Rencana

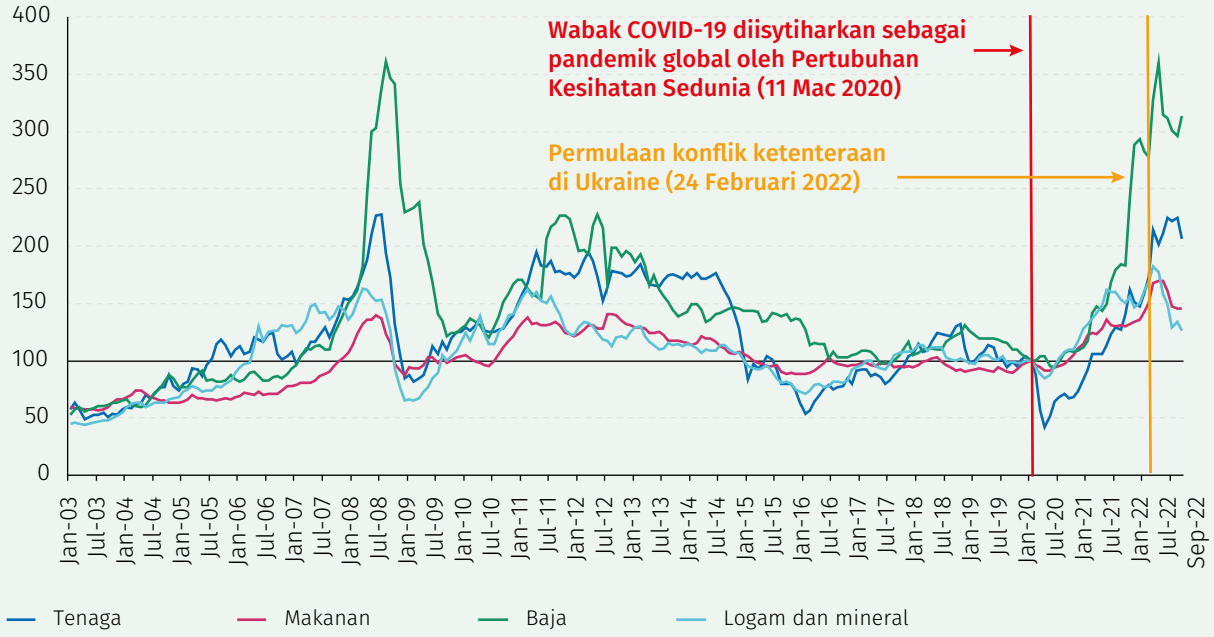
Trend Harga Komoditi Global, Dinamik Inflasi dan Tindak Balas Dasar: Kajian di Malaysia

Pengenalan

Harga komoditi tenaga dan bukan tenaga global melonjak ke paras tertinggi yang pernah dicatatkan pada awal tahun 2022 apabila tercetusnya konflik ketenteraan di Ukraine (Rajah 1). Keadaan ini berlaku selepas trend kenaikan harga secara menyeluruh yang ketara sejak pertengahan tahun 2020, yang mencerminkan gabungan pemulihan permintaan global, kekurangan pengeluaran dan gangguan rantaian bekalan.

R1 Harga Komoditi Utama Dunia

Indeks berdasarkan dolar AS nominal (Januari 2020=100)



Nota: Tenaga terdiri daripada arang batu, minyak mentah dan gas asli. Makanan terdiri daripada bijirin, minyak dan hidangan sayuran, serta makanan lain (gula, pisang, oren, daging lembu dan daging ayam).

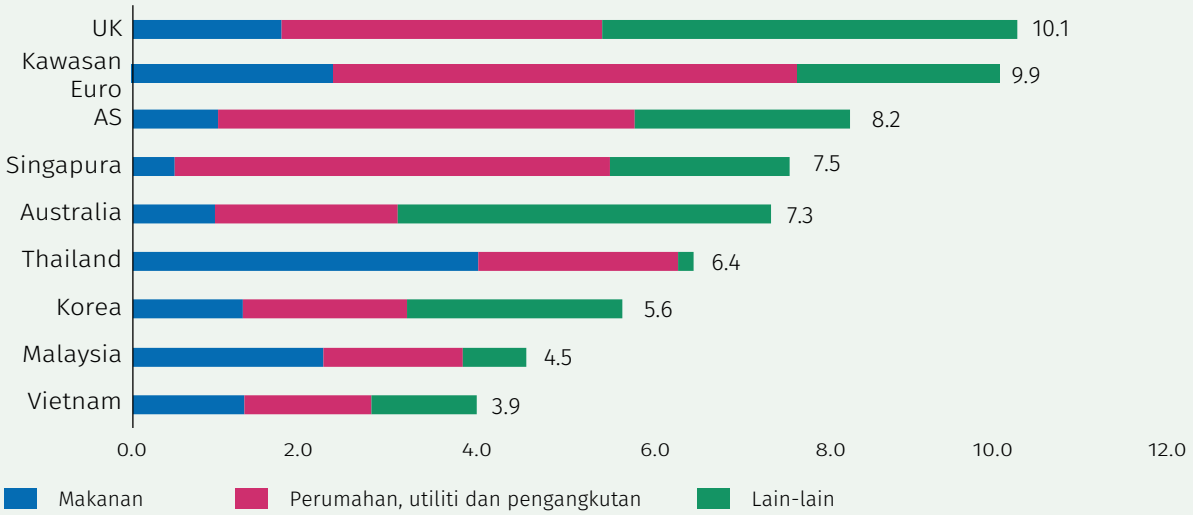
Sumber: World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet). Dikemas kini pada 4 Oktober 2022.

Kebanyakan negara mengalami inflasi keseluruhan yang lebih tinggi pada tahun 2022. Hal ini didorong terutamanya oleh peningkatan dalam inflasi tenaga dan makanan (Rajah 2), dengan kesan pindahan kepada inflasi teras. Walau bagaimanapun, dedahan dan kesan kenaikan harga komoditi global berbeza-beza merentas negara. Ketidakseimbangan penawaran dan permintaan juga merupakan faktor penting yang memainkan peranan dalam evolusi tekanan inflasi dalam negeri secara keseluruhan, dan seterusnya perkembangan inflasi teras. Oleh itu, tindak balas dasar untuk menguruskan tekanan inflasi agak berbeza bagi setiap negara ketika beralih kepada keadaan normal selepas COVID-19 serta menangani kesan pembukaan semula yang baharu dan berbeza.

Rencana ini membincangkan cara saluran harga komoditi global mempengaruhi inflasi di Malaysia. Rencana ini kemudian membincangkan dinamik semasa bagi inflasi dalam negeri dan faktor-faktor yang terus membezakan Malaysia daripada negara lain. Rencana ini juga mengkaji risiko *runaway inflation* di Malaysia.[1] Akhir sekali, rencana ini memberikan pemahaman tentang pelarasan semula (*recalibration*) dasar monetari oleh Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) Bank Negara Malaysia pada tahun 2022, serta hubung kaitnya dengan dasar makroekonomi lain.

R2 Pendorong Inflasi Keseluruhan di Negara Terpilih

Mata peratusan



Nota: Kadar inflasi adalah bagi bulan September 2022, kecuali Australia yang menggunakan kadar inflasi S3 2022.
Sumber: Pangkalan Data Indeks Harga Pengguna IMF, Pangkalan Data Indeks Harga Pengguna Diselaraskan Eurostat dan anggaran Bank Negara Malaysia.

Saluran penyebaran harga komoditi global kepada inflasi dalam negeri[2]

Transmisi harga komoditi global kepada inflasi Indeks Harga Pengguna (IHP) boleh dijelaskan dari segi tahap dan saluran, iaitu secara langsung dan tidak langsung (Rajah 3). **Tahap 1** berkaitan dengan bahagian barangan dan perkhidmatan import dalam kumpulan IHP, dan oleh itu kesan pindahan harga komoditi global ke dalam negeri. Sekiranya dedahan barangan dan perkhidmatan import adalah tinggi, kenaikan harga komoditi yang lebih ketara mungkin akan lebih mempengaruhi harga pengguna. Hal ini melibatkan saluran langsung dan tidak langsung. Harga input komoditi global tersebar secara langsung melalui barangan siap yang diimport. Penyebaran secara tidak langsung pula berlaku melalui input bahan mentah dan barangan pengantara yang diimport. Keadaan ini mempengaruhi kos pengeluaran bagi barangan dalam kumpulan IHP yang dihasilkan di dalam negeri.

Harga barangan penggunaan yang sebahagian besarnya berasaskan komoditi atau sangat bergantung pada komoditi import secara lumrahnya akan mengikuti trend harga komoditi global dengan lebih rapat. Contoh barangan tersebut ialah tenaga dan bahan makanan tidak dimasak.[3] Walau bagaimanapun, sesetengah barangan keperluan pengguna berasaskan komoditi ini juga tertakluk pada kawalan harga dan subsidi dalam pasaran dalam negeri, yang mengurangkan kesan pindahan kenaikan harga komoditi. Barangan yang tertakluk pada kawalan harga dan subsidi pada masa ini termasuk petrol RON95, diesel, elektrik, gas serta kategori terpilih bagi ayam, telur, gula, minyak masak berasaskan minyak sawit dan tepung gandum (dianggarkan akan mempengaruhi kurang 13% daripada kumpulan IHP).

[1] *Runaway inflation* ditakrifkan sebagai kenaikan inflasi secara mendadak dan berterusan. Sebagai contoh, inflasi yang berlaku sekitar 1970-an (Poole, 2005).
[2] Harga komoditi yang lebih tinggi boleh mempengaruhi makroekonomi melalui tiga saluran iaitu inflasi, perubahan corak pengeluaran dan kesan kadar syarat perdagangan (Igan et al., 2022). Rencana ini memberikan tumpuan pada saluran yang pertama walaupun dua lagi saluran tersebut boleh mempengaruhi inflasi secara tidak langsung melalui kesan pertumbuhan dan pendapatan. Contohnya, sebagai pengeksport komoditi bersih, kadar syarat perdagangan Malaysia telah mengalami kejutan positif berikutan harga komoditi yang tinggi.
[3] Contoh bahan makanan tidak dimasak termasuk (tetapi tidak terhad kepada) daging segar dan daging beku, bijirin dan buah-buahan.

Selain harga global, kesan harga komoditi melalui saluran langsung atau tidak langsung mungkin dikurangkan atau ditingkatkan lagi oleh pergerakan kadar pertukaran dan kos pengangkutan antarabangsa.

Secara amnya, kebergantungan yang secara relatif terhad pada import sebahagiannya mengurangkan kesan harga komoditi global terhadap kos syarikat dan harga dalam negeri. Barangan siap yang diimport mencakupi kira-kira 16% daripada kumpulan penggunaan IHP isi rumah biasa.[4] Separuh daripada penggunaan ini merupakan bahan api, yang tertakluk pada pentadbiran harga. Dari segi penawaran, berdasarkan Jadual Input-Output 2020 untuk Malaysia, input barangan pengantara yang diimport mencakupi kira-kira 12% daripada jumlah output kasar. Sementara itu, Indeks Harga Pengeluar (IHPR) Import mencakupi 29% daripada jumlah kumpulan IHPR.[5]

Tahap 2 berkaitan dengan pengekalan saluran tidak langsung, iaitu kesan pindahan kos pengeluaran yang lebih tinggi di dalam negeri yang disebabkan oleh kenaikan harga komoditi. Semakin banyak perubahan harga komoditi dipindahkan kepada rangkaian barangan dan perkhidmatan pada peringkat hiliran (*downstream*) yang digunakan dalam pengeluaran dan operasi (contohnya, merentas pelbagai bahan pengantara dan bahan siap, pengangkutan, logistik dan utiliti), semakin besar kemungkinan barangan dan perkhidmatan pengguna akan mengalami kesan limpahan. Seterusnya, kenaikan harga yang lebih meluas mungkin menjadi ketara.

Selain faktor struktur kos daripada Tahap 1 (dedahan barangan dan perkhidmatan import dan magnitud kenaikan harga komoditi), faktor lain yang mempengaruhi kesan pindahan ini kepada harga pengeluar dan pengguna[6] termasuk margin keuntungan syarikat dan persekitaran kos keseluruhan, struktur pasaran dan keadaan permintaan asas. Semua faktor ini boleh saling berkait. Tahap kesan pindahan mungkin sebahagiannya dikurangkan apabila syarikat menyerap kos yang lebih tinggi untuk mengekalkan bahagian pasaran; untuk mengikuti strategi perniagaan antarabangsa (penetapan harga mengikut pasaran); atau semasa membuat pertimbangan mengenai keadaan permintaan. Syarikat juga boleh berusaha untuk meningkatkan margin mereka (rujuk Bank Negara Malaysia (2011, 2015) untuk butiran lanjut).

Faktor-faktor ini secara bersama telah mempengaruhi dinamik inflasi Malaysia sejak dua tahun lalu. Kenaikan harga secara amnya lemah pada tahun 2021 meskipun kos meningkat (iaitu Tahap 1 menunjukkan kenaikan harga, tetapi transmisi ke Tahap 2 secara relatif sederhana).[7] Walau bagaimanapun, kesan pindahan bagi kos yang berlarutan tinggi (dalam Tahap 2) menjadi lebih ketara pada tahun 2022 berikutan keadaan permintaan yang semakin pulih serta persaingan yang mempengaruhi keputusan penetapan harga. Perincian ini dikaji lebih lanjut menerusi rencana di bawah, iaitu "Dari ladang ayam ke nasi campur".

---

[4] Walaupun barangan dan perkhidmatan dalam kumpulan IHP yang diimport merupakan perkara yang paling penting untuk mengukur kesan harga komoditi terhadap inflasi, penunjuk lain juga menunjukkan bahagian import penggunaan yang secara relatif rendah, iaitu: barangan penggunaan siap yang diimport membentuk kira-kira 8% daripada jumlah import dan 10% daripada penggunaan swasta (Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia (2022a, 2022b) dan anggaran Bank Negara Malaysia).

[5] Indeks Harga Pengeluar (IHPR) bagi *ekonomi dalam negeri* merangkumi 70.89% pengeluaran tempatan dan 29.11% import berdasarkan Banci Ekonomi 2015 dan data nilai import (Jabatan Perangkaan Malaysia, 2021). Berikutan bahagian pengeluaran tempatan yang lebih besar, dedahan keseluruhan kepada kejutan harga komoditi global dan kadar pertukaran secara relatif terkawal.

[6] Selain harga yang ditadbir.

[7] Semasa pelaksanaan sekatan pergerakan penuh pada suku ketiga tahun 2021, bahagian barangan IHP yang merekodkan harga tidak berubah berpurata pada 62.9% [6] berbanding dengan purata tahun 2011-2019 iaitu 33.2%.

R3 Gambaran Keseluruhan Saluran Penghantaran daripada Harga Komoditi Global



Nota: Diadaptasi daripada Bank Negara Malaysia (2011, 2015).

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

Dari ladang ayam ke nasi campur

Bagi memberikan gambaran yang lebih jelas tentang saluran dan kesalinghubungan yang berkaitan dengan transmisi harga komoditi global kepada harga pengguna dalam negeri, bahagian ini memberikan tumpuan pada pengeluaran daging ayam di dalam negeri. Bahagian ini menunjukkan bahawa inflasi yang lebih tinggi pada nasi campur tidak boleh dikaitkan secara langsung atau semata-mata dengan kos komoditi yang diimport. Sebaliknya, kadar inflasi yang lebih tinggi ini secara amnya mencerminkan kesan agregat persekitaran kos (termasuk kesan pindahan harga komoditi sepanjang rantaian bekalan) dan keadaan permintaan.

Kos makanan ayam, yang kebanyakannya terdiri daripada bijirin dan tepung kacang soya yang diimport, merupakan bahagian terbesar daripada jumlah kos berubah (*variable cost*) pengeluaran ayam daging (rujuk Rajah 4).[8] Kos ini telah meningkat secara stabil, mencerminkan inflasi bijirin global yang berpurata sebanyak 21.9% dari bulan Januari hingga September 2022 (purata 2011-2019: 0.5%)[9], pergerakan kadar pertukaran dan kos pengangkutan antarabangsa. Kenaikan harga makanan ternakan mencerminkan kesan pindahan **Tahap 1** yang diterangkan sebelum ini. Kesan harga komoditi terhadap jumlah kos berubah pengeluaran ayam daging sebahagian kecilnya juga disalurkan melalui kos utiliti. Kos elektrik meningkat berikutan pelaksanaan surcaj ke atas penggunaan elektrik oleh sektor komersial dan perindustrian pada tahun 2022.[10] Surcaj tersebut mencerminkan kenaikan harga arang batu global yang telah meningkatkan kos pengeluaran elektrik (Tenaga Nasional Berhad, 2022).

[8] Berdasarkan Abdurofi et al. (2017). Data yang dirujuk merupakan bahagian kos makanan ternakan daripada jumlah kos berubah bagi ladang ayam di pusat Semenanjung Malaysia.

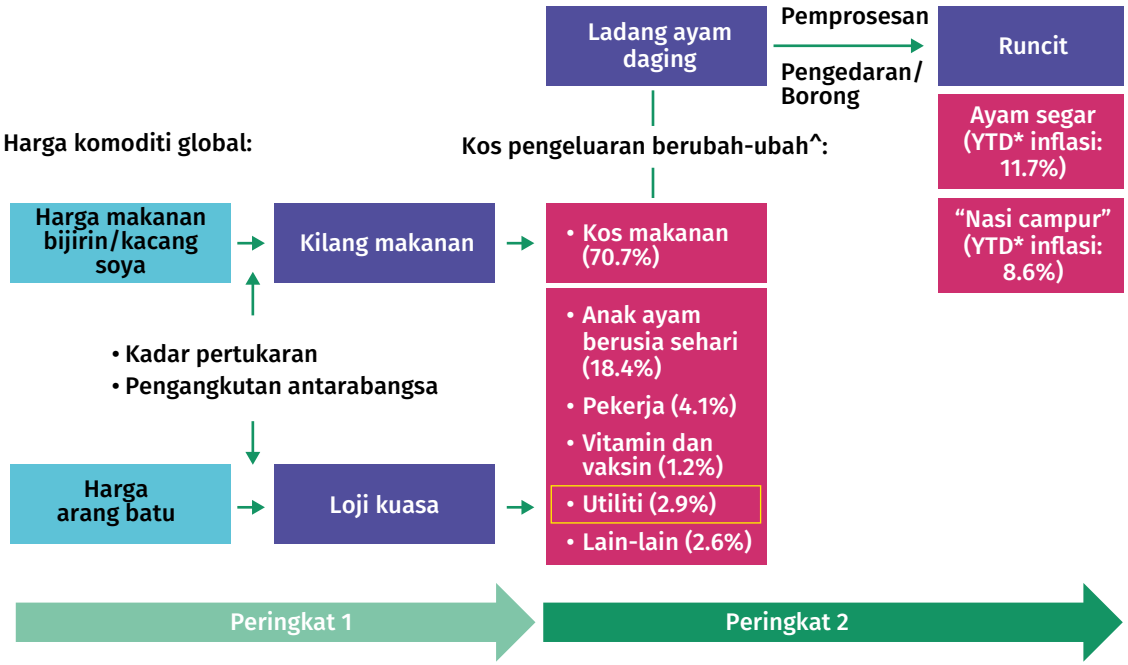
[9] Sumber: World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet).

[10] 3.70 sen setiap kWj di bawah mekanisme Imbalance Cost Pass-Through (ICPT) mulai 1 Februari 2022 hingga 31 Disember 2022.

Harga ayam segar meningkat setelah mengambil kira semua faktor kos ini. Bagi membendung harga ayam daripada meningkat secara tidak terkawal, Kerajaan mengenakan had harga tertinggi bagi ayam standard dan melaksanakan subsidi pengeluar sejak bulan Februari 2022. Sekatan eksport telah dikuatkuasakan mulai bulan Jun 2022.[11]

Meskipun dengan usaha-usaha Kerajaan ini, inflasi ayam segar mencatatkan purata sebanyak 11.7% dari bulan Januari hingga September 2022 (purata 2011-2019: 2.1%). Kenaikan inflasi ayam segar telah menyebabkan inflasi yang lebih tinggi bagi makanan di luar rumah, contohnya nasi ayam, ayam yang dimasak dan nasi campur.[12] Hal ini menggambarkan kesan pindahan **Tahap 2** (rujuk juga Rajah 3) dengan limpahan harga barangan siap (ayam segar), yang merupakan input penting berasaskan komoditi, kepada barangan bukan komoditi yang berkaitan perkhidmatan pengguna (makanan di luar rumah).

R4 Harga Komoditi Global kepada Harga Ayam Tempatan dan Nasi Campur



^Sumber: Abdurofi et al. (2017).
*Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia. YTD merujuk inflasi purata daripada bulan Januari hingga September 2022.

[11] Sekatan eksport telah ditamatkan secara beransur-ansur sejak bulan Oktober.

[12] Kadar inflasi purata dari bulan Januari hingga September 2022 untuk nasi ayam/itik, ayam yang dimasak dan nasi campur masing-masing adalah pada 5.8%, 5.8% dan 8.6%, manakala purata 2011-2019 masing-masing adalah pada 3.3%, 3.6% dan 4.1%. Rujuk juga penerbitan bulanan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia mengenai IHP (Jabatan Perangkaan Malaysia, 2022c).

Dinamik inflasi semasa: Kos dan permintaan mendorong inflasi yang lebih tinggi dalam beberapa segmen; peningkatan sebahagiannya dibendung oleh faktor khusus sesebuah negara

Peningkatan berlebihan dalam beberapa kategori IHP mencerminkan kepekaan terhadap persekitaran kos tinggi dan permintaan terpendam yang dipenuhi

Dinamik inflasi baru-baru ini sebahagian besarnya mencerminkan kesan pindahan perubahan harga relatif[13] kepada inflasi agregat (kesan pusingan pertama). Perubahan harga relatif ini berhubung kait dengan limpahan daripada kenaikan harga yang ketara[14] (khususnya, harga yang lebih tinggi berkaitan input tenaga dan input berkaitan makanan).

Kira-kira separuh (47%) daripada kumpulan IHP pada masa ini telah mengalami kadar inflasi yang berlebihan (Rajah 5). *Makanan dan minuman bukan alkohol*, dengan wajaran 29.5%, secara purata menyumbang kira-kira 50% kepada inflasi yang lebih tinggi pada tahun 2022 dan mencerminkan inflasi yang lebih tinggi bagi *makanan di rumah* dan *makanan di luar rumah*. Dalam konteks saluran penyebaran, inflasi makanan di rumah yang lebih tinggi mencerminkan terutamanya transmisi Tahap 1 berikutan harga komoditi global yang tinggi. Sementara itu, tekanan kos yang dicerminkan oleh inflasi *makanan di rumah* telah mempengaruhi inflasi *makanan di luar rumah*, seterusnya lebih mencerminkan transmisi Tahap 2, iaitu kos input perkhidmatan makanan dipengaruhi secara tidak langsung oleh harga komoditi yang lebih tinggi. Pada asasnya, penyebaran melalui Tahap 2 mungkin akan lebih ketara apabila inflasi lebih meluas dalam ekonomi berikutan wujudnya faktor-faktor yang mempengaruhi kesan pindahan. Faktor yang paling penting di sini ialah kekukuhan keadaan permintaan asas, iaitu pembukaan semula ekonomi, keadaan guna tenaga dan pendapatan yang lebih baik serta peningkatan dalam aktiviti pelancongan. Pemulihan permintaan membolehkan pengeluar dan syarikat memindahkan kos yang lebih tinggi.[15] Rencana BNM sebelum ini menunjukkan bahawa *makanan di luar rumah*; *restoran dan hotel*; serta *perkhidmatan rekreasi dan budaya* adalah "sensitif dan negatif" semasa pandemik (Bank Negara Malaysia, 2021). Hal ini membayangkan bahawa harga secara amnya lemah semasa sekatan pergerakan tetapi kembali pulih apabila kegiatan ekonomi disambung semula selepas sekatan pergerakan. Oleh itu, harga secara relatif lebih mudah dipengaruhi permintaan terpendam.

Pada masa hadapan, risiko kejutan kos yang berlarutan telah meningkat berikutan persekitaran dolar AS yang lebih kukuh.[16] Hal ini akan memberikan kesan pada kos barangan import, khususnya komoditi yang didagangkan pada peringkat antarabangsa, meskipun hal ini mungkin sebahagiannya diimbangi oleh kemungkinan harga komoditi global menjadi sederhana.[17, 18]

Secara keseluruhannya, persekitaran kos yang tinggi dan permintaan yang sedang pulih menunjukkan bahawa tekanan inflasi boleh terus meningkat apabila perubahan harga relatif yang dikaitkan dengan kejutan kos berkala terus memberikan kesan pada inflasi agregat. Walau bagaimanapun, wujud faktor-faktor pengimbang yang akan dibincangkan lebih lanjut dalam bahagian seterusnya.

Harga yang ditadbir, ketidakseimbangan penawaran-permintaan yang terurus dan dorongan terhad terhadap dinamik lingkaran upah-harga akan terus mengekang runaway inflation

Faktor utama yang menyebabkan inflasi secara relatif kekal terurus ialah inflasi harga tenaga dalam negeri (bahan api, elektrik dan gas runcit) secara relatif lemah disebabkan oleh subsidi walaupun harga komoditi tenaga global meningkat secara mendadak. Kawalan harga berkaitan makanan yang menyasarkan barangan

[13] Perubahan harga relatif mencerminkan pelarasan harga yang berpunca daripada turun naik penawaran dan permintaan barangan dan perkhidmatan tertentu. Pelarasan ini agak meluas apabila berkaitan dengan produk seperti minyak dan makanan yang memasuki rantaian pengeluaran untuk pelbagai jenis barangan dan perkhidmatan lain (Humpage, 2008).

[14] Perubahan harga yang lebih penting untuk pengguna, dan berpotensi mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap trend harga keseluruhan (Bank for International Settlement, 2022). Hal ini mungkin disebabkan oleh peranan harga yang meluas dalam rantaian pengeluaran (contohnya, harga tenaga) atau kepentingannya dalam kumpulan penggunaan (contohnya, makanan).

[15] Apabila permintaan secara relatif tidak anjal (tidak sensitif terhadap perubahan harga), syarikat boleh memilih untuk memindahkan kos yang lebih tinggi kepada pengguna, contohnya untuk makanan di rumah yang terdiri daripada barangan keperluan.

[16] Satu faktor lain yang berpotensi menjejaskan inflasi ialah perubahan langkah-langkah dasar dalam negeri, contohnya dasar berkaitan subsidi.

[17] World Bank Group (2022).

[18] Contohnya, harga jagung global menurun sebanyak 10.1% kepada USD342.9 setiap tan metrik secara purata pada S3 2022 (USD308.4 setiap tan metrik pada S2 2022) (World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet)). Walau bagaimanapun, nilai ringgit yang setara hanya menurun sebanyak 5.4% (daripada RM1511.6 kepada RM1430.3 setiap tan metrik),berikutan penurunan nilai MYR/USD sebanyak 4.9%.

R5 Perbezaan Antara Kadar Inflasi Sebenar dengan Trend Kategori IHP yang Luas

Mata peratusan[1]



[1] Berdasarkan perbezaan kadar inflasi sebenar pada September 2022 berbanding pertumbuhan secara tidak langsung daripada ekstrapolasi linear trend sebelum pandemik (2019) kategori IHP pada tahap dua digit.

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

keperluan utama dan tahap sara diri yang munasabah merentas barangan makanan juga telah membantu melindungi Malaysia sebahagiannya daripada kenaikan harga barangan yang diimport berikutan persekitaran dolar AS yang lebih kukuh. Walau bagaimanapun, hal ini telah memberikan kesan terhadap belanjawan Kerajaan. Pada tahun 2022, kos subsidi dan bantuan sosial dianggarkan berjumlah RM58.9 bilion berbanding dengan RM23.0 bilion pada tahun 2021 (Kementerian Kewangan, 2022).

Kedua, tahap ketidakseimbangan penawaran-permintaan secara relatif terurus. Perbezaan Malaysia daripada ekonomi lain termasuk dari segi masa, kadar dan magnitud pemulihan disebabkan sebahagiannya oleh tahap sokongan dasar semasa kemuncak pandemik COVID-19 dan pasaran pekerja yang ketat (Bank Negara Malaysia, 2021). Meskipun keadaan telah bertambah baik selepas pembukaan semula ekonomi, lebihan kapasiti masih wujud dalam pasaran pekerja secara keseluruhan. Kadar pengangguran berada pada 3.7% pada bulan Ogos 2022 iaitu masih lebih tinggi berbanding dengan 3.3% pada bulan Februari 2020, sejurus sebelum pelaksanaan sekatan pergerakan di seluruh negara. Hal ini sebahagian besarnya disebabkan oleh pengembangan tenaga kerja yang berterusan berbanding dengan ekonomi-ekonomi maju yang mengalami kekangan bekalan tenaga kerja. Namun begitu, penunjuk terkini menunjukkan bahawa kegiatan ekonomi terus bertambah kukuh pada suku ketiga, menandakan kewujudan tekanan permintaan yang wajar dipantau rapi.

Ketiga, kesan pusingan kedua (iaitu maklum balas antara kenaikan harga dan upah) mempunyai dorongan terhad untuk menyebabkan inflasi yang lebih tinggi secara berterusan. Pencetus utama keadaan ini adalah jangkaan inflasi dan tingkah laku penetapan upah. Hal ini dicerminkan oleh jangkaan inflasi jangka panjang yang tidak jauh berbeza daripada purata sebelum ini (dalam ketiadaan sasaran inflasi) (Bonatti et al., 2022). Jika jangkaan inflasi

ditentukan dengan baik, isi rumah akan "mengabaikan" kenaikan inflasi yang sementara kerana yakin bahawa bank pusat berupaya mengawal inflasi yang tinggi (Goel dan Tsatsaronis, 2022). Setakat suku ketiga tahun 2022, jangkaan inflasi jangka panjang isi rumah Malaysia lebih hampir dengan purata 2017-2019 (Rajah 6).[19]

Pada masa ini, risiko daripada inflasi akibat kenaikan upah secara amnya kekal terkawal disebabkan dua faktor utama. Pertama, pertumbuhan upah benar setiap pekerja[20] bertambah baik (sejak awal 2022 hingga kini: -0.3% ; 2021: -1.9%) dan tidak melebihi pertumbuhan produktiviti[21] (sejak awal 2022 hingga kini: 6.1%; 2021: 2.3%).[22] Hal ini bersama-sama dengan lebihan kapasiti dalam pasaran pekerja telah membezakan Malaysia daripada sesetengah negara lain yang mengalami tekanan inflasi yang didorong oleh pasaran pekerja, iaitu pertumbuhan upah benar secara relatif lebih negatif serta pasaran pekerja yang ketat.

Kedua, dari segi struktur, pasaran pekerja Malaysia mempunyai ciri kuasa rundingan upah yang terhad bagi pihak pekerja. Maklum balas harga dan upah melalui indeks upah dan kesatuan sekerja yang kukuh sebahagian besarnya tidak wujud. Oleh itu, risiko tuntutan kenaikan upah yang berlebihan kekal terhad, meskipun kenaikan gaji minimum telah dilaksanakan pada bulan Mei 2022.

R6 **Perbezaan Jangkaan Inflasi Jangka Panjang Isi Rumah daripada Purata Jangka Panjang**



[1] Jangkaan inflasi isi rumah untuk dua hingga tiga tahun ke hadapan.
[2] Purata jangka panjang merujuk purata jangkaan inflasi jangka panjang isi rumah 2017-2019.

Sumber: Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia.

Tindak balas dasar

Dasar monetari adalah penting tetapi bukan satu-satunya dasar untuk menangani cabaran inflasi semasa; penyelarasan dengan langkah-langkah fiskal adalah penting

Dasar monetari mengambil masa untuk mempengaruhi keseluruhan ekonomi[23]; manakala langkah fiskal boleh lebih bersasar dan digunakan untuk menangani cabaran pada masa ini. Penyelarasan antara dasar monetari dan fiskal

[19] Sumber: Kaji Selidik Sentimen Pengguna Bank Negara Malaysia.
[20] Pertumbuhan upah benar setiap pekerja dikira sebagai pertumbuhan upah nominal setiap pekerja ditolak dengan inflasi. Pertumbuhan sejak awal tahun 2022 sehingga kini merupakan purata bagi tiga suku pertama tahun itu. Upah merujuk upah sektor swasta yang terdiri daripada pekerja sektor perkilangan dan perkhidmatan. Guna tenaga juga dikira menggunakan kaedah serupa.
[21] Pertumbuhan produktiviti dikira sebagai pertumbuhan KDNK ditolak pertumbuhan guna tenaga. Pertumbuhan sejak awal tahun 2022 sehingga kini merupakan purata bagi tiga suku pertama tahun itu.
[22] Walaupun pertumbuhan upah tidak berlebihan, globalisasi yang beralih arah selepas pandemik boleh menjadikan inflasi lebih responsif terhadap struktur pasaran pekerja (Boissay et al., 2021).
[23] Mengikut beberapa anggaran, dasar monetari lazimnya mengambil masa kira-kira setahun untuk paling memberikan kesan terhadap ekonomi. Hal ini kerana isi rumah dan perniagaan mengambil masa untuk mengubah tingkah laku mereka. Sumber: Bank Negara Malaysia (2022).

adalah sangat penting untuk menangani inflasi memandangkan wujudnya potensi kejutan kos dan penawaran yang bersifat sementara. Penyelarasan ini sangat penting kerana kedua-dua dasar mempunyai kelebihan tersendiri dan juga supaya kedua-duanya tidak terlampau dibebankan atau lebih teruk, saling membatalkan.

Berikutan pemulihan permintaan dalam negeri, tanda-tanda awal inflasi yang didorong permintaan sedang dipantau dengan rapi. Pelarasan OPR baru-baru ini membantu menguruskan risiko permintaan yang berlebihan terhadap tekanan harga secara lebih awal. Selanjutnya, pelarasan OPR secara beransur-ansur adalah perlu bagi mengelakkan pelaksanaan langkah-langkah yang lebih keras pada masa hadapan, seperti kenaikan OPR yang lebih cepat dan lebih tinggi.

Sama seperti beberapa negara lain[24], kawalan harga dan subsidi dalam negeri telah membantu mengurangkan tekanan kos sara hidup. Langkah-langkah fiskal ini telah membolehkan Bank Negara Malaysia menyelaraskan semula dasar monetari secara lebih terkawal. Langkah-langkah ini telah mengurangkan sebahagian tekanan harga dalam barangan keperluan yang khususnya penting bagi golongan yang mudah terjejas. Sekiranya subsidi ini tiada atau dikurangkan, mungkin wujud kesan pertumbuhan negatif yang lebih ketara seiring dengan inflasi yang lebih tinggi. Hal ini akan memberikan cabaran yang lebih besar kepada dasar monetari.

Bank Negara Malaysia menyedari bahawa kebergantungan yang berpanjangan pada sokongan fiskal dan subsidi tidak bersasar tidak boleh dilakukan secara berterusan. Dasar-dasar ini perlu diuruskan dengan bijak supaya: (i) kekurangan penawaran boleh diatasi, (ii) tidak menggalakkan permintaan berlebihan, (iii) wujud ruang fiskal untuk menangani kejutan masa hadapan, dan (iv) rasionalisasi dibangunkan melalui cara yang mengurangkan gangguan kepada ekonomi. Dalam tempoh jangka panjang, pembaharuan struktur diperlukan, antara lain untuk menambah baik sekuriti makanan. Hal ini termasuk mempelbagaikan sumber import makanan dan meningkatkan produktiviti pertanian melalui penggunaan teknologi yang lebih meluas.

Kesimpulan

Penyebaran harga komoditi global terhadap inflasi berlaku melalui pelbagai peringkat dan saluran. Penyebaran ini bergantung pada kekuatan saluran langsung dan tidak langsung terhadap kos dalam negeri serta faktor lain yang mempengaruhi tingkah laku penetapan harga seperti keadaan permintaan dalam ekonomi. Di Malaysia, langkah-langkah harga yang ditadbir dan tanda-tanda harga komoditi global menjadi sederhana membantu mengurangkan tekanan inflasi, namun risiko kenaikan inflasi terus wujud. Risiko inflasi yang lebih tinggi boleh menjadi kenyataan sekiranya permintaan terus meningkat dan kejutan luaran berterusan, seperti persekitaran dolar AS yang kukuh.

Dasar monetari telah dilaraskan secara lebih awal sebahagiannya untuk mengelakkan pelaksanaan dasar yang lebih agresif pada masa hadapan sekiranya risiko inflasi lebih tinggi menjadi kenyataan. Penyelarasan yang berkesan antara dasar monetari dengan dasar lain sangat diperlukan bagi terus menyokong pertumbuhan yang mampan dalam persekitaran harga yang stabil.

Pada masa hadapan, sebagai sebahagian daripada analisis dinamik inflasi yang menyeluruh, bidang yang memerlukan penyelidikan dan pengawasan yang berterusan dan lebih mendalam termasuk peranan kedudukan kewangan dan margin keuntungan perniagaan dalam menentukan kesan pindahan kos; pelarasan pengeluaran dan penawaran, termasuk sumber input alternatif dan pelaburan baharu oleh perniagaan untuk mengembangkan kapasiti; serta kuasa penetapan harga dalam keadaan permintaan yang berubah-ubah. Kesemua elemen ini adalah sangat penting untuk membolehkan pemahaman yang lebih mendalam tentang tingkah laku penetapan harga dan pemetaan trajektori inflasi.

[24] Beberapa negara di Asia Timur dan Pasifik memiliki bentuk kawalan harga atau subsidi yang berkaitan dengan tenaga dan barangan makanan termasuk Jepun (yang pertama kali memperkenalkan subsidi bahan api tahun ini), Filipina, Thailand dan Vietnam. Contohnya, rujuk Batmunkh dan Pfutze (2022) serta Gencer dan Akcura (2022).

Rujukan

Abdurofi , I., Ismail, M. M., Kamal, H. A. W., and Gabdo, B. H. 2017. "Economic analysis of broiler production in Peninsular Malaysia". International Food Research Journal 24(4): 1387-1392.

Bank for International Settlements. 2022. "Inflation: A look under the hood". Bank for International Settlements, Annual Economic Report 2022.

Bank Negara Malaysia. 2011. Rencana tentang "Penularan Harga Komoditi Dunia Terhadap Inflasi di Malaysia". Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia.

Bank Negara Malaysia. 2015. Rencana tentang "Kesan Penyusutan Nilai Kadar Pertukaran Terhadap Inflasi di Malaysia". Laporan Tahunan Bank Negara Malaysia.

Bank Negara Malaysia. 2021. Rencana tentang "Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan". Tinjauan Ekonomi dan Monetari Bank Negara Malaysia.

Bank Negara Malaysia. 2022. "Soalan Lazim Dasar Monetari". Diakses pada 1 November 2022. https://www.bnm.gov.my/monetary-stability#msfaq

Batmunkh, U. and Pfutze, T. 2022. "Temporary Price Controls as a Second-Best Option to Control Sudden Spikes in the Prices of Basic Necessities". World Bank Research and Policy Brief No. 56. World Bank, Washington, DC.

Boissay, F., Kohlscheen, E., Moessner, R., and Ress, D. 2021. "Labour markets and inflation in the wake of the pandemic". Bank for International Settlements, Bulletin No. 47.

Bonatti, L., Fracasso, A., and Tamborini, R. 2022. "What to expect from inflation expectations: Theory, empirics and policy issues". European Parliament, Monetary Dialogue Papers.

Jabatan Perangkaan Malaysia. 2021. Indeks Harga Pengeluar (IHPR) Ekonomi Dalam Negeri". Jabatan Perangkaan Malaysia, 2021 Buletin 2021 Siri 2.

Jabatan Perangkaan Malaysia. 2022a. "Jadual Input-Output Malaysia, 2019 & 2020". Jabatan Perangkaan Malaysia.

Jabatan Perangkaan Malaysia. 2022b. "Statistik Perdagangan Luar Bulanan, Malaysia, September 2022". Jabatan Perangkaan Malaysia.

Jabatan Perangkaan Malaysia. 2022c. "Indeks Harga Pengguna, Malaysia, September 2022". Jabatan Perangkaan Malaysia.

Gencer, D., and Akcura, E. 2022. "Amid Energy Price Shocks, Five Lessons to Remember on Energy Subsidies". World Bank Blog, Sustainable Energy for All. Accessed 7 November 2022. https://blogs.worldbank.org/energy/

Goel, T. and Tsatsaronis, K. 2022. "Anchoring of inflation expectations: Has past progress paid off?". Bank for International Settlements, Bulletin No. 51.

Humpage, O. F. 2008. "Rising Relative Prices or Inflation: Why Knowing the Difference Matters". Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary, June.

Igan, D., Kohlscheen, E., Nodari, G., and Rees, D. 2022. "Commodity market disruptions, growth and inflation". Bank for International Settlements, Bulletin No. 54.

Kementerian Kewangan Malaysia. 2022. "Tinjauan Fiskal dan Anggaran Hasil Kerajaan Persekutuan 2023". Kementerian Kewangan Malaysia, Bajet 2023.

Poole, W. 2005. "President's Message: Volcker's Handling of the Great Inflation Taught Us Much". Federal Reserve Bank of St. Louis, Regional Economist Publications.

Tenaga Nasional Berhad (TNB). 2022. "FAQ, ICPT – BM". Diakses 20 Oktober 2022. https://www.tnb.com.my/faq/icpt-bm/

World Bank Group. 2022. "Commodity Markets Outlook: Pandemic, war, recession: Drivers of aluminum and copper prices". World Bank, Washington, DC., October 2022.