong oleh jumlah dagangan dalam pasaran yang kukuh bersama-sama dengan penyertaan pelbagai jenis pelabur di pasaran. Kadar pertukaran ringgit yang fleksibel dan ditentukan oleh pasaran juga akan menyokong pelarasan makroekonomi yang diperlukan sebagai tindak balas terhadap kejutan luaran.[14] Yang penting, Bank tetap komited untuk memastikan pasaran kewangan yang teratur dengan operasi mudah tunai dan pertukaran asing serta instrumen tersedia untuk mengurangkan volatiliti pasaran yang berlebihan dalam menyokong pengantaraan kewangan yang berterusan.

[13] Penilaian ini berdasarkan metodologi yang dicadangkan oleh Diebold dan Yilmaz (2012) untuk memperoleh indeks limpahan volatiliti dengan menggunakan harga saham harian, kadar pertukaran dan data hasil bon kerajaan 10 tahun dari Malaysia, China dan AS. Aset AS dimasukkan untuk mengambil kira dominasi AS dalam pasaran kewangan global. Pendekatan ini membolehkan ukuran kesan limpahan volatiliti pasaran kewangan China terhadap volatiliti pasaran kewangan Malaysia.

[14] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana dalam Laporan Tahunan BNM 2022 mengenai 'Kadar Pertukaran Ringgit dan Ekonomi Malaysia'.

Dasar monetari akan kekal menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan dan pada masa yang sama memastikan persekitaran kestabilan harga

Sama seperti ekonomi-ekonomi lain, tahun 2023 akan menjadi tahun yang mencabar bagi ekonomi Malaysia. Pertumbuhan ekonomi diunjurkan lebih sederhana dan pada masa yang sama, kadar inflasi diunjurkan kekal tinggi. Dalam persekitaran ini, dasar monetari akan memberikan tumpuan terhadap pengurusan risiko inflasi dan pada masa yang sama menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan. Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) juga akan terus mempertimbangkan kesan kumulatif pelarasan OPR yang lalu dalam merumuskan sebarang keputusan pada masa hadapan, memandangkan kesan sela masa (*lag effect*) dasar monetari terhadap ekonomi.

Risiko terhadap pertumbuhan agak seimbang kerana risiko pertumbuhan menjadi lebih rendah terutamanya yang berpunca daripada faktor luaran diimbangi oleh permintaan dalam negeri yang lebih kukuh. Dasar monetari global yang lebih ketat daripada jangkaan dan konflik geopolitik yang semakin meruncing boleh menyebabkan pertumbuhan global menjadi lebih lemah daripada jangkaan. Meskipun permintaan luaran mungkin lemah, risiko pertumbuhan yang lebih tinggi timbul daripada pasaran pekerja dan aktiviti pelancongan yang lebih kukuh daripada jangkaan, serta pelaksanaan projek termasuk projek yang dinyatakan dalam pembentangan semula Belanjawan 2023 baru-baru ini.

Sementara itu, tekanan inflasi dalam negeri yang berlanjutan[15] akan terus menjadi risiko utama terhadap prospek inflasi. Walaupun faktor kos global telah menunjukkan tanda-tanda menjadi sederhana, tekanan inflasi terus bergantung pada perkembangan harga komoditi dan pasaran kewangan global serta perubahan dasar subsidi dan kawalan harga dalam negeri. Secara asasnya, dalam menghadapi risiko daripada perubahan kepada tingkah laku penetapan harga, dasar monetari juga perlu mempertimbangkan

[15] Inflasi yang berlanjutan ditakrifkan sebagai tempoh yang diambil untuk inflasi kembali kepada kadar asasnya selepas kejutan (Willis, 2002).

dinamik inflasi yang akan berlaku apabila kejutan penawaran jangka pendek mereda.

Dasar monetari disasarkan berada pada landasan yang paling konsisten untuk mengekalkan inflasi yang rendah dan stabil serta menyokong pertumbuhan yang mampan dalam jangka sederhana. Walau bagaimanapun, persekitaran semasa kekal tidak menentu dan dengan itu, keputusan MPC akan terus bergantung pada keadaan yang sentiasa berubah-ubah dan kesannya terhadap prospek keseluruhan inflasi dan pertumbuhan dalam negeri. Sebarang kemungkinan pelarasan terhadap tahap akomodasi monetari akan disesuaikan dengan teliti dengan mengambil kira keseimbangan risiko berkaitan dengan inflasi dan pertumbuhan.

Pendekatan Analisis untuk Menilai Keadaan Pasaran Pekerja dan Implikasi kepada Dasar Monetari

Analisis mengenai sejauh mana pasaran pekerja dalam keadaan lesu (*slack*) atau sesak (*tightness*), dan sama ada keadaan ini berkurang atau meningkat, merupakan penilaian utama dalam memaklumkan prospek pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Di Malaysia, pemulihan ekonomi yang kukuh telah menyumbang kepada pengurangan tahap kelesuan dalam pasaran pekerja sejak suku keempat tahun 2021. Perkembangan dan prospek pasaran pekerja adalah antara pelbagai maklumat yang dipertimbangkan oleh Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) sebelum keputusan dicapai untuk menaikkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada tahun 2022. Rencana ini membentangkan penunjuk dan pendekatan analisis baharu yang dilaksanakan oleh Bank dalam menilai keadaan pasaran pekerja sejak pandemik COVID-19.[1] Rencana ini turut membincangkan perbezaan kecil (*nuances*) yang menerangkan bagaimana laporan kekurangan tenaga kerja diselaraskan dengan penilaian keseluruhan bahawa kelesuan pasaran pekerja yang masih berterusan.[2] Akhir sekali, rencana ini memberikan pandangan tentang bagaimana perkembangan pasaran pekerja memaklumkan pertimbangan dasar monetari dalam mengimbangi risiko kepada inflasi dan pertumbuhan.

Penilaian kelesuan dalam pasaran pekerja memaklumkan tahap penggunaan kapasiti[3] dalam ekonomi. Semasa pandemik, maklumat ini penting bagi penyediaan sokongan yang mencukupi untuk mengurangkan kesan kejutan ekonomi.

Dalam menilai kekukuhan pemulihan ekonomi dan perkembangan harga, keadaan pasaran pekerja memberikan maklumat yang penting. Pendapatan pekerja merupakan pemacu utama penggunaan swasta, yang membentuk hampir 60% daripada keluaran dalam negeri kasar (KDNK) Malaysia. Kekuatan pertumbuhan upah juga diambil kira dalam unjuran inflasi, kerana syarikat mungkin memindahkan kos upah yang lebih tinggi kepada pengguna melalui harga produk yang lebih tinggi, terutamanya jika kadar pecutan upah melebihi produktiviti. Penggunaan pekerja, yang mengukur sejauh mana bekalan pekerja yang tersedia digunakan, juga memberi pemahaman penting. Penggunaan pekerja yang tinggi (pasaran pekerja yang sesak) boleh menyebabkan majikan menaikkan upah untuk menarik lebih banyak pekerja. Sebaliknya, kelesuan dalam pasaran pekerja mungkin menandakan kurangnya penggunaan pekerja yang menimbulkan risiko kepada pertumbuhan. Dengan mengambil kira semua faktor ini, tahap kelesuan dalam pasaran pekerja merupakan salah satu pertimbangan utama untuk menentukan sama ada pelarasan dasar monetari diperlukan bagi menyediakan keadaan yang sesuai untuk pertumbuhan yang mampan serta inflasi yang rendah dan stabil.

Kelesuan dalam pasaran pekerja boleh ditakrifkan secara formal sebagai kekurangan dalam permintaan terhadap pekerja, berbanding dengan bekalan pekerja yang ada dalam ekonomi. Keadaan ini berlaku apabila syarikat memerlukan pekerja yang lebih sedikit susulan permintaan yang lebih rendah untuk barangan dan perkhidmatan, berbanding dengan jumlah tenaga kerja yang tersedia dan sanggup bekerja yang agak tinggi. Apabila kelesuan atau lebihan kapasiti (*spare capacity*) berlaku dalam pasaran pekerja, keadaan ini lazimnya membawa kepada kadar pengangguran yang tinggi dan pertumbuhan upah yang rendah.[4] Seterusnya, perkara ini mengarah kepada pertumbuhan KDNK yang lebih lemah dan tekanan menurun terhadap inflasi. Sebaliknya, apabila keperluan terhadap pekerja lebih tinggi berikutan permintaan kukuh yang melebihi bekalan yang tersedia, pasaran pekerja dikatakan sesak, dengan pengangguran yang rendah dan pertumbuhan upah yang tinggi. Perkara ini menandakan pertumbuhan KDNK yang lebih kukuh dan tekanan menaik terhadap inflasi.

---

[1] Penilaian yang terkandung dalam rencana ini bertujuan memberikan pemahaman mengenai pendekatan yang diambil oleh Bank Negara Malaysia untuk menilai keadaan pasaran pekerja. Perbincangan mengenai prospek adalah terhad kepada penilaian Bank Negara Malaysia terhadap landasan yang mungkin untuk penambahbaikan pasaran pekerja. Pandangan tersebut tidak bertujuan menjadi panduan dan tidak boleh ditafsirkan sebagai gambaran keputusan MPC pada masa hadapan.

[2] Dalam keseluruhan rencana ini, kebanyakan perbandingan dibuat dengan AS, yang sering digunakan dalam perbincangan antarabangsa mengenai penggunaan pekerja semasa pandemik dan dalam tempoh pemulihan.

[3] Penggunaan kapasiti mengukur intensiti ekonomi dalam menggunakan sumbernya, iaitu pekerja dan modal, untuk menghasilkan output.

[4] Keadaan kelesuan mungkin berlaku walaupun kadar pengangguran secara relatif rendah sekiranya kelesuan dimanifestasi sebagai peningkatan guna tenaga tidak penuh (*underemployment*) atau pekerja yang keluar dari golongan tenaga kerja. Perkara ini akan dibincangkan kemudian dalam rencana ini.

Pasaran pekerja boleh dikatakan dalam keadaan seimbang apabila permintaan pekerja hampir sama dengan bekalan pekerja. Dalam keadaan ini, permintaan ekonomi sepadan dengan jumlah barangan dan perkhidmatan yang boleh dihasilkan oleh bekalan pekerja yang tersedia, manakala pekerjaan dan upah mengekalkan pertumbuhan tanpa meningkatkan tekanan inflasi. Ekonomi pula boleh dikatakan beroperasi pada tahap 'guna tenaga penuh' ('*full employment*').

Kadar pengangguran merupakan ukuran penggunaan pekerja yang paling konvensional.[5] Pendekatan yang lebih analitik untuk mengukur kelesuan melibatkan perbandingan keadaan semasa penggunaan pekerja dengan keadaan jika ekonomi beroperasi dalam keseimbangan. Dalam hal ini, ukuran standard ialah 'jurang pengangguran' yang merujuk perbezaan antara kadar pengangguran sebenar dengan anggaran kadar pengangguran yang tidak mempercepat inflasi (*non-accelerating inflation rate of unemployment*, NAIRU).[6] Walau bagaimanapun, pandemik COVID-19 telah mengurangkan kebolehpercayaan anggaran jurang pengangguran, memandangkan kejutan ekonomi telah menyebabkan beberapa komplikasi pengukuran. Khususnya, terdapat kesukaran dalam menganggar NAIRU, yang lazimnya dianggarkan dengan menggunakan kaedah seperti penapisan statistik tulen (*pure statistical filtering*) dan penapis Kalman (*Kalman filter*) yang lazim digunakan.[7] Walau bagaimanapun, kejutan ekonomi cenderung mengakibatkan semakan anggaran NAIRU yang ketara, dan menjadikan anggaran ini kurang boleh dipercayai bagi penilaian dasar. Semakan yang ketara ini merupakan kelemahan lazim penapis statistik, terutamanya di sekitar titik peralihan dalam kitaran perniagaan.[8]

Mengukur kelesuan secara langsung dengan menggunakan kadar pengangguran semasa tempoh kejutan pandemik juga menimbulkan beberapa masalah. Keadaan ini disebabkan oleh kesan langsung dan idiosinkratik pandemik serta kesan langkah-langkah pembendungan terhadap pasaran pekerja. Selain peningkatan pengangguran, kejutan yang disebabkan oleh pandemik turut menyebabkan penggunaan tidak penuh pekerja dalam bentuk yang lain. Sekatan terhadap kegiatan ekonomi dan pergerakan mengakibatkan peningkatan ketara dalam guna tenaga tidak penuh (*underemployment*)[9] yang belum pernah berlaku sebelum ini. Selain itu, ramai individu juga keluar meninggalkan tenaga kerja ketika kemuncak pandemik.[10] Dalam keadaan ekonomi biasa, golongan ini berkemungkinan bekerja sepenuh masa, dan mungkin akan cepat kembali bekerja andainya permintaan dan keadaan pengambilan pekerja (*hiring*) bertambah baik apabila sekatan ditamatkan. Oleh itu, pekerja ini masih boleh dianggap sebagai sebahagian daripada bekalan pekerja 'berpotensi' yang lebih luas dalam menilai penggunaan pekerja. Kadar pengangguran keseluruhan yang biasa hanya mengukur sejauh mana tenaga kerja yang tersedia digunakan, dan tidak menggambarkan perbezaan kecil tersebut. Oleh itu, kadar pengangguran tidak dapat menggambarkan tahap kelesuan pasaran pekerja secara menyeluruh pada tempoh ini.

Dengan mengambil kira isu-isu ini, beberapa bank pusat mula melengkapi kadar pengangguran konvensional dengan penunjuk tambahan penggunaan pekerja dalam penilaian mereka berkenaan kelesuan pasaran pekerja. Satu pendekatan adalah dengan memperluas liputan penggunaan tidak penuh (*underutilisation*) pekerja untuk merangkumi, pertama, segmen penduduk umur bekerja yang lebih luas dan bukan sahaja

---

5 Penggunaan kadar pengangguran sebagai ukuran kelesuan berdasarkan kepada hubungan lengkung Phillips (*Phillips Curve*), yang menggambarkan pemerhatian imbangan (*trade-offs*) antara inflasi dengan pengangguran sebelum ini. Secara intuitifnya, kadar pengangguran yang lebih rendah menandakan permintaan pekerja yang lebih tinggi, yang boleh menyebabkan tekanan menaik terhadap upah dan inflasi. Walau bagaimanapun, semakin banyak bukti menunjukkan bahawa hubungan ini semakin lemah (iaitu, lengkung Phillips yang semakin mendatar); sebagai contoh: Gali & Gambetti (2019).

6 Kadangkala dirujuk sebagai 'pengangguran struktur', NAIRU secara teorinya ialah kadar pengangguran terendah yang dapat dikekalkan (dalam keadaan ekonomi semasa) tanpa menyebabkan kenaikan upah dan mengakibatkan inflasi. Nilai sebenar NAIRU tidak diketahui dan tidak boleh diperhati.

7 Penapis Kalman ialah algoritma yang membolehkan pembolehubah yang tidak boleh diperhati dianggarkan dengan menggunakan satu siri pemerhatian pengukuran merentas masa. Anggaran dijalankan dalam format *state-space* yang terdiri daripada persamaan 'isyarat' ('*signal' equation*, dalam kes ini, mengaitkan jurang pengangguran dan inflasi mengikut lengkung Phillips), dan persamaan 'keadaan' ('*state' equation*, yang lazimnya memodelkan NAIRU sebagai jalanan rawak (*random walk*)).

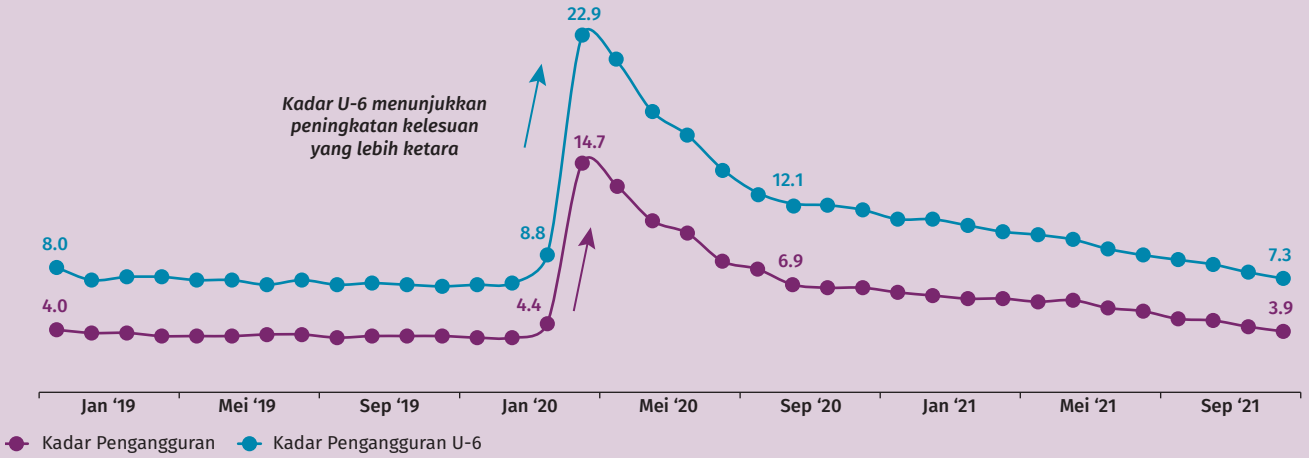
8 Isu-isu ini telah mencetuskan pemikiran semula mengenai cara menganggarkan NAIRU, seperti menggabungkan penunjuk permintaan atau pasaran pekerja yang lain, dan memperkenalkan pecahan struktur (*structural breaks*). Sebagai contoh: Ruberl et al. (2021); Guillemette (2021).

9 Guna tenaga tidak penuh berkaitan masa ditakrifkan sebagai pekerja yang bekerja kurang daripada 30 jam seminggu disebabkan oleh ciri kerja atau kerana kerja yang tidak mencukupi. Namun, mereka bersedia dan sanggup untuk menerima tambahan bilangan jam bekerja. Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia.

10 Berkemungkinan hampa (*discouraged*) disebabkan oleh kekurangan peluang ekonomi atau dihalang oleh kewajipan menjaga keluarga yang bertambah. Untuk perbincangan lanjut mengenai kesan pandemik kepada pasaran pekerja, sila rujuk "Penyusunan Semula yang Menyeluruh: Isu Struktur Pasaran Pekerja dalam Dunia Pasca-COVID-19" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari Bank Negara Malaysia 2020.

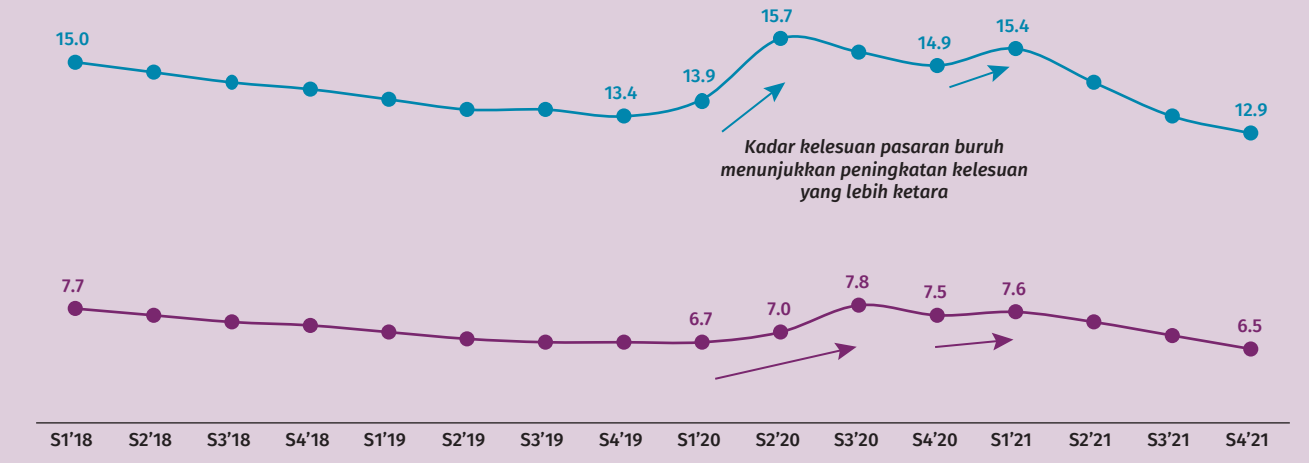
mereka yang aktif mencari pekerjaan, dan kedua, guna tenaga tidak penuh (*underemployed*). Perkara ini amat relevan dalam keadaan penurunan penyertaan tenaga kerja dan peningkatan bilangan pekerja yang hampa (*discouraged workers*) akibat kejutan ekonomi yang teruk. Bureau of Labor Statistics (BLS) AS menerbitkan kadar pengangguran U-6 (Rajah 1), yang merangkumi pekerja yang tidak tentu dalam tenaga kerja (*marginally attached workers*), dan pekerjaan sambilan atas sebab-sebab ekonomi[11] di samping pengangguran. Satu lagi contoh ialah penunjuk kelesuan pasaran pekerja (*labour market slack indicator*) Eurostat (Rajah 2) yang bertujuan mengukur jumlah semua keperluan pekerja yang tidak dipenuhi. Kadar pengangguran dilengkapi dengan tenaga kerja yang diperluas, merangkumi pekerja sambilan yang tidak bekerja penuh, individu yang mencari kerja tetapi tidak bersedia serta-merta, dan individu yang bersedia untuk bekerja tetapi tidak mencari kerja disebabkan oleh kelembapan ekonomi.

Rajah 1: AS: Kadar Pengangguran vs. Kadar U-6



Sumber: Federal Reserve Economic Data

Rajah 2: EU: Kadar Pengangguran vs. Kadar Kelesuan Pasaran Pekerja



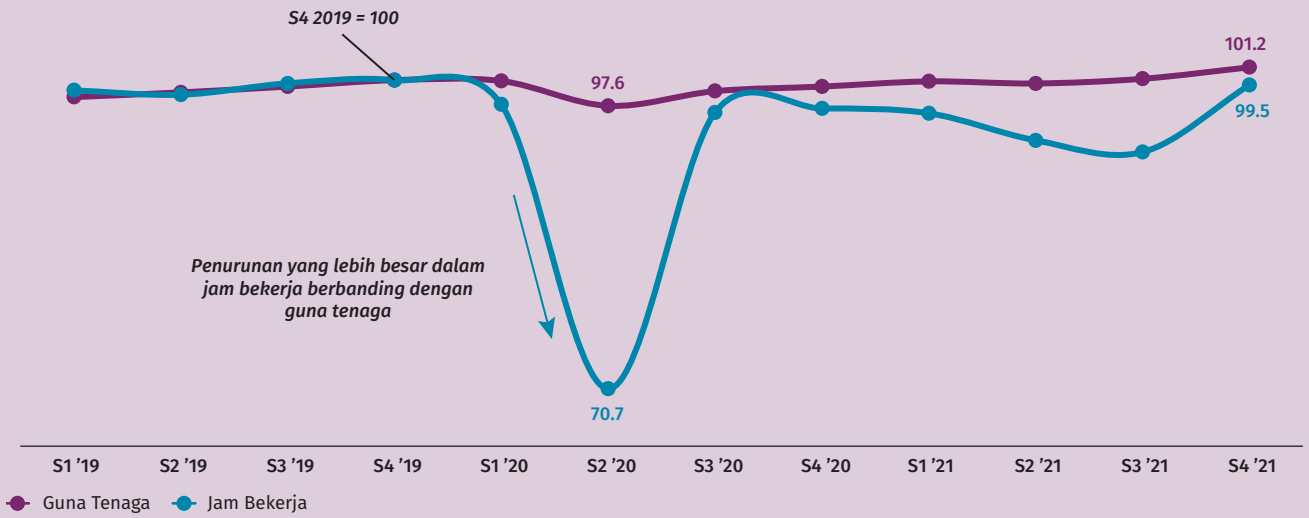
Sumber: Eurostat

[11] Individu yang tidak tentu dalam tenaga kerja (*marginally attached to the labour force*) adalah mereka yang kini tidak bekerja atau sedang mencari kerja namun menunjukkan bahawa mereka mahu dan bersedia untuk bekerja serta pernah mencari kerja dalam tempoh 12 bulan yang lalu. Sementara itu, pekerja yang bekerja sambilan atas sebab-sebab ekonomi adalah mereka yang mahu dan bersedia untuk bekerja sepenuh masa tetapi terpaksa bekerja secara sambilan. Kedua-dua ukuran ini dianggarkan daripada data tinjauan isi rumah. Sumber: *Employment Situation Summary,* U.S. Bureau of Labor Statistics.

Dalam kedua-dua kes, ukuran penggunaan tidak penuh yang lebih meluas menunjukkan bahawa kesan langkah-langkah pembendungan mengakibatkan kelesuan dalam pasaran pekerja yang jauh lebih ketara daripada yang digambarkan oleh kadar pengangguran. Sebagai contoh, pada suku kedua tahun 2020, meskipun kadar pengangguran meningkat sebanyak 10.3 mata peratusan di AS, U-6 meningkat dengan lebih mendadak sebanyak 14.1 mata peratusan. Sama seperti di EU, kadar pengangguran hanya meningkat sebanyak 0.3 mata peratusan manakala kadar kelesuan pasaran pekerja melonjak sebanyak 1.8 mata peratusan. Apabila pandemik berlanjutan, perbezaan perkembangan trend ukuran tambahan kelesuan ini mencerminkan pilihan dasar yang berbeza. Di AS, pembukaan semula ekonomi dan penyambungan semula kegiatan ekonomi yang lebih awal menyebabkan penurunan yang stabil dan serentak dalam kadar pengangguran dan U-6. Sementara itu, di EU, pelaksanaan semula langkah-langkah pembendungan dalam keadaan gelombang Delta mengakibatkan peningkatan kali kedua dalam kadar kelesuan pasaran pekerja yang lebih ketara pada suku pertama tahun 2021, berbanding dengan kadar pengangguran. Berikutan itu, kedua-dua kadar ini menurun dengan stabil apabila ekonomi-ekonomi Eropah dibuka semula sepenuhnya.

Bagi Malaysia, pada permulaan pandemik, tempoh bekerja berkurang dengan ketara susulan pelaksanaan Perintah Kawalan Pergerakan pertama (PKP 1.0) pada suku kedua tahun 2020. Penurunan ini tidak boleh diterangkan sepenuhnya oleh peningkatan pengangguran sahaja (Rajah 3). Malah, tenaga kerja juga mengalami penurunan, manakala penduduk luar tenaga kerja (*population outside the labour force*, POLF) meningkat dengan ketara pada tempoh yang sama (Rajah 4). Hal ini mungkin mencerminkan pergerakan keluar daripada tenaga kerja yang lebih besar, yang menambah kepada 'tenaga kerja bayangan' ('*shadow labour force*').[12] Tambahan pula, pandemik mengakibatkan peningkatan yang ketara dalam guna tenaga tidak penuh dalam kalangan pekerja yang masih bekerja (Rajah 5). Pemerhatian ini menunjukkan bahawa kumpulan-kumpulan ini harus dimasukkan dalam ukuran penggunaan pekerja yang lebih luas untuk mencerminkan potensi lebihan kapasiti dengan lebih baik.

Rajah 3: Malaysia: Guna Tenaga vs. Jam Bekerja (Indeks, S4 2019 = 100)



Nota: Paksi-Y = Indeks, dengan S4 '19 = 100. Tahap indeks dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia dengan menggunakan data dari Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[12] 'Tenaga kerja bayangan' ('*shadow labour force*') ditakrifkan sebagai individu yang tidak mencari kerja tetapi mungkin berbuat demikian jika pasaran pekerja pulih. Kumpulan ini tidak akan diambil kira dalam kadar pengangguran di bawah piawaian formal dan antarabangsa. Perkara ini berlaku kerana dengan tidak mencari kerja, 'tenaga kerja bayangan' tidak ditakrifkan berada dalam tenaga kerja, dan oleh itu tidak dianggap menganggur. Pertubuhan Pekerja Antarabangsa (International Labour Organization, ILO) mentakrifkan pengangguran sebagai bahagian tenaga kerja yang tidak mempunyai pekerjaan tetapi sedia bekerja dan mencari pekerjaan.

Rajah 4: Malaysia: Tenaga Kerja vs. Penduduk Luar Tenaga Kerja (Indeks, S4 2019 = 100)



Nota: Paksi-Y = Indeks, dengan S4 '19 = 100. Tahap indeks dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia dengan menggunakan data dari Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 5: Malaysia: Penganggur vs. Guna Tenaga Tidak Penuh (Indeks, S4 2019 = 100)



Nota: Paksi-Y = Indeks, dengan S4 '19 = 100. Tahap indeks dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia dengan menggunakan data dari Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

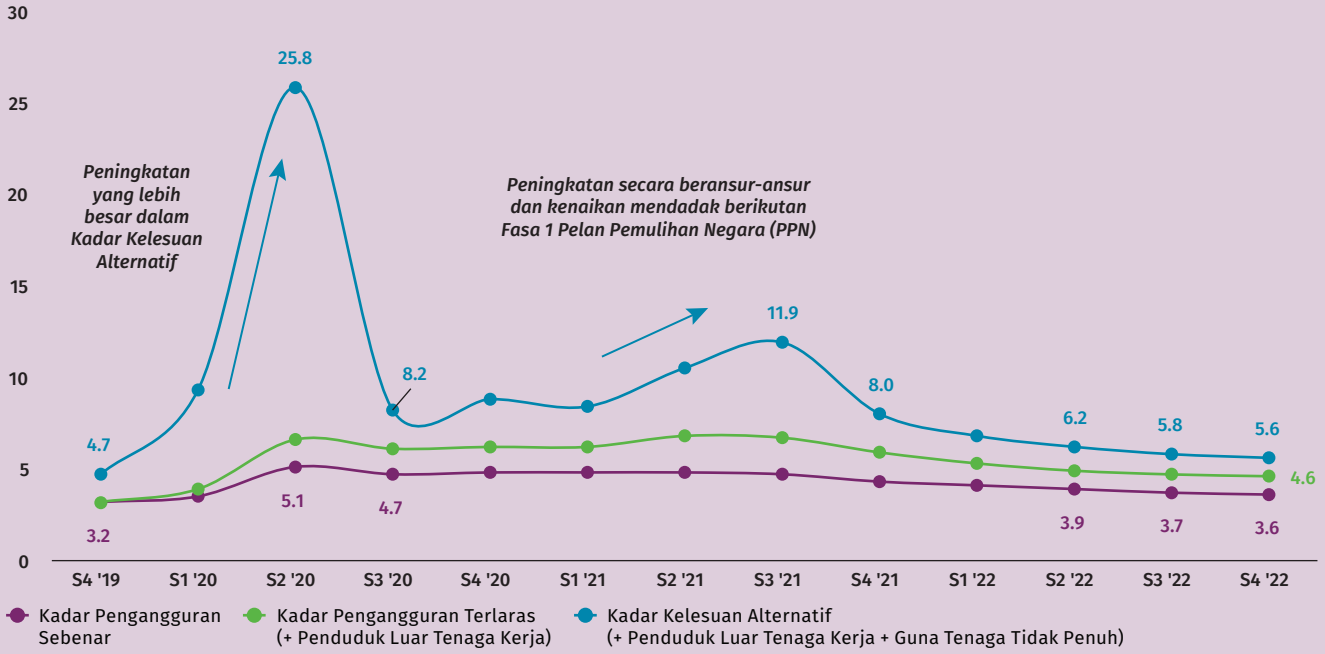
Untuk mengambil kira situasi yang diperincikan di atas, Bank telah membangunkan kadar penggunaan pekerja tambahan dengan menambah golongan berikut kepada kumpulan pekerja yang menganggur: i) pekerja yang keluar daripada tenaga kerja akibat pandemik, bagi menghasilkan 'kadar pengangguran terlaras', dan; ii) guna tenaga tidak penuh, bagi menghasilkan 'kadar kelesuan alternatif'. Kedua-dua ukuran ini dinyatakan sebagai sebahagian daripada tenaga kerja 'berpotensi'[13] (Rajah 6).

Sama seperti di ekonomi maju, ukuran penggunaan pekerja yang lebih luas ini menunjukkan bahawa kelesuan meningkat jauh lebih ketara daripada yang ditunjukkan oleh kadar pengangguran ketika bermulanya pandemik pada suku kedua tahun 2020. Apabila sekatan pergerakan diperketat secara berperingkat-peringkat pada permulaan suku keempat tahun 2020 berikutan gelombang Delta, kadar kelesuan alternatif meningkat dengan berterusan. Kadar ini terus meningkat lagi apabila langkah-langkah pembendungan dilaksanakan semula di bawah Fasa 1 Pelan Pemulihan Negara (PPN) pada suku ketiga tahun 2021. Dalam kedua-dua tempoh tersebut, lonjakan adalah ketara walaupun kadar pengangguran mendatar secara relatif. Sejak sekatan dilonggarkan secara beransur-ansur pada suku keempat tahun 2021 dan kegiatan ekonomi dibuka semula sepenuhnya pada suku pertama tahun 2022, kadar pengangguran, kadar pengangguran terlaras, serta kadar kelesuan alternatif menurun secara serentak. Hal ini sejajar dengan penambahbaikan yang dicerminkan dalam penunjuk pasaran pekerja keseluruhan yang lain.[14] Apabila pemulihan berterusan dan aktiviti ekonomi semakin kukuh, ketiga-tiga ukuran penggunaan tenaga kerja dijangka bertambah baik dan bertumpu ke paras sebelum pandemik.

[13] Tenaga kerja 'berpotensi' (*potential' labour force*) = Tenaga kerja + 'Tenaga kerja bayangan' (iaitu, peningkatan penduduk luar tenaga kerja rasmi akibat COVID-19).

[14] Termasuk peningkatan guna tenaga, pengembangan tenaga kerja, dan penurunan dalam penduduk luar tenaga kerja.

Rajah 6: Malaysia: Kadar Pengangguran vs. Kadar Penggunaan Pekerja Tambahan



Nota: Kadar Pengangguran Terlaras dan Kadar Kelesuan Alternatif dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia dengan menggunakan data dari Jabatan Perangkaan Malaysia. Anggaran guna tenaga tidak penuh oleh Bank Negara Malaysia termasuk guna tenaga yang tidak bekerja buat sementara waktu akibat kawalan pergerakan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Bagi Malaysia, walaupun kelesuan semakin berkurang pada tahun 2022, pasaran pekerja bukan dalam keadaan sesak, berikutan bekalan pekerja yang memberangsangkan dan pemulihan upah yang secara relatif sederhana.

Menjelang akhir tahun 2021 dan pada tahun 2022, tumpuan analisis pasaran pekerja pada peringkat global telah beralih daripada menetapkan tahap kelesuan pasaran pekerja, kepada menilai sejauh mana pasaran pekerja dalam keadaan sesak. Peralihan tumpuan ini berlaku berikutan pembukaan semula ekonomi yang kukuh, bermula dengan ekonomi maju pada pertengahan tahun 2021, diikuti oleh ekonomi pasaran pesat membangun pada akhir tahun 2021 dan awal tahun 2022. Peningkatan kegiatan ekonomi dan perbelanjaan telah mendorong permintaan pekerja yang kukuh dalam keadaan kekurangan tenaga kerja, lantas menyebabkan pasaran pekerja menjadi sesak serta pertumbuhan upah yang semakin meningkat, terutamanya di ekonomi maju. Bersama-sama dengan kekangan bekalan[15] yang berterusan dan harga komoditi yang semakin meningkat, keadaan pasaran pekerja yang sesak mengakibatkan tekanan inflasi meningkat dengan cepat di seluruh dunia.[16] Di AS, apabila kegiatan ekonomi pulih, permintaan yang kukuh dan harga pengguna yang semakin meningkat disertai oleh kadar pengangguran yang menurun ke bawah kadar sebelum pandemik (Disember 2022: 3.5%; purata 2015-2019: 4.4%), peningkatan laporan kekurangan pekerja[17] dan permintaan pekerja yang ketara tinggi. Perkembangan ini bersama-sama dengan pertumbuhan upah tertinggi dalam beberapa dekad,[18] menunjukkan bahawa kesesakan dalam pasaran pekerja meningkat dengan cepat. Keadaan ini disebabkan terutamanya oleh kekangan bekalan

[15] Rantaian bekalan terganggu oleh sekatan pergerakan COVID-19 yang menyekat pergerakan pekerja dan aktiviti pengeluaran sejak pertengahan tahun 2020. Kekangan bekalan ini seterusnya semakin teruk berikutan konflik ketenteraan di Ukraine melalui sekatan penghantaran dari Ukraine dan sekatan yang dikenakan terhadap Rusia serta penularan semula COVID-19 di China.

[16] Inflasi keseluruhan menunjukkan trend yang meningkat sejak S1 2021 hingga S3 2022. Keadaan ini jelas terutamanya dalam kalangan ekonomi maju dan mencerminkan harga tenaga yang lebih tinggi di Eropah dan inflasi teras yang berterusan di seluruh dunia.

[17] Sehingga bulan November 2022, Federal Reserve Beige Book masih menyatakan bahawa pasaran pekerja kekal sesak meskipun kesukaran dalam pengambilan dan pengekalan pekerja semakin berkurang.

[18] Setakat suku empat tahun 2022, pertumbuhan Indeks Kos Pekerjaan (Employment Cost Index, ECI) ialah 5.1% (purata 2010-2019: 2.2%). Indeks Kos Pekerjaan adalah ukuran suku tahunan bagi perubahan harga pekerja yang ditakrifkan sebagai pampasan bagi setiap jam bekerja. Indeks ini ialah penunjuk tekanan kos dalam syarikat, yang boleh menyebabkan inflasi harga barangan siap dan perkhidmatan.

pekerja, akibat daripada lonjakan jumlah persaraan[19] yang berlebihan dan penurunan dalam imigrasi ke AS.[20] Kemasukan semula tenaga pekerja telah dikekang lagi oleh isu-isu kesihatan ('*Long-COVID*'[21]) dan keadaan yangdigelar 'Peletakan Jawatan Besar-besaran'[22] ('*Great Resignation*'). Perkara ini terbukti dengan kadar penyertaan tenaga pekerja yang kekal di bawah paras sebelum pandemik (62.3% pada Disember 2022; S4 2019: 63.3%).[23]

Dalam menilai tahap kesesakan pasaran kerja, kadar pengangguran dilengkapi dengan ukuran untuk menilai kekukuhan permintaan dan keluar masuk pekerja, seperti kadar pengangguran-per-kekosongan dan kadar berhenti kerja. Dalam proses pemulihan daripada krisis, penunjuk ini menunjukkan peningkatan dalam pasaran pekerja pada kadar yang berbeza-beza, iaitu berbeza dengan trend sebelum pandemik apabila penunjuk pasaran pekerja lazimnya secara relatif bergerak seiring. Mengetepikan isu dinamik pemulihan yang berbeza, satu lagi pertimbangan ialah menentukan nilai ambang yang sesuai bagi menandakan kelesuan atau kesesakan pasaran pekerja apabila dilepasi oleh penunjuk tertentu. Satu contoh mudah tahap ambang tersebut adalah dengan membuat perbandingan dengan paras sebelum pandemik, seperti pada suku keempat tahun 2019 atau menggunakan purata tahun 2015-2019. Perbandingan ini lazimnya digunakan sebagai kaedah yang cepat untuk menilai tahap pemulihan pasaran pekerja, dan seterusnya kadar pengurangan kelesuan dalam pasaran pekerja. Walau bagaimanapun, dalam konteks pemulihan, analisis telah beralih daripada menggunakan purata kepada usaha menentukan julat pasaran pekerja yang lebih kurang seimbang. Untuk tujuan ini, nilai ambang statistik boleh digunakan, dengan membandingkan ukuran piawai (*standardised measures*) pelbagai penunjuk dengan julat pemerhatian 'normal' yang dicatatkan sebelum ini. Nilai ambang kelesuan atau kesesakan pasaran pekerja pula merupakan nilai pada sempadan julat 'normal' (*'normal' range*) ini, yang lazimnya merangkumi kira-kira 95% daripada pemerhatian yang lalu.

Merujuk kes pasaran pekerja AS sekali lagi, (digambarkan dalam Rajah 7), kadar penganggur kepada kekosongan jawatan dan kadar pemberhentian menunjukkan peningkatan yang lebih pantas pada tahun 2021, menghampiri nilai ambang kesesakan lebih awal berbanding dengan kadar pengangguran. Menjelang akhir tempoh sampel, kadar pemberhentian dan kekosongan jawatan telah melebihi nilai ambang kesesakan dan lebih konsisten dengan pertumbuhan upah tertinggi dalam beberapa dekad. Perkembangan ini menunjukkan bahawa pasaran pekerja adalah lebih sesak daripada yang ditunjukkan oleh kadar pengangguran sahaja. Oleh itu, penunjuk seperti kadar pemberhentian dan kekosongan jawatan juga perlu diberikan pertimbangan yang sewajarnya dalam menilai kesesakan pasaran pekerja pada masa hadapan di samping kadar pengangguran, terutamanya dalam kes AS.

[19] Montes et al. (2022) menunjukkan bahawa lebih separuh daripada peningkatan dalam bahagian penduduk bersara adalah 'persaraan berlebihan' yang mungkin tidak akan berlaku jika tiada pandemik. Menurut Federal Reserve (Mac 2023), faktor di sebalik lebihan persaraan adalah kebimbangan mengenai kesihatan, kesukaran untuk mendapatkan pekerjaan semula bagi pekerja yang lebih berusia, dan peningkatan kekayaan yang didorong oleh keuntungan pasaran saham.

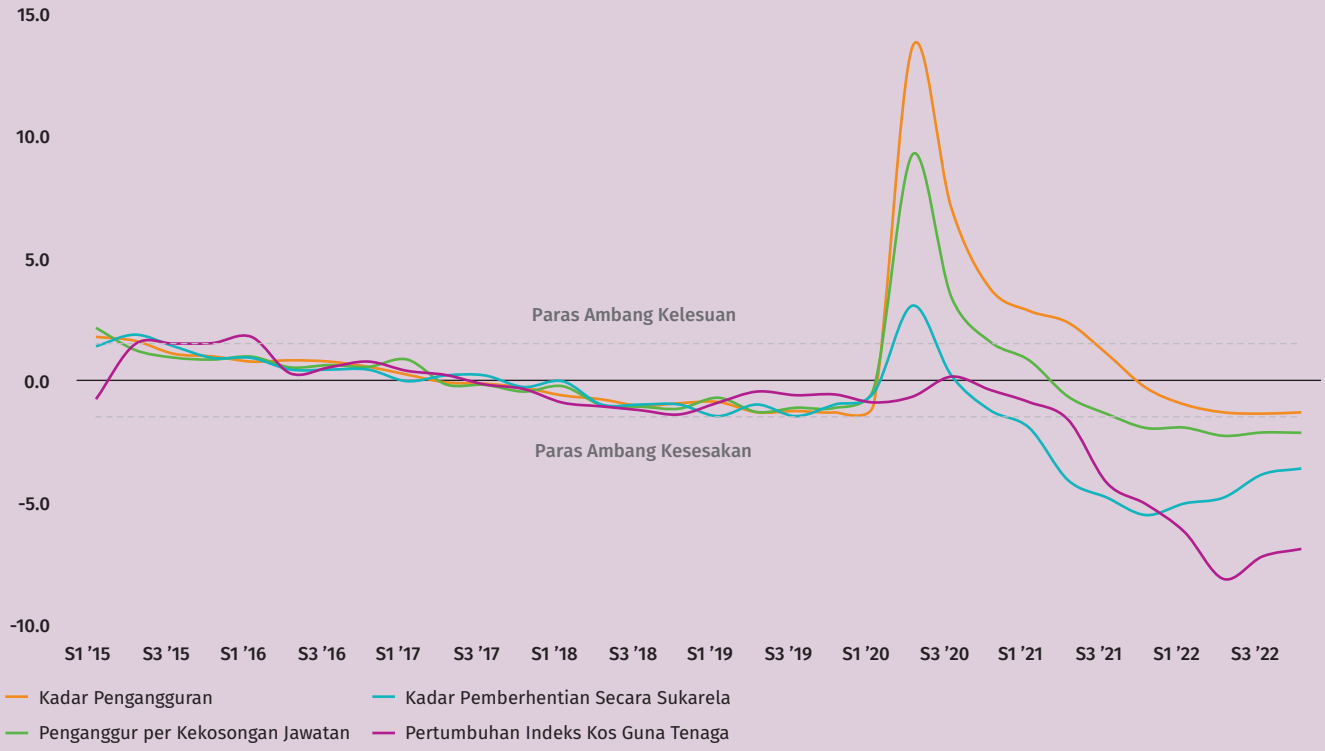
[20] Pada tahun 2020 dan 2021, jumlah visa imigran yang dikeluarkan oleh pejabat kedutaan AS menjunam (2021: 285,069; 2020: 240,526; 2019: 462,422). Angka ini telah meningkat semula kepada 493,448 pada tahun 2022. Sumber: U.S. State Department

[21] '*Long COVID*' yang juga dikenali sebagai keadaan Pasca-COVID, ialah pelbagai masalah kesihatan yang baharu, berulang, atau berterusan yang dialami oleh seseorang setelah dijangkiti virus yang menyebabkan COVID-19. Sumber: Centers for Disease Control and Prevention.

[22] Peletakan Jawatan secara Besar-besaran merupakan suatu fenomena yang diperhatikan apabila pekerja berhenti kerja atau meletakkan jawatan secara beramai-ramaian. Kajian empirikal oleh Federal Reserve Bank of Cleveland (Sahin dan Tasci, 2022) dan US Bureau of Labor Statistics (Gittleman, 2022) menunjukkan bahawa walaupun jumlah pekerja berhenti kerja memang lazimnya lebih tinggi sewaktu tempoh pemulihan, kadar pemberhentian pekerja di AS baru-baru ini adalah lebih tinggi berbanding jangkaan dalam keadaan pasaran pekerja yang sesak. Selain berkemungkinan menyumbang kepada pergerakan keluar tenaga pekerja yang lebih tinggi, fenomena ini disertai oleh pertukaran kerja yang lebih tinggi, yang turut menjejaskan kestabilan bekalan pekerja.

[23] Meskipun kadar penyertaan untuk pekerja usia utama (25 hingga 54 tahun) hampir semuanya telah kembali kepada tahap sebelum pandemik, peningkatan seterusnya mungkin hanya akan mengurangkan kekangan tenaga kerja keseluruhan secara beransur-ansur, kerana pembalikan trend persaraan berlebihan dijangka tidak mungkin berlaku pada masa ini. Oleh itu, kadar penyertaan tenaga kerja keseluruhan dijangka kekal di bawah paras sebelum pandemik. Sumber: Federal Reserve (2023).

Rajah 7: AS: Indikator Kesesakan Pasaran Buruh (Skor Piawai Z)



Nota: Nilai yang lebih tinggi menunjukkan kelesuan yang lebih ketara. Purata dan sisihan piawai dikira berdasarkan catatan 2015-2019. Tanda skor piawai Z kadar pemberhentian secara sukarela dan pertumbuhan indeks kos guna tenaga (*Employment Cost Index*, *ECI*) adalah terbalik.

Sumber: Federal Reserve Economic Data, U.S. Bureau of Labor Statistics, dan anggaran Bank Negara Malaysia

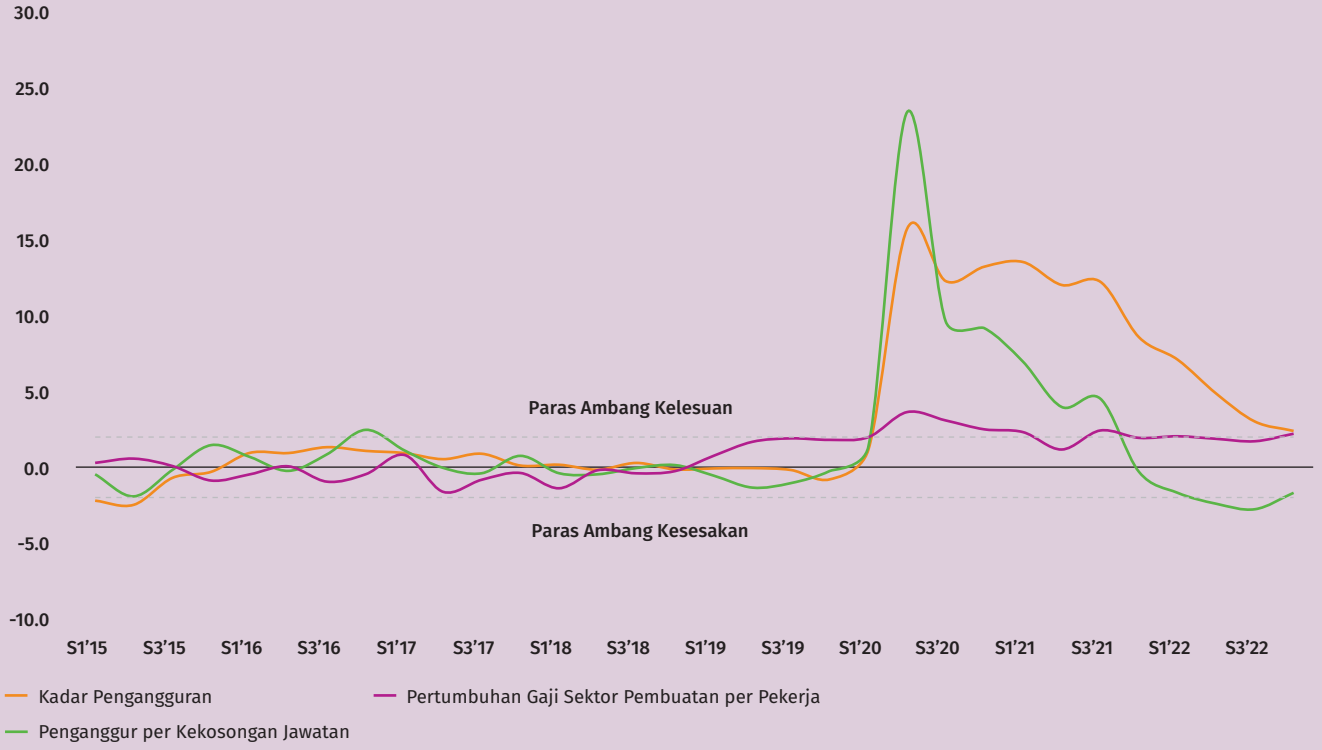
Bagi Malaysia, sejak ekonomi dibuka semula sepenuhnya dan sekatan ditarik balik mulai suku keempat tahun 2021, kegiatan ekonomi telah kembali pulih dengan kukuh. Dalam pasaran pekerja, kadar pengangguran terus menurun, berikutan momentum pemulihan guna tenaga yang kukuh.[24] Pertumbuhan upah sektor swasta[25] juga mula menunjukkan peningkatan, semakin hampir dan akhirnya mengatasi pertumbuhan purata sebelum pandemik pada suku kedua dan ketiga tahun 2022. Walaupun pengangguran kekal melebihi paras sebelum pandemik, keadaan permintaan yang semakin pulih dalam keadaan pemulihan guna tenaga yang kukuh menimbulkan kebimbangan tentang kemungkinan keadaan pasaran pekerja sesak dan akan mendorong lagi tekanan inflasi.[26] Khususnya, kebimbangan semakin meningkat terhadap kemungkinan tekanan upah akan menjadi berlebihan, berikutan faktor seperti kenaikan yang ketara dalam gaji minimum,[27] laporan kekurangan pekerja, dan permintaan pekerja yang semakin kukuh.

Secara keseluruhan, semua penunjuk ini mencadangkan bahawa kelesuan semakin menurun susulan keadaan pasaran pekerja yang semakin kukuh dan kegiatan ekonomi yang bertambah baik. Walau bagaimanapun, bukti mencadangkan kesesakan tidak memberikan tanda yang jelas (Rajah 8). Walaupun nisbah penganggur kepada kekosongan jawatan semakin mendekati nilai ambang kesesakan, kadar pengangguran terus menunjukkan bahawa kelesuan masih berterusan. Faktor utama yang mendasari perbezaan antara Malaysia dengan AS ialah bekalan pekerja. Walaupun AS menghadapi kekangan pekerja, bekalan pekerja di Malaysia secara relatif masih memberangsangkan, seperti yang dibuktikan oleh kadar penyertaan tenaga kerja yang meningkat secara stabil kepada 69.5% populasi umur bekerja pada suku keempat tahun 2022, malah melebihi paras sebelum pandemik (S4 2019: 69.1%). Berbanding dengan AS yang kebanyakan pergerakan keluar tenaga kerja adalah disebabkan

[24] Guna tenaga bulanan terlaras secara bermusim mencatat pertumbuhan 0.25% secara purata antara bulan Januari hingga Disember 2022, sementara purata sebelum pandemik ialah 0.15%.
[25] Merujuk jumlah upah agregat nominal dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Upah purata setiap pekerja kekal di bawah purata sebelum pandemik kecuali pada suku ketiga tahun 2022.
[26] Kadar inflasi purata ialah 2.5% dan 4.2% masing-masing pada ST1 dan ST2 2022 (purata 2015-2019: 1.9%).
[27] Pada tahun 2022, gaji minimum telah dinaikkan daripada RM1,100 (atau RM1,200 di kawasan bandar besar) kepada RM1,500, yang berkuat kuasa pada 1 Mei 2022 untuk perusahaan besar, sederhana dan kecil. Bagi perusahaan mikro, arahan telah ditangguhkan kepada 1 Julai 2023.

oleh persaraan, pergerakan keluar tenaga kerja di Malaysia kebanyakannya disebabkan oleh faktor sementara seperti kekurangan peluang ekonomi atau peningkatan dalam kewajipan menjaga keluarga[28] semasa pandemik. Apabila sekatan ditarik balik, ramai pekerja ini kembali kepada tenaga kerja apabila aktiviti ekonomi meningkat. Walau bagaimanapun, penunjuk yang lebih konklusif ialah pertumbuhan upah. Walaupun bertambah baik pada tahun 2021, pertumbuhan upah setiap pekerja tetap berada sekitar nilai ambang kelesuan bagi sebahagian besar tahun 2022.

Rajah 8: Malaysia: Indikator Kesesakan Pasaran Buruh (Skor Piawai Z)



Nota: Penganggur per kekosongan jawatan dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia dengan menggunakan data dari Jabatan Perangkaan Malaysia dan *JobStreet*. Purata dan sisihan piawai dikira berdasarkan catatan 2015-2019. Tanda skor piawai Z pertumbuhan gaji sektor pembuatan per pekerja adalah terbalik.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, JobStreet, dan anggaran Bank Negara Malaysia

Di samping itu, peningkatan kepada upah adalah jauh kurang memberangsangkan berbanding dengan pengeluaran (Rajah 9). Dalam sektor perkilangan, prestasi pengeluaran yang kukuh sejak suku keempat tahun 2021 secara relatifnya tidak menghasilkan pertumbuhan dalam gaji agregat pada sepanjang tahun 2022. Sebagai contoh, pada bulan Jun hingga September 2022, walaupun prestasi pengeluaran meningkat sebanyak 2 hingga 3 kali daripada kadar sebelum pandemik, pertumbuhan upah perkilangan agregat kekal di bawah purata tahun 2015-2019.[29] Bagi sektor perkhidmatan, pertumbuhan upah agregat yang melebihi purata baru-baru ini telah mendorong gaji nominal melebihi sedikit paras sebelum pandemik pada suku kedua tahun 2022. Peningkatan upah yang diperhatikan setakat ini dinilai didorong terutamanya oleh pemulihan guna tenaga yang teguh dan aktiviti pengeluaran yang kukuh, manakala risiko momentum pertumbuhan upah yang berlebihan sangat kecil.[30] Upah dalam sektor perkhidmatan juga meraih manfaat daripada pembukaan semula sempadan antarabangsa dan penyambungan semula aktiviti berkaitan pelancongan, berikutan usaha majikan untuk meningkatkan operasi masing-masing dalam keadaan permintaan yang meningkat.

[28] PKP 1.0 turut melibatkan penutupan semua pusat jagaan kanak-kanak, tadika, sekolah kerajaan dan swasta.
[29] Dari tahun ke tahun, gaji sektor perkilangan hanya meningkat sebanyak 5.4–7.5% pada Jun-September 2022 (purata 2015-2019: 7.3%), walaupun indeks pengeluaran perkilangan meningkat sebanyak 10.4–15.2% (purata 2016-2019: 4.7%).
[30] Pada asas suku tahunan terselaras secara bermusim, pertumbuhan upah sektor swasta juga lebih perlahan menjelang akhir tahun (S4 2022: -0.2%; purata 2015-2019: 1.3%).

Rajah 9: Pertumbuhan Tahun-ke-Tahun Produktiviti vs. Gaji Setiap Pekerja Sektor Pembuatan dan Perkhidmatan



Nota: Penurunan pertumbuhan tahun-ke-tahun produktiviti pada suku kedua 2020 adalah hasil penguncupan KDNK berikutan pelaksanaan PKP 1.0 yang lebih besar berbanding dengan penguncupan guna tenaga pada tempoh masa yang sama. Kenaikan mendadak dalam suku kedua 2021 mencerminkan peningkatan produktiviti berikutan pemulihan dalam KDNK, dan juga setara dengan asas yang rendah pada suku kedua 2020.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Laporan berita dan libat urus Bank bersama peserta industri[31] mencadangkan bahawa majikan menghadapi kesukaran yang ketara dalam pengambilan pekerja, terutamanya dalam pekerjaan berkemahiran rendah dan sederhana. Hal ini berikutan kekurangan pekerja asing, terutamanya dalam sektor pertanian, pembinaan, dan industri perkilangan terpilih, kerana sebilangan besar daripada mereka keluar meninggalkan negara semasa pandemik. Kekurangan ini telah menjejaskan keupayaan syarikat untuk memenuhi pemulihan dalam permintaan, dan syarikat menunjukkan bahawa keadaan ini telah mendorong mereka untuk mengiklankan upah yang lebih tinggi untuk menarik pekerja tempatan. Walau bagaimanapun, tindakan ini tidak membawa kepada apa-apa pecutan secara meluas yang ketara dalam pertumbuhan upah individu.[32] Kekurangan ini berkemungkinan disebabkan oleh pergeseran dalam segmen pasaran pekerja tertentu, berikutan kelewatan kemasukan pekerja asing pada awal tahun lepas. Kajian semula Lengkung Beveridge[33] menunjukkan anjakan keluar yang jelas (Rajah 10), iaitu bagi setiap kadar kekosongan jawatan dalam ekonomi dipadankan dengan

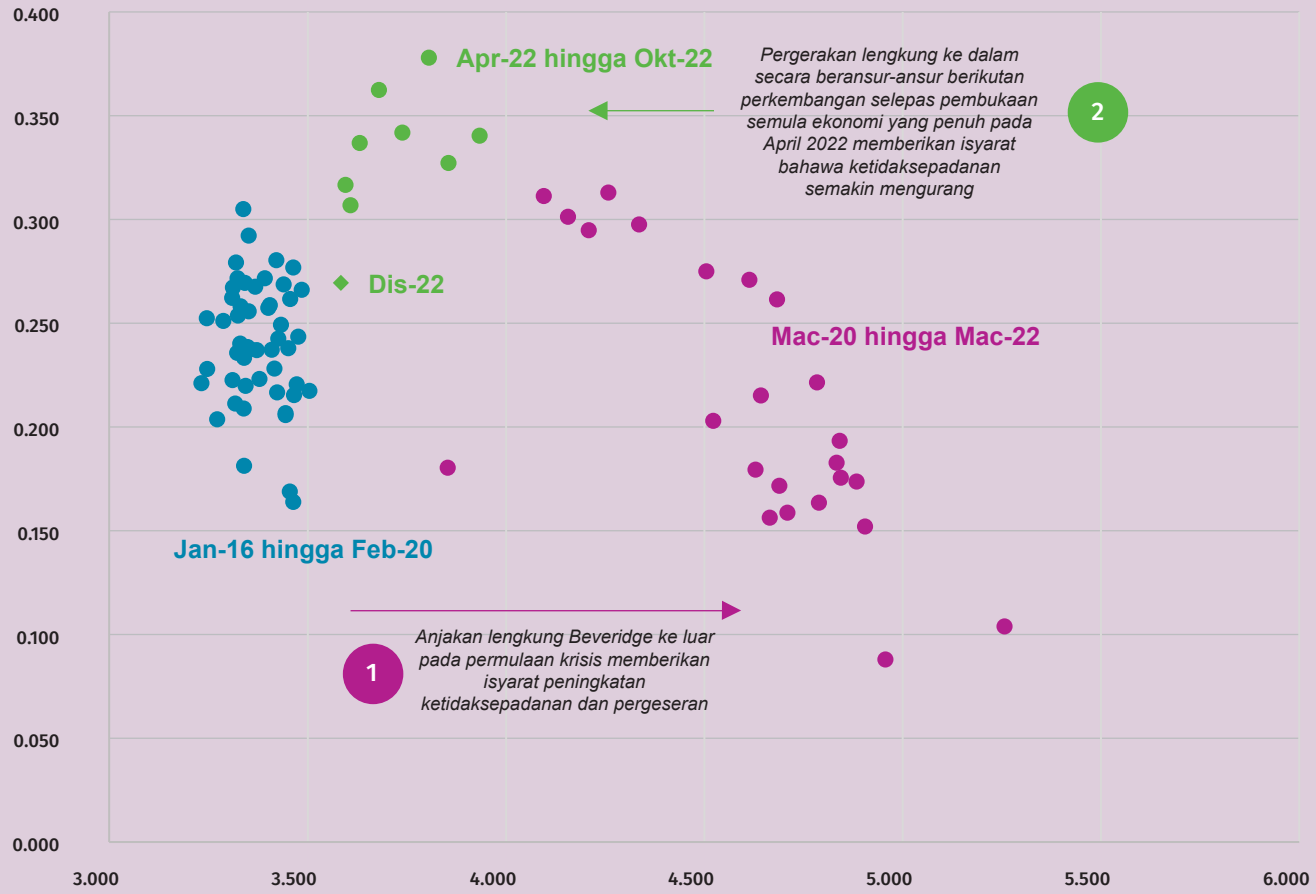
[31] Libat urus secara langsung bersama komuniti perniagaan di bawah program Pengawasan Ekonomi Wilayah Bank Negara Malaysia dibina berdasarkan kepercayaan bersama, dan pandangan yang diperoleh dijaga dengan kerahsiaan yang ketat.

[32] Pada suku ketiga tahun 2022, pertumbuhan gaji swasta bagi setiap pekerja ialah 3.6%, meningkat sedikit sahaja berbanding purata 2015-2019, iaitu 3.3%. Pada suku keempat tahun 2022, kadar pertumbuhan semakin sederhana kepada 2.4%.

[33] Lengkung Beveridge menggambarkan hubungan songsang antara kadar kekosongan jawatan dengan kadar pengangguran. Bergerak dari bahagian atas kiri ke bahagian bawah kanan, kadar kekosongan jawatan yang tinggi dan kadar pengangguran yang lebih rendah adalah selaras dengan keadaan kesesakan pasaran pekerja, dan sebaliknya. Sementara itu, anjakan pada keseluruhan lengkung mencerminkan perubahan dalam kecekapan padanan pekerjaan. Contohnya, jika lengkung beralih keluar/ke kanan, ini bermakna bahawa kadar pengangguran adalah lebih tinggi bagi setiap kadar kekosongan jawatan tertentu. Hal ini bermaksud bahawa para pekerja tidak diberi jawatan kosong dengan kecekapan yang sama seperti sebelumnya.

kadar pengangguran yang lebih tinggi. Apabila digabungkan, pemerhatian ini membayangkan ketidakpadanan yang tinggi dalam pasaran pekerja, yang membawa kepada kesukaran pengambilan pekerja walaupun terdapat kumpulan pekerja yang kurang digunakan. Pada masa hadapan, kebanyakan kekangan ini dijangka akan berkurang dengan kemasukan semula pekerja asing secara beransur-ansur dan permintaan pekerja yang dijangka kembali normal. Pada separuh kedua tahun 2022, libat urus Bank dengan peserta industri menunjukkan bahawa kesukaran pengambilan pekerja semakin reda apabila pekerja asing kembali secara beransur-ansur. Hal ini juga dilihat dalam pemerhatian yang lebih terkini dalam Lengkung Beveridge yang beransur bergerak ke dalam, menggambarkan ketidakpadanan dalam ekonomi sedang diselesaikan secara progresif.

Rajah 10: Lengkung *Beveridge* (Kadar Kekosongan Jawatan vs. Kadar Pengangguran), Jan-16 hingga Dis-22



Nota: Paksi-X = Kadar pengangguran; Paksi-Y = Kadar kekosongan jawatan. Kadar kekosongan jawatan = nisbah kekosongan jawatan kepada permintaan pekerja. Permintaan pekerja dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia sebagai jumlah kekosongan jawatan dari JobStreet dan guna tenaga swasta dari Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, JobStreet, dan anggaran Bank Negara Malaysia

Pada masa yang sama, kesan langsung yang dirasai daripada kenaikan gaji minimum secara relatifnya sederhana, kerana sesetengah majikan telah pun melaraskan gaji disebabkan kekurangan pekerja dalam beberapa segmen. Kurang 15%[34] daripada jumlah pekerja dianggarkan terkesan secara langsung oleh kenaikan gaji minimum. Memandangkan pekerja ini tertumpu pada spektrum upah yang paling rendah, kesan kepada upah agregat berkemungkinan tidak besar. Penglibatan dengan peserta industri[35] menunjukkan bahawa kesan melata (*cascading effects*) daripada kenaikan gaji minimum berkenaan adalah terhad kepada kumpulan terpilih, dan kuantumnya adalah secara relatifnya sederhana.

[34] Bank Negara Malaysia membuat anggaran berdasarkan data keluaran terhad mengenai taburan upah dalam kalangan pekerja sektor swasta yang dikongsi secara dua hala oleh Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP).

[35] Sila rujuk rencana pendek bertajuk "Libat Urus dengan Industri: Pandangan tentang Kebimbangan Tenaga Kerja Utama" yang berikutan.

Secara ringkasnya, data menunjukkan bukti yang terhad bahawa pasaran pekerja Malaysia adalah dalam keadaan sesak, terutamanya jika dibandingkan dengan pengalaman negara lain seperti AS (Jadual 1). Secara keseluruhan, kelesuan dinilai masih berterusan dalam pasaran pekerja Malaysia, walaupun tahap kelesuan semakin mengecil. Walaupun permintaan pekerja telah bertambah kukuh berikutan peningkatan dalam aktiviti ekonomi, pertumbuhan upah kekal secara relatif sederhana, kerana bekalan pekerja terus kekal memberangsangkan. Kekurangan kritikal pekerja dinilai hanya terhad kepada segmen pasaran pekerja yang tertentu. Selain itu, faktor struktur dalam pasaran pekerja juga menyumbang kepada pengurangan fleksibiliti upah dalam menyesuaikan diri dengan permintaan dan harga pekerja yang lebih tinggi (dibincangkan dengan lebih terperinci dalam segmen yang seterusnya).

Jadual 1

Ringkasan Perkembangan Pasaran Pekerja, Malaysia vs. AS

	Malaysia	AS
Penilaian keseluruhan	Kelesuan dalam pasaran pekerja semakin menurun. Namun begitu, tahap kesesakan masih terhad kerana pemulihan gaji masih kekal sederhana. Hal ini disebabkan terutamanya oleh bekalan tenaga buruh mencukupi pada masa akan datang.	Tanda kesesakan pasaran pekerja yang jelas. Kadar pengangguran hampir mencecah paras terendah sejak 1950-an, manakala pertumbuhan gaji merupakan kadar tertinggi sejak awal 2000-an. Hal ini disebabkan terutamanya oleh kekangan tenaga kerja.
Pengangguran	Setakat Disember 2022, meskipun keadaan pasaran pekerja semakin pulih, kadar pengangguran dan kadar kelesuan alternatif kekal melebihi purata pra-pandemik sejak kemuncaknya pada Mei 2022.	Kadar pengangguran dan kadar U-6 telah menurun ke bawah purata pra-pandemik 2015-2019 sejak November 2021.
Kadar Penyertaan Tenaga Kerja (*Labour force participation rate*, LFPR**)**	Tenaga kerja kembali ke tahap pra-krisis seawal Julai 2020. LFPR sudah melebihi paras pra-pandemik pada November 2021 dan semakin meningkat sejak bulan tersebut.	Tenaga kerja masih berpulih, namun pemulihan terkekang disebabkan ramai orang bersara sepanjang tempoh pandemik. Meskipun paras tenaga kerja sudah kembali ke paras pra-pandemik pada Ogos 2020, LFPR masih belum mencapai tahap pra-pandemik sejak paras terendah pada April 2020.
Pertumbuhan gaji	Pertumbuhan gaji telah meningkat, namun kekal dalam julat 'normal' berdasarkan catatan sebelum ini. Walaupun gaji semakin pulih, peningkatan pertumbuhan gaji masih ketinggalan berbanding dengan hasil pengeluaran dan produktiviti pekerja.	Pertumbuhan gaji menunjukkan trend meningkat, dan kekal di atas julat 'normal' berdasarkan catatan sebelum ini. Di samping itu, pertumbuhan produktiviti pekerja tahun-ke-tahun menunjukkan trend menurun.

Libat Urus dengan Industri: Pandangan tentang Kebimbangan Tenaga Kerja Utama

Semasa pandemik, Bank meningkatkan usahanya untuk berbincang dan berinteraksi dengan industri, untuk memahami dengan lebih baik bagaimana perkembangan yang berterusan mempengaruhi ejen ekonomi, dalam keadaan kekurangan data makro masa nyata (*real-time macro data*) mengenai pelbagai isu.[36] Dalam enam kitaran setahun, pasukan Pengawasan Ekonomi Wilayah (Regional Economic Surveillance, RES) Bank menjalankan temu bual lapangan dan tinjauan dengan komuniti perniagaan. Pandangan yang diperoleh daripada penglibatan ini membantu melengkapi penilaian analisis dan unjuran yang dibincangkan dalam mesyuarat Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC). Hal ini termasuk isu berkaitan dengan pekerja seperti tahap kekurangan pekerja, kesan kekurangan ini dan kenaikan gaji minimum ke atas operasi perniagaan, pengeluaran dan kos. Pandangan dan pemahaman yang dikumpul diringkaskan dalam Jadual 2.

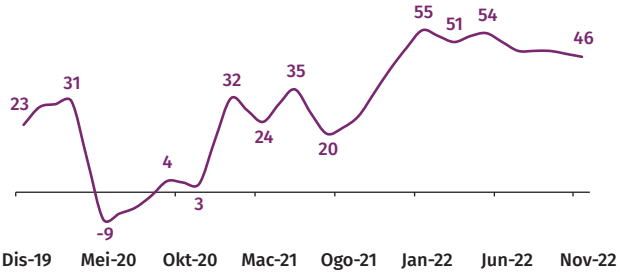
[36] Untuk maklumat lanjut dan contoh berkaitan dengan bagamana penglibatan industri Bank menyokong aktiviti pengawasan dan kajian, sila rujuk rencana bertajuk "Mengukur Nadi Ekonomi Semasa Pandemik" dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2021.

Jadual 2a: Pandangan tentang Isu Pasaran Pekerja daripada Libat Urus dengan Industri

Niat pengambilan pekerja dan kekurangan pekerja

- Niat pengambilan pekerja bertambah baik dan kekal menggalakkan di sepanjang tahun 2022, walaupun terdapat peningkatan dalam kesukaran pengambilan pekerja dan kos pekerja (Rajah 11)
- Kesukaran pengambilan pekerja tertumpu terutamanya dalam pekerjaan berkemahiran rendah dan sederhana. Masalah kekurangan pekerja asing tertumpu dalam sektor pertanian dan pembinaan, serta aktiviti perkilangan yang terpilih. Apabila pemulihan ekonomi semakin meningkat, kekurangan pekerja juga melibatkan pekerjaan perkhidmatan berkemahiran sederhana, contohnya, pembantu jualan dan pekerja bagi premis F&B dan penginapan.
- Kesukaran ini membawa kepada pelbagai cabaran termasuk mengubah haluan pesanan (*rerouting of orders*), memancing pekerja (*labour poaching*), dan ketidakupayaan untuk memanfaatkan sepenuhnya pemulihan dalam keadaan permintaan.
- Dalam keadaan ketiadaan pekerja asing, mekanisme utama syarikat untuk menangani isu ini adalah dengan menambah jam kerja untuk kakitangan sedia ada, menaikkan upah yang diiklankan dan mengautomasikan proses pengeluaran.
- Kesukaran ini telah mula reda menjelang akhir tahun. Syarikat mengesahkan laporan kemasukan semula pekerja asing secara beransur-ansur, dengan pembukaan semula sempadan (Rajah 12)

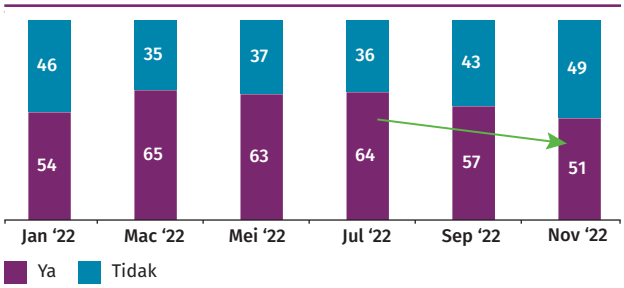
Rajah 11: Indeks Prospek Pengambilan Pekerja



Nota: Peserta survei ditanya tentang tinjauan niat mengambil pekerja untuk 3 bulan hadapan. Nilai yang lebih tinggi mencerminkan niat pengambilan pekerja (*hiring*) yang lebih kuat.

Sumber: Libat Urus RES dengan Industri

Rajah 12: Kesukaran dalam Pengambilan Pekerja (% Responden)



Nota: Syarikat yang terlibat dalam survei ditanya sama ada mengalami kesukaran pengambilan pekerja (*hiring*).

Sumber: Libat Urus RES dengan industri

Jadual 2b: Pandangan tentang Isu Pasaran Pekerja daripada Libat Urus dengan Industri

Kekurangan bakat berkemahiran tinggi

- Pandemik menyebabkan lebih banyak syarikat mendigitalkan perniagaan mereka, menggunakan penyelesaian teknologi dan mengautomasikan proses rutin dan berulang.
- Keadaan ini telah mengakibatkan peningkatan keperluan untuk pekerja bidang IT dan teknologi bagi pelbagai sektor.
- Walaupun kekurangan bakat berkemahiran tinggi dengan kemahiran khusus telah menjadi kebimbangan utama untuk beberapa waktu, kekurangan ini menjadi lebih ketara semasa tempoh pemulihan daripada COVID-19.

Kesan kenaikan gaji minimum[37]

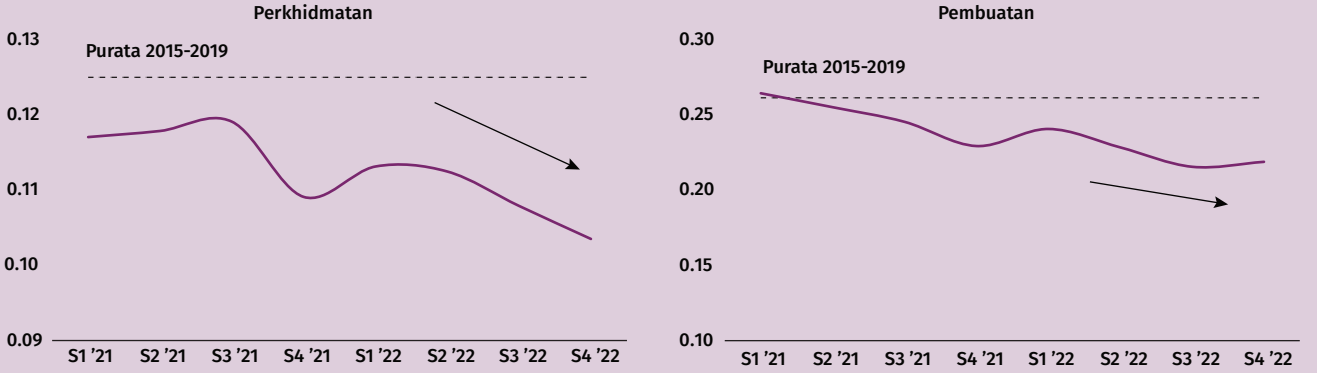
- Kebanyakan syarikat yang disurvei terkesan[38] secara langsung oleh kenaikan gaji minimum, tetapi pada tahap yang berbeza-beza. Syarikat yang lebih kecil di kawasan perbandaran yang kurang pesat, mempunyai lebih ramai orang dalam tenaga kerja masing-masing yang berpendapatan kurang RM1,500.
- Kesan kenaikan gaji minimum juga mungkin memberi impak kepada pekerja yang berpendapatan hampir dengan gaji minimum baharu. Dalam hal ini, syarikat yang lebih besar di kawasan perbandaran yang lebih pesat melaporkan mereka lebih berkemungkinan melakukan pelarasan upah secara melata (*cascading*).
  - Kira-kira separuh daripada syarikat yang ditinjau melaporkan bahawa mereka akan melaksanakan pelarasan *cascading* secara segera pada tahun 2022. Pelarasan ini dijangka hanya memberikan kesan kepada segmen pekerja yang terhad.[39]
  - Dalam kalangan lebihan separuh lagi syarikat, jika dilaksanakan, hanya akan berlaku semasa kitaran kenaikan gaji dan upah pada tahun 2023.
- Sesetengah syarikat memilih untuk menyatukan gaji dan elaun tidak tetap untuk mematuhi keperluan gaji minimum baharu dan memperluas skop kerja pekerja bagi meningkatkan produktiviti.

[37] Tahap gaji minimum kebangsaan dinaikkan kepada RM1,500 mulai bulan Mei 2022, daripada gaji minimum sebelum, iaitu RM1,100 (RM1,200 bagi bandar dan majlis perbandaran terpilih).
[38] Hal ini bermaksud syarikat tersebut mempunyai pekerja berpendapatan di bawah kenaikan gaji sebelum minimum RM1,500.
[39] Pelarasan *cascading* kebanyakannya tertumpu dalam kalangan mereka yang berpendapatan di bawah RM3,000. Kuantum dijangka adalah kadar rata antara RM100 hingga RM300, dengan mereka yang berpendapatan lebih tinggi mendapat pelarasan yang lebih rendah.

Kelesuan dalam pasaran pekerja dijangka terus mengecil pada tahun 2023, walaupun pada kadar yang lebih beransur-ansur apabila keadaan semakin normal. Dasar monetari akan terus menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan sambil menguruskan risiko terhadap inflasi.

Penambahbaikan dan pengurangan kelesuan dalam pasaran pekerja di samping pengukuhan kegiatan ekonomi merupakan pertimbangan utama dalam keputusan Bank untuk menaikkan kadar OPR secara beransur-ansur pada tahun 2022. Dalam menilai keseimbangan pertumbuhan dengan inflasi, risiko terhadap inflasi juga mesti diberi pertimbangan. Secara amnya, perhatian utama berkaitan dengan inflasi dalam persekitaran kenaikan harga pengguna dan upah nominal ialah risiko lingkaran upah dan harga (*wage-price spiral*). Perkara ini berlaku apabila terdapat gelung yang saling mengukuh, iaitu inflasi menyebabkan pertumbuhan upah yang lebih tinggi, lantas mendorong harga pengguna yang lebih tinggi melalui kos upah yang lebih tinggi dan permintaan untuk gaji yang lebih tinggi. Walau bagaimanapun, risiko lingkaran upah dan harga bagi Malaysia adalah sangat kecil, berikutan beberapa faktor penting. Pertama, pertumbuhan upah swasta benar bagi setiap pekerja adalah negatif pada sebahagian besar tahun 2021 dan 2022 (masing-masing -3.7% dan -0.1%, untuk sektor perkhidmatan dan pembuatan), menunjukkan upah benar kekal di bawah paras sebelum pandemik bagi pekerja individu. Oleh itu, kenaikan upah tidak mungkin menimbulkan risiko lingkaran upah dan harga yang ketara. Hal ini berdasarkan jurang yang besar antara upah nominal dan harga, yang membolehkan upah nominal meningkat tanpa menunjukkan tekanan didorong permintaan yang ketara terhadap upah.[40] Kedua, kos pekerja seunit[41] berada pada trend yang menurun sepanjang tahun 2021 dan 2022 (Rajah 13), disebabkan oleh produktiviti yang mengatasi pertumbuhan upah. Hal ini mencerminkan kecekapan pengeluaran yang lebih tinggi, iaitu upah yang lebih rendah diperlukan untuk setiap unit pengeluaran.

Rajah 13: Kos Pekerja Seunit



Nota: Kos pekerja seunit dianggar oleh staf Bank Negara Malaysia dengan menggunakan data gaji dan upah dan nilai ditambah dari Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Haver Analytics, dan anggaran Bank Negara Malaysia

Ketiga, ciri-ciri struktur pasaran pekerja Malaysia mengekang risiko pertumbuhan upah yang berlebihan. Khususnya, kuasa tawar-menawar pekerja bergaji yang agak rendah memperlahankan pelarasan gaji yang disebabkan oleh faktor-faktor seperti inflasi dan produktiviti. Sebagai contoh, hal ini termasuk ketiadaan amalan pengindeksan upah,[42] yang mengurangkan fleksibiliti upah dalam penyelarasan dengan permintaan pekerja dan harga yang lebih tinggi. Selain itu, kesatuan (*unionisation*) dan perundingan kolektif adalah terhad di Malaysia. Setakat tahun 2019, keanggotaan kesatuan sekerja merentas kerajaan, sektor swasta dan badan berkanun hanya merangkumi sekitar 6.3% daripada jumlah pekerjaan.[43] Keadaan ini berbeza dengan 9.8% di AS, serta ekonomi pasaran pesat membangun lain seperti Indonesia (13.0%), India (19.8%) dan Vietnam (49.6% pada tahun 2018).[44]

[40] Baru-baru ini, pertumbuhan upah yang lebih sederhana berbanding dengan inflasi telah menjadi pemerhatian biasa dalam ekonomi maju selain AS. Sumber: Boissay et al. (2022). "Are major advanced economies on the verge of a wage-price spiral?", Bank for International Settlements Bulletin.

[41] Kos pekerja seunit merujuk jumlah yang dibayar oleh sebuah perniagaan kepada para pekerjanya untuk menghasilkan satu unit output. Pengiraannya, Kos Pekerja Seunit = Pampasan / Pengeluaran = (Pampasan / Pekerja) / (Pengeluaran / Pekerja). Hal ini bermakna kos pekerja seunit boleh juga mengukur pergerakan relatif upah dan produktiviti setiap pekerja.

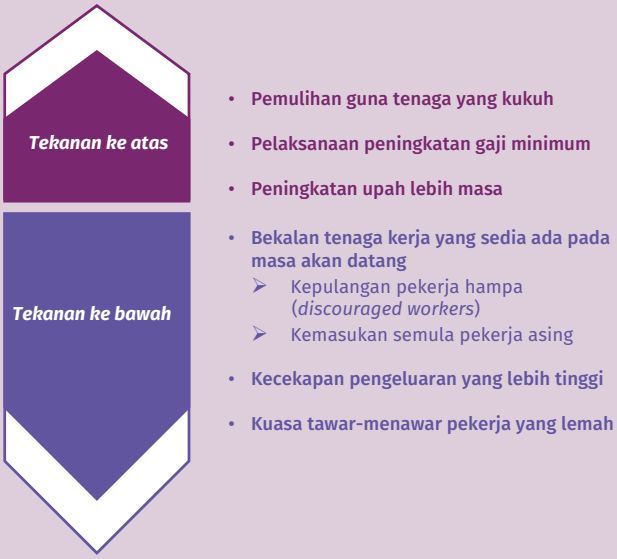
[42] Pengindeksan upah merujuk peruntukan yang jelas yang secara automatik menghubungkan perubahan dalam upah wang kepada perubahan dalam indeks harga umum (contoh, indeks harga pengguna).

[43] Sumber: Jabatan Hal Ehwal Kesatuan Sekerja, Kementerian Sumber Manusia, Jabatan Perangkaan, Malaysia, anggaran Bank Negara Malaysia.

[44] Sumber: ILOSTAT, International Labour Organization.

Pada masa hadapan, pengembangan berterusan dalam kegiatan ekonomi dijangka berlaku walaupun pada kadar yang lebih rendah berbanding tahun 2022. Oleh itu, kelesuan dalam pasaran pekerja juga dijangka terus berkurang, disokong oleh momentum pemulihan guna tenaga yang terus kukuh. Walau bagaimanapun, keadaan pasaran pekerja Malaysia masih agak jauh daripada kesesakan. Secara khususnya, masih terdapat sedikit tahap kekurangan penggunaan, memandangkan penyertaan tenaga kerja yang tinggi, serta sedikit baki pekerja yang masih berada di luar tenaga pekerja akibat COVID-19 (iaitu, tenaga kerja 'berpotensi'). Hal ini disokong sebahagiannya oleh kemasukan semula pekerja asing secara beransur-ansur yang dijangka meredakan baki kekurangan pekerja.[45] Selain itu, terdapat lagi ruang untuk gaji dan upah (dan oleh itu, pendapatan) pekerja Malaysia untuk meningkat sebelum memberikan tekanan yang ketara ke atas harga. Malah, nisbah Pampasan Pekerja (Compensation of Employees, COE) kepada KDNK menurun pada tahun 2021 kepada 34.8%, yang merupakan peralihan arah trend yang diperhatikan sebelum pandemik (2020: 37.1%; 2019: 35.9%). Selain itu, pemulihan yang tidak sekata terus memberikan kesan kepada kumpulan yang mudah terjejas seperti wanita, belia dan pekerja berkemahiran rendah.

Gambar Rajah 1: Faktor Menyumbang kepada Kelesuan atau Kesesakan pada 2023



Kesimpulan

Untuk menyokong pertimbangan dasar monetari, pandemik COVID-19 menyebabkan perlunya pengembangan alat pengawasan Bank dalam menilai keadaan pasaran pekerja. Artikel ini menghuraikan beberapa perkara yang paling penting, termasuk penggunaan kadar kelesuan tambahan untuk memberikan penilaian yang lebih terperinci tentang penggunaan tidak penuh pekerja, selain kadar pengangguran. Tambahan lagi, penggunaan pandangan industri telah membolehkan maklum balas yang lebih tepat pada masanya tentang isu utama yang tidak dapat diperhatikan secara langsung daripada data agregat, termasuk laporan kesukaran pengambilan pekerja dan kesan kenaikan gaji minimum. Penilaian yang lebih komprehensif dan terperinci tentang keadaan pasaran pekerja keseluruhan menyumbang kepada usaha menyokong keputusan dasar monetari berasaskan bukti.

[45] Dinamik pekerja asing dalam pasaran pekerja Malaysia menjangkau melebihi implikasi terhadap kelesuan atau kesesakan pasaran pekerja. Bagi memastikan pasaran pekerja berfungsi secara optimum, pengurusan pekerja asing yang berhemat dan saksama adalah wajar. Untuk perbincangan lanjut, sila rujuk "Kesan Herotan Pekerja Asing Berkemahiran Rendah terhadap Ekonomi" dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2017.

Walaupun dasar monetari terutamanya merupakan alat kitaran balas, ia sangat bergantung pada dasar struktur yang memberi kesan kepada keupayaan ekonomi untuk menghadapi kejutan. Pemulihan yang mampan mempunyai peluang yang lebih tinggi untuk lebih bertahan apabila dasar monetari terus disokong oleh pembaharuan struktur yang saling melengkapi. Pandemik COVID-19 merupakan titik perubahan yang penting dan suatu peluang untuk menangani isu struktur yang mengekang pasaran pekerja Malaysia sejak sebelum krisis. Isu-isu ini termasuk kebergantungan yang berlebihan pada model pengeluaran berkos rendah, penciptaan pekerjaan berkemahiran tinggi yang rendah, dan ketidakpadanan kemahiran yang ketara. Jika tidak ditangani, isu-isu ini akan terus mengekang tahap upah, dan meningkatkan kesan negatif kejutan seperti COVID-19 kepada pendapatan isi rumah. Oleh itu, dasar ekonomi perlu menuju ke arah mewujudkan pekerjaan berkemahiran tinggi dan bergaji tinggi melalui pelaburan berkualiti, membangunkan tenaga kerja yang dinamik dan berkaliber tinggi, mempercepat penggunaan teknologi dan pendigitalan, serta mengukuhkan sistem perlindungan sosial.[46] Akhirnya, kita perlu memastikan bahawa keuntungan ekonomi membolehkan pekerja memperoleh upah yang setimpal. Yang utama, perkaitan antara upah dengan produktiviti mesti diperkukuh.[47] Cabaran yang besar juga diakui masih berterusan, termasuk kuasa tawar-menawar pekerja yang rendah dan kesulitan dalam menguatkuasakan kontrak pekerja. Pemulihan upah yang agak perlahan yang diperhatikan selepas pandemik menekankan keperluan mendesak untuk mengatasi cabaran sedemikian. Kesimpulannya, Malaysia perlu mempercepat pembaharuan untuk memastikan pertumbuhan jangka panjang yang mampan dan inklusif, di samping membina daya tahan isi rumah dan pasaran pekerja terhadap kejutan.

[46] Maklumat lanjut mengenai struktur pasaran pekerja dan pembaharuan perlindungan sosial, sila rujuk rencana bertajuk "Penyusunan Semula yang Menyeluruh: Isu Struktur Pasaran Pekerja dalam Dunia Pasca-COVID-19" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020 dan "Visi Perlindungan Sosial di Malaysia" dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2020.

[47] Maklumat lanjut mengenai kaitan antara gaji, produktiviti dan kesaksamaan, sila rujuk rencana bertajuk "Adakah Pekerja Malaysia Dibayar Gaji Sewajarnya?: Penilaian dari Aspek Produktiviti dan Kesaksamaan" dalam Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia 2018.

Rujukan

Andolfatto and Birinci (2022). "*Is the Labor Market as Tight as It Seems?*", Federal Reserve Bank of St. Louis On the Economy Blog.

Bank Negara Malaysia (2022). "*Taking the Pulse of the Economy During the Pandemic*", Annual Report 2021.

Bank Negara Malaysia (2021). "*Getting the Great Reset Right: Structural Labour Market Issues in the Post-COVID-19 World*", Economic and Monetary Review 2020.

Bank Negara Malaysia (2021). "*A Vision for Social Protection in Malaysia*", Economic and Monetary Review 2020.

Bank Negara Malaysia (2019). "*Are Malaysian Workers Paid Fairly?: An Assessment of Productivity and Equity*", Annual Report 2018.

Bank Negara Malaysia (2018). "*Low-Skilled Foreign Workers' Distortions to the Economy*", Annual Report 2017.

Bluedorn (2022). "*Wage-Price Spiral Risks Appannear Contained Despite High Inflation*", International Monetary Fund Blog.

Board of Governors of the Federal Reserve System (2023). "*Why has the Labor Force Recovery Been So Slow?*", Monetary Policy Report, March 3, 2023.

Boissay et al. (2022). "*Are major advanced economies on the verge of a wage-price spiral?*", Bank for International Settlements Bulletin No. 53.

Boissay et al. (2021). "*Labour markets and inflation in the wake of the pandemic*", Bank for International Settlements Bulleting No. 47.

Bureau of Labor Statistics (2022). "Union Members – 2021".

Cusbert (2017). "*Estimating the NAIRU and the Unemployment Gap*", Reserve Bank of Australia Bulletin June 2017, Australian Economy.

Ministry of Human Resources (2020). "*Trade Union Statistics in Malaysia, 2015 – 2019*", Department of Trade Union Affairs.

Domash and Summers (2022). "*How tight are US labour markets?*", National Bureau of Economic Research Working Paper 29739.

Duval et al. (2022). "*Labor Market Tightness in Advanced Economies*", International Monetary Fund Staff Discussion Notes SDN/2022/011.

Faberman et al. (2021). "*The Shadow Margins of Labor Market Slack*", Journal of Money, Credit and Banking, Supplement to Vol. 52, No. S2 (December 2020).

Federal Reserve District (2022). "*The Beige Book: Summary of Commentary on Current Economic Conditions*", November 2022.

Fronckova et al. (2019). "*Review of the Kalman Filter Employment in the NAIRU Estimation*", Mathematical Models of Economic Systems.

Furman and Powell III (2022). "*US wages grew at fastest pace in decades in 2021, but prices grew even more*", Peterson Institute for International Economics Realtime Economics Blog.

Furman and Powell III (2021). "*What is the best measure of labor market tightness?*", Peterson Institute for International Economics Realtime Economics Blog.

Gali and Gambetti (2019). "*Has the U.S. Wage Phillips Curve Flattened? A Semi-Structural Exploration*", National Bureau of Economic Research Working Paper 25476.

Gittleman (2022). "*The 'Great Resignation' in perspective*", Monthly Labor Review, Bureau of Labor Statistics.

Goldstein (1975). "*Wage Indexation, Inflation, and the Labor Market*", International Monetary Fund.

Guillemette (2021). "*Estimation of Output Gaps and Potential Output Against the Backdrop of the COVID-19 Pandemic – OECD Approach*", Organisation for Economic Co-operation and Development.

International Monetary Fund (2022). "*Wage Dynamics Post-COVID-19 and Wage-Price Spiral Risks*", World Economic Outlook, Chapter 2.

Kim and Bang (2018). "*Introduction to Kalman Filter and Its Applications*".

Lubik (2021). "*Revisiting the Beveridge Curve: Why Has It Shifted so Dramatically?*", Federal Reserve Bank of Richmond Economic Brief October 2021, No. 21-36.

Montes et al. (2022). "'*The Great Retirement Boom': The Pandemic-Era Surge in Retirement and Implications for Future Labor Force Participation*", Finance and Economics Discussion Series 2022-081, Federal Reserve Board, Washington, D.C..

Organisation for Economic Co-operation and Development (2022). "*Paying the Price of War*", OECD Economic Outlook, Interim Report September 2022.

Rodgers III and Kassens (2022). "*What Does the Beveridge Curve Tell Us about the Labor Market Recovery?*", Federal Reserve Bank of St. Louis On the Economy Blog.

Ruberl et al. (2021). "*Estimating the NAIRU in Australia*", Australian Government Treasury Working Paper 2021-01.

Sahin and Tasci (2022). "*The Great Resignation and the Paycheck Protection Program*", Economic Commentary, Federal Reserve Bank of Cleveland.

Williamson (2015). "*How Tight is the Labor Market?*", Federal Reserve Bank of St. Louis On the Economy Blog.

Mengemudi Peralihan Ekonomi Malaysia Ke Arah Masa Hadapan Bebas Karbon

"Perubahan iklim merupakan isu semasa yang amat penting pada masa kini, dan kita sedang berada pada saat penting tersebut yang akan menentukan masa hadapan kita."
António Guterres, Setiausaha Agung Pertubuhan Bangsa-Bangsa Bersatu

Perubahan suhu dan keadaan cuaca global jangka panjang yang didorong terutamanya oleh pembakaran bahan api fosil menimbulkan ancaman besar terhadap manusia dan kesejahteraan bumi. Meskipun pertumbuhan ekonomi di beberapa negara tidak lagi mempunyai hubungan yang ketara dengan pelepasan gas rumah hijau sejak beberapa dekad kebelakangan ini[1] (Cohen, Jalles, Loungani dan Marto, 2018), kemajuan seterusnya adalah perlahan. Kini, risiko fizikal yang berpunca daripada iklim yang berubah-ubah sudah lama wujud dan semakin meningkat. Keadaan ini memberikan ancaman pada ekosistem, biodiversiti dan sekuriti makanan, serta memusnahkan infrastruktur serta mengancam nyawa dan mata pencarian rakyat. Sekiranya perubahan iklim terus terjadi pada tahap semasa dan sasaran pelepasan tidak dicapai, ekonomi global akan kehilangan hampir 10% daripada KDNK menjelang tahun 2050 (Swiss Re Group, 2021). Tanpa tindakan yang jelas untuk membina daya tahan iklim, kesan negatif daripada kehilangan output tersebut akan menjejaskan ekonomi dan sistem kewangan global dengan teruk. Malaysia tidak terkecuali daripada risiko ini.

Pada masa ini, Malaysia perlu bergerak lebih pantas dalam menguruskan masa hadapan yang bebas karbon. Oleh itu, perubahan asas diperlukan dalam perancangan dan pelaksanaan pembangunan negara. Malaysia perlu memulakan langkah-langkah penyesuaian menerusi perubahan tingkah laku dan sistem bagi meningkatkan daya tahan terhadap kesan perubahan iklim, serta langkah-langkah mitigasi untuk mengurangkan dan mencegah pelepasan karbon daripada terus mengakibatkan pemanasan bumi. Walau bagaimanapun, peralihan ini tetap akan meninggalkan kesan. Jika tidak dilaksanakan dengan baik, risiko peralihan tidak akan dapat dikurangkan dan mampu menjejaskan ekonomi. Rencana ini menjelaskan tentang kedudukan risiko fizikal dan peralihan Malaysia pada masa ini serta membandingkan kedudukan ini dengan negara-negara lain. Seterusnya, rencana ini menganalisis cabaran utama mitigasi yang boleh menghalang peralihan yang teratur dan kesannya terhadap makroekonomi. Kesan peralihan pada pelaksanaan dasar monetari bersama-sama dengan peranan pelaburan dalam memangkinkan peralihan turut dibincangkan. Akhir sekali, rencana ini membentangkan pelan hala tuju dasar yang berpotensi untuk menjadikan mitigasi lebih berkesan ke arah mencapai sasaran pelepasan negara.[2]

Risiko fizikal dan peralihan Malaysia yang berkaitan dengan perubahan iklim

Risiko berkaitan iklim berpunca terutamanya daripada dua saluran iaitu risiko fizikal dan risiko peralihan. Risiko fizikal dikaitkan dengan keadaan cuaca yang melampau dan perubahan iklim secara beransur-ansur yang mengakibatkan kerosakan harta benda dan gangguan perniagaan. Sementara itu, risiko peralihan terjadi akibat pelarasan yang dibuat dalam usaha menuju ke arah ekonomi rendah karbon.

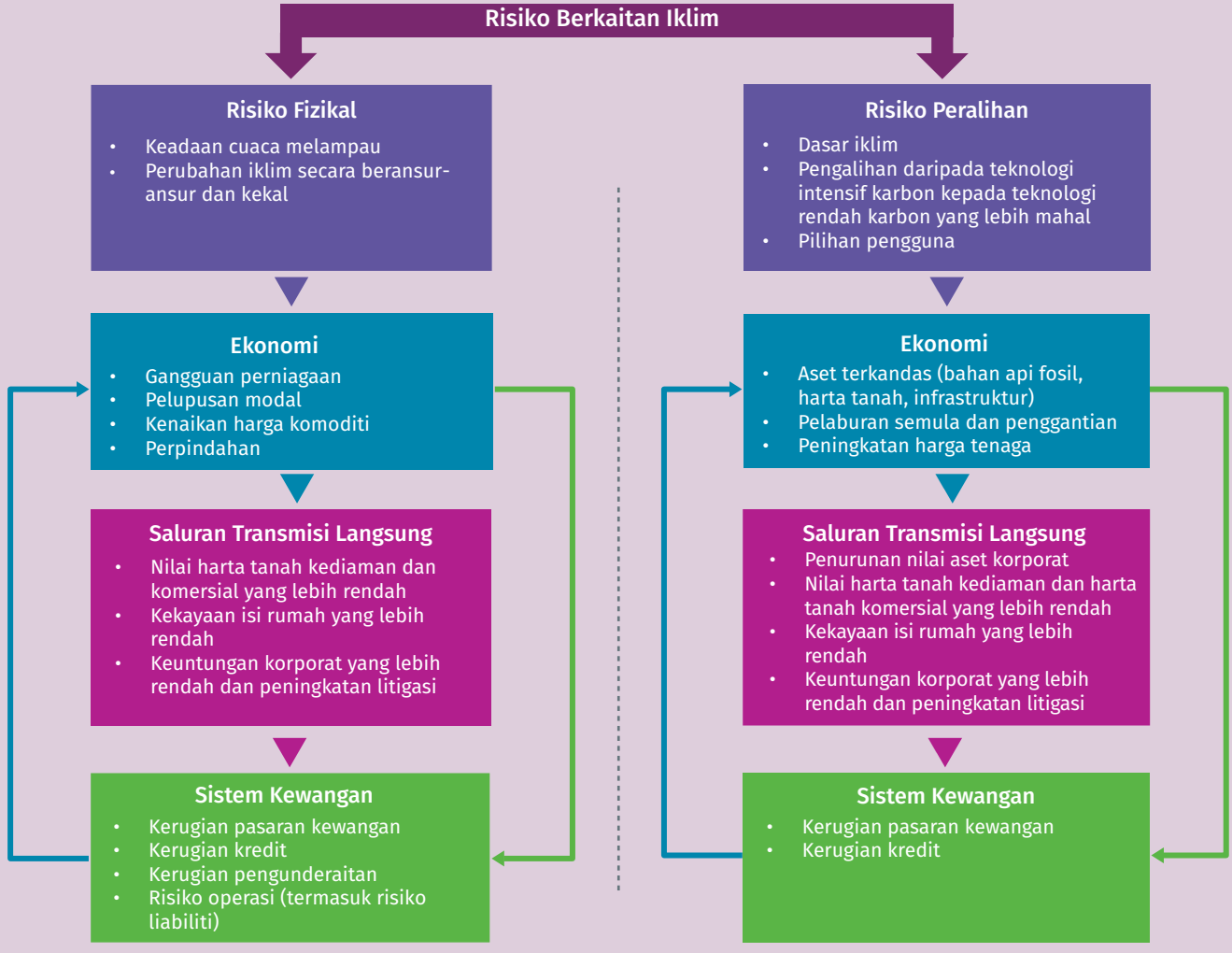
[1] Pemisahan antara pertumbuhan ekonomi dan pelepasan karbon adalah disebabkan terutamanya oleh, penggunaan tenaga yang semakin cekap, kos sumber tenaga rendah karbon dan sifar karbon yang semakin berkurang serta semakin banyak negara yang mula memperkenalkan dasar iklim secara terperinci.

[2] Berikutan pengesahan Perjanjian Paris pada 16 November 2016, Malaysia telah mengemukakan dan menyemak Nationally Determined Contribution (NDC) negara kepada United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) dengan hasrat untuk mengurangkan intensiti karbon dalam seluruh ekonominya terhadap KDNK sebanyak 45% berbanding dengan tahap pada tahun 2005, menjelang tahun 2030. Selain Perjanjian Paris, Dasar Tenaga Negara (2022-2040) menggariskan sasaran Malaysia untuk menjadi negara dengan pelepasan sifar bersih seawal tahun 2050.

Malaysia berhadapan dengan peningkatan risiko fizikal akibat banjir dan kenaikan paras laut yang memerlukan langkah-langkah penyesuaian segera

Sebagai sebuah negara tropika dan berpantai,[3] Malaysia tidak terkecuali daripada dedahan terhadap risiko fizikal. Menurut INFORM Risk Index,[4] berbanding dengan purata global, Malaysia terdedah kepada risiko ketara yang berpunca daripada bencana alam yang didorong oleh peristiwa, iaitu banjir dan taufan (Rajah 2), serta risiko kronik yang didorong oleh perubahan keadaan iklim jangka panjang khususnya kenaikan paras laut (Ercan, Mohamad, & Kavvas.M, 2012). Pengurusan kesan buruk ini memerlukan langkah-langkah penyesuaian yang sesuai dengan keadaan tempatan. Langkah-langkah ini termasuk pengurusan air hujan, pencegahan hakisan tanah, penghutanan semula serta pembinaan rumah dan infrastruktur yang berdaya tahan terhadap iklim.

Rajah 1: Penularan Risiko Iklim Berpunca dari Dua Saluran - Risiko Fizikal dan Risiko Peralihan

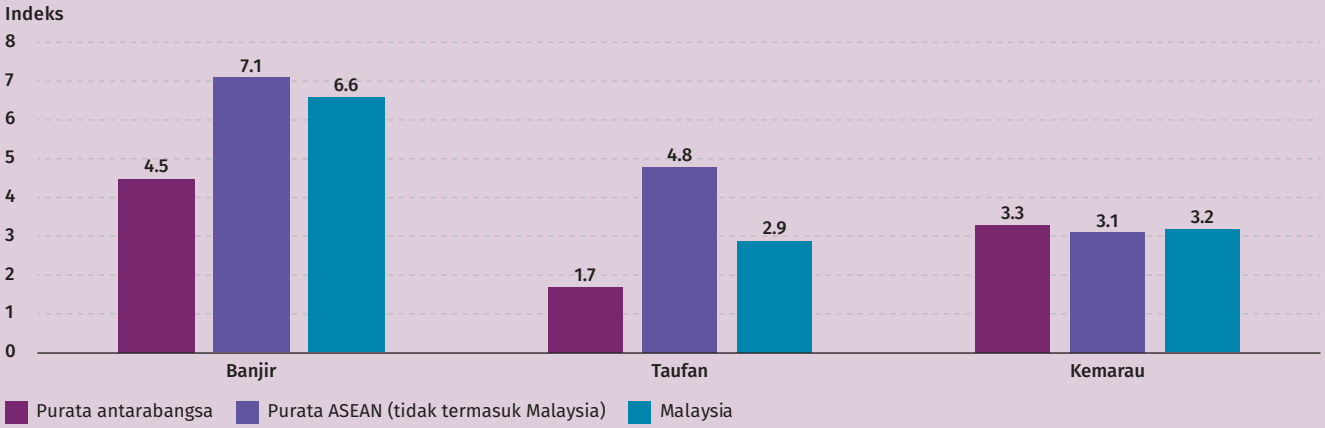


Sumber: Network for Greening the Financial System (2020), "Guide for Supervisors: Integrating Climate-related and Environmental Risks into Prudential Supervision.

[3] Sebanyak 13% daripada jumlah keluasan tanah di Malaysia berada dalam jarak 5km dari pantai. Kira-kira 70% daripada jumlah penduduk tinggal di zon berpantai (Ehsan et.al., 2019).

[4] INFORM Risk Index ialah penilaian risiko global bersumber terbuka bagi krisis kemanusiaan dan bencana. INFORM merupakan kerjasama antara Inter-Agency Standing Committee Reference Group on Risk, Early Warning and Preparedness dengan Suruhanjaya Eropah (European Commision, EC).

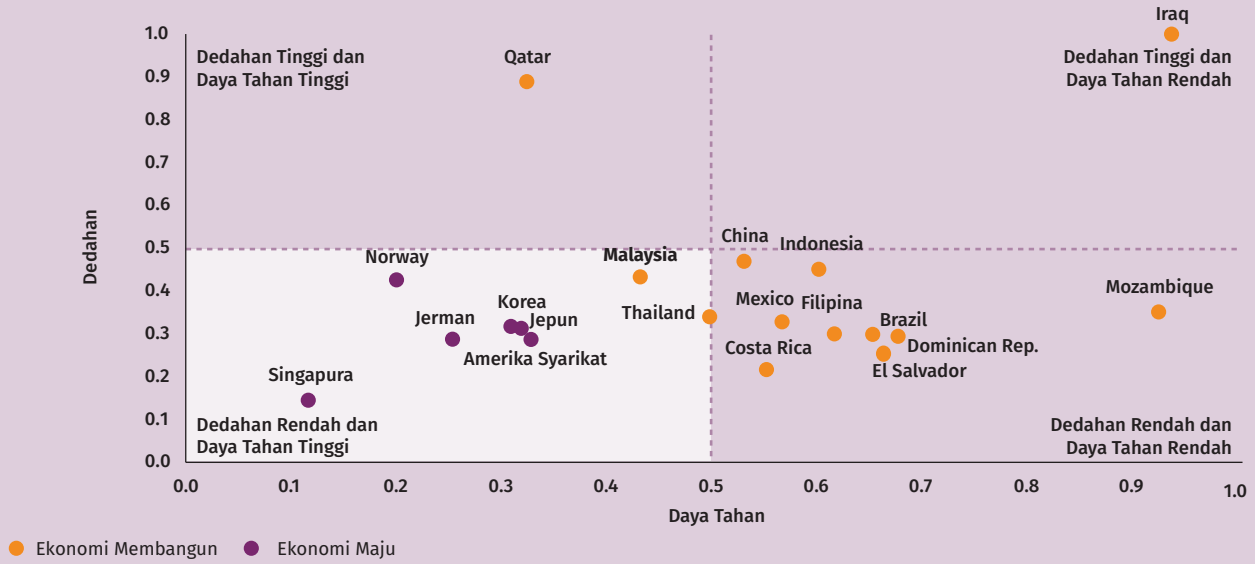
Rajah 2: Malaysia Lebih Terdedah kepada Risiko Fizikal Banjir dan Taufan Berbanding dengan Purata Antarabangsa



Nota: Indeks berskala dari 0 hingga 10. Semakin tinggi nilai indeks, semakin tinggi risiko iklim

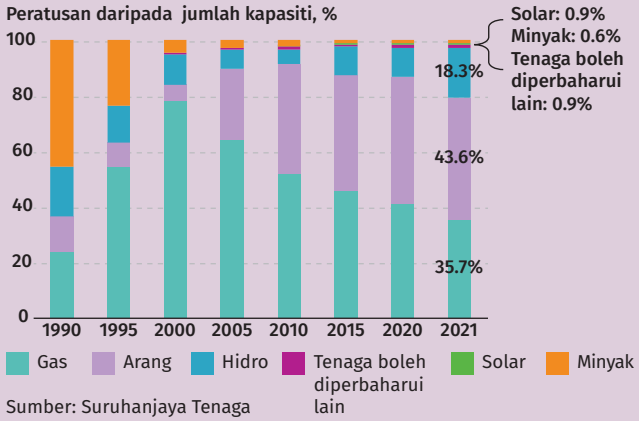
Sumber: INFORM Risk Indeks 2023 (Tahap Bahaya dan Dedahan: Semula Jadi)

Rajah 3: Kesediaan Negara-negara untuk Peralihan Rendah Karbon



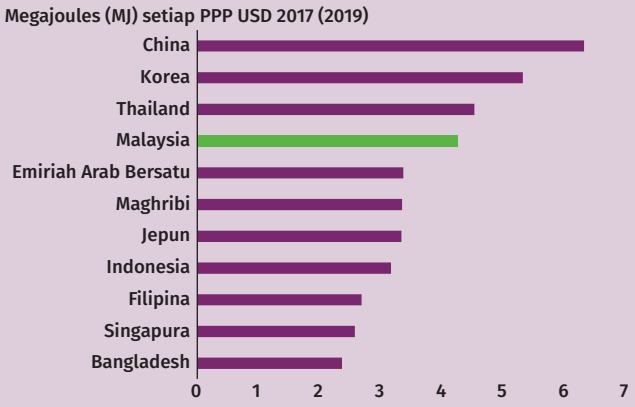
Sumber: Peszko et. al (2020), Kumpulan Bank Dunia (World Bank)

Rajah 4: Penjanaan Elektrik di Malaysia mengikut Sumber



Sumber: Suruhanjaya Tenaga

Rajah 5: Intensiti Tenaga di Negara-negara Terpilih



Sumber: Agensi Tenaga Antarabangsa (IEA)

Malaysia secara relatif bersedia untuk menghadapi risiko peralihan, namun penangguhan usaha mitigasi boleh meningkatkan risiko fizikal

Apabila dasar iklim, teknologi, tingkah laku pengguna dan pasaran bertindak balas terhadap penyahkarbonan, beberapa sektor mungkin menghadapi perubahan besar dalam kaedah pengeluaran dan operasi, nilai aset atau kos menjalankan perniagaan (Basel Committee on Banking Supervision, 2021). Berdasarkan kajian Bank Dunia mengenai kesediaan untuk peralihan rendah karbon,[5] Malaysia berada pada kedudukan yang lebih baik dalam kalangan negara membangun yang berusaha untuk mengurangkan karbon dalam ekonomi. Malaysia mempunyai dedahan sederhana terhadap dasar iklim berkaitan perdagangan yang dikenakan oleh negara-negara lain. Malaysia juga mempunyai daya tahan ekonomi dan institusi[6] terhadap peralihan rendah karbon negara-negara lain (Rajah 3), disokong oleh struktur ekonomi yang pelbagai dan kemudahan untuk menjalankan perniagaan. Oleh itu, Malaysia berada pada kedudukan yang baik untuk memanfaatkan kedudukan ini dengan mempercepat usaha mitigasi bagi mengurangkan pelepasan karbon. Sebaliknya, kelewatan dalam menguruskan risiko peralihan akan meningkatkan risiko fizikal dan menjadikan kos penyesuaian lebih tinggi dan kurang berkesan pada masa hadapan.

Cabaran utama bagi mitigasi perubahan iklim di Malaysia

Tiada satu pendekatan yang sesuai untuk semua pihak dalam usaha untuk mengurangkan risiko iklim. Oleh itu, setiap negara perlu menyesuaikan strategi penyahkarbonan dengan mengambil kira struktur ekonomi semasa yang akan membentuk landasan peralihan masing-masing. Di Malaysia, langkah-langkah mitigasi perlu menangani beberapa cabaran utama bagi memastikan peralihan yang saksama dan teratur.

a) Pergantungan yang tinggi pada arang batu untuk penjanaan kuasa

Berikutan perkembangan ekonomi negara yang berterusan, Malaysia menggunakan lebih banyak arang batu pada masa ini berbanding dengan dua dekad yang lalu, iaitu sebanyak 43.6% daripada tenaga elektrik yang dijana pada tahun 2021 (Rajah 4). Pergantungan yang tinggi terhadap arang batu berpunca daripada nilainya sebagai sumber tenaga yang paling murah berbanding dengan sumber tenaga lain. Walau bagaimanapun, pergantungan ini merupakan halangan utama untuk peralihan rendah karbon yang berkekalan memandangkan arang batu ialah bahan api fosil yang paling mencemarkan. Keadaan ini juga mendedahkan negara kepada risiko sekuriti tenaga yang berpunca daripada gangguan bekalan dan volatiliti harga.[7] Kerajaan telah mengumumkan bahawa operasi loji jana kuasa arang batu sedia ada akan dihentikan secara berperingkat menjelang tahun 2040 dan aset baharu tidak akan dibina lagi (Kementerian Hal Ehwal Ekonomi Malaysia, 2022). Walau bagaimanapun, tanpa peningkatan kapasiti yang agresif dalam tenaga alternatif yang lebih bersih seperti gas asli dan tenaga yang boleh diperbaharui lain, arang batu akan kekal sebagai bahagian besar dalam campuran sumber tenaga di Malaysia.

b) Kecekapan tenaga yang rendah dalam ekonomi

Malaysia merupakan antara ekonomi yang secara relatifnya merupakan pengguna sumber tenaga yang intensif. Hal ini menunjukkan ketidakcekapan yang meluas dalam penggunaan tenaga (Rajah 5). Dua faktor utama menjelaskan perkara ini. Pertama, kira-kira 20% ekonomi terdiri daripada sektor yang pelepasan karbonnya sukar dihentikan.[8] Sektor-sektor ini terdiri daripada industri yang sangat bergantung pada bahan api fosil sebagai bahan mentah dan tenaga dalam proses perkilangan mereka. Industri ini juga mempunyai aset modal jangka panjang yang bersepadu dan kompleks. Penyahkarbonan bagi sektor ini adalah usaha yang berat. Industri ini sukar beralih kepada tenaga boleh diperbaharui atau penggunaan

---

[6] Perkara ini disokong oleh *Worldwide Governance Indicators* (WGI) yang merangkumi enam dimensi yang berikut: suara dan akauntabiliti, kestabilan politik dan ketiadaan keganasan, keberkesanan kerajaan, kualiti pengawalseliaan, kedaulatan undang-undang dan kawalan rasuah.

[7] Malaysia mengimport 90% daripada bekalan arang batu, terutamanya dari Indonesia (Sumber: Imbangan Tenaga Nasional serta Buku Panduan Statistik Tenaga Malaysia 2020, Suruhanjaya Tenaga).

[8] Penilaian kakitangan berdasarkan tiga kriteria oleh International Energy Agency (IEA) untuk mengenal pasti sektor yang sukar dihentikan dengan menggunakan data akaun negara pada tahun 2021. Kriteria ini ialah: (i) aset modal jangka panjang; (ii) keperluan suhu tinggi untuk proses pengeluaran; dan (iii) pertimbangan perdagangan. Di Malaysia, sektor yang dikenal pasti terdiri daripada industri minyak dan gas, minyak sawit, pembinaan, keluli, simen dan bahan kimia.

elektrik sepenuhnya disebabkan oleh kekangan teknologi dan kos yang terlalu tinggi. Halangan ini memerlukan langkah-langkah mitigasi yang disesuaikan dengan keadaan yang khusus bagi setiap sektor. Kedua, subsidi tenaga yang meluas meningkatkan lagi ketidakcekapan. Malaysia membelanjakan kira-kira 12% bahagian daripada KDNK untuk subsidi bahan api fosil. Perbelanjaan ini jauh lebih tinggi daripada beberapa ekonomi maju dan negara serantau[9] (Rajah 6). Terdapat juga subsidi langsung bagi penggunaan elektrik melalui mekanisme Pelepasan Kos-kos Tidak Seimbang (*Imbalance Cost Pass-Through*, ICPT).[10] Subsidi ini menurunkan harga tenaga dalam negeri secara artifisial lantas mewujudkan gangguan pasaran menerusi pembaziran penggunaan yang tidak dibendung. Sebagai contoh, penggunaan petrol per kapita di Malaysia meningkat sebanyak 45.1% sepanjang dekad yang lalu dan lebih tinggi daripada ekonomi serantau yang lain (Rajah 7). Oleh itu, langkah untuk memulakan dan mengekalkan pembaharuan harga tenaga yang mempengaruhi tingkah laku syarikat dan pengguna ke arah kecekapan yang lebih baik akan menghapuskan halangan utama dalam usaha peralihan kepada ekonomi hijau.

c) Pergantungan yang ketara terhadap bahan api fosil untuk mendapatkan hasil fiskal dan daya saing luaran

Kejayaan memenuhi komitmen berkaitan iklim pada akhirnya akan menghasilkan dunia yang mengurangkan permintaan terhadap bahan api fosil. Trend ini akan menjejaskan negara pengeluar bahan api fosil secara ketara, dengan meninggalkan kesan terhadap kedudukan fiskal mereka. Bagi Malaysia, peralihan ini memberikan kesan tambahan kerana pengeluaran minyak mentah semakin berkurang sejak tahun 2004 (Rajah 8) berikutan kawasan minyak yang semakin matang (Bhattacharya & Hutchinson, 2022) serta berkurangnya penemuan kawasan minyak besar yang baharu (United States Energy Information Administration, US EIA, 2021). Pergantungan yang tinggi terhadap cukai dan royalti berkaitan petroleum bagi hasil Kerajaan Persekutuan[11] perlu ditangani dengan segera. Usaha untuk merangka sistem cukai berdaya tahan yang menjana aliran pendapatan baharu serta menyokong ekonomi hijau juga adalah penting bagi peralihan ini.

Sementara itu, penetapan tarif secara berperingkat untuk menangani ketirisan karbon, iaitu Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)[12] boleh menjejaskan hingga 57% daripada eksport Malaysia ke Kesatuan Eropah menjelang tahun 2026, sekiranya piawaian pelepasan yang setara tidak dipatuhi oleh pengeluar dalam negeri (Rajah 9). Eksport ini termasuk bahan mentah seperti simen, besi dan keluli, aluminium serta peralatan pengguna. Walaupun bahan-bahan ini mencakupi 5% daripada jumlah eksport, daya saing perdagangan dan daya tarikan pelaburan Malaysia akan terus terjejas sekiranya negara-negara lain mengenakan peraturan yang sama.[13] Apabila aliran modal global beralih ke arah pematuhan pada alam sekitar, sosial dan tadbir urus (*environmental, social and governance*, ESG) yang lebih tinggi, keadaan ini boleh menyebabkan pelupusan dan penghapusan aset terkandas dalam negeri, terutamanya dalam sektor yang pelepasan karbonnya sukar dihentikan. Oleh itu, Malaysia perlu peka terhadap perkembangan penyahkarbonan global apabila meneruskan peralihan negara dan menguruskan kemungkinan kesan-kesan ekonomi dengan wajar.

---

[9] Negara-negara maju ini juga berkongsi sifat yang sama, iaitu pemisahan antara pertumbuhan ekonomi dan pelepasan karbon.

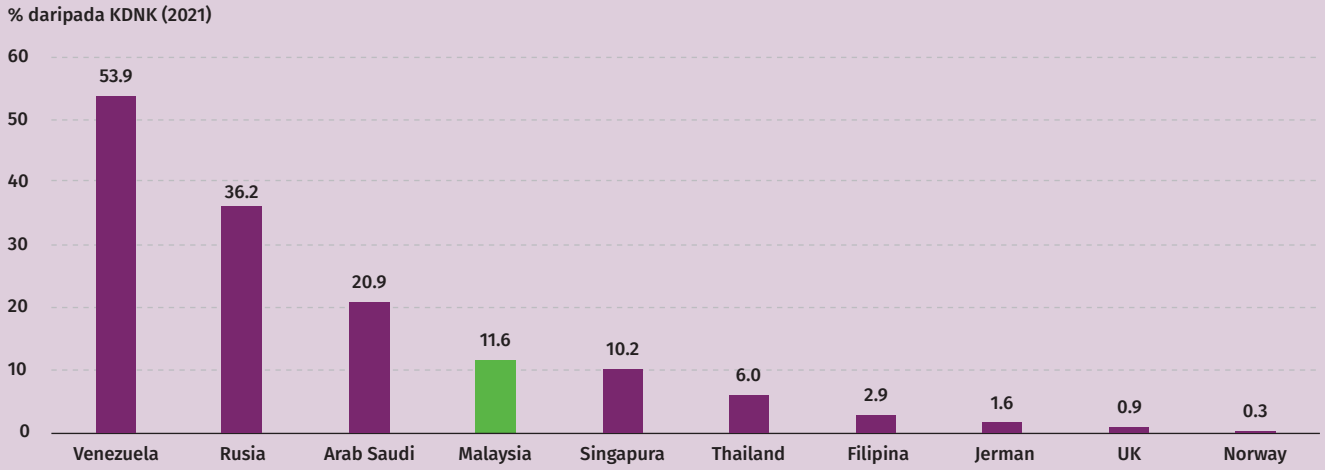
[10] ICPT merupakan mekanisme di bawah rangka kerja Peraturan Berasaskan Insentif oleh Tenaga Nasional Berhad yang membolehkan caj tarif elektrik terhadap isi rumah dan syarikat untuk mencerminkan sebarang perubahan (kenaikan dan penurunan) kos bahan api dan kos berkaitan penjanaan lain setiap enam bulan dalam bentuk rebat atau surcaj. Meskipun begitu, kerajaan telah memberikan subsidi dalam bentuk rebat berjumlah RM22.5 bilion sejak tahun 2015 melalui mekanisme ICPT bagi mengurangkan kesan harga bahan api yang tinggi. Rebat ini termasuk perbelanjaan subsidi yang diluluskan sebanyak RM10.8 bilion bagi tempoh antara bulan Januari hingga Jun 2023.

[11] Hasil berkaitan petroleum dijangka menyumbang sebanyak 27.3% kepada jumlah hasil kerajaan pada tahun 2022, disokong terutamanya oleh dividen daripada PETRONAS (Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia).

[12] CBAM akan dilaksanakan melalui cukai karbon secara berperingkat (atau "gelombang") bermula pada tahun 2026, dengan pelaporan pelepasan mandatori terlebih dahulu bermula pada tahun 2023.

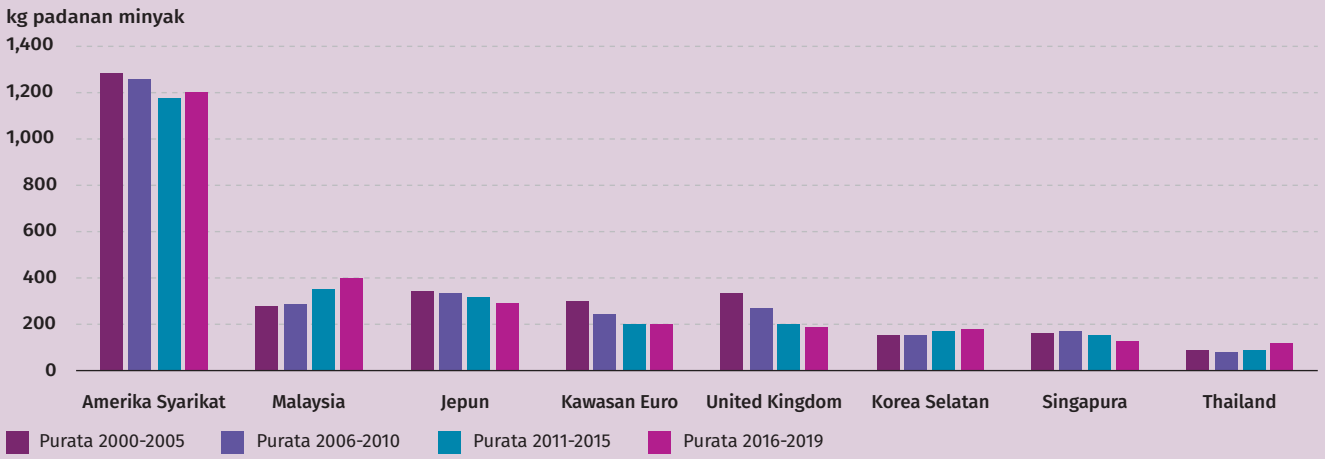
[13] Termasuk Singapura, China, Amerika Syarikat, Jepun, Hong Kong, Thailand dan Vietnam.

Rajah 6: Subsidi Bahan Api Fosil di Negara-negara Terpilih



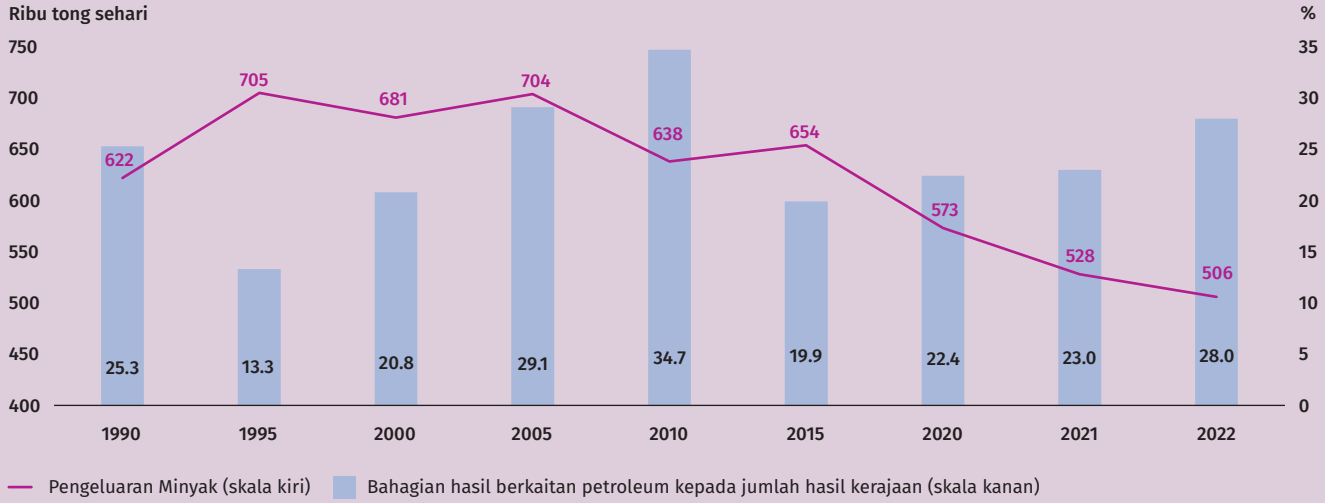
Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Rajah 7: Penggunaan Petrol per Kapita di Negara-negara Terpilih



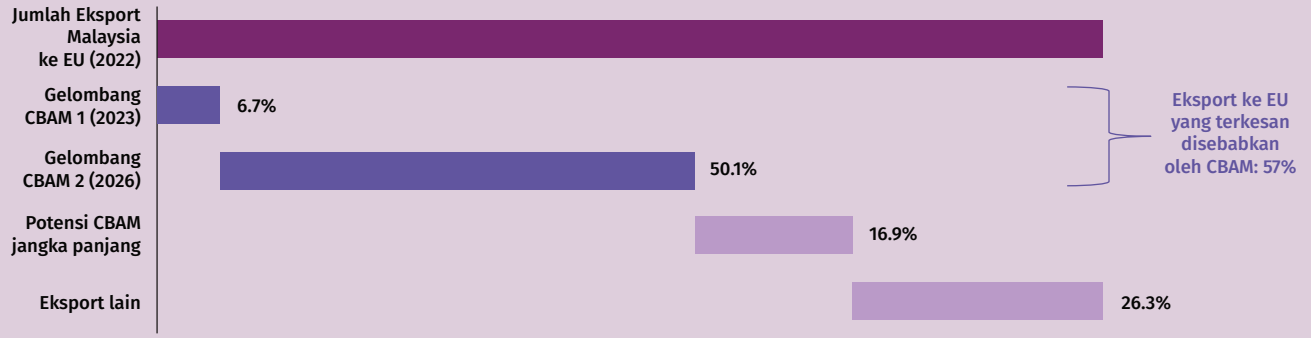
Sumber: US Energy Information Administration, Bank Dunia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Rajah 8: Pengeluaran Minyak dan Hasil Berkaitan Petroleum Malaysia Sebagai Peratusan Daripada Jumlah Hasil Kerajaan



Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan PETRONAS

Rajah 9: Anggaran Kesan CBAM Terhadap Eksport Malaysia ke Kesatuan Eropah (EU)



Nota: Eksport Malaysia yang terjejas dibawah CBAM adalah berdasarkan daripada import utama oleh EU yang tertakluk kepada ETS EU. Eksport yang terjejas oleh Gelombang 1 berdasarkan baki produk yang paling berisiko kebocoran karbon (contoh: simen, besi dan keluli, dan aluminium). Eksport yang terjejas oleh Gelombang 2 adalah berdasarkan baki produk yang dilindungi oleh EU ETS (contoh: E&E, jentera dan produk getah). Sementara itu, potensi eksport CBAM jangka masa panjang yang terjejas ialah item yang dirancang untuk dilindungi oleh EU ETS (contoh: minyak sayuran).

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan World Wide Fund for Nature (WWF) Malaysia, Boston Consulting Group (BCG), menggunakan data daripada Jabatan Perangkaan Malaysia dan Suruhanjaya EU

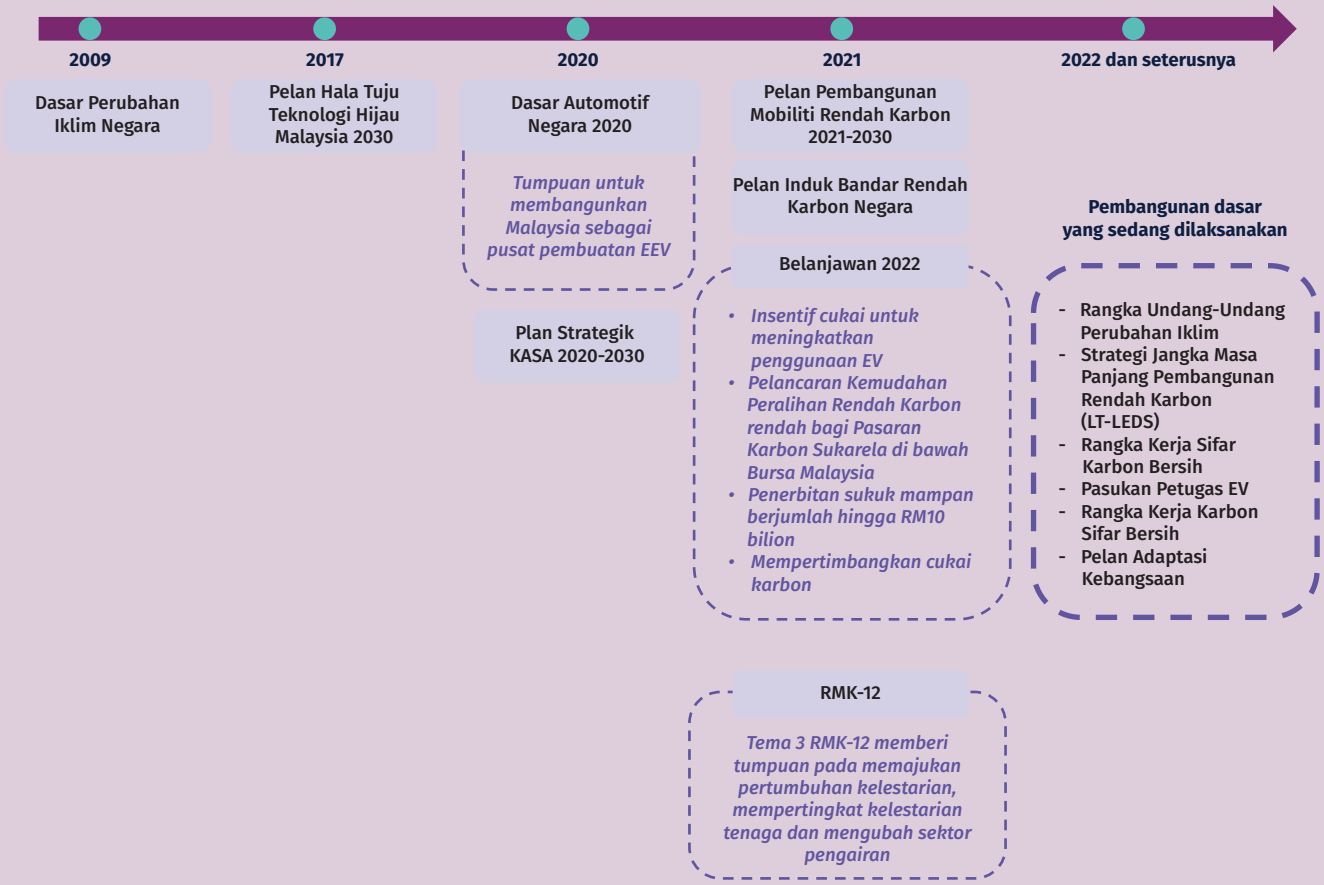
d) Dasar iklim tidak bersepadu dan kurang meluas

Tindakan iklim di Malaysia bermula pada tahun 2009 dan telah berkembang pesat sejak tahun 2020 (Rajah 10), dengan penetapan sasaran terpilih bagi pengurangan pelepasan karbon. Pelbagai peraturan yang berkaitan dengan kelestarian sedang dalam perancangan termasuk Rang Undang-undang Perubahan Iklim, Strategi Jangka Panjang Pembangunan Rendah Karbon (*Long-Term Low Emission Development Strategy*, LT-LEDS), Rangka Kerja Karbon Sifar Bersih (*Net Zero Carbon Framework*) dan Pelan Adaptasi Kebangsaan (*National Adaptation Plan*).

Walau bagaimanapun, negara lain sedang melaksanakan tindakan iklim mereka pada kadar yang lebih cepat dan lebih meluas. Perkara ini terbukti menerusi kedudukan Malaysia yang rendah (kedudukan ke-54) di bawah kategori dasar iklim dalam *Climate Change Performance Index 2023*[14] berbanding dengan negara serantau (Rajah 11). Apabila membandingkan strategi mitigasi yang serupa dalam kalangan negara ASEAN (Jadual 1), kebanyakan strategi Malaysia masih belum dilaksanakan, terutamanya dari segi undang-undang. Perundangan iklim ialah tonggak penting dalam tadbir urus iklim kerana kejayaan tindakan iklim memerlukan asas undang-undang. Komitmen sahaja tidak mencukupi melainkan langkah-langkah yang digubal untuk mencapai komitmen tersebut berpaksikan undang-undang (Eskander, Fankhauser & Setzer, 2021). Dalam hal ini, kelulusan Rang Undang-undang Perubahan Iklim adalah paling penting bagi memudahkan peralihan yang teratur dengan meletakkan asas untuk mitigasi yang berkesan.

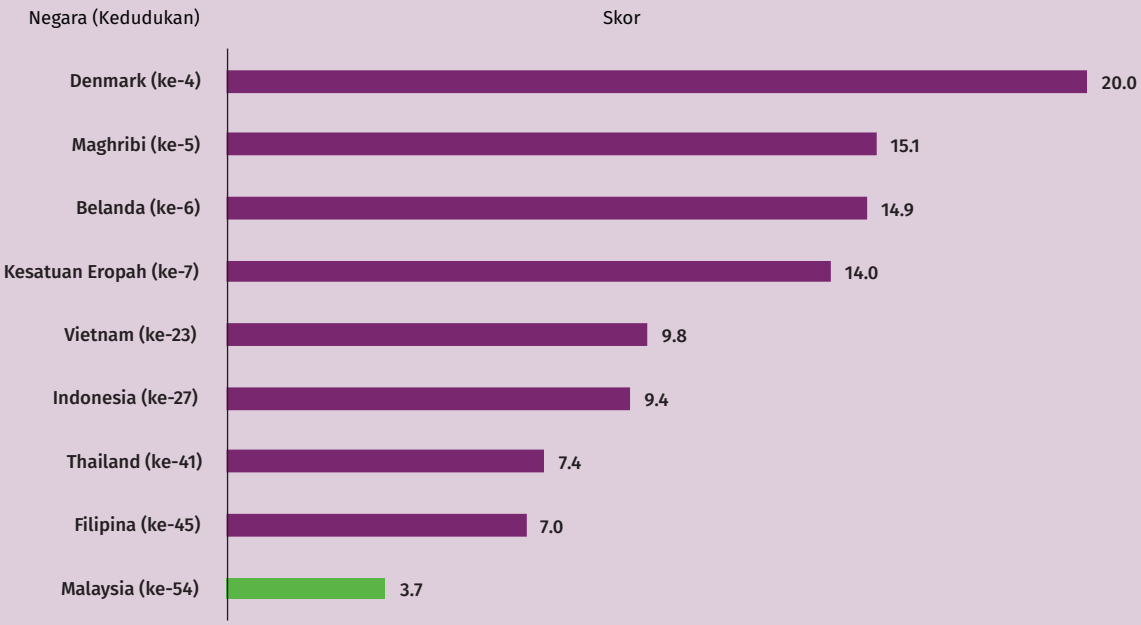
[14] Indeks Prestasi Perubahan Iklim (CCPI) bertujuan untuk meningkatkan kebolehbandingan usaha dan kemajuan perlindungan iklim global. Indeks ini mengukur prestasi iklim 59 buah negara (yang secara kolektif menyumbangkan lebih daripada 90% pelepasan) dalam aspek pelepasan GHG, tenaga boleh diperbaharu, penggunaan tenaga dan dasar iklim. Kategori 'dasar iklim', yang menyumbangkan 20% wajaran dalam indeks, merangkumi penilaian kualiti mengenai perkembangan rangka kerja dasar iklim terkini pada peringkat kebangsaan dan antarabangsa.

Rajah 10: Garis Masa Dasar Pengurangan Iklim di Malaysia



Sumber: Pelbagai pengumuman dasar dan dokumen dasar

Rajah 11: Indeks Prestasi Perubahan Iklim 2023 - Kategori Dasar Iklim



Sumber: Indeks Prestasi Perubahan Iklim (CCPI) setakat bulan Februari 2023

Jadual 1: Perbandingan Strategi Mitigasi di ASEAN

	Sasaran Karbon Sifar Bersih Negara	*Rangka Kerja Dasar Dan Perundangan untuk Karbon Sifar Bersih*	*Penamatan penggunaan arang batu secara berperingkat*	*Mekanisme pasaran karbon*	*Cukai karbon*
Singapura	Menjelang 2050	*Carbon Pricing Act* (2018) dan *Supply Act* (2022)	🟡	🟢	🟢
Indonesia	Menjelang 2060	Undang-undang Nombor 32 Tahun 2009 Tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup	🟢	🟡	🟢
Vietnam	Menjelang 2050	*Law on Environmental Protection* (2014)	🟢	🟡	🔴
Thailand	Menjelang 2065	Perlembagaan Thailand (2017)	🔴	🟢	🔴
Malaysia	Menjelang 2050	🟡	🟡	🟢	🟡
Filipina	Mengurangkan pelepasan sebanyak 75% di bawah BAU menjelang 2030	*Climate Change Act and Rules & Regulations* untuk tujuan perlaksanaan (2009)	🟢	🔴	🔴

🟢 Dasar tersedia

🟡 Dasar sedang dirancang

🔴 Tiada dasar yang tersedia

Sumber: Pelbagai aliran berita dan Grantham Research Institute on Climate Change and Environment

Kesan peralihan rendah karbon pada makroekonomi

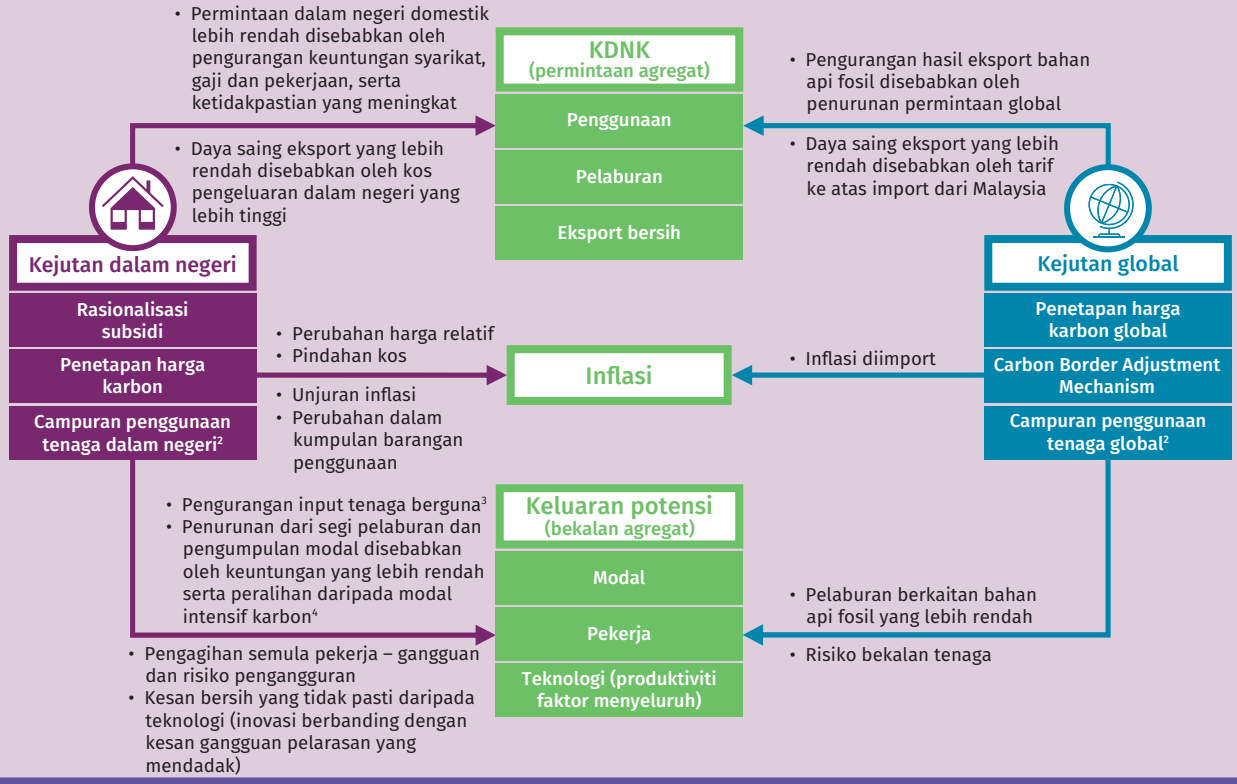
Penyahkarbonan pada peringkat global dan dalam negeri serta dasar iklim, pembangunan teknologi dan perubahan kecenderungan boleh menimbulkan kejutan terhadap landasan pembangunan, prospek pertumbuhan dan keluaran potensi Malaysia melalui kesan ketara merentasi sektor ekonomi dan keadaan pekerja.[15] Keadaan ini akan menyebabkan perubahan asas dalam cara pengeluaran, corak permintaan, tahap pendapatan, dinamik perdagangan dan daya saing (*Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD), 2017). Jika tidak diuruskan dengan baik, perubahan ini boleh mengakibatkan gangguan yang besar seperti tekanan kos yang semakin meningkat, kehilangan pekerjaan dan pelaburan yang semakin berkurang (Rajah 12).

Dasar penyahkarbonan global boleh mempengaruhi permintaan dan harga komoditi utama. Apabila semakin banyak negara mengamalkan penentuan harga karbon, permintaan global yang semakin rendah untuk

[15] Peralihan daripada bahan api fosil serta pengeluaran dan penggunaan intensif karbon mungkin akan memberikan kesan terhadap semua sektor pada tahap yang berbeza-beza. Sektor yang lebih sukar untuk melaksanakan penyahkarbonan akan lebih terjejas berbanding dengan sektor lain.

produk bahan api fosil boleh menjejaskan aktiviti eksport dan pelaburan Malaysia yang berkaitan dengan petroleum.[16,17] Selain itu, prospek kenaikan harga logam dan mineral utama pada tahun-tahun akan datang juga boleh menjejaskan terma perdagangan dan menyumbang kepada inflasi yang diimport. Keadaan ini boleh berlaku apabila terdapat lonjakan permintaan global untuk tenaga boleh diperbaharui, manakala

Rajah 12: Saluran Transmisi Potensi Risiko Peralihan terhadap Makroekonomi[1]



Nota:
[1] Risiko peralihan berpunca daripada dasar iklim, pembangunan teknologi dan peralihan pilihan pengguna. Risiko ini tidak saling eksklusif. Rajah ini menunjukkan saluran utama risiko peralihan tetapi saluran ini tidak menyeluruh. Tindak balas sektor kewangan serta pertimbangan dasar monetari dan fiskal dikecualikan. Sebagai contoh, cara pendapatan daripada harga karbon dikitar semula dan pendirian dasar fiskal (sama ada neutral belanjawan) akan mempunyai implikasi permintaan dan penawaran.
[2] Bersama-sama dengan dasar iklim, pembangunan teknologi (contohnya, berkaitan dengan kecekapan tenaga, tenaga boleh diperbaharui atau teknologi rendah karbon yang lain) dan peralihan pilihan pengguna boleh mempengaruhi campuran penggunaan tenaga global dan domestik serta kelajuan peralihan ke arah barangan dan perkhidmatan yang kurang intensif karbon.
[3] Pengurangan input tenaga berguna disebabkan oleh ketiadaan pengimbangan daripada peningkatan kecekapan atau penggantian dengan tenaga bersih apabila input tenaga berasaskan karbon berkurang.
[4] Selain itu, wujud risiko aset terkandas. Pelaburan hijau dan pengumpulan modal memberikan pengimbangan separa (tidak dijangka untuk sepadan dengan intensiti modal sektor tinggi karbon).

Sumber: Ilustrasi Bank Negara Malaysia secara nominal berdasarkan Andersson, Baccianti, dan Morgan (2020) dan Drudi, Moench, Holthausen, dan Weber (2021)

[16] Meskipun eksport berkaitan petroleum yang lebih rendah akan mengurangkan hasil fiskal, rasionalisasi subsidi dan penetapan harga karbon berpotensi meluaskan ruang fiskal melalui pengurangan perbelanjaan dan penjanaan pendapatan tambahan. Kesan terhadap makroekonomi melalui dasar fiskal akan bergantung pada kesan bersih pada hasil, dan cara Kerajaan menggunakan hasilnya untuk menguruskan proses penyahkarbonan.
[17] Walau bagaimanapun, trajektori harga bahan api fosil sebelum cukai sangat tidak menentu. Harga secara relatif boleh kekal tinggi, malah meningkat dari semasa ke semasa walaupun permintaan menurun dalam senario tindakan dasar iklim yang ketat. Hal ini boleh terjadi jika penggunaan bahan api fosil masih secara relatif menjimatkan kos dalam jangka terdekat (berbanding dengan sumber tenaga boleh diperbaharui) serta memandangkan kos pengekstrakan marginal yang semakin meningkat seiring dengan peredaran masa (Rangkaian untuk Penghijauan Sistem Kewangan (*Network for Greening the Financial System*, NGFS), 2021).

bekalan cuba memenuhi permintaan tersebut dalam satu senario usaha bersepadu untuk memenuhi sasaran pelepasan (Boer, Pescatori, Stuermer & Valckx, 2021).[18]

Di dalam negeri, kajian mengunjurkan bahawa pelaksanaan penentuan harga karbon boleh menyebabkan kos pengeluaran meningkat dan keuntungan menurun dalam jangka pendek hingga sederhana. Kejutan kekayaan negatif ini boleh menyebabkan syarikat mengurangkan pelaburan bagi menurunkan stok modal jangka panjang yang diingini (Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF), 2020) serta mengurangkan input tenaga berasaskan karbon. Pengagihan semula modal ini juga akan mencetuskan pengagihan semula tenaga kerja dan kemungkinan gangguan dan kesan terhadap upah dalam sektor yang paling terjejas oleh penentuan harga karbon. Penggunaan mungkin menjadi lebih rendah, lalu menjejaskan pertumbuhan. Pertumbuhan keluaran potensi mungkin terjejas jika tidak diimbangi oleh pelarasan dalam faktor-faktor pengeluaran dan teknologi yang mahal dan mengambil masa yang lama.[19] Komponen tenaga dalam kumpulan inflasi keseluruhan mungkin akan mengalami kenaikan harga, terutamanya apabila penentuan harga karbon semakin berkembang mengikut peredaran masa.[20] Pindahan kos yang berkaitan dengan penentuan harga karbon kepada pengguna juga boleh meningkatkan inflasi.[21] Potensi kesan inflasi ini boleh berlaku selepas rasionalisasi subsidi yang akan melibatkan penamatan subsidi secara menyeluruh dan harga siling.

Tahap impak daripada saluran transmisi global dan dalam negeri yang telah dijelaskan di atas bergantung pada tiga elemen yang saling berkaitan:

Pertama, ciri-ciri awal pergantungan Malaysia terhadap karbon akan mempengaruhi tindak balas terhadap dasar mitigasi. Ciri-ciri ini termasuk intensiti tenaga dalam ekonomi, merangkumi perkadaran relatif tenaga berasaskan karbon dan penggunaan tenaga boleh diperbaharui, serta saiz awal imbangan perdagangan bahan api fosil. Pada amnya, negara yang mempunyai struktur pengeluaran intensif karbon lebih terdedah pada inflasi yang lebih tinggi, dan pelarasan input faktor, manakala negara yang bergantung pada pendapatan eksport bahan api fosil terdedah pada kejutan terma perdagangan yang buruk. Keupayaan dan kelajuan peralihan struktur ke arah industri rendah karbon serta sumber tenaga boleh diperbaharui yang dihasilkan dalam negeri akan mempengaruhi kesan kejutan (Holland, Hurst, Kara & Liadze, 2021). Selanjutnya, berikutan negara-negara yang bergantung pada hasil bahan api fosil dan intensif karbon dijangka mengalami penurunan pelaburan yang tidak seimbang (termasuk melalui aliran masuk modal yang lebih rendah), penurunan nilai kadar pertukaran benar memainkan peranan sebagai penyerap kejutan yang memudahkan penukaran perbelanjaan dan pelarasan imbangan akaun semasa (IMF, 2022a).

Kedua, reka bentuk dan pemeringkatan langkah-langkah mitigasi adalah amat penting bagi memastikan peralihan seluruh ekonomi yang dijangkakan akan kekal terkawal dan memberikan hasil yang saksama. Pendekatan yang teratur terhadap dasar iklim, yang dilaksanakan dengan segera dan kemudiannya beransur-ansur menjadi lebih ketat, membantu memastikan Malaysia selaras dengan negara-negara lain.[22] Pendekatan ini juga kondusif untuk pembinaan keupayaan oleh sektor swasta, termasuk menyesuaikan faktor pengeluaran

[18] Mungkin juga terdapat limpahan tidak langsung daripada tindakan dasar iklim global secara lebih meluas melalui inflasi global (contohnya, apabila kos pengeluaran di negara lain meningkat).

[19] Pelarasan ini termasuk peningkatan kecekapan tenaga, penggantian campuran tenaga ke arah tenaga hijau, pengumpulan stok modal hijau serta penambahbaikan yang bersesuaian berhubung dengan modal insan. Sekiranya teknologi yang diperlukan untuk penjanaan, penyimpanan dan penghantaran tenaga bersih alternatif tidak mampu sepadan dengan kadar peralihan, harga tenaga boleh meningkat secara sistematik (Drudi, Moench, Holthausen & Weber, 2021)

[20] Komponen ini ialah barangan akhir, iaitu bahan api untuk pengangkutan, dan elektrik serta gas untuk kegunaan isi rumah. Tempoh dan tahap kesan langsung terhadap inflasi keseluruhan bergantung pada inovasi dalam tenaga boleh diperbaharui. Inovasi ini berupaya menurunkan harga dan meningkatkan kecekapan tenaga, seterusnya mengurangkan bahagian perbelanjaan jika tidak ada peningkatan dalam permintaan yang menjejaskan keseimbangan (Andersson, Baccianti, & Morgan, 2020). Secara amnya, apabila pengeluaran dan pilihan pengguna secara beransur-ansur beralih ke arah barangan dan perkhidmatan yang kurang intensif karbon (yang mungkin juga berlaku tanpa kewujudan dasar iklim) dan apabila barangan dan perkhidmatan ini diambil kira dalam kumpulan penggunaan, hal ini akan membantu menurunkan tekanan inflasi (NGFS, 2020).

[21] Hal ini ialah kesan tidak langsung terhadap inflasi daripada cukai karbon yang berpotensi untuk memberikan kesan terhadap struktur kos syarikat berdasarkan pelepasan mereka serta limpahan kos kerana hubungan merentas sektor.

[22] Memandangkan semakin banyak negara yang melaksanakan dasar iklim untuk memenuhi cita-cita iklim mereka, tindakan awal meletakkan Malaysia pada kedudukan yang menguntungkan untuk mengurangkan limpahan dasar iklim (contohnya, melalui CBAM). Terdapat juga keperluan untuk mewujudkan pendekatan yang diselaraskan pada peringkat antarabangsa melalui harga karbon terendah yang dibezakan mengikut tahap pembangunan negara dan sumbangan terhadap pelepasan. Hal ini boleh meningkatkan ketelusan tindakan negara, mengatasi kebimbangan mengenai daya saing dan mencapai matlamat suhu jangka panjang (Tabung Kewangan Antarabangsa (International Monetary Fund, IMF), 2019).

serta menguruskan risiko aset terkandas. Berdasarkan senario pada peringkat global, pendekatan yang teratur merupakan peluang terbaik bagi menguruskan risiko fizikal dan peralihan secara berkesan pada jangka masa panjang (Rangkaian Penghijauan Sistem Kewangan (Network for Greening the Financial System, NGFS), 2022). Sebaliknya, pendekatan yang tidak teratur, iaitu yang tertangguh dan tidak selaras, akan berisiko mengakibatkan limpahan dasar yang lebih besar akibat perbezaan dasar merentas negara, serta dasar iklim yang lebih mendadak dan agresif, yang mungkin memerlukan tindak balas yang kukuh oleh dasar ekonomi dalam negeri yang lain. Dasar iklim telah menunjukkan kesan yang tidak sepadan terhadap sesetengah golongan yang mudah terjejas.[23] Oleh itu, aspek penting yang perlu diambil kira semasa merumuskan dasar mitigasi adalah dengan memastikan kos dan manfaat peralihan diimbangi secara saksama. Tindakan ini boleh termasuk langkah-langkah pampasan dalam bentuk program pindahan wang tunai, pengecualian cukai, peningkatan bayaran keselamatan sosial serta program guna tenaga (Feng, Hubacek, Liu, Marchán & Vogt-Schilb, 2018; United Nations Development Programme (UNDP), 2021).

Ketiga, ketidakpastian mengenai hala tuju dasar iklim dan persekitaran operasi boleh mengakibatkan kesan yang lebih buruk. Secara khusus, keraguan tentang komitmen penentuan harga karbon secara progresif akan meningkatkan kebarangkalian tempoh inflasi yang lebih tinggi buat sementara, walaupun jika peralihan memberikan kesan pengurangan tekanan terhadap kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Hal ini disebabkan oleh kejatuhan pendapatan pada masa hadapan yang tidak dijangka, seterusnya tekanan inflasi daripada kos pengeluaran yang lebih tinggi menguasai kesan permintaan deflasi (Ferrari & Nispi Landi, 2022).[24] Secara amnya, ketidakpastian mengenai trajektori dan pengurusan dasar masa hadapan yang berkesan akan mengakibatkan penghindaran risiko yang lebih tinggi. Hal ini meningkatkan premium risiko pelaburan dan menyebabkan harga komoditi global dan pasaran kewangan menjadi lebih tidak menentu serta mengurangkan pelaburan langsung asing dan perbelanjaan modal di dalam negeri lalu menurunkan keluaran potensi. Simpanan berjaga-jaga oleh isi rumah mungkin meningkat, lantas mengurangkan perbelanjaan. Oleh itu, landasan dasar iklim yang berwibawa dengan komitmen yang beransur-ansur dan progresif adalah perlu bagi membolehkan ejen ekonomi membuat penyesuaian tanpa tidak terlalu terjejas oleh peralihan tersebut.

[23] Harga tenaga yang lebih tinggi berikutan cukai karbon dan penghapusan subsidi bahan api fosil akan memberikan kesan langsung yang lebih besar terhadap syarikat dan pekerja dalam sektor intensif tenaga. Kesan tidak langsung melalui kenaikan harga barangan dan perkhidmatan dengan input tenaga yang besar, seperti pengangkutan awam, tenaga elektrik dan makanan, akan paling menjejaskan isi rumah yang lebih miskin (Feng, Hubacek, Liu, Marchán & Vogt-Schilb, 2018; Eurofound, 2021).

[24] Jika tempoh inflasi lebih tinggi sementara yang didorong oleh kurangnya kredibiliti cukai karbon masa depan menyumbang kepada jangkaan inflasi yang tidak tegar, peralihan juga boleh menyebabkan inflasi dalam jangka panjang.

Implikasi peralihan terhadap pelaksanaan dasar monetari

Walaupun usaha penyahkarbonan boleh dianggap berpunca terutamanya daripada penawaran, terdapat perbezaan yang ketara berbanding dengan kejutan bekalan tradisional. Antaranya ialah usaha ini sudah dijangka, bersifat kekal dan menjana pendapatan yang boleh disalurkan kembali ke dalam ekonomi (Bank of England, 2022; IMF, 2022b).[25] Proses peralihan akan memerlukan pengagihan semula sumber secara kekal dan pelarasan harga relatif merentas sektor. Oleh yang demikian, terdapat keperluan bagi dasar monetari untuk menyokong perkembangan ini[26] berikutan wujudnya penurunan ketegaran nominal *(downward nominal rigidity)*.[27] Sebagai contoh, akomodasi inflasi yang lebih tinggi membolehkan kenaikan upah dalam sektor yang sedang berkembang, lantas menetapkan insentif harga yang sesuai untuk pergerakan tenaga kerja ke arah sektor-sektor ini. Pelarasan harga relatif merentas sektor juga akan menggalakkan tumpuan pada pengagihan semula faktor pengeluaran ke arah sektor yang sedang berkembang (Guerrieri, Lorenzoni, Straub, & Werning, 2021),[28] yang seterusnya akan menyokong pertumbuhan yang mampan.

Sebaliknya, kejutan harga tenaga adalah ketara[29] dan bersifat progresif. Hal ini meningkatkan risiko inflasi yang lebih meluas dan berlarutan yang seterusnya menjejaskan jangkaan inflasi serta meningkatkan risiko kesan pusingan kedua dan lingkaran inflasi upah. Dalam mengimbangi risiko inflasi menjadi lebih tinggi dan risiko pertumbuhan menjadi perlahan, cara kejutan iklim berkembang akan menjadi pertimbangan penting untuk bank pusat bagi mengekalkan kredibiliti rangka kerja dasar monetarinya. Makluman tentang potensi kesan ekonomi yang mungkin berlaku, sama ada dari segi pertumbuhan atau ciri-ciri dan pendorong inflasi, serta cara perkara ini akan mempengaruhi tindakan dasar monetari akan menjadi sama penting.

Tindak balas dasar monetari akan bergantung pada cara usaha penyahkarbonan berkembang, khususnya sama ada perkembangan tersebut kekal teratur atau tidak. Hal ini akan mengambil kira interaksi dengan dasar iklim dan fiskal serta kesan kadar pertukaran, sebagai sebuah ekonomi kecil yang terbuka.

Peralihan yang teratur memerlukan pertimbangan yang teliti terhadap pengurangan subsidi dan penetapan harga karbon secara berperingkat. Dasar-dasar ini juga perlu diiringi dengan dasar sokongan seperti insentif untuk pelaburan hijau dan perlindungan untuk segmen ekonomi yang paling mudah terjejas. Ketertiban peralihan akan mempengaruhi keberkesanan tindak balas dasar monetari melalui mekanisme transmisi. Sebagai contoh, jika perubahan dalam dasar iklim, tingkah laku pasaran dan teknologi sangat mengganggu, aset terkandas yang terhasil daripada keadaan tersebut boleh menjejaskan sistem kewangan dan seterusnya melemahkan mekanisme transmisi (Drudi, Moench, Holthausen, & Weber, 2021).

Tindak balas dasar monetari akan berbeza-beza mengikut pilihan kitar semula hasil Kerajaan yang boleh memberikan kesan makroekonomi yang berlainan.[30] Keadaan ini seterusnya akan membentuk landasan yang berbeza untuk penstabilan makroekonomi yang selaras dengan mandat dasar monetari (Darracq-Pariès, Dees, Hurst, & Liadze, 2022). Tambahan pula, semua pilihan ini serta kredibiliti dasar iklim dan fiskal juga boleh mempengaruhi ruang dasar monetari seperti yang digambarkan oleh kadar faedah neutral *(natural rate of interest)*. Kitar semula hasil yang menggalakkan inovasi dan mempertingkatkan

[25] Secara amnya, hasil cukai karbon boleh dikitar semula melalui pelaburan awam, potongan cukai, pindahan kepada isi rumah dan bayaran balik hutang awam.
[26] Perkembangan ini bermaksud pengagihan semula modal dan tenaga kerja kepada kegiatan ekonomi yang kurang intensif karbon dan harga relatif yang lebih tinggi untuk barangan dan perkhidmatan intensif karbon.
[27] Keadaan apabila gaji nominal tidak terjejas oleh potongan, meskipun terdapat perubahan dalam ekonomi secara keseluruhan yang mencadangkan gaji optimum pada paras yang lebih rendah (Case, Fair, & Oster, 2012).
[28] Sebaliknya, apabila gaji nominal menurun secara tegar, tindakan dasar monetari yang mengurangkan perbelanjaan dan inflasi mungkin tidak memudahkan pengagihan semula, malah meningkatkan lagi pengangguran, terutamanya dalam sektor yang menguncup. Hal ini akan menyebabkan kecenderungan inflasi serba sedikit bagi dasar monetari yang optimum (Guerrieri, Lorenzoni, Straub, & Werning, 2021).
[29] Perubahan harga yang lebih penting pada pengguna dan berpotensi memberikan kesan yang lebih besar terhadap trend harga keseluruhan (Bank for International Settlements (BIS), 2022). Kepentingan harga tenaga adalah disebabkan oleh peranannya yang meluas dalam rantaian pengeluaran.
[30] Dalam kalangan pilihan kitar semula hasil, pelaburan awam memberikan kesan yang paling menguntungkan terhadap KDNK dan menyebabkan tekanan inflasi jangka pendek yang lebih tinggi. Pelaburan awam juga menyumbang kepada keluaran potensi jangka panjang melalui pengembangan stok modal (Darracq-Pariès, Dees, Hurst, & Liadze, 2022).

produktiviti boleh meningkatkan kadar faedah neutral. Walau bagaimanapun, ketidaktentuan dasar boleh mengurangkan kadar ini berikutan pelaburan yang lebih rendah dan simpanan yang lebih banyak (Drudi, Moench, Holthausen, & Weber, 2021).

Dalam keadaan biasa, kadar pertukaran memperkukuh kesan dasar monetari yang dihasratkan (Drudi, Moench, Holthausen, & Weber, 2021). Walau bagaimanapun, peralihan yang tidak teratur meningkatkan risiko kesan kadar pertukaran benar yang meningkatkan lagi kejutan dan bukan menyerapnya, serta melemahkan lagi saluran kadar pertukaran dalam mekanisme transmisi. Hal ini boleh menjadi penting dalam pemakluman tentang pelaksanaan strategi dasar monetari, terutamanya jika kesan kadar pertukaran semakin menguatkan dan bukannya menampung kesan gangguan terhadap ekonomi.

Peranan pelaburan sebagai pemangkin peralihan rendah karbon

Dunia perlu melabur secara besar-besaran dalam usaha adaptasi dan mitigasi perubahan iklim untuk memenuhi sasaran Perjanjian Paris. Antara tahun 2022 hingga 2050, lebih USD270 trilion diperlukan untuk penyahkarbonan ekonomi global, terutamanya bagi sektor pengangkutan, tenaga, pembangunan dan industri (Swiss Re Group, 2022). Bagi Malaysia, dianggarkan RM350 bilion hingga RM450 bilion nilai pelaburan akan diperlukan dalam tempoh tiga dekad akan datang untuk mencapai sasaran pelepasan negara (World Wide Fund for Nature (WWF) Malaysia; Boston Consulting Group (BCG), 2021). Perbelanjaan modal yang besar ini bukan setakat menyokong peralihan yang teratur, malah membuka peluang baharu dalam ekonomi hijau.

Walau bagaimanapun, usaha pengagihan semula sumber untuk membiayai pelaburan hijau secara besar-besaran adalah sangat mencabar. Usaha memulakan projek infrastruktur hijau dan teknologi rendah karbon lazimnya melibatkan perbelanjaan modal pendahuluan yang tinggi, tempoh tunggu hasil yang lama, keterbatasan teknikal serta daya maju komersial yang tidak terbukti (Georgieva & Adrian, 2022). Kekangan seperti ini sangat ketara terutamanya bagi sektor swasta dalam ekonomi sedang pesat membangun disebabkan oleh kekurangan risikan pasaran yang boleh diyakini tentang ekonomi hijau, ketidaktentuan makroekonomi dan ketidakpastian dasar.

Meneroka peluang ekonomi sedia ada dan baharu

Untuk melindungi ekonomi daripada risiko peralihan fizikal, pembentukan modal di Malaysia perlu berubah ke arah aset yang menyokong adaptasi dan mitigasi perubahan iklim. Potensi kesan pelaksanaan CBAM merupakan satu contoh yang menunjukkan bahawa usaha meningkatkan keupayaan kaedah pengeluaran yang lebih bersih di sepanjang rantaian bekalan dalam negeri dapat melindungi daya saing perdagangan. Tambahan pula, Malaysia boleh memanfaatkan kelebihan uniknya untuk merebut peluang terpendam yang terhasil daripada penyahkarbonan. Sebagai contoh, negara menghasilkan kira-kira 20% daripada output minyak sawit global,[31] yang juga menjana jumlah efluen dan sisa biojisim yang besar. Hal ini memerlukan lebih banyak pelaburan yang dapat mengintegrasikan amalan ekonomi kitaran dalam industri kelapa sawit dan memperluas penyelidikan dalam pembangunan bahan api bio *(biofuel)*.

Pelaburan dalam teknologi baharu dan teknologi baru muncul juga merupakan faktor penting untuk membuka peluang baharu dalam peralihan rendah karbon. Oleh itu, lebih banyak modal diperlukan untuk menyokong penyelesaian tenaga hijau yang inovatif terutamanya pada fasa pengkomersialan. Teknologi perolehan, penggunaan dan penyimpanan karbon (*carbon capture, utilisation and storage*, CCUS) akan membantu usaha penyahkarbonan sektor yang sukar dihentikan (*hard-to-abate sectors*), dan pada masa yang sama membangunkan hidrogen sebagai alternatif bagi bahan api fosil yang dapat menambah baik campuran tenaga Malaysia.

[31] Majlis Minyak Sawit Malaysia, 2022

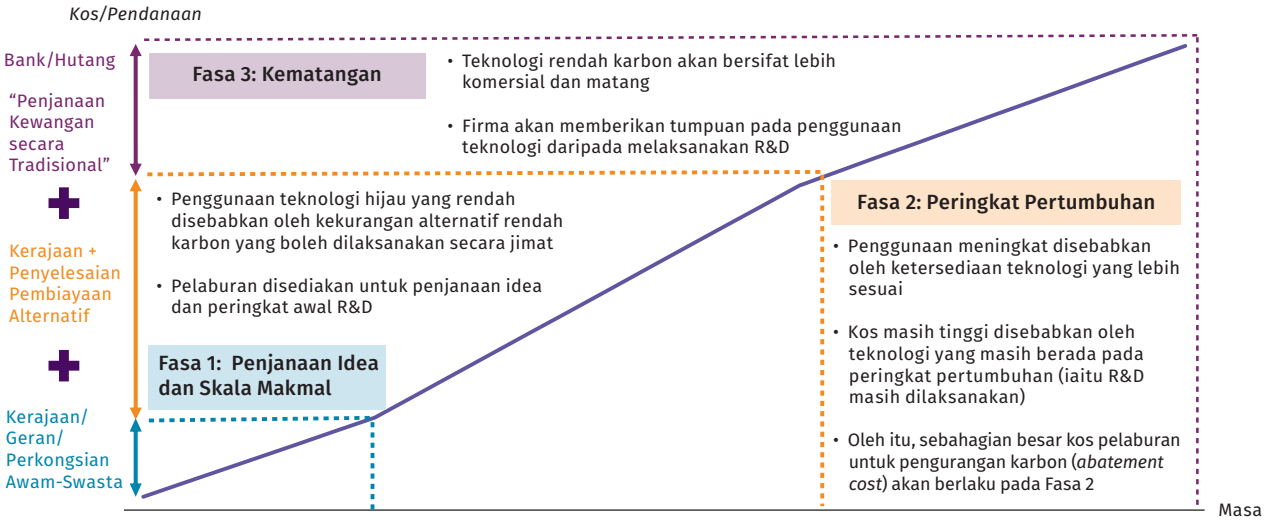
Menambah baik iklim pelaburan dan mekanisme pembiayaan untuk mendorong pelaburan hijau

Usaha menjadikan iklim pelaburan Malaysia lebih kondusif dan menarik minat sektor swasta, termasuk pelabur asing, untuk melabur atau memperoleh aset teknologi hijau adalah sama penting. Tindakan ini termasuk menetapkan pelan hala tuju peralihan yang jelas, memastikan bekalan tenaga kerja mahir hijau yang mencukupi serta menyediakan insentif yang menarik yang dapat meringankan beban kos pemerolehan aset. Mengurangkan ketidakseimbangan maklumat dan menambah baik profil risiko pulangan bagi pelaburan prospektif adalah sangat penting untuk mendorong penglibatan sektor swasta, termasuk institusi kewangan. Bagi tujuan ini, Bank Negara Malaysia memperkenalkan Perubahan Iklim dan Taksonomi berasaskan Prinsip[32] untuk memudahkan institusi kewangan menilai dan mengelaskan kegiatan ekonomi yang memberikan sumbangan terhadap strategi adaptasi dan mitigasi perubahan iklim.

Pelbagai strategi telah dikenal pasti di bawah Dasar Pelaburan Baharu (New Investment Policy, NIP) yang bertujuan untuk menggalakkan pelaburan hijau selaras dengan ESG yang menjadi tema utama bagi Aspirasi Pelaburan Nasional (National Investment Aspiration, NIA). Pelaksanaan strategi ini secara berkesan adalah penting untuk mewujudkan ekosistem pelaburan yang kondusif dan menarik pelaburan berkualiti tinggi sebagai pemangkin peralihan hijau.[33]

Selain itu, usaha untuk mengatasi halangan pembiayaan dan menarik minat pelabur juga penting bagi meningkatkan pelaburan hijau. Khususnya, usaha **menambah baik mekanisme pendanaan** akan memastikan modal yang mencukupi tersedia merentas semua fasa kebolehlaksanaan teknologi dan daya maju komersial (Rajah 1A). Pembiayaan bagi peringkat penghasilan idea, penyelidikan dan pembangunan perlu diperoleh terutamanya daripada Kerajaan serta perkongsian awam-swasta disebabkan oleh perbelanjaan pendahuluan yang besar dan keperluan bantuan teknikal daripada institusi-institusi awam. Pembiayaan berasaskan ekuiti dan pembiayaan alternatif adalah lebih berkesan pada peringkat perkembangan kerana tempoh tunggu hasil yang lama dan keseimbangan antara risiko dengan pulangan yang lebih tinggi. Akhir sekali, pembiayaan tradisional lazimnya memainkan peranan yang lebih besar pada fasa matang bagi memastikan kesinambungan perniagaan.

Rajah 1A: Fasa Pendanaan Teknologi Hijau



Nota: 60% daripada teknologi ini dijangka boleh digunakan sekarang/pada masa terdekat. Sebanyak 5% daripada teknologi akan memerlukan pembiayaan awam manakala 35% lagi akan bergantung pada atas pelaksanaan penentuan harga karbon (*BCG: Securing our future: Net Zero Pathways for Malaysia 2021*)

Sumber: Bank Negara Malaysia, berdasarkan maklumat daripada American Energy Innovation Centre

[32] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk dokumen "Climate Change and Principle-based Taxonomy" (pautan: https://www.bnm.gov.my/documents/20124/938039/Climate+Change+and+Principle-based+Taxonomy.pdf).
[33] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Dasar Pelaburan Baharu, 2022

Langkah seterusnya: Membina asas untuk mempercepat usaha mitigasi perubahan iklim ke arah ekonomi yang lebih lestari

Kesan perubahan iklim terhadap ekonomi dan kewangan yang terus menjejaskan kehidupan dan mata pencarian rakyat bermakna Malaysia perlu mempertingkatkan usaha adaptasi dan mitigasi perubahan iklim negara. Usaha mitigasi perubahan iklim ini memerlukan pendekatan seluruh negara menerusi penyertaan yang inklusif dan komitmen yang kukuh daripada semua pihak berkepentingan. Pada peringkat atasan, Kerajaan memainkan peranan yang penting untuk mewujudkan ekosistem yang kondusif bagi melaksanakan peralihan yang teratur. Oleh itu, tahap kejelasan yang tinggi tentang wawasan, strategi, rancangan, garis masa dan pencapaian penting negara adalah penting. Kejelasan ini akan memberikan isyarat pasaran yang kukuh yang akan mendorong syarikat untuk membuat penyesuaian terhadap amalan rendah karbon serta menggalakkan isi rumah untuk menjalani kehidupan secara lebih lestari. Rajah 13 ialah pelan hala tuju yang menunjukkan beberapa langkah penting yang boleh dipertimbangkan oleh Kerajaan untuk menjadikan usaha mitigasi perubahan iklim lebih berkesan bagi mengurangkan pelepasan karbon. Langkah-langkah ini dikelompokkan ke dalam lima instrumen umum yang terdiri daripada *peraturan, pembaharuan harga, kepimpinan dan tadbir urus, pelaburan* serta *kesedaran dan bina upaya*. Kesemua instrumen ini juga disusun mengikut keutamaan tindakan segera serta pembaharuan jangka sederhana dan jangka panjang.

Di bawah instrumen *peraturan*, terdapat keperluan yang mendesak bagi rangka kerja kawal selia yang bertujuan untuk mengawal pelepasan dan aktiviti pencemaran. Dalam rangka kerja ini, penggubalan Rang Undang-undang Perubahan Iklim merupakan langkah penting bagi menetapkan asas perundangan untuk tindakan iklim yang berkesan. Langkah yang sama pentingnya adalah untuk mewajibkan pematuhan Indeks Bangunan Hijau dalam sektor pembinaan serta penguatkuasaan yang lebih ketat untuk melindungi tadahan karbon Malaysia.

Instrumen seterusnya ialah melaksanakan *pembaharuan harga* untuk mengatasi kesukaran luaran apabila peserta pasaran tidak mengambil kira kos dan manfaat ekonomi berkaitan penyahkarbonan. Pengurangan subsidi bahan api fosil terutamanya boleh mengubah tingkah laku syarikat dan isi rumah ke arah penggunaan tenaga yang lebih cekap. Penjimatan daripada usaha pengurangan ini kemudiannya boleh disalurkan semula untuk mempercepat pembangunan tenaga boleh diperbaharui. Langkah ini akan mengurangkan premium hijau yang berkaitan dan menggalakkan penggunaan alternatif yang lestari secara lebih meluas.

Sementara itu, langkah untuk mewujudkan rangka kerja perakaunan karbon[34] adalah penting untuk menyediakan sektor swasta ke arah menerapkan penetapan harga karbon. Hal ini boleh dilaksanakan sama ada dalam bentuk cukai karbon atau skim pelepasan dagangan (*emission trading scheme*, ETS). Secara empirikal, instrumen ini dapat mendorong negara untuk melaksanakan penyahkarbonan, apabila kadar pertumbuhan tahunan purata pelepasan ialah dua mata peratusan lebih rendah berbanding dengan negara tanpa penetapan harga karbon.[35] Walau bagaimanapun, pelaksanaan penetapan harga karbon perlu dirangka dengan teliti untuk mencapai hasil yang dihasratkan serta mengelakkan limpahan yang negatif. Sebagai contoh, meskipun kawasan EU telah berjaya mengurangkan pelepasan karbon sebanyak purata 2.2% setiap tahun sejak ETS dimulakan pada tahun 2005, had[36] bagi kadar pengurangan pelepasan karbon perlu dinaikkan kepada sekurang-kurangnya 4% daripada pelepasan tahunan untuk tahun 2021 hingga 2023 bagi mencapai sasaran Perjanjian Paris (Zaklan, 2021). Paras harga karbon yang sesuai[37] juga perlu dipertimbangkan kerana harga purata global USD6 setiap tan pelepasan karbon berdasarkan anggaran IMF adalah terlalu rendah untuk mengekang pemanasan global sejajar dengan Perjanjian Paris. Oleh itu, Kerajaan perlu mengimbangi antara harga permulaan dan kenaikan seterusnya yang memberikan masa yang mencukupi untuk syarikat membuat penyesuaian dan pada masa yang sama mencerminkan kos sebenar serta insentif yang sesuai untuk mengurangkan pelepasan secara berkesan.

---

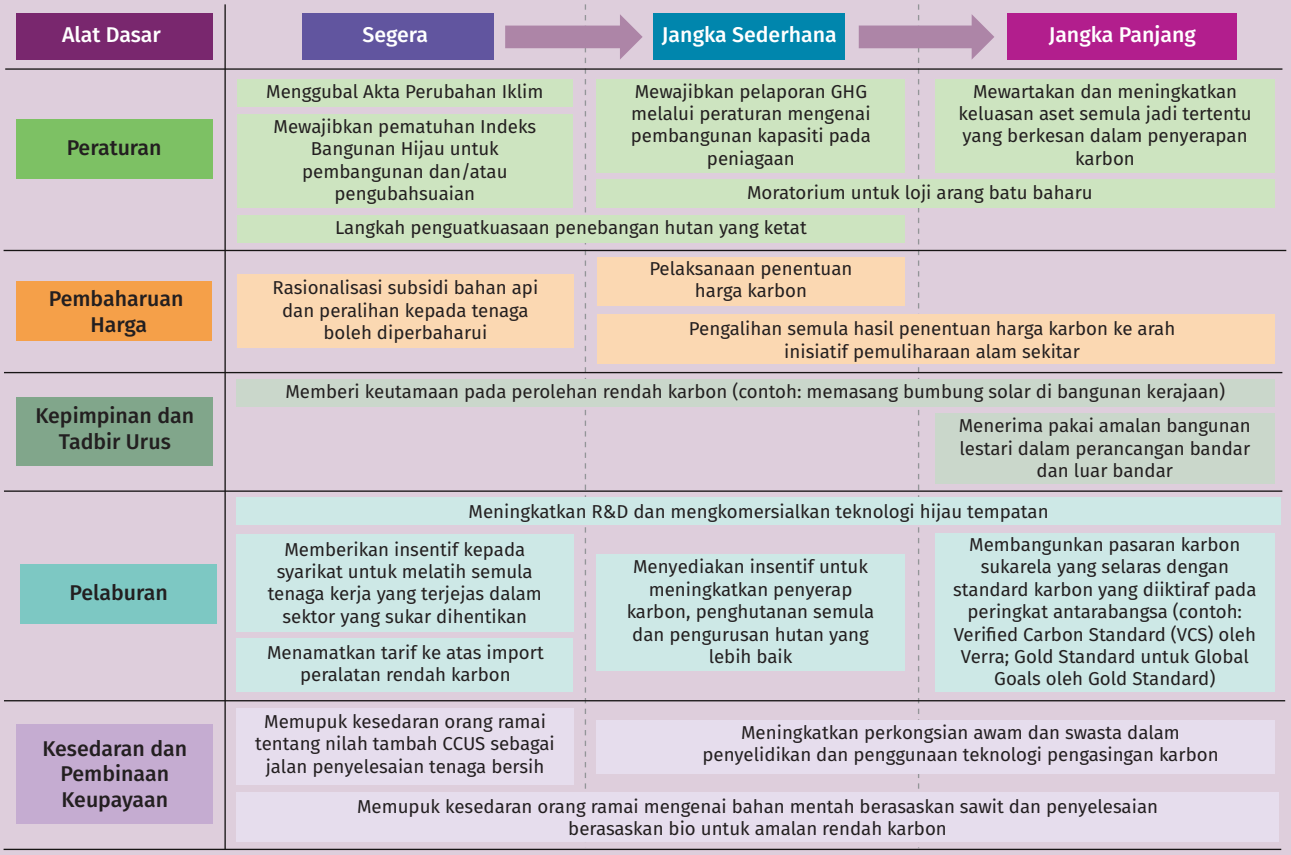
[34] Untuk butiran lanjut tentang rangka kerja perakaunan karbon, sila rujuk Rencana mengenai 'Mengukur Kemajuan Ke Arah Ekonomi Rendah Karbon' dalam Bab 2.2, Laporan Tahunan 2022 Bank Negara Malaysia.

[35] Kajian ini berdasarkan Carbon Pricing Efficacy: Cross Country Evidence (Best, Burke, & Jotzo, 2020) yang mengkaji 142 buah negara dalam tempoh 20 tahun.

[36] Had ETS ialah had yang diletakkan pada hak pelepasan untuk berdagang dalam rantau tersebut.

[37] Berdasarkan anggaran IMF, harga karbon yang disyorkan ialah USD75 setiap tan pelepasan karbon menjelang tahun 2030 untuk mengekang pelepasan sejajar dengan Perjanjian Paris (Black, Parry, & Zhunussova, 2022)

Rajah 13: Cadangan Hala Tuju Dasar Pengurangan Karbon



Sumber: Penilaian Bank Negara Malaysia berdasarkan penyelesaian dasar iklim OECD

Kerajaan juga perlu mempamerkan '*kepimpinan* melalui teladan' dalam menerajui agenda penyahkarbonan. Kerajaan boleh memimpin melalui teladan dengan memajukan amalan pemerolehan karbon rendah dan menerapkan pembangunan bandar dan luar bandar yang lestari apabila teknologi dan bahan binaan hijau tersedia secara meluas.

Usaha memangkinkan *pelaburan* hijau adalah penting. Langkah untuk menamatkan tarif ke atas import teknologi hijau boleh mempercepat peralihan ini. Penyediaan insentif untuk merangsang pembangunan dalam negeri khususnya bagi teknologi ini bukan sahaja dapat mengurangkan pergantungan terhadap import dari semasa ke semasa malahan dapat meningkatkan pengetahuan dan keupayaan produktif Malaysia serta mewujudkan pekerjaan hijau bernilai tinggi. Pekerjaan inilah yang menggalakkan kelestarian serta mengurangkan sisa, penggunaan tenaga dan pencemaran.

Akhir sekali, strategi diperlukan untuk meningkatkan inisiatif *kesedaran dan bina upaya* untuk mengukuhkan perkongsian awam-swasta dalam penyelidikan dan memberikan inspirasi kepada pihak berkepentingan untuk bertindak secara kolektif dalam menguruskan risiko iklim. Usaha ini akan memperkukuh keberkesanan instrumen dasar lain untuk memastikan peralihan yang teratur.

Kesimpulan

Bagi mencapai pengurangan pelepasan karbon yang ketara, Malaysia perlu memulakan pelaksanaan adaptasi dan mitigasi perubahan iklim yang berskala besar dan rumit. Akibat kelewatan pelaksanaan mungkin jauh lebih besar dengan implikasi yang berkekalan terhadap prospek pertumbuhan, keluaran potensi dan sumber mata pencarian di Malaysia. Oleh itu, peralihan ekonomi adalah sangat penting untuk dihadapi dan memerlukan penyelesaian yang disesuaikan seperti menghentikan penggunaan arang batu dan menyahkarbonkan sektor yang sukar dihentikan. Sama pentingnya ialah imbangan yang cekap untuk menguruskan kos susulan dan gangguan, sambil merebut peluang untuk mencipta pekerjaan hijau dan menarik pelaburan yang dapat membantu negara mencapai sasaran pelepasan karbon. Yang paling penting, komitmen iklim mesti dipadankan dengan tindakan yang konkrit dan boleh diukur. Walaupun Kerajaan menjadi peneraju dalam menetapkan agenda hijau, pelaksanaannya menjadi tanggungjawab kolektif semua pihak berkepentingan. Kepantasan, keluasan dan kesan penyahkarbonan terhadap ekonomi yang meluas akan menentukan tahap tindak balas dasar monetari seterusnya. Peralihan yang saksama dan teratur kepada ekonomi hijau akan membolehkan pertumbuhan dan pembangunan Malaysia menjadi lebih berdaya tahan, mampan serta inklusif, lantas menjamin masa hadapan yang lebih baik untuk generasi akan datang.

Pada masa hadapan, Bank akan meneruskan libat urus dengan pihak berkepentingan utama, menyertai platform antarabangsa seperti NGFS dan membina keupayaan untuk lebih memahami dan menganalisis kesan risiko iklim untuk bertindak lebih awal. Bank Negara Malaysia juga akan terus menyediakan sektor perbankan untuk menjadi lebih berdaya tahan dalam menghadapi perubahan iklim dan terus menyokong proses peralihan dalam mandat operasinya.[38]

[35] Cabaran kekal wujud disebabkan oleh kekurangan ketersediaan dan tahap mudah tunai bagi instrumen dan pelaburan ESG. Bagi memudahkan dan menyokong pembangunan pasaran bon ESG domestik yang lebih kukuh, Bank telah bekerjasama dengan Kerajaan Malaysia untuk menerbitkan sukuk SDG dalam denominasi ringgit pada bulan September 2022. Terbitan sulung ini dijangka membuka jalan bagi terbitan bon SDG kerajaan dan korporat yang lebih kerap pada masa hadapan, yang akan menjadi sangat penting dalam membangunkan penanda aras untuk merangsang terbitan oleh sektor swasta.

Rujukan

Bank of England (BoE). (2022). Climate Change: Possible Macroeconomic Implications. *Bank of England Quarterly Bulletin 2022 Q4.*

Andersson, M., Baccianti, C., & Morgan, J. (2020). *Climate Change and the Macro Economy* (ECB Occasional Paper Series No. 243). European Central Bank.

Bank for International Settlements (BIS). (2022). Inflation: A look under the hood. *Annual Economic Report*, June, pp. 41-71.

Bank Negara Malaysia. (2015). *Price Reforms: Motivation, Impact and Mitigating Measures.*

Basel Committee on Banking Supervision. (2021). *Climate-related risk drivers and their transmission channels.* Bank for International Settlements.

Best, R., Burke, P., & Jotzo, F. (2020). Carbon Pricing Efficacy: Cross Country Evidence. *Environmental and Resource Economics,* 69-94.

Bhattacharya, P., & Hutchinson, F. (2022). *Malaysia's Oil and Gas Sector: Constant Expectations despite Diminishing Returns.*

Black, S., Parry, I., & and Zhunussova, K. (2022, July). *More Countries are Pricing Carbon, but Emissions are Still Too Cheap.*

Boer, L., Pescatori, A., Stuermer, M., & Valckx, N. (2021, November). *Soaring Metal Prices May Delay Energy Transition.* IMF Blog. Dipetik daripada: https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/11/10/soaring-metal-prices-may-delay-energy-transition.

Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2012). *Principles of Economics.* Boston: Pearson.

Choong, W., Khalifah, N., Md Nor, A., & Ismail, M. (2018). Free Trade Agreements and Production Sharing in Malaysian Manufacturing Industries. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 91-106.

Cohen, G., Jalles, J. T., Loungani, P., & Marto, R. (2018). *The long-run decoupling of emissions and output: Evidence from the largest emitters.*

Darracq-Pariès, M., Dees, S., Hurst, I., & Liadze, I. (2022). *Climate Scenarios Sensitivity Analysis to Macroeconomic Policy Assumptions.* (NGFS Technical Document). Network for Greening the Financial System.

Drudi, F., Moench, E., Holthausen, C., & Weber, P.F. (2021). *Climate Change and Monetary Policy in the Euro Area.* (ECB Occasional Paper Series No. 271). European Central Bank.

Ehsan, S., Begum, R. A., Nor, N. G., & Maulud, K. N. (2019). *Current and potential impacts of sea level rise in the coastal areas of Malaysia.*

Ercan, A., Mohamad, M. F., & Kavvas.M, L. (2012). *The impact of climate change on sea level rise at Peninsular Malaysia and Sabah–Sarawak.*

Eskander, S., Fankhauser, S., & Setzer, J. (2021). Global lessons from Climate Change Legislation and Litigation. *Environmental and Energy Policy and the Economy*, Vol(2). The University of Chicago Press Journals.

Eurofound. (2021). *Distributional Impacts of Climate Policies in Europe.* Publications Office of the European Union. Luxembourg.

Fadhil, M. A., & Almsafir, M. (2014). The Role of FDI Inflows in Economic Growth in Malaysia (Time Series: 1975-2010). *Procedia Economics & Finance*, 1558-1566.

Feng, K., Hubacek, K., Liu, Y., Marchán, E., & Vogt-Schilb, A. (2018). Managing the Distributional Effects of Energy Taxes and Subsidy Removal in Latin America and the Caribbean. *Applied Energy*, 225, 424-436.

Ferrari, A., & Nispi Landi, V. (2022). *Will the Green Transition be Inflationary? Expectations Matter.* (Bank of Italy Occasional Paper No. 686). Bank of Italy.

Georgieva, K., & Adrian, T. (2022). *Climate Finance: Public Sector Must Play Major Role in Catalyzing Private Climate Finance.*

Green, J. (2021). Does Carbon Pricing Reduce Emissions? A review of ex-post analyses. *Environmental Research Letters.*

Guerrieri, V., Lorenzoni, G., Straub, L., & Werning, I. (2021). *Monetary Policy in Times of Structural Reallocation.* (Becker Friedman Institute for Economics Working Paper No. 2021-111). University of Chicago.

Holland, D., Hurst, I., Kara, A., & Liadze, I. (2021). An Investigation of Carbon Taxes And Terms Of Trade In A Large Macroeconometric Model. *National Institute of Economic Review, 258*, 47-65.

International Monetary Fund (IMF). (2019). How to Mitigating Climate Change. *IMF Fiscal Monitor October 2019.*

International Monetary Fund (IMF). (2020). Mitigating Climate Change – Growth and Distribution-Friendly Strategies. *IMF World Economic Outlook October 2020, pp.* 85-110.

International Monetary Fund (IMF). (2022a). Climate Policies and External Adjustment. *IMF External Sector Report 2022, pp.* 39-61.

International Monetary Fund (IMF). (2022b). Near-Term Macroeconomic Impact of Decarbonization Policies. *IMF World Economic Outlook October 2020, pp.* 71-93.

Jabatan Perangkaan Malaysia. (2022). *Gross Fixed Capital Formation 2021.* Putrajaya: Department of Statistics Malaysia.

Kuppusamy, M., Raman, M., & Lee, G. (2009). Whose ICT Investment Matters to Economic Growth: Private or Public? The Malaysian Perspective. *The Electronic Journal of Information Systems in Developing Countries*, 1-19.

Makun, K. (2017). *Trade Openness and Economic Growth in Malaysia: Some Time-Series Analysis.* Indian Institute of Foreign Trade, 157-170.

Ministry of Economic Affairs, Malaysia. (2022). *National Energy Policy 2022-2040.* Unit Perancang Ekonomi.

Network for Greening the Financial System (NGFS). (2020). *Climate Change and Monetary Policy: Initial Takeaways* (NGFS Technical Document).

Network for Greening the Financial System (NGFS). (2021). *Frequently Asked Questions.* Dipetik daripada: https://www.ngfs.net/ngfs-scenarios-portal/faq/.

Network for Greening the Financial System (NGFS). (2022). *NGFS Scenarios for central banks and supervisors.*

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2017). *Employment Implications of Green Growth: Linking jobs, growth, and green policies.*

Peszko, G., Mensbrugghe, D., Golub, A., Ward, J., Zenghelis, D., & Midgley, A. (2020). *Diversification and Cooperation in A Decarbonizing World,* Washington: The World Bank.

Swiss Re Group. (2022). *Over USD 270 trillion in climate investments needed to meet 2050 net-zero targets.*

Swiss Re Institute. (2021, April 22). *The economics of climate change.* Climate and Natural Catastrophe Risk. https://www.swissre.com/institute/research/topics-and-risk-dialogues/climate-and-natural-catastrophe-risk/expertise-publication-economics-of-climate-change.html

Tan, Y.A. (2006). *By-products of palm oil extraction and refining. OCL - Oilseeds and fats, Crops and Lipids*, Vol. 13, N°1, Janvier-Février 2006.

UNESCO. (2019). *Spending on research and development as share of GDP.*

UNESCO. (2023). *Malaysia's Expenditure of R&D as share of GDP.*

United Nations Development Programme (UNDP). (2021). *A Guide to Carbon Pricing and Fossil Fuel Subsidy Reform: A Summary for Policymakers*. Dipetik daripada: https://www.undp.org/publications/guide-carbon-pricing-and-fossil-fuel-subsidy-reform.

United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC). (2022). *Nationally determined contributions under the Paris Synthesis report by the secretariat*.

United States Energy Information Administration (US EIA). (2021). *Country Analysis Executive Summary: Malaysia*.

United States Environmental Protection Agency. (2022). *Inventory of U.S. Greenhouse Gas Emissions and Sinks.*

World Bank Group; Asian Development Bank (ADB). (2021). *Climate Risk Profile: Malaysia.*

World Wide Fund for Nature (WWF) Malaysia; Boston Consulting Group (BCG). (2021). *Securing Our Future: Net Zero Pathways for Malaysia.*

Zaklan, A. W. (2021). The EU ETS to 2030 and beyond: Adjusting the cap in light of the 1.5 degrees celcius target and current energy policies. *Climate Policy*, 778-791

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 4
A.5	Jurang Tabungan-Pelaburan	MS 4

Sektor Luar Negara

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

Indeks Harga Pengguna dan Pengeluar

A.11	Indeks Harga Pengguna	MS 10
A.12	Indeks Harga Pengeluar	MS 10

Penunjuk Kewangan

A.13	Pergerakan Ringgit	MS 11

Kewangan Awam

A.14	Kewangan Sektor Awam Disatukan	MS 12

Jadual A.1

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

	2019	2020	2021	2022*a*	2023*r*
	RM juta				
Pertanian	101,573	99,106	98,898	98,949	99,664
Perlombongan dan pengkuarian	102,887	92,879	93,150	96,350	98,290
Perkilangan	316,283	307,847	337,219	364,522	379,247
Pembinaan	66,453	53,616	50,802	53,327	56,700
Perkhidmatan	820,576	776,361	791,068	877,426	921,053
Campur: Duti import	16,179	15,335	15,602	16,731	18,073
KDNK pada harga pembeli[1]	**1,423,952**	**1,345,144**	**1,386,738**	**1,507,306**	**1,573,027**
	Perubahan tahunan (%)				
Pertanian	-1.9	-2.4	-0.2	0.1	0.7
Perlombongan dan pengkuarian	-0.6	-9.7	0.3	3.4	2.0
Perkilangan	3.8	-2.7	9.5	8.1	4.0
Pembinaan	0.4	-19.3	-5.2	5.0	6.3
Perkhidmatan	6.2	-5.4	1.9	10.9	5.0
Campur: Duti import	-2.2	-5.2	1.7	7.2	8.0
KDNK pada harga pembeli	**4.4**	**-5.5**	**3.1**	**8.7**	**4.0 ~ 5.0**

[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)

	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	Indeks				Perubahan tahunan (%)		
Kelompok keluaran elektrik dan elektronik	**125.9**	**128.7**	**147.7**	**168.8**	**2.2**	**14.7**	**14.3**
Komputer, produk elektronik dan optikal	127.7	130.9	151.3	175.4	2.5	15.6	16.0
Kelengkapan elektrik	119.5	120.6	135.3	148.4	0.9	12.2	9.7
Jentera dan peralatan	121.4	122.8	137.1	146.7	1.1	11.6	7.0
Kelompok keluaran berkaitan sumber	**117.0**	**114.7**	**128.3**	**131.0**	**-2.0**	**11.9**	**2.0**
Kok dan produk petroleum bertapis	113.2	101.2	112.9	120.0	-10.6	11.6	6.3
Kimia dan produk kimia	117.5	109.2	119.5	124.4	-7.1	9.4	4.1
Produk farmaseutikal	120.7	138.2	159.9	169.7	14.5	15.7	6.1
Produk getah dan plastik	118.9	150.2	178.4	161.2	26.3	18.8	-9.6
Produk kayu	118.4	104.0	113.6	121.2	-12.1	9.2	6.7
Kertas dan produk kertas	120.0	116.5	133.8	143.9	-2.9	14.9	7.5
Perabot	132.0	122.8	118.3	129.5	-7.0	-3.7	9.5
Kelompok keluaran berkaitan pembinaan	**119.1**	**104.4**	**108.2**	**116.5**	**-12.4**	**3.7**	**7.6**
Keluaran galian bukan logam lain	120.3	103.1	104.2	113.7	-14.3	1.0	9.1
Keluaran logam asas	116.6	111.0	114.2	121.9	-4.8	2.8	6.8
Keluaran logam yang direka logam yang direka, kecuali mesin dan kelengkapan	119.8	101.3	107.7	115.3	-15.5	6.3	7.1
Kelompok keluaran berkaitan pengguna	**118.9**	**114.2**	**116.4**	**128.3**	**-4.0**	**2.0**	**10.2**
Produk makanan	120.1	121.0	123.2	128.7	0.8	1.8	4.5
Kelengkapan pengangkutan dan pembuatan lain	115.2	108.7	110.1	130.0	-5.7	1.3	18.1
Minuman	127.2	108.7	119.4	135.3	-14.5	9.9	13.3
Produk tembakau	113.6	95.4	83.6	102.2	-16.0	-12.4	22.1
Produk tekstil, pakaian, kulit dan kasut	126.6	110.3	118.4	125.0	-12.8	7.3	5.6
Jumlah	**120.1**	**116.9**	**128.1**	**138.5**	**-2.7**	**9.5**	**8.2**

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.3

Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015

	2019	2020	2021	2022*a*	2019	2020	2021	2022*a*
	Perubahan tahunan (%)				Sumbangan kepada KDNK (%)			
Perkhidmatan	**6.2**	**-5.4**	**1.9**	**10.9**	**57.6**	**57.7**	**57.0**	**58.2**
Perdagangan borong dan runcit	*6.8*	*-6.0*	*1.6*	*13.5*	*17.0*	*17.0*	*16.7*	*17.5*
Perkhidmatan Kerajaan	*3.4*	*4.6*	*5.4*	*4.7*	*8.3*	*9.2*	*9.4*	*9.1*
Kewangan dan insurans	*4.8*	*2.9*	*10.0*	*0.9*	*6.6*	*7.1*	*7.6*	*7.1*
Maklumat dan komunikasi	*6.5*	*6.0*	*6.3*	*5.2*	*5.9*	*6.6*	*6.8*	*6.6*
Perkhidmatan lain	*5.6*	*-10.4*	*-3.3*	*9.2*	*5.0*	*4.7*	*4.4*	*4.5*
Harta tanah dan perkhidmatan perniagaan	*7.9*	*-15.1*	*-11.0*	*22.8*	*4.8*	*4.3*	*3.7*	*4.2*
Pengangkutan dan penyimpanan	*6.8*	*-21.4*	*1.3*	*30.8*	*3.8*	*3.1*	*3.1*	*3.7*
Makanan & minuman dan penginapan	*9.5*	*-26.7*	*-11.0*	*33.2*	*3.5*	*2.7*	*2.3*	*2.9*
Utiliti	*6.1*	*-1.2*	*2.6*	*3.8*	*2.7*	*2.8*	*2.8*	*2.7*

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.4

PNK Mengikut Agregat Permintaan

	2019	2020	2021	2022*a*	2023*r*
	pada Harga Semasa (RM juta)				
Penggunaan	1,080,470	1,048,343	1,091,353	1,237,198	1,339,540
Penggunaan swasta	*904,189*	*862,955*	*894,881*	*1,029,952*	*1,128,458*
Penggunaan awam	*176,281*	*185,388*	*196,472*	*207,246*	*211,082*
Pelaburan	346,973	296,666	298,146	325,966	353,660
Pelaburan swasta	*252,476*	*222,259*	*231,149*	*253,773*	*274,660*
Pelaburan awam	*94,498*	*74,407*	*66,997*	*72,193*	*79,000*
Perubahan dalam stok[1]	-28,569	-17,334	46,028	101,150	56,167
Eksport barangan dan perkhidmatan	987,481	873,477	1,063,817	1,320,329	1,383,018
Import barangan dan perkhidmatan	873,618	783,152	953,972	1,196,459	1,243,492
KDNK pada harga pembeli	1,512,738	1,418,000	1,545,372	1,788,183	1,888,894
Imbangan pendapatan primer	-39,496	-28,520	-41,551	-63,555	-63,978
PNK (Pendapatan negara kasar)	1,473,242	1,389,480	1,503,821	1,724,629	1,824,917
	pada Harga Malar 2015 (RM juta)				
Penggunaan	1,008,373	981,742	1,006,201	1,105,900	1,164,230
Penggunaan swasta	*835,714*	*800,514*	*815,388*	*907,572*	*963,363*
Penggunaan awam	*172,659*	*181,228*	*190,813*	*198,328*	*200,867*
Pelaburan	328,536	281,173	278,703	297,522	315,449
Pelaburan swasta	*239,027*	*210,651*	*216,148*	*231,651*	*244,992*
Pelaburan awam	*89,508*	*70,522*	*62,556*	*65,871*	*70,457*
Perubahan dalam stok[1]	-13,883	-4,840	18,362	21,923	3,440
Eksport barangan dan perkhidmatan	907,877	830,157	958,334	1,081,341	1,110,050
Import barangan dan perkhidmatan	806,952	743,087	874,862	999,380	1,020,141
KDNK pada harga pembeli	1,423,952	1,345,144	1,386,738	1,507,306	1,573,027
Imbangan pendapatan primer	-21,856	-13,784	-19,031	-34,444	-33,761
PNK (Pendapatan negara kasar)	1,402,096	1,331,361	1,367,707	1,472,862	1,539,266

[1] Termasuk perbezaan perangkaan
a Awalan
r Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.5

Jurang Tabungan-Pelaburan

	2018	2019	2020	2021	2022*a*
	RM juta				
Tabungan negara kasar	378,272	371,322	338,424	402,874	474,320
(% daripada PNK)	27.0	25.2	24.4	26.8	27.5
Pembentukan modal dalam negeri kasar	345,977	318,405	279,333	344,174	427,116
(% daripada PNK)	24.7	21.6	20.1	22.9	24.8
Imbangan akaun semasa	32,295	52,918	59,091	58,700	47,205
(% daripada PNK)	2.3	3.6	4.3	3.9	2.7

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.6

Imbangan Pembayaran[1]

Butiran (Bersih)	2018	2019	2020	2021	2022*a*	2023*r*
	RM juta					
Barangan[2]	**114,621**	**124,738**	**137,486**	**170,573**	**169,288**	**173,111**
Perkhidmatan	**-17,515**	**-10,875**	**-47,161**	**-60,728**	**-45,418**	**-33,585**
Pengangkutan	-27,688	-25,925	-27,427	-32,452	-33,864	-35,749
Perjalanan	30,218	30,833	-7,569	-14,563	-1,780	12,964
Perkhidmatan lain	-19,287	-15,072	-11,551	-12,809	-9,104	-10,120
Barangan dan Perkhidmatan Kerajaan t.t.t.l	-758	-711	-614	-904	-671	-680
Imbangan barangan dan perkhidmatan	**97,106**	**113,863**	**90,325**	**109,845**	**123,870**	**139,527**
Pendapatan primer	**-45,082**	**-39,496**	**-28,520**	**-41,551**	**-63,555**	**-63,978**
Pampasan pekerja	-7,657	-9,229	-8,061	-6,603	-7,137	-7,714
Pendapatan pelaburan	-37,425	-30,267	-20,459	-34,948	-56,418	-56,264
Pendapatan sekunder	**-19,729**	**-21,450**	**-2,714**	**-9,594**	**-13,110**	**-18,336**
Imbangan akaun semasa	**32,295**	**52,918**	**59,091**	**58,700**	**47,205**	**57,212**
% daripada KDNK	*2.2*	*3.5*	*4.2*	*3.8*	*2.6*	*2.5 ~ 3.5*
Akaun modal	**-89**	**371**	**-419**	**-571**	**-460**	**-**
Akaun kewangan	**11,430**	**-38,024**	**-77,396**	**13,021**	**14,823**	**-**
Pelaburan langsung	10,103	6,555	3,111	28,466	15,971	-
Aset	*-23,431*	*-31,154*	*-13,808*	*-48,897*	*-50,697*	-
Liabiliti	*33,535*	*37,709*	*16,919*	*77,362*	*66,669*	-
Pelaburan portfolio	-49,396	-32,403	-49,584	18,769	-51,308	-
Aset	*-11,984*	*-46,919*	*-60,695*	*-35,823*	*-30,632*	-
Liabiliti	*-37,411*	*14,517*	*11,110*	*54,592*	*-20,676*	-
Derivatif kewangan	981	-478	407	-2,250	-2,180	-
Pelaburan lain	49,742	-11,697	-31,330	-31,963	52,340	-
Aset	*6,527*	*-20,152*	*-5,436*	*-51,699*	*-5,293*	-
Liabiliti	*43,215*	*8,454*	*-25,894*	*19,736*	*57,633*	-
Imbangan akaun modal dan kewangan	**11,341**	**-37,653**	**-77,816**	**12,451**	**14,363**	**-**
Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]	**-35,878**	**-6,849**	**-572**	**-25,465**	**-8,253**	**-**
Imbangan keseluruhan	**7,758**	**8,416**	**-19,297**	**45,686**	**53,314**	**-**
Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[4]						
USD juta	101,429	103,599	107,621	116,876	114,641	-
RM juta	419,511	424,032	432,313	486,790	503,273	-
Penambahan (+) / pengurangan (-) nilai rizab daripada penilaian semula pertukaran asing	-2,838	-3,895	-1,079	11,007	7,890	-
Rizab sebagai bilangan bulan import barangan dan perkhidmatan[5]	5.6	5.8	6.6	6.1	5.0	-
Rizab sebagai bilangan bulan import tertangguh	7.4	7.5	8.4	7.7	6.3	-

[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

	2020	2021	2022*a*	2020	2021	2022*a*	2020	2021	2022*a*
	RM juta			Perubahan tahunan (%)			% bahagian		
Perkilangan	**849,498**	**1,068,431**	**1,306,650**	**1.1**	**25.8**	**22.3**	**86.3**	**86.1**	**84.2**
antaranya:									
Keluaran elektrik dan elektronik	*386,292*	*455,953*	*593,517*	*3.5*	*18.0*	*30.2*	*39.3*	*36.7*	*38.3*
Semikonduktor	*239,141*	*281,393*	*386,889*	*7.9*	*17.7*	*37.5*	*24.3*	*22.7*	*24.9*
Mesin pejabat, dan kelengkapan pemprosesan data automatik	*45,409*	*54,316*	*60,178*	*-8.0*	*19.6*	*10.8*	*4.6*	*4.4*	*3.9*
Jentera elektrik, perkakas litar dan peralatan, dan komponen	*57,498*	*67,811*	*84,067*	*-3.8*	*17.9*	*24.0*	*5.8*	*5.5*	*5.4*
Kelengkapan telekomunikasi serta rakaman dan pengeluaran semula suara	*44,243*	*52,433*	*62,384*	*4.6*	*18.5*	*19.0*	*4.5*	*4.2*	*4.0*
Keluaran petroleum	61,889	96,206	163,005	-13.5	55.4	69.4	6.3	7.8	10.5
Kimia dan keluaran kimia	50,736	70,683	80,604	-11.7	39.3	14.0	5.2	5.7	5.2
Keluaran logam	36,830	61,557	63,553	-11.2	67.1	3.2	3.7	5.0	4.1
Jentera, kelengkapan dan alat ganti	39,446	49,922	60,420	-5.2	26.6	21.0	4.0	4.0	3.9
Kelengkapan optik dan saintifik	42,220	46,928	56,715	5.8	11.2	20.9	4.3	3.8	3.7
Keluaran getah	44,302	64,615	28,791	71.4	45.9	-55.4	4.5	5.2	1.9
Barangan perkilangan berasaskan minyak sawit	21,006	32,704	41,371	-10.0	55.7	26.5	2.1	2.6	2.7
Makanan diproses	21,283	24,600	28,410	-2.3	15.6	15.5	2.2	2.0	1.8
Kelengkapan pengangkutan	18,460	15,914	18,959	-3.6	-13.8	19.1	1.9	1.3	1.2
Pertanian	**71,724**	**98,093**	**120,919**	**8.7**	**36.8**	**23.3**	**7.3**	**7.9**	**7.8**
antaranya:									
Minyak sawit dan keluaran pertanian berasaskan minyak sawit	*52,326*	*75,811*	*96,616*	*18.4*	*44.9*	*27.4*	*5.3*	*6.1*	*6.2*
Kayu siap digergaji dan acuan	3,116	3,272	3,593	-26.7	5.0	9.8	0.3	0.3	0.2
Getah asli	3,286	4,568	4,592	-12.9	39.0	0.5	0.3	0.4	0.3
Mineral	**58,414**	**69,757**	**116,946**	**-28.3**	**19.4**	**67.6**	**5.9**	**5.6**	**7.5**
antaranya:									
Gas asli cecair (LNG)	29,868	38,193	67,987	-29.7	27.9	78.0	3.0	3.1	4.4
Minyak mentah	18,843	18,372	31,463	-28.5	-2.5	71.3	1.9	1.5	2.0
Lain-lain	**4,191**	**4,740**	**7,104**	**-40.2**	**13.1**	**49.9**	**0.4**	**0.4**	**0.5**
Jumlah	**983,827**	**1,241,022**	**1,551,619**	**-1.1**	**26.1**	**25.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.8

Import Kasar

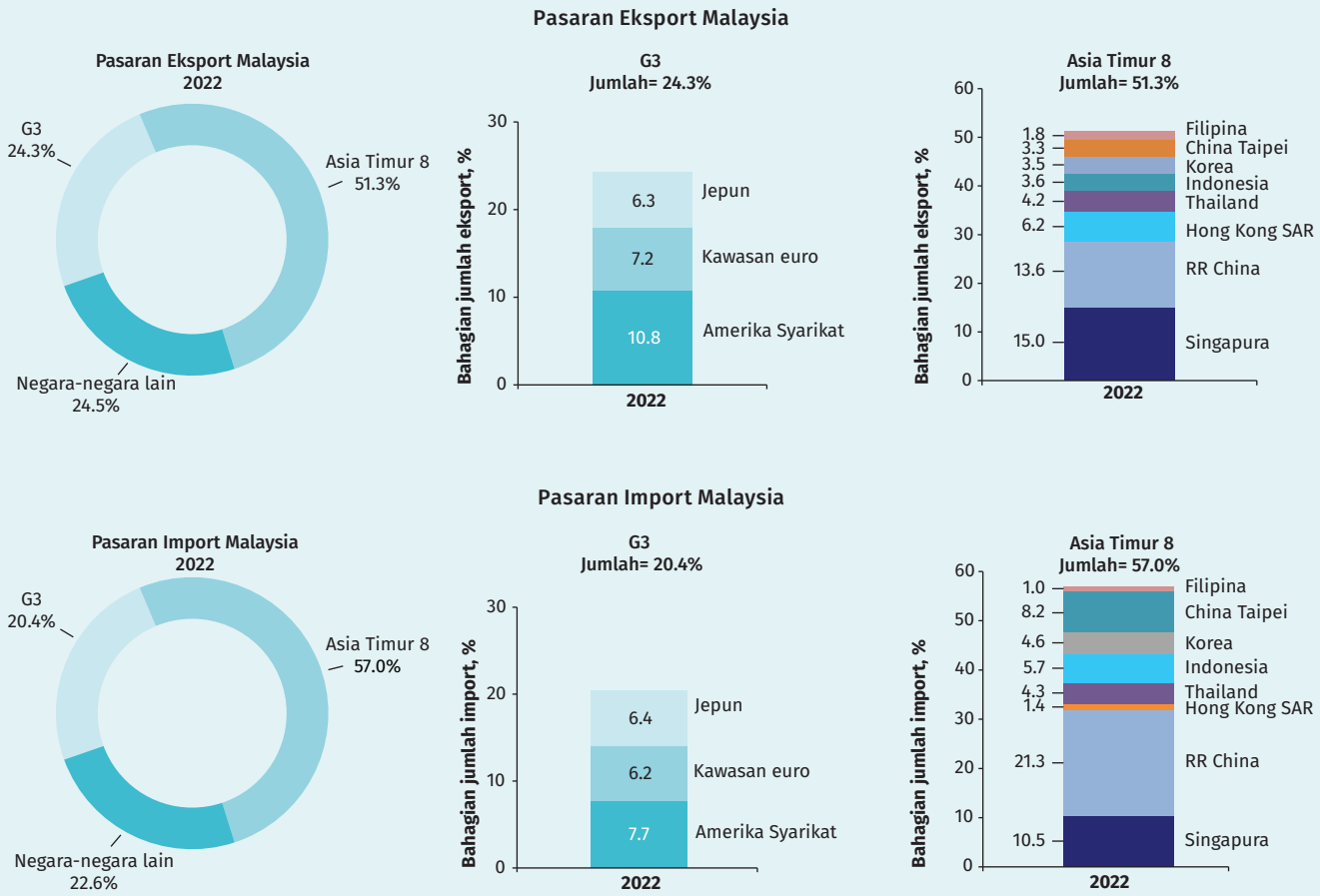
	2020	2021	2022*a*	2021	2022*a*	2022*a*
	RM juta			Perubahan tahunan (%)		% bahagian
Barangan modal	**90,733**	**103,823**	**120,254**	**14.4**	**15.8**	**9.3**
Barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	91,344	98,779	108,099	8.1	9.4	8.3
Kelengkapan pengangkutan perindustrian	-611	5,044	12,155	925.9	141.0	0.9
Barangan pengantara	**429,190**	**545,801**	**705,358**	**27.2**	**29.2**	**54.4**
Makanan dan minuman, terutamanya untuk industri	20,670	27,144	33,300	31.3	22.7	2.6
Bekalan industri	205,422	268,749	311,461	30.8	15.9	24.0
Bahan api dan pelincir	43,613	51,126	113,790	17.2	122.6	8.8
Alat ganti dan aksesori barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan)	134,997	170,721	206,045	26.5	20.7	15.9
Alat ganti dan aksesori untuk kelengkapan pengangkutan	24,488	28,061	40,763	14.6	45.3	3.1
Barangan penggunaan	**74,134**	**83,893**	**104,058**	**13.2**	**24.0**	**8.0**
Makanan dan minuman, terutamanya untuk penggunaan isi rumah	32,590	36,814	46,404	13.0	26.0	3.6
Kelengkapan pengangkutan bukan industri	1,091	1,700	1,805	55.8	6.2	0.1
Barangan pengguna t.s.t.l.	40,453	45,379	55,849	12.2	23.1	4.3
Lain-lain	**206,424**	**253,826**	**366,466**	**23.0**	**44.4**	**28.3**
antaranya:						
Barangan dua kegunaan	17,281	19,523	30,881	13.0	58.2	2.4
Eksport semula	184,630	229,021	330,388	24.0	44.3	25.5
Jumlah	**800,481**	**987,344**	**1,296,136**	**23.3**	**31.3**	**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

	2018	2019	2020	2021	2022*a*
	RM juta (kecuali dinyatakan sebaliknya)				
Jumlah hutang luar negeri	**923,029**	**947,440**	**958,479**	**1,082,061**	**1,144,037**
bersamaan dengan USD juta	*220,507*	*228,823*	*235,569*	*259,799*	*260,601*
% daripada KDNK	*63.8*	*62.6*	*67.6*	*70.0*	*64.0*
Perubahan tahunan (%)	*4.3*	*2.6*	*1.2*	*12.9*	*5.7*
Mengikut instrumen					
Bon dan nota	152,589	158,920	172,682	197,163	175,984
Peminjaman antara bank	204,759	199,729	182,078	176,719	218,582
Pinjaman antara syarikat berkaitan	136,246	128,734	128,891	144,346	154,455
Pinjaman	72,206	76,260	76,467	73,730	75,891
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	180,224	201,015	220,103	255,056	246,565
Deposit bukan pemastautin	98,109	103,014	94,497	99,902	111,572
Peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF	7,759	7,631	7,810	28,150	28,213
Lain-lain[1]	71,137	72,137	75,950	106,996	132,774
Profil tempoh matang					
Jangka sederhana dan panjang	517,995	557,894	591,229	676,324	662,301
Jangka pendek	405,034	389,546	367,250	405,737	481,736
Komposisi mata wang (% bahagian)	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**
Ringgit	*30.3*	*32.6*	*33.9*	*34.5*	*33.1*
Dolar AS	*55.3*	*51.3*	*51.0*	*50.3*	*50.5*
Yen Jepun	*2.2*	*2.9*	*3.2*	*2.6*	*2.3*
Lain-lain	*12.2*	*13.2*	*11.8*	*12.6*	*14.0*
Jumlah khidmat bayaran hutang (termasuk bayaran faedah hutang jangka pendek)	**115,376**	**124,051**	**120,657**	**117,020**	**156,543**
antaranya:					
Hutang jangka sederhana dan panjang	**110,298**	**118,170**	**117,660**	**115,085**	**151,895**
Bayaran balik[2]	**94,374**	**102,419**	**101,796**	**98,562**	**134,223**
antaranya:					
Penebusan sekuriti hutang domestik yang matang oleh bukan pemastautin	22,012	19,731	14,489	19,656	17,536
Bayaran faedah	**15,924**	**15,750**	**15,865**	**16,523**	**17,672**
antaranya bayaran faedah ke atas:					
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	8,161	6,652	7,502	8,873	9,209
Nisbah khidmat bayaran hutang (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)					
Jumlah hutang	**11.6**	**12.6**	**13.8**	**11.0**	**11.9**
Hutang jangka sederhana dan panjang antaranya:	11.1	12.0	13.5	10.8	11.5
Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin	3.0	2.7	2.5	2.7	2.0

[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**	**0.7**	**-1.2**	**2.5**	**3.3**
Makanan dan minuman bukan alkohol	29.5	1.7	1.3	1.7	5.8
Minuman alkohol dan tembakau	2.4	1.5	0.3	0.5	0.5
Pakaian dan kasut	3.2	-2.0	-0.8	-0.4	0.1
Perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain	23.8	1.9	-1.7	1.5	1.8
Hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah	4.1	1.4	0.3	1.6	3.5
Kesihatan	1.9	0.7	1.1	0.4	0.7
Pengangkutan	14.6	-3.1	-10.0	11.0	4.7
Komunikasi	4.8	0.4	1.1	0.0	0.0
Perkhidmatan rekreasi dan kebudayaan	4.8	0.7	0.4	0.4	2.3
Pendidikan	1.3	1.4	1.0	0.2	1.1
Restoran dan hotel	2.9	1.2	0.5	0.4	5.0
Pelbagai barangan dan perkhidmatan	6.7	0.4	2.7	0.5	2.0

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.12

Indeks Harga Pengeluar

	Wajaran (%) (2010=100)	2019	2020	2021	2022
		Perubahan tahunan (%)			
Jumlah	**100.0**	**-1.4**	**-2.7**	**9.5**	**7.8**
Bahan mentah untuk proses selanjutnya	16.4	-3.9	-12.3	30.3	6.2
Bahan makanan dan makanan untuk binatang ternakan	*3.2*	*0.2*	*-3.7*	*2.9*	*3.4*
Bahan bukan makanan	*13.2*	*-4.7*	*-14.2*	*37.0*	*6.8*
Bahan perantaraan, bekalan dan komponen	56.1	-1.4	-0.5	7.7	10.9
Bahan dan komponen untuk perkilangan	*29.6*	*-3.7*	*1.9*	*10.4*	*10.1*
Bahan dan komponen untuk pembinaan	*2.9*	*0.1*	*-0.5*	*0.7*	*4.3*
Bahan api yang telah diproses dan pelincir	*11.9*	*2.3*	*-7.0*	*9.7*	*18.0*
Bekas	*0.6*	*1.6*	*-1.3*	*2.8*	*1.8*
Bekalan	*11.2*	*0.5*	*0.3*	*0.7*	*7.8*
Barang siap	27.5	0.6	-0.1	-0.2	1.8
Barangan pengguna siap	*11.5*	*-1.4*	*0.4*	*2.7*	*2.7*
Kelengkapan modal	*16.0*	*2.0*	*-0.5*	*-2.4*	*1.1*

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.13

Pergerakan Ringgit

	RM berbanding dengan satu unit mata wang asing[1]			Perubahan tahunan (%)		Perubahan (%)
	2005	2021	2022	2021	2022	21 Jul. '05 - Dis. '22
	21 Jul.[2]	Akhir Dis.				
SDR	5.5049	5.8377	5.8637	-1.4	-0.4	-6.1
Dolar AS	3.8000	4.1760	4.4130	-3.9	-5.4	-13.9
Dolar Singapura	2.2570	3.0896	3.2819	-1.8	-5.9	-31.2
100 yen Jepun	3.3745	3.6286	3.3264	7.2	9.1	1.4
Paun sterling	6.6270	5.6361	5.3159	-3.0	6.0	24.7
Dolar Australia	2.8823	3.0289	2.9887	2.0	1.3	-3.6
Euro	4.6212	4.7256	4.7038	4.4	0.5	-1.8
100 baht Thailand	9.0681	12.5011	12.7811	7.2	-2.2	-29.1
100 rupiah Indonesia	0.0386	0.0293	0.0283	-2.4	3.3	36.4
100 won Korea	0.3665	0.3507	0.3494	5.4	0.4	4.9
100 peso Filipina	6.8131	8.1902	7.9214	2.0	3.4	-14.0
100 dolar Taiwan Baharu	11.8901	15.0400	14.3265	-4.9	5.0	-17.0
Renminbi China	0.4591	0.6552	0.6342	-6.2	3.3	-27.6

[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.
[3] Tambatan ringgit berbanding dengan dolar AS dimansuhkan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Jadual A.14

Kewangan Sektor Awam Disatukan

	2019	2020	2021	2022*a*
	RM bilion			
Hasil[1]	252.7	241.5	239.3	255.8
% pertumbuhan	*4.9*	*-4.4*	*-0.9*	*6.9*
Perbelanjaan mengurus	298.2	261.2	270.2	333.2
% pertumbuhan	*12.1*	*-12.4*	*3.4*	*23.3*
Baki semasa SABK[2]	128.3	74.4	127.0	193.2
Jumlah baki semasa sektor awam	**82.7**	**54.6**	**96.1**	**115.7**
% daripada KDNK	***5.5***	***3.9***	***6.2***	***6.5***
Perbelanjaan pembangunan[3]	134.5	119.7	125.2	164.1
% pertumbuhan	*-6.9*	*-10.9*	*4.5*	*31.1*
Kerajaan Am[4]	57.9	55.1	66.7	77.0
SABK	76.5	64.7	58.4	87.1
Kumpulan Wang COVID-19	-	38.0	37.8	31.0
Baki keseluruhan	**-51.7**	**-103.1**	**-66.9**	**-79.4**
% daripada KDNK	***-3.4***	***-7.3***	***-4.3***	***-4.4***

[1] Tidak termasuk bayaran pindahan dalam Kerajaan Am
[2] Merujuk kepada 32 SABK pada tahun 2020 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)