BANK NEGARA MALAYSIA
CENTRAL BANK OF MALAYSIA

# Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2025



# Kandungan

**Sorotan Penting**

**Ringkasan Eksekutif** **3**

**Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2025** **9**

*Rencana: Merungkai Rantaian Nilai Malaysia dalam Era Ketidaktentuan* *34*

**Prospek dan Dasar pada Tahun 2026** **53**

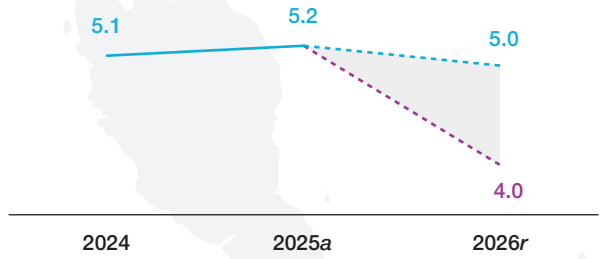
*Rencana: Mengekalkan Enjin Pertumbuhan: Evolusi Pemacu yang Mendorong Pertumbuhan Penggunaan Swasta di Malaysia* *67*

**Tambahan**

# Sorotan Penting
# Perkembangan dan Prospek Ekonomi

## Ekonomi Malaysia dijangka berkembang antara 4% hingga 5% pada tahun 2026

**Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia**
(Perubahan tahunan, %)




*a* Awalan
*r* Ramalan

**Faktor pendorong prospek pertumbuhan**

***Perbelanjaan isi rumah yang stabil***
Keadaan pasaran pekerja yang kukuh berikutan langkah dasar yang memberikan sokongan

***Aktiviti pelaburan yang kukuh***
Pelaksanaan projek yang telah diluluskan serta pelaksanaan projek secara berterusan di bawah pelan induk nasional

***Eksport yang berterusan***
Peningkatan permintaan global terhadap semikonduktor dan pelancongan ke dalam negeri yang stabil

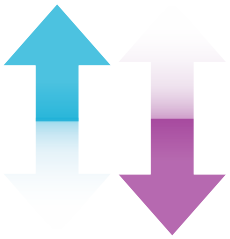
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

## Prospek pertumbuhan kekal tertakluk pada potensi pertumbuhan menjadi pesat dan perlahan

***Pertumbuhan menjadi pesat***

**Permintaan global yang lebih kukuh untuk E&E serta aktiviti pelancongan yang giat** merangsang pertumbuhan eksport

**Permintaan luaran lebih tinggi** berikutan pertumbuhan global yang lebih baik daripada jangkaan



***Pertumbuhan menjadi perlahan***

**Konflik yang berlarutan di Timur Tengah** mempengaruhi inflasi, ekonomi dan perdagangan global

**Gangguan pengeluaran komoditi dalam negeri**

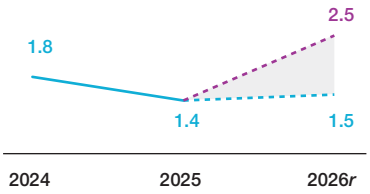
## Inflasi keseluruhan dijangka berpurata antara 1.5% hingga 2.5% pada tahun 2026

***Kenaikan inflasi***

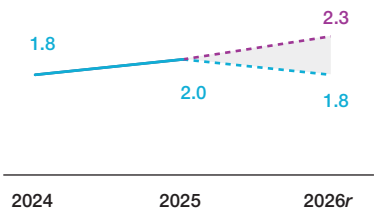
**Konflik di Timur Tengah yang semakin meruncing** mengakibatkan harga komoditi global melonjak tinggi

Peningkatan kos input akibat **ketidakpastian dasar perdagangan dan gangguan cuaca**

**Inflasi Keseluruhan**
(Perubahan tahunan, %)




**Inflasi Teras**
(Perubahan tahunan, %)




***Penurunan inflasi***

**Permintaan global yang lebih lemah** mempengaruhi aktiviti dalam negeri

**Harga komoditi global yang lebih rendah serta pengukuhan ringgit** dapat membantu mengurangkan kos import

*r* Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

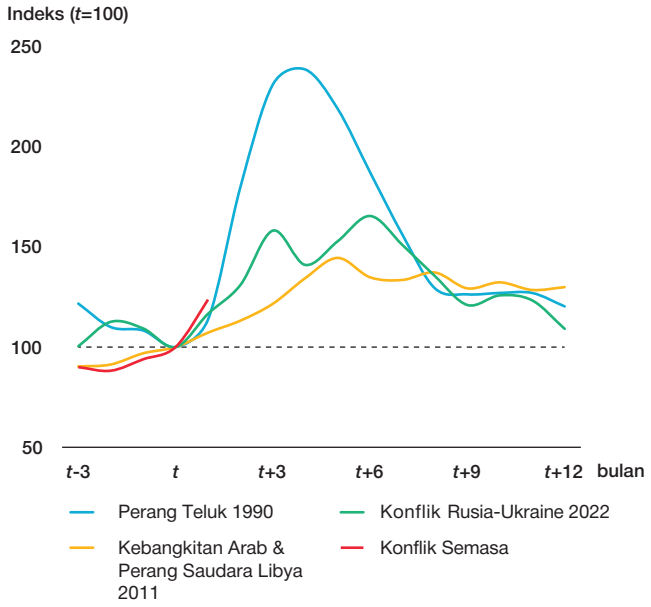
# Sorotan Penting
# Isu Khas

## Kejutan harga minyak akibat konflik di Timur Tengah boleh menjejaskan pertumbuhan dan inflasi Malaysia

Kesan keseluruhan terhadap Malaysia akan bergantung pada tempoh dan keseriusan konflik serta sejauh mana konflik ini menjejaskan pengeluaran dan harga tenaga global

### Konflik di Timur Tengah mengganggu bekalan minyak global, menyebabkan harga melambung dengan mendadak

**Trajektori Purata Harga Bulanan Brent Susulan Konflik Ketenteraan**




### Malaysia terdedah terutamanya melalui harga tenaga, permintaan luaran dan pasaran kewangan

**Kejutan harga minyak global boleh menyebabkan…**

- Harga tenaga lebih tinggi, meningkatkan kos import dan pengeluaran
- Permintaan global lebih lemah kerana kos tenaga yang lebih tinggi memperlahankan aktiviti ekonomi
- Pasaran kewangan tidak menentu susulan persekitaran ketidakpastian yang meningkat

**Namun kesan ini sebahagiannya diimbangi oleh...**

- Hasil eksport tenaga bersih yang didorong terutamanya oleh eksport gas asli cecair (LNG)
- Subsidi bahan api BUDI95 yang mengehadkan kesan pindahan kenaikan harga minyak global kepada harga bahan api dalam negeri

Nota: Tempoh *t* menandakan bulan peristiwa gangguan.

Sumber: Bloomberg, CEIC, aliran laporan berita dan anggaran Bank Negara Malaysia

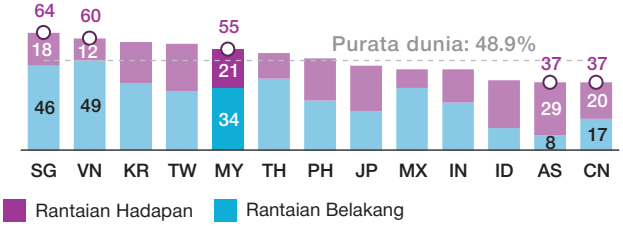
# Sorotan Penting
# Rencana

## Merungkai Rantaian Nilai Malaysia dalam Era Ketidaktentuan

Malaysia perlu mengukuhkan kedudukannya sebagai nod bernilai tinggi yang boleh dipercayai dalam rantaian nilai global (GVC) untuk kekal berdaya saing dalam persekitaran geopolitik yang berpecah-pecah

### Penyertaan Malaysia dalam GVC melebihi purata global

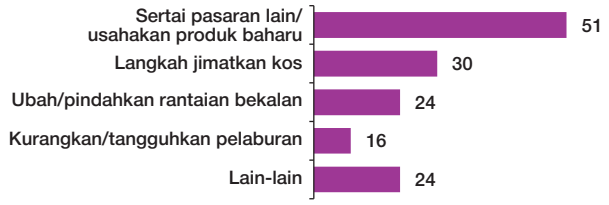
**Rantaian Hadapan dan Belakang GVC Mengikut Negara**
Bahagian eksport kasar pada tahun 2022 (%)




Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

### Daya tahan eksport disokong oleh keupayaan syarikat membuat penyesuaian dalam persekitaran tarif baharu

**Strategi mengurangkan kesan negatif tarif AS**
Bahagian responden tinjauan (%)




Nota: Peratusan bahagian tidak terjumlah menjadi 100% kerana responden mungkin menangani cabaran menggunakan lebih daripada satu strategi.

Sumber: Bank Negara Malaysia

### Pentingnya usaha memperkukuh kedudukan Malaysia sebagai "titik pertengahan penting" dalam GVC

**Memacu**
**pembaharuan struktur**
Membangunkan tenaga kerja berkemahiran tinggi dan berproduktiviti tinggi



**Memperkasakan**
**kerjasama dalam ASEAN**
Memperkukuh kesalinglengkapan serantau

**Mempelbagaikan**
**rakan dagangan**
Memperluas jangkauan pasaran Malaysia

## Mengekalkan Enjin Pertumbuhan: Evolusi Pemacu yang Mendorong Pertumbuhan Penggunaan Swasta di Malaysia

Mengekalkan penggunaan swasta memerlukan usaha menangani tekanan ke atas pendapatan isi rumah dan kos sara hidup

Perubahan faktor struktur, pendapatan dan komposisi pekerjaan, serta kedudukan kewangan isi rumah…

- **Dividen sosiodemografi yang semakin terhakis**
- **Pertumbuhan gaji yang lebih perlahan** meningkatkan tekanan kos sara hidup
- Peranan **ekonomi gig dan bantuan tunai Kerajaan** semakin besar bagi menyokong perbelanjaan
- **Penampan mudah tunai isi rumah yang beransur-ansur terhakis** berikutan tahap hutang yang tinggi

…memerlukan inisiatif dasar bagi memastikan kemampanan pertumbuhan penggunaan

**Mengekalkan Inflasi Rendah dan Stabil**

- ✓ **Dasar fiskal dan monetari bersifat kitaran balas**
- ✓ **Subsidi bersasar** dan **dasar dari segi penawaran** bagi mengawal kenaikan kos sara hidup

**Meningkatkan Pendapatan**

- ✓ Mewujudkan lebih banyak **pekerjaan bergaji tinggi** dan meningkatkan kualiti tenaga kerja
- ✓ Memperkukuh **institusi upah**

**Memanfaatkan "dividen demografi kedua"**

- ✓ Meluaskan **liputan perlindungan sosial**
- ✓ Meningkatkan **pelaburan produktif** bagi menjana pendapatan modal

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

# Ringkasan Eksekutif

## Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2025

**Kegiatan ekonomi global lebih kukuh daripada jangkaan pada tahun 2025 meskipun berdepan ketidaktentuan luaran yang ketara:** Pertumbuhan global kekal stabil pada 3.4% (2024: 3.3%) walaupun prospek ekonomi berhadapan dengan risiko akibat sekatan perdagangan yang semakin meningkat dan ketidakpastian dasar yang ketara. Pertumbuhan di Amerika Syarikat (AS) disokong oleh permintaan dalam negeri yang stabil, manakala pertumbuhan kawasan euro terus pulih berikutan inflasi yang semakin menurun dan keadaan monetari yang akomodatif. Di China, aktiviti eksport yang dipercepat (*frontloading*) disebabkan oleh kebimbangan tentang tarif serta sokongan dasar yang bersasar telah membantu negara tersebut mengekalkan pertumbuhan. Hal ini memastikan bahawa sasaran pertumbuhan tahun 2025 oleh pihak berkuasa China dipenuhi, meskipun sektor harta tanah terus lemah dan sentimen pengguna lembap. Ketara sekali, perdagangan global mencatatkan prestasi yang lebih baik daripada jangkaan berikutan rundingan tarif, pengecualian khusus mengikut produk dan aktiviti penghantaran eksport yang dipercepat yang membantu meredakan kesan awal perkembangan tarif. Permintaan berkaitan teknologi yang kukuh, terutamanya daripada ledakan pelaburan yang berkaitan dengan kecerdasan buatan (*artificial intelligence,* AI), telah meningkatkan aktiviti perdagangan walaupun sokongan daripada aktiviti eksport yang dipercepat sebelum ini semakin berkurang.

**Inflasi keseluruhan global mereda pada tahun 2025:** Inflasi keseluruhan global menjadi sederhana pada tahun 2025, disokong oleh keadaan bekalan komoditi yang bertambah baik, ketiadaan tekanan permintaan yang berlebihan dan inflasi import yang lebih rendah berikutan banyak mata wang yang mengukuh berbanding dolar AS. Disinflasi menjadi lebih ketara menjelang separuh kedua tahun 2025 dalam kebanyakan ekonomi, yang mengukuhkan trend menurun inflasi global. Walau bagaimanapun, disinflasi di AS terbukti tidak berpanjangan apabila kesan pindahan tarif beransur-ansur menjadi semakin jelas, terutamanya untuk barangan tahan lama.

**Keadaan kewangan global semakin longgar berikutan dasar monetari global yang terus akomodatif dalam menghadapi volatiliti yang didorong oleh tarif:** Keadaan kewangan global menjadi longgar pada tahun 2025, disokong oleh dasar monetari yang lebih akomodatif dalam kalangan bank-bank pusat utama, meskipun terdapat beberapa tempoh volatiliti yang timbul susulan ketidakpastian tentang langkah perdagangan AS dan jangkaan yang berubah-ubah tentang haluan kadar dasar monetari global. Sentimen pasaran kewangan menjadi lemah pada awal tahun disebabkan oleh pengumuman tarif AS yang menyeluruh. Keadaan ini mencetuskan penjualan aset risiko yang meluas, dolar AS yang lebih lemah dan pengimbangan semula portfolio ke arah aset selamat alternatif. Penangguhan tarif selepas itu dan kemajuan rundingan perdagangan membantu menstabilkan pasaran kewangan, lantas mendorong pemulihan dalam aktiviti pengambilan risiko. Menjelang akhir tahun 2025, pelonggaran dasar monetari yang hampir serentak oleh bank-bank pusat utama memperkukuh peralihan global ke arah keadaan kewangan yang lebih akomodatif. Berlatarkan persekitaran ini, pasaran sedang pesat membangun mencatat aliran masuk portfolio dan pengukuhan mata wang.

**Peralihan sentimen pasaran global dan kelemahan dolar AS yang meluas, bersama dengan prospek pertumbuhan dalam negeri yang positif menyumbang kepada nilai ringgit yang lebih kukuh dan aliran masuk bersih bukan pemastautin ke dalam pasaran bon Kerajaan dan korporat:** Perkembangan pasaran kewangan Malaysia sebahagian besarnya dipengaruhi oleh peralihan dalam aliran modal global, apabila pelabur mempelbagaikan pelaburan mereka daripada aset AS dalam keadaan ketidakpastian berkaitan dengan perdagangan dan pelonggaran dasar monetari dalam kebanyakan ekonomi maju. Berikutan perkembangan luaran ini dan disokong selanjutnya oleh asas makroekonomi dalam negeri yang kukuh serta prospek pertumbuhan yang menggalakkan, Malaysia terus menarik

aliran masuk asing ke dalam pasaran bon. Pasaran bon domestik mendapat manfaat daripada pengimbangan semula portfolio global, dengan aliran masuk bersih bukan pemastautin meningkat kepada RM36.5 bilion (2024: RM0.5 bilion). Keadaan ini menjadi sebahagian daripada sebab penurunan yang menyeluruh dalam kadar hasil bon domestik. Sementara itu, pasaran ekuiti meningkat semula mulai suku kedua berikutan sentimen risiko global yang bertambah baik dan perolehan korporat domestik yang kukuh. Dalam pasaran pertukaran asing, ringgit mencatatkan penambahan nilai paling kukuh berbanding dolar AS di rantau ini. Pada awalnya, hal ini didorong oleh peningkatan minat pelabur dalam aset pasaran sedang pesat membangun, dan kemudiannya diperkukuh oleh pengurangan kadar dasar oleh bank-bank pusat utama dan sentimen yang positif terhadap prospek ekonomi Malaysia.

**Ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 5.2% pada tahun 2025, berteraskan permintaan dalam negeri yang berdaya tahan:** Ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 5.2% (2024: 5.1%), disokong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan yang membantu mengurangkan kesan persekitaran global yang sangat mencabar. Perbelanjaan isi rumah kekal kukuh, disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang positif dan langkah-langkah dasar yang lebih bersasar. Aktiviti pelaburan meningkat dengan kukuh, didorong oleh kemajuan yang berterusan dalam projek berbilang tahun dan kelulusan pelaburan yang padu, terutamanya dalam perkhidmatan berteknologi tinggi dan perkilangan maju.

Sektor luaran menunjukkan daya tahan meskipun berdepan perubahan dinamik dalam perdagangan global dan ketidaktentuan yang ketara. Akaun semasa imbangan pembayaran mencatatkan lebihan yang lebih tinggi, iaitu sebanyak RM31.8 bilion atau 1.6% daripada KDNK (2024: RM27.7 bilion atau 1.4% daripada KDNK). Hal ini disumbangkan oleh lebihan yang berterusan dalam akaun barangan dan pemulihan dalam akaun perkhidmatan menjadi lebihan. Lebihan dalam akaun barangan disokong oleh eksport elektrik dan elektronik (E&E) yang mampan. Struktur eksport Malaysia yang pelbagai juga mewujudkan daya tahan yang berterusan. Walaupun pertumbuhan import barangan perantaraan menjadi sederhana, import modal terutamanya untuk pusat data dan peralatan teknologi maklumat kekal kukuh, disebabkan oleh aktiviti pelaburan yang berterusan. Pemulihan dalam akaun perkhidmatan disokong oleh peningkatan eksport perkhidmatan berkaitan teknologi maklumat dan komunikasi serta pendapatan perjalanan yang lebih tinggi. Sementara itu, akaun kewangan mencatatkan pemerolehan bersih aset asing yang lebih tinggi, iaitu sebanyak RM21.4 bilion (2024: pemerolehan bersih sebanyak RM4.9 bilion) dalam keadaan aliran keluar portfolio bersih. Jumlah ini sebahagiannya diimbangi oleh aliran masuk bersih pelaburan langsung asing (*foreign direct investment,* FDI) yang kukuh.

**Inflasi keseluruhan terus menurun pada tahun 2025, manakala inflasi teras meningkat sedikit:** Pada tahun 2025, inflasi keseluruhan menurun kepada 1.4% (2024: 1.8%), mencerminkan penambahbaikan keadaan bekalan global dan kesan disinflasi daripada beberapa langkah dasar dalam negeri. Harga komoditi dan tenaga global yang lebih rendah mengurangkan kos pengeluaran manakala ringgit yang lebih kukuh membantu mengawal kos import. Kesan pelarasan dasar dalam negeri juga lebih sederhana daripada yang dijangkakan. Hal ini disebabkan oleh reka bentuk langkah-langkah seperti penstrukturan semula tarif elektrik dan pelancaran BUDI95 secara berperingkat yang membantu mengurangkan beban kos isi rumah. Inflasi teras meningkat sedikit kepada 2% (2024: 1.8%), didorong terutamanya oleh komponen perkhidmatan yang berwajaran lebih tinggi, selaras dengan permintaan dalam negeri yang kukuh. Walau bagaimanapun, tekanan harga kekal terkawal, dengan rebakan inflasi berada di bawah purata jangka panjang.

**Dasar monetari kekal memberikan sokongan kepada ekonomi dalam keadaan harga yang stabil:** Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) telah dikurangkan sebanyak 25 mata asas kepada 2.75% pada bulan Julai 2025 sebagai langkah awalan untuk memelihara momentum pertumbuhan Malaysia sambil mengekalkan harga yang stabil. Walaupun keadaan ekonomi dalam negeri kekal berdaya tahan, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) menilai bahawa ketidaktentuan yang ketara daripada langkah tarif dan perkembangan geopolitik menimbulkan risiko tambahan terhadap prospek pertumbuhan menjadi perlahan. Persekitaran inflasi yang sederhana menyediakan ruang dasar untuk tindakan awal. Secara keseluruhan, pendirian dasar monetari adalah bersesuaian dan memberikan sokongan terhadap ekonomi. Susulan pengurangan OPR, kos dana keseluruhan bank-bank menurun selaras dengan kadar antara bank dan kadar deposit yang lebih rendah. Apabila digandingkan dengan transmisi efektif kepada kadar rujukan, kadar pemberian pinjaman terhadap pinjaman baharu dan sedia ada menjadi lebih rendah, lantas menyokong aliran kredit kepada isi rumah dan perniagaan. Keadaan mudah tunai dalam sistem perbankan

domestik juga kekal menyokong pengantaraan kewangan, dibantu oleh pengurangan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) daripada 2% kepada 1% pada bulan Mei 2025.

**Pengembangan kredit yang berterusan kepada sektor swasta bukan kewangan:** Kredit kepada sektor swasta bukan kewangan berkembang sebanyak 5.4% pada tahun 2025 (2024: 5.2%), disokong oleh keadaan ekonomi dalam negeri yang berdaya tahan dan kos pinjaman yang lebih rendah susulan pengurangan OPR. Pinjaman terkumpul meningkat sebanyak 5% (2024: 5.7%). Isi rumah kekal sebagai penyumbang utama bagi pertumbuhan pinjaman, disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan, langkah-langkah dasar berkaitan pendapatan dan kadar pemberian pinjaman yang lebih rendah. Bagi perniagaan, pertumbuhan pinjaman menjadi sederhana berikutan pertumbuhan pinjaman modal kerja yang lebih perlahan dalam kalangan bukan PKS. Walau bagaimanapun, pertumbuhan pinjaman untuk tujuan berkaitan pelaburan kekal melebihi tahap sebelum pandemik, yang menunjukkan momentum pelaburan yang terus kukuh. Bon korporat terkumpul berkembang sebanyak 6.9% (2024: 3.4%), mencerminkan beberapa terbitan besar untuk perbelanjaan modal dalam keadaan kadar hasil bon yang lebih rendah dan struktur pembiayaan yang fleksibel. Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong keperluan pembiayaan, disokong oleh penampan modal dan mudah tunai bank-bank yang kukuh. Bantuan bayaran balik pinjaman terus tersedia untuk peminjam yang menghadapi cabaran untuk membayar hutang, manakala kemudahan pembiayaan dan jaminan kredit terus menawarkan sokongan bersasar untuk pembiayaan PKS.

## Prospek dan Dasar bagi Tahun 2026

**Pertumbuhan global dijangka berkembang pada kadar yang lebih sederhana pada tahun 2026:** Pertumbuhan ekonomi global akan disokong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dan pelaburan yang mantap dalam teknologi, terutamanya AI. Walau bagaimanapun, pertumbuhan perdagangan global diunjurkan menjadi lebih perlahan apabila rangsangan sementara daripada aktiviti penghantaran eksport yang dipercepat semakin berkurang dan kesan tarif mula dirasai. Namun demikian, permintaan untuk E&E, jentera dan peralatan (*machinery and equipment*), eksport produk berkaitan AI dan aktiviti pelancongan yang stabil akan memberikan sokongan terhadap pertumbuhan perdagangan. Namun begitu, pertumbuhan dan perdagangan global dijangka terus berdepan rintangan susulan ketidakpastian berhubung dengan konflik yang berlangsung di Timur Tengah serta kadar tarif yang lebih tinggi. Trend disinflasi global yang sedang berlaku kini berdepan ketidakpastian yang lebih tinggi kerana konflik di Timur Tengah mengganggu pasaran tenaga dan rantaian bekalan, serta meningkatkan risiko inflasi yang lebih tinggi pada tahun 2026. Keadaan kewangan global dijangka secara amnya kekal akomodatif, didorong oleh dasar monetari yang menyokong. Namun, bank-bank pusat dijangka mengekalkan pendekatan berhati-hati berikutan risiko inflasi yang lebih tinggi susulan konflik di Timur Tengah. Sentimen pasaran kewangan terus tertakluk pada perubahan dalam jangkaan dasar monetari, dinamik perdagangan dan geopolitik yang sentiasa berubah, serta risiko pembetulan pasaran *(market corrections).* Secara keseluruhan, risiko terhadap prospek pertumbuhan global cenderung ke arah pertumbuhan menjadi perlahan. Tarif yang lebih tinggi boleh menjejaskan aliran perdagangan global, manakala konflik yang berpanjangan dan bertambah buruk di Timur Tengah serta gangguan bekalan yang berpanjangan boleh terus mendorong harga komoditi menjadi lebih tinggi, menjejaskan pasaran kewangan, inflasi global dan pertumbuhan. Sebaliknya, perbelanjaan teknologi yang lebih kukuh daripada jangkaan, kesan tarif yang lebih sederhana terhadap pertumbuhan serta sokongan dasar yang lebih besar dalam ekonomi utama boleh mendorong pertumbuhan menjadi lebih pesat.

**Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4% hingga 5% pada tahun 2026:** Permintaan dalam negeri diunjurkan kekal sebagai teras pertumbuhan ekonomi pada tahun 2026 berikutan perbelanjaan sektor swasta yang stabil. Perbelanjaan isi rumah akan terus didorong oleh keadaan pasaran pekerja yang kekal kukuh dan sokongan fiskal yang berterusan. Aktiviti pelaburan akan terus berkembang meskipun pada kadar yang lebih sederhana. Persaingan yang semakin sengit daripada lebihan pengeluaran di China akan terus menjejaskan eksport bukan E&E. Namun demikian, sektor E&E dijangka mendapat manfaat daripada permintaan semikonduktor yang kukuh dan realisasi pelaburan pusat data yang berterusan. Aktiviti pelancongan juga dijangka kekal stabil, dipacu oleh usaha promosi bersempena dengan Tahun Melawat Malaysia 2026 dan pengecualian visa bagi pelawat dari China dan India. Walau bagaimanapun, konflik di Timur Tengah boleh memberikan kesan negatif terhadap eksport dan aktiviti pelancongan.

**Prospek pertumbuhan ekonomi Malaysia kekal tertakluk pada ketidakpastian:** Secara keseluruhan, risiko pertumbuhan menjadi perlahan dari segi luaran berpunca daripada perdagangan global yang lebih lemah berikutan konflik di Timur Tengah dan tarif. Momentum AI global juga kekal sensitif terhadap perubahan dalam pasaran kewangan global yang boleh mempengaruhi pengeluaran dan perdagangan. Di dalam negeri, pengeluaran komoditi yang lebih rendah daripada jangkaan boleh menjejaskan prospek pertumbuhan. Prospek pertumbuhan global yang lebih baik daripada jangkaan, permintaan E&E yang lebih mantap dan aktiviti pelancongan yang lebih rancak pula mampu merangsang lagi prospek pertumbuhan Malaysia.

**Inflasi keseluruhan dan inflasi teras masing-masing dijangka berpurata antara 1.5% hingga 2.5% dan 1.8% hingga 2.3% pada tahun 2026:** Kadar inflasi dijangka kekal sederhana dan menghampiri purata jangka panjangnya pada tahun 2026. Walaupun harga komoditi global diunjurkan mengalami turun naik yang lebih besar berikutan konflik di Timur Tengah, kadar pertukaran yang lebih kukuh dijangka membantu mengekang kenaikan kos import. Langkah-langkah dasar dalam negeri juga akan membantu mengurangkan kesan tekanan kos global terhadap harga dalam negeri. Secara keseluruhan, prospek inflasi kekal bergantung terutamanya pada faktor luaran. Risiko kenaikan inflasi boleh berpunca daripada gangguan bekalan yang berpanjangan, ketidakpastian dasar perdagangan dan harga komoditi yang tinggi, yang boleh diburukkan lagi oleh konflik di Timur Tengah dan keadaan cuaca buruk. Sebaliknya, risiko penurunan inflasi mungkin berpunca terutamanya daripada permintaan global yang lebih lemah dan harga komoditi yang lebih rendah.

**Keadaan monetari dan kewangan domestik akan kekal menyokong keperluan pembiayaan dalam keadaan ekonomi yang terus berkembang:** Permintaan kredit akan didorong oleh pertumbuhan dalam negeri dan prospek pendapatan yang positif. Bekalan kredit juga dijangka kekal tersedia, disokong oleh keadaan pembiayaan yang kondusif dan kedudukan mudah tunai dan penampan modal bank-bank yang kukuh. Secara keseluruhan, keadaan kewangan domestik dijangka kekal menggalakkan, disokong oleh keadaan kewangan global yang secara amnya akomodatif dan asas ekonomi Malaysia yang kukuh. Kesemua faktor ini juga dijangka mengekalkan sentimen pelabur yang positif terhadap pasaran kewangan domestik. Faktor luaran seperti perubahan luar jangka berhubung dengan hala tuju dasar monetari AS, pelarasan dalam penilaian ekuiti berkaitan AI dan ketidaktentuan geopolitik yang ketara, boleh menyebabkan tempoh volatiliti pasaran yang meningkat. Walau bagaimanapun, sebarang kesan limpahan kepada keadaan kewangan domestik akan kekal terurus kerana asas ekonomi Malaysia yang kukuh, asas pelabur institusi domestik yang mendalam serta permodalan sistem perbankan yang mantap. BNM akan terus memastikan mudah tunai sistem perbankan yang mencukupi untuk menyokong pengantaraan kewangan dan mengekalkan keadaan pasaran yang teratur.

**Dasar monetari akan terus menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan di samping mengekalkan persekitaran harga yang stabil:** Dasar monetari pada tahun 2026 akan terus berpandukan imbangan risiko kepada prospek inflasi dan pertumbuhan Malaysia. Konflik di Timur Tengah merupakan perkembangan yang signifikan dengan implikasi terhadap pasaran kewangan, inflasi global dan pertumbuhan. Kesan keseluruhan terhadap Malaysia akan bergantung pada tempoh dan tahap intensiti konflik tersebut, serta tahap gangguan terhadap pengeluaran tenaga global dan rantaian logistik. Yang penting, Malaysia berhadapan dengan konflik ini daripada kedudukan yang kukuh, disokong oleh permintaan dalam negeri yang teguh, inflasi yang sederhana, sektor kewangan yang mantap serta kedudukan luaran yang berdaya tahan. Kedudukan Malaysia sebagai pengeksport bersih tenaga turut memberikan sedikit perlindungan daripada rintangan luar. Namun begitu, MPC kekal berwaspada terhadap perkembangan berkaitan konflik ini bagi memastikan dasar monetari terus menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan sambil mengekalkan keadaan harga yang stabil.

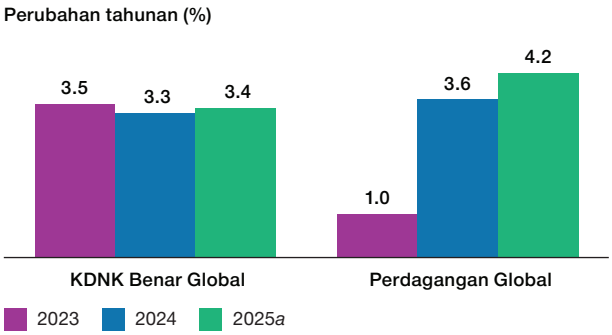
# Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2025

## 2025: Ekonomi Malaysia mencatatkan pertumbuhan yang lebih kukuh, didorong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan

### Pertumbuhan global melebihi jangkaan meskipun berdepan dengan ketidaktentuan luaran

Pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2025 adalah lebih baik berbanding dengan jangkaan awal. Keadaan ini berlaku walaupun sebelum ini terdapat kebimbangan bahawa peningkatan halangan perdagangan serta ketidaktentuan dasar yang lebih ketara akan mencetuskan kelembapan ekonomi global yang lebih mendalam (Rajah 1.1). Walaupun Amerika Syarikat (AS) mengumumkan tarif import yang ketara pada awal tahun, kadar tarif efektif (*effective tariff rate*, ETR) sebenar AS adalah lebih rendah daripada jangkaan awal dan menurun secara beransur-ansur menjelang akhir tahun.[1] Perkembangan ini membantu mengehadkan kesan negatif terhadap aktiviti perdagangan global. Perdagangan global kekal kukuh pada separuh pertama tahun 2025, disokong sebahagiannya oleh aktiviti eksport yang dipercepat (*frontloading*) sebelum kenaikan tarif berkuat kuasa. Apabila kesan rangsangan daripada aktiviti eksport yang dipercepat mula reda, penangguhan sementara pelaksanaan tarif turut menyokong aktiviti perdagangan menjelang akhir tahun. Permintaan berkaitan teknologi yang lebih tinggi daripada jangkaan, didorong oleh peningkatan pelaburan dalam kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI), turut merangsang perdagangan terutamanya pada separuh kedua tahun 2025. Permintaan dalam negeri yang berdaya tahan dalam ekonomi utama juga memainkan peranan penting. Pertumbuhan pendapatan benar yang berterusan serta sokongan dasar fiskal dan monetari telah memperkukuh penggunaan dan pelaburan. Inflasi global pula menurun sejajar dengan penurunan harga komoditi berikutan keadaan bekalan yang semakin baik. Secara keseluruhan, kesemua faktor ini membantu meredakan kesan ketidaktentuan yang berkaitan dengan tarif dan ketegangan geopolitik, sekali gus menyokong daya tahan ekonomi global dan menyumbang kepada pertumbuhan KDNK serta perdagangan global yang lebih tinggi daripada jangkaan pada tahun 2025.

**Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global**




*a* Anggaran

Nota: KDNK benar global ialah agregat pertumbuhan global mengikut wajaran pertukaran pariti kuasa beli (*purchasing power parity*, PPP), iaitu kadar di mana mata wang sesebuah negara yang perlu ditukar kepada mata wang negara lain untuk membeli jumlah barangan dan perkhidmatan yang sama di setiap negara.

Sumber: World Economic Outlook (WEO) Januari 2026 oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

Pertumbuhan dalam ekonomi maju menurun sedikit pada tahun 2025. Di AS, penggunaan swasta secara keseluruhannya kekal stabil, disokong oleh pasaran pekerja yang kukuh dan kedudukan kewangan isi rumah yang mantap. Walaupun pertumbuhan guna tenaga menjadi lebih perlahan pada separuh kedua tahun, perbelanjaan isi rumah kekal teguh. Keadaan ini disumbangkan oleh pertumbuhan upah yang berterusan, pengeluaran simpanan isi rumah serta kesan kekayaan positif daripada kenaikan harga ekuiti. Pertumbuhan ini turut disokong oleh pelaburan yang kukuh dalam peralatan dan

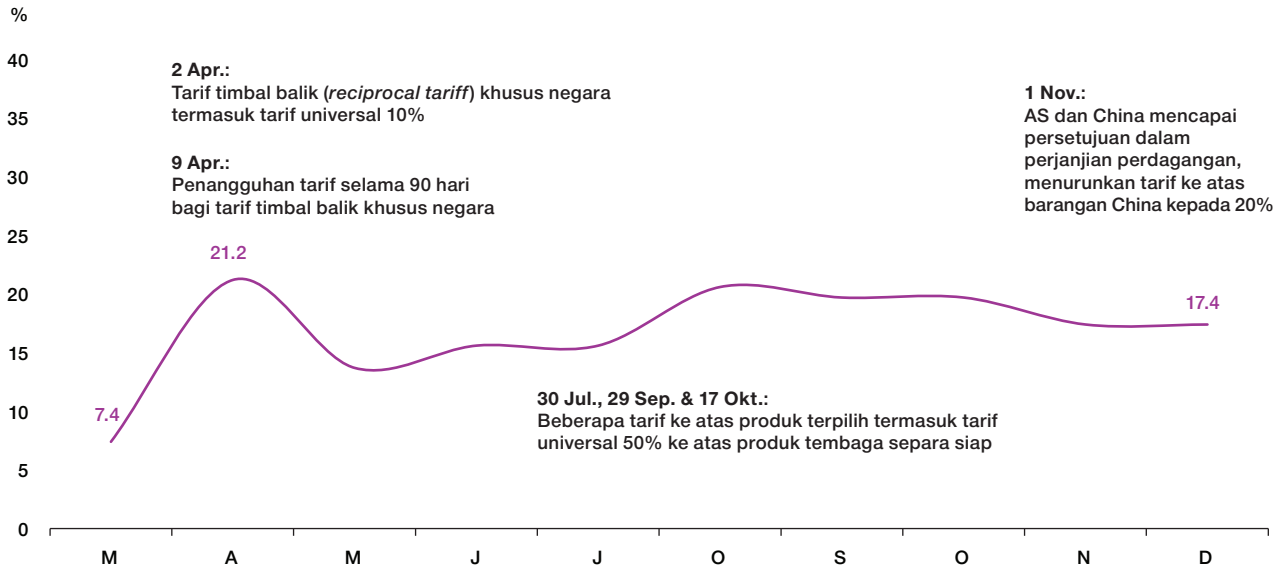
[1] Antara bulan Februari hingga April 2025, AS mengumumkan langkah tarif utama ke atas rakan dagangannya (Rajah 1.2). Walau bagaimanapun, berdasarkan anggaran World Trade Organization, ETR sebenar AS, yang mengambil kira kadar tarif timbal balik (*reciprocal*), kadar tarif produk dan pengecualian tarif, telah reda kepada kira-kira 17.4% menjelang akhir tahun 2025.

perisian pemprosesan maklumat. Pemulihan dalam zon euro berterusan apabila inflasi menjadi sederhana dan dasar monetari kekal akomodatif, meskipun kekangan fiskal serta ketidaktentuan politik menjejaskan rentak pengembangan ekonomi.

Ekonomi serantau menunjukkan daya tahan walaupun berdepan cabaran perdagangan global. Di China, pengeluaran dan permintaan disokong oleh kekukuhan aktiviti eksport yang dipercepat pada awal tahun serta program tukar beli (*trade-in*) barangan isi rumah yang tahan lama oleh kerajaan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan kekal sederhana berbanding tahun sebelumnya berikutan kelemahan yang berterusan dalam sektor harta tanah dan sentimen pengguna yang masih lemah. Di beberapa ekonomi Asia lain, keadaan kewangan yang lebih longgar serta langkah fiskal bersasar telah menyokong permintaan dalam negeri. Pada masa yang sama, pempelbagaian rantaian bekalan serta strategi mengubah laluan perdagangan membantu mengurangkan kesan tarif terhadap permintaan luaran.

Prestasi perdagangan global juga adalah lebih baik daripada jangkaan, berikutan kadar tarif sebenar yang lebih rendah daripada unjuran awal. Hal ini sebahagiannya mencerminkan penangguhan sementara pelaksanaan tarif dalam tempoh tertentu serta pengecualian tarif untuk beberapa produk. Kejayaan rundingan perdagangan turut membantu mengurangkan ETR (Rajah 1.2) dan ketidaktentuan. Sebagai contoh, kadar tarif awal yang dikenakan oleh AS ke atas China sebanyak 145% pada 9 April menurun kepada 20% pada 10 November. Syarikat juga melaraskan strategi dengan pantas melalui penghantaran barangan lebih awal, menggantikan barangan bertarif tinggi dengan barangan bertarif rendah serta menggunakan gudang berikat jamin untuk menangguhkan bayaran tarif. Permintaan berkaitan teknologi turut melebihi jangkaan awal dan meningkat secara berterusan sepanjang tahun. Jualan pasaran semikonduktor global pada tahun 2025 berkembang sebanyak 25.6% (2024: 19.7%),[2] didorong oleh peningkatan jualan cip berkaitan AI dan perkakasan pusat data. Kesemua gabungan faktor ini menyokong aktiviti perdagangan meskipun kesan aktiviti eksport yang dipercepat semakin beransur reda menjelang akhir tahun (Rajah 1.3).

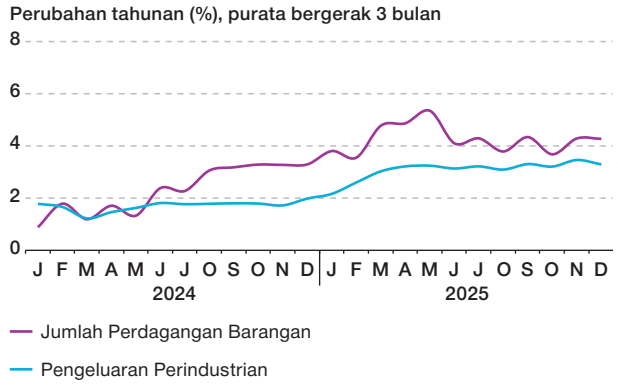
**Rajah 1.2: Kadar Tarif Purata Berwajaran Perdagangan ke atas Import AS pada Tahun 2025**




Sumber: World Trade Organization (WTO), The White House dan Peterson Institute for International Economics

[2] Berdasarkan laporan Semiconductor Industry Association (SIA) dan World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) Autumn 2025.

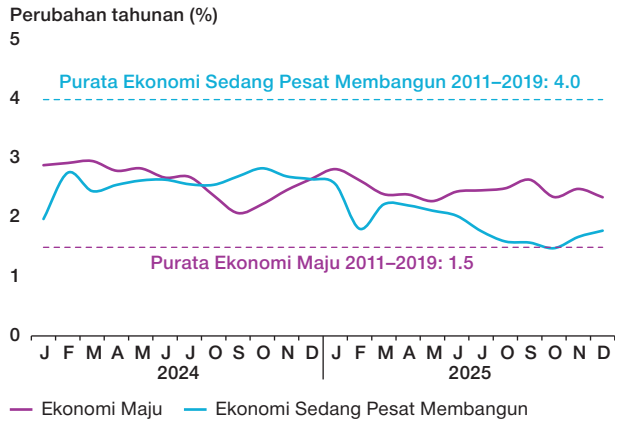
**Rajah 1.3: Pertumbuhan Jumlah Perdagangan Barangan dan Pengeluaran Perindustrian Peringkat Global**




Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Inflasi keseluruhan global terus reda pada tahun 2025, sejajar dengan keadaan bekalan komoditi yang bertambah baik, ketiadaan tekanan permintaan berlebihan dan kos import yang lebih rendah berikutan kelemahan dolar AS secara umum (Rajah 1.4). Kebanyakan ekonomi mengalami proses disinflasi yang lebih ketara sepanjang tahun, yang mengukuhkan lagi trend menurun dalam inflasi global. Namun begitu, disinflasi di AS pada awal tahun hanya bersifat sementara.[3] Terdapat tanda-tanda yang menunjukkan tarif telah dipindahkan kepada pengguna secara berperingkat, khususnya untuk barangan tahan lama seperti kenderaan, elektronik dan perabot.[4]

**Rajah 1.4: Inflasi Keseluruhan Global**




Nota: Anggaran bagi Oktober 2025 mengecualikan data dari AS berikutan keterbatasan data yang tersedia susulan penutupan kerajaan.

Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

[3] Inflasi keseluruhan Indeks Harga Pengguna (*Consumer Price Index*, CPI) di AS meningkat pantas kepada 2.8% pada separuh kedua tahun 2025, lebih tinggi daripada 2.6% yang dicatatkan pada separuh pertama tahun 2025 dan purata jangka panjang (2011–2019: 1.8%).

[4] Berdasarkan laporan "*How Tariffs Are Affecting Prices in 2025*" oleh Federal Reserve Bank of St. Louis (2025).

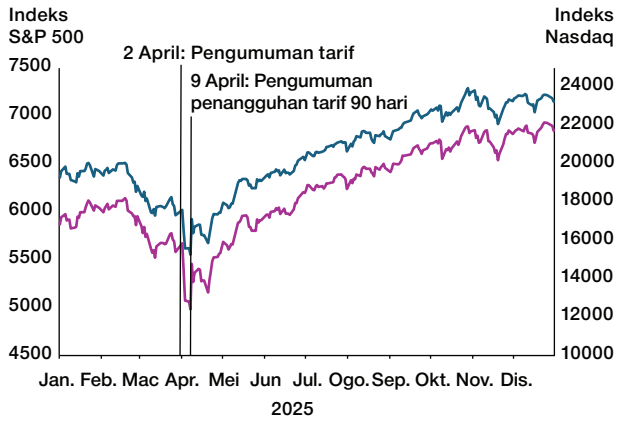
## Keadaan kewangan global semakin longgar pada tahun 2025 berikutan pelonggaran dasar monetari global yang berterusan dalam keadaan volatiliti yang disebabkan oleh tarif

Pada tahun 2025, keadaan kewangan global menjadi semakin longgar, disokong oleh dasar monetari yang akomodatif oleh bank-bank pusat utama. Trend ini berlaku dalam persekitaran yang berlatarkan volatiliti yang bersifat sekali-sekala, sebahagian besarnya berpunca daripada ketidakpastian berhubung langkah perdagangan AS serta jangkaan terhadap hala tuju dasar monetari global. Dalam suasana ini, ekonomi sedang pesat membangun *(emerging market economies*, EME) menerima aliran masuk portfolio dan penambahan nilai mata wang, terutamanya pada separuh pertama tahun.

Tahun 2025 bermula dengan jangkaan bahawa keadaan kewangan global akan terus menjadi lebih longgar, selaras dengan perkembangan pada penghujung tahun 2024. Perkembangan ini didorong oleh dasar monetari yang lebih akomodatif dalam ekonomi utama dunia. Walau bagaimanapun, pada awal tahun 2025, trend pelonggaran tersebut berbalik arah berikutan persekitaran luaran yang semakin mencabar. Ketidaktentuan berkaitan dasar perdagangan Amerika Syarikat telah menjejaskan sentimen pasaran dan meningkatkan ketidakpastian terhadap hala tuju dasar monetari global, khususnya Federal Funds Rate (FFR). Ketidaktentuan pasaran kewangan memuncak pada suku kedua apabila pentadbiran AS mengumumkan pelaksanaan tarif secara meluas ke atas hampir semua rakan dagangan serta menandakan langkah tambahan mungkin akan dikenakan pada masa hadapan.

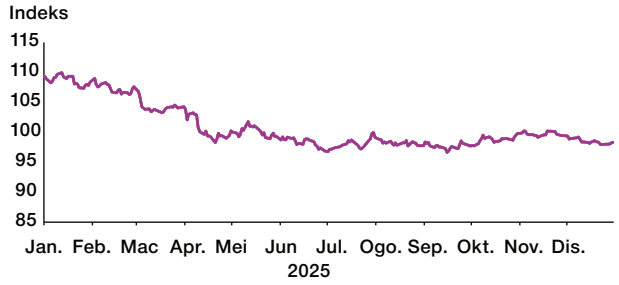
Pengumuman tersebut mencetuskan penjualan aset berisiko secara meluas. Kesannya paling jelas dalam pasaran ekuiti, yang menyaksikan indeks utama seperti S&P 500 dan Nasdaq mencatatkan penurunan paling mendadak sejak pandemik (Rajah 1.5). Nilai dolar AS turut menurun dengan ketara, dengan kebimbangan terhadap kemampanan dasar fiskal AS memburukkan lagi penyusutan tersebut. Pelabur mengimbangkan semula portfolio mereka ke arah aset selamat alternatif seperti franc Switzerland (CHF) dan emas. Beberapa EME turut menarik aliran masuk apabila pelabur mempelbagaikan pelaburan mereka dengan menjauhi aset dalam denominasi dolar AS (Rajah 1.6).

**Rajah 1.5: Indeks S&P 500 dan Indeks Nasdaq**




Sumber: Bloomberg

**Rajah 1.6: Indeks Dolar AS**




Nota: Indeks dolar AS ialah indeks nilai dolar AS berbanding sekumpulan mata wang asing, iaitu EUR (57.6%), JPY (13.6%), GBP (11.9%), CAD (9.1%), SEK (4.2%), dan CHF (3.6%).

Sumber: Bloomberg

Pengumuman penangguhan tarif selama 90 hari yang diumumkan hanya seminggu selepas pengumuman asal, disusuli pengumuman perjanjian perdagangan dengan beberapa negara tertentu telah membantu meredakan ketidaktentuan dan memperbaiki sentimen. Aset berisiko kembali pulih susulan jualan secara meluas sebelum ini, seperti yang ditunjukkan oleh lonjakan ketara dalam ekuiti AS susulan pengumuman tersebut. Pemulihan ini diikuti oleh peningkatan berterusan dalam indeks S&P 500, yang sebahagiannya didorong oleh penilaian tinggi terhadap saham yang berkaitan dengan AI.

Keadaan kewangan global kemudiannya menjadi lebih longgar dan trend ini berterusan sehingga penghujung tahun 2025. Perkembangan ini disokong oleh pelonggaran dasar monetari yang berlaku secara serentak oleh bank pusat utama, termasuk Federal Reserve (Fed), European Central Bank (ECB) dan Bank of England (BoE). ECB merupakan bank pusat pertama yang menurunkan kadar faedah pada bulan April susulan pengumuman tarif, diikuti oleh bank pusat ekonomi maju lain, termasuk BoE dan Reserve Bank of Australia (RBA). Fed pula meneruskan langkah pelonggaran beransurnya pada bulan September, diikuti dengan penurunan kadar selanjutnya pada bulan Oktober dan Disember, sekali gus mengukuhkan lagi trend global ke arah keadaan monetari yang akomodatif.

## Anjakan dalam aliran modal antarabangsa serta prospek ekonomi dalam negeri yang positif telah menyokong pengukuhan nilai ringgit serta aliran masuk ke dalam pasaran bon domestik

Pasaran kewangan domestik banyak dipengaruhi oleh anjakan dalam aliran modal pada tahun 2025, apabila pelabur beralih daripada aset AS berikutan ketidaktentuan yang berkaitan perdagangan serta pelonggaran dasar monetari global. Dalam persekitaran global yang mencabar ini, Malaysia muncul sebagai destinasi pelaburan yang menarik pada tahun 2025. Secara khususnya, asas makroekonomi Malaysia yang kukuh serta prospek pertumbuhan ekonomi yang menggalakkan, disokong oleh permintaan dalam negeri dan momentum pelaburan yang berterusan, menyumbang kepada sentimen pelabur yang positif serta membantu menarik aliran masuk pelaburan portfolio. Pembaharuan struktur, projek infrastruktur yang sedang dilaksanakan serta kestabilan dan kredibiliti politik turut memperkukuh keyakinan terhadap prospek negara dalam jangka sederhana. Selain itu, usaha penyelarasan yang berterusan oleh BNM dengan Kerajaan dan sektor korporat, termasuk melalui Program Syarikat Pelabur Pemastautin yang Berkelayakan (Qualified Resident Investor, QRI), turut membantu mengimbangi aliran dua hala dalam pasaran kewangan domestik.

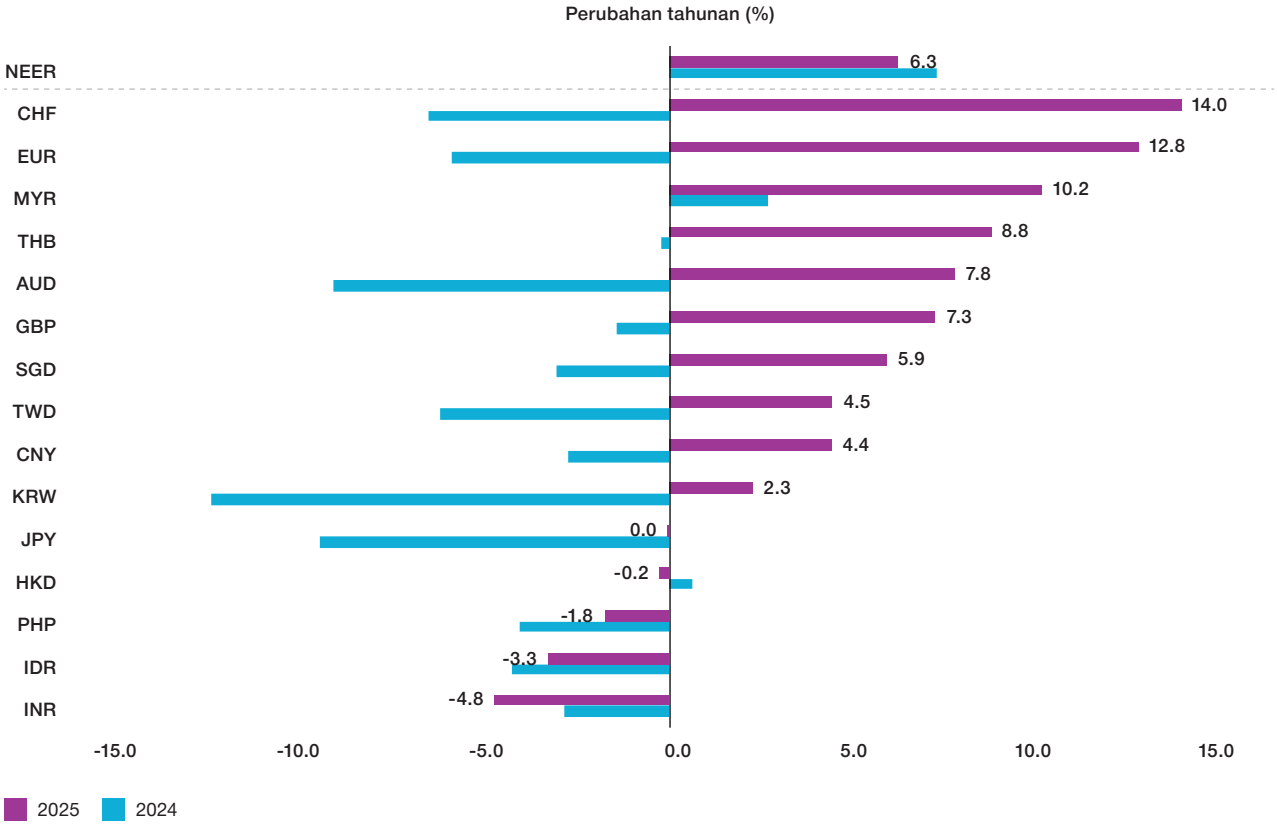
Dalam pasaran pertukaran asing, ringgit mencatatkan penambahan nilai terbesar dalam kalangan mata wang serantau, berikutan pengukuhan berbanding dolar AS serta mata wang serantau lain seperti dolar Singapura, won Korea dan rupiah Indonesia (Rajah 1.7). Dalam separuh pertama tahun 2025, pengukuhan nilai ringgit ini didorong oleh minat pelabur global terhadap aset EME walaupun berdepan ketidaktentuan yang berkaitan perdagangan. Trend ini berterusan sehingga separuh kedua tahun 2025, disokong oleh pendirian dasar monetari yang lebih cenderung longgar (*dovish*) serta pemotongan kadar oleh bank pusat ekonomi maju, termasuk Fed AS yang menyambung

semula pelonggaran dasar monetari pada bulan September. Prestasi keseluruhan ringgit juga disokong oleh sentimen positif mengenai prospek ekonomi Malaysia, terutamanya apabila usaha pembaharuan dalam negeri mula membuahkan hasil. Menjelang akhir tahun, ringgit mengukuh nilai sebanyak 10.2% berbanding dolar AS (2024: 2.7%) dan meningkat sebanyak 6.3% berdasarkan kadar pertukaran efektif nominal (*nominal effective exchange rate*, NEER) (2024: 7.5%) (Rajah 1.7).

Pasaran bon domestik turut mendapat manfaat daripada penstrukturan semula portfolio global. Aliran masuk bersih daripada bukan pemastautin ke dalam sekuriti hutang mencecah RM36.5 bilion (2024: RM0.5 bilion). Kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) menurun pada separuh pertama tahun 2025, selaras dengan pasaran serantau lain dan terus menurun apabila pasaran menjangka dan kemudiannya membuat pelarasan dengan pengurangan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada bulan Julai. Trend ini diperkukuh oleh aliran masuk yang berterusan pada separuh kedua tahun 2025. Bagi keseluruhan tahun 2025, hasil MGS untuk tempoh matang 3 tahun, 5 tahun dan 10 tahun masing-masing menurun sebanyak 48, 36 dan 33 mata asas (Rajah 1.8).

Selepas prestasi kukuh pada tahun 2024, pasaran ekuiti dalam negeri mengalami sedikit penyusutan berikutan perubahan dalam kecenderungan penghindaran risiko global serta aliran keluar oleh bukan pemastautin. Dalam suku pertama tahun 2025, Indeks Komposit FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index, FBM KLCI) menurun apabila ketidaktentuan global yang meningkat menjejaskan sentimen pelabur. Keadaan bertambah baik bermula suku kedua, sejajar dengan pemulihan pasaran ekuiti global apabila ketegangan perdagangan menjadi reda. Prestasi ini turut disokong oleh keuntungan korporat domestik yang kukuh, khususnya sektor perladangan dan perkhidmatan kewangan. Secara keseluruhan, KLCI meningkat sebanyak 2.3% (2024: 12.9%) untuk ditutup pada paras 1,680.1 mata (Rajah 1.9).

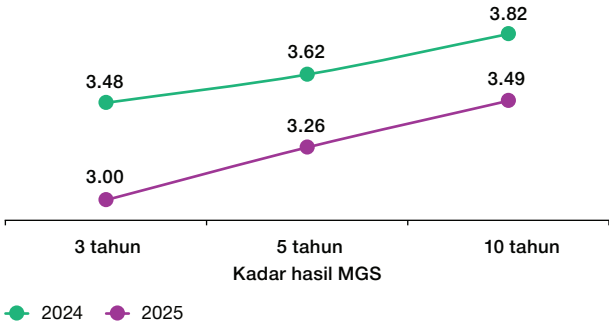
**Rajah 1.7: Prestasi Mata Wang Utama dan Serantau berbanding dengan Dolar AS dan Kadar Pertukaran Efektif Nominal (NEER) Ringgit**




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.

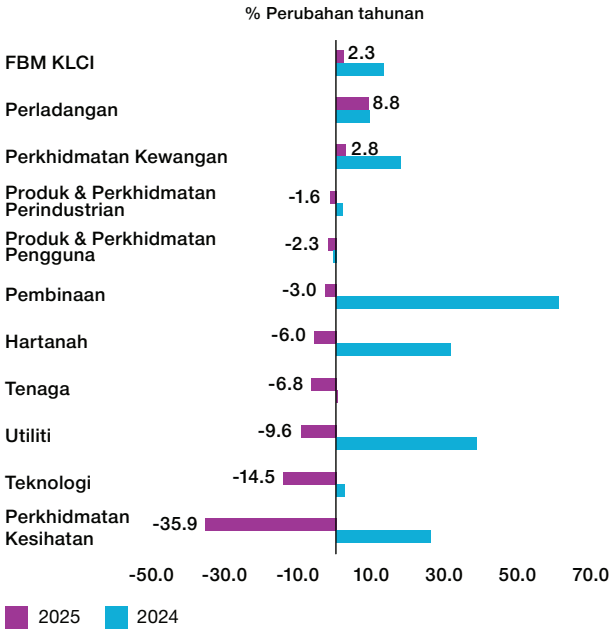
Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.8: Keluk Kadar Hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (MGS) (%)**




Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.9: Prestasi FBM KLCI dan Indeks Ekuiti Mengikut Sektor**



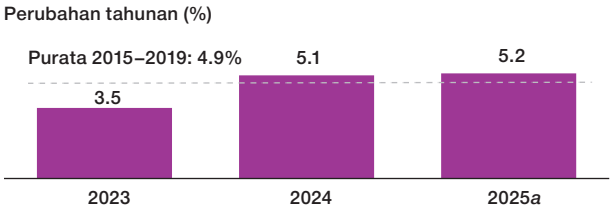

Sumber: Bursa Malaysia

## Ekonomi Malaysia berkembang 5.2%, disokong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan

Pada tahun 2025, Malaysia mengharungi persekitaran global yang mencabar, disebabkan oleh ketidaktentuan yang tinggi serta perubahan dalam dinamik perdagangan dunia. Perkembangan ini menjejaskan prestasi eksport dan mempengaruhi keputusan pelaburan. Walau bagaimanapun, sektor luaran kekal berdaya tahan, disokong terutamanya oleh eksport barangan elektrik dan elektronik (E&E) serta pelancongan ke dalam negeri. Permintaan dalam negeri terus kekal sebagai teras pertumbuhan ekonomi dan membantu mengurangkan tekanan luaran terhadap ekonomi. Keadaan ini didorong oleh pasaran pekerja yang positif, perbelanjaan isi rumah yang mampan serta momentum pelaburan yang stabil. Gabungan kesemua faktor ini membolehkan ekonomi berkembang sebanyak 5.2% pada tahun 2025, melebihi purata jangka panjangnya sebanyak 4.9% (Rajah 1.10).

Perkembangan sektor luaran Malaysia sebahagiannya mencerminkan ketidaktentuan yang masih berterusan dan perubahan dasar berkaitan tarif AS. Susulan tindakan AS menaikkan tarif ke atas produk terpilih serta pengenaan tarif timbal balik (*reciprocal*) sebanyak 24% ke atas Malaysia, aktiviti pembelian yang dipercepat oleh pengimport AS meningkat dengan ketara. Perkembangan ini merangsang eksport pada separuh pertama tahun 2025. Apabila sokongan daripada aktiviti eksport yang dipercepat semakin berkurangan pada separuh kedua tahun 2025, kejayaan rundingan untuk menurunkan tarif timbal balik daripada 24% kepada 19% serta mendapatkan pengecualian tambahan telah membantu mengurangkan ketidaktentuan dan memulihkan keyakinan. Struktur eksport Malaysia yang pelbagai turut menyokong daya tahan, apabila eksport ke AS yang lebih lemah diimbangi oleh peningkatan eksport ke pasaran lain (Rajah 1.11).

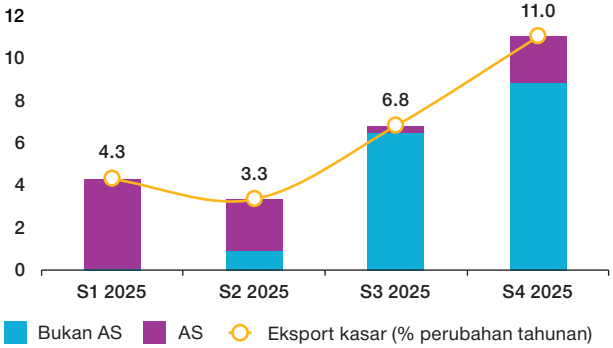
**Rajah 1.10: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia**




*a* Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

**Rajah 1.11: Eksport Kasar Mengikut Negara**

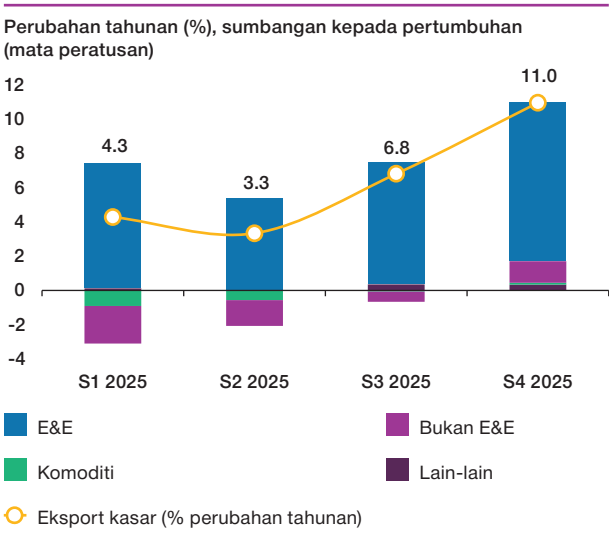



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sepanjang tahun 2025, eksport kasar Malaysia disokong oleh prestasi segmen E&E yang kukuh, didorong oleh peningkatan dalam permintaan teknologi global serta perkembangan yang pesat dalam aplikasi berkaitan AI. Hal ini menyumbang kepada lonjakan permintaan dan pertumbuhan eksport untuk semikonduktor, komputer serta peralatan dan bahagian jentera. Sokongan ini sebahagiannya mengimbangi kelemahan dalam segmen bukan E&E, khususnya produk petroleum dan kimia, yang mengalami lebihan kapasiti pada peringkat global. Pengeluaran di China diperhatikan meningkat lebih pantas berbanding permintaan dalam negerinya, manakala eksportnya dialihkan ke pasaran lain berikutan persekitaran tarif yang tinggi. Keadaan ini memberikan tekanan menurun ke atas harga global, sekali gus meningkatkan persaingan terhadap prestasi eksport Malaysia.

Aktiviti penyelenggaraan berjadual yang berskala besar, khususnya di fasiliti MLNG pada suku kedua tahun 2025, telah mengakibatkan kejutan bekalan dalam negeri. Hal ini menjejaskan pengeluaran dan eksport berkaitan perlombongan buat sementara waktu. Namun begitu, aktiviti pengeluaran pulih dengan lebih pantas berbanding dengan kitaran penyelenggaraan sebelum ini, sekali gus menyokong prestasi eksport menjelang akhir tahun (Rajah 1.12). Selain barangan, eksport perkhidmatan turut berkembang, disokong oleh ketibaan pelancong asing dan perbelanjaan pelancong yang lebih tinggi, sebahagiannya disumbangkan oleh perbelanjaan yang tinggi oleh pelancong dari China dan India. Ketibaan pelancong antarabangsa mencecah 26.6 juta orang pada tahun 2025, melebihi paras sebelum pandemik sebanyak 26.1 juta orang pada tahun 2019. Peningkatan ini disokong oleh sambungan udara (*air connectivity*) yang lebih baik, pengecualian visa untuk negara terpilih serta usaha promosi menjelang Tahun Melawat Malaysia 2026. Pertumbuhan eksport sektor perkhidmatan pada tahun 2025 turut disumbangkan oleh peningkatan eksport perkhidmatan teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communication technology*, ICT), selaras dengan perkembangan pusat data yang berterusan.

**Rajah 1.12: Eksport Kasar Mengikut Keluaran**




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

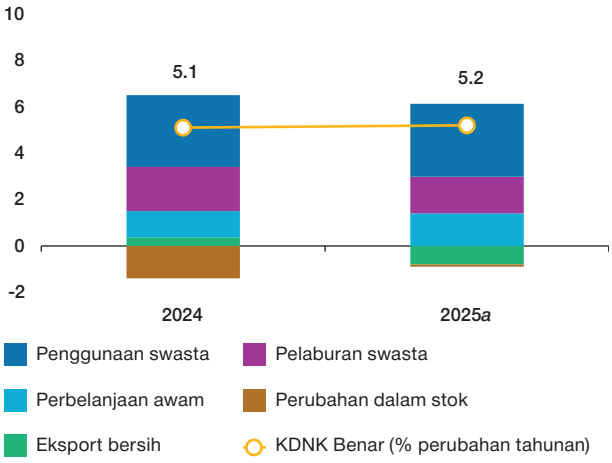
Sementara itu, pertumbuhan import kasar disokong oleh import barangan modal yang kekal kukuh, terutamanya bagi peralatan yang berkaitan dengan pusat data dan teknologi maklumat (*information technology,* IT). Import ini seterusnya menyokong aktiviti pelaburan dalam perkhidmatan awan, infrastruktur ICT serta perkilangan termaju dalam E&E. Sebaliknya, pertumbuhan import barangan pengantara menjadi lebih perlahan, sebahagiannya mencerminkan kesan asas serta permintaan input yang lebih rendah, berikutan eksport bukan E&E dan komoditi yang lebih lemah. Secara keseluruhan, import nominal meningkat lebih pantas berbanding eksport nominal, menyebabkan lebihan perdagangan barangan sedikit mengecil pada tahun 2025. Sementara itu, akaun perkhidmatan mencatatkan lebihan tahunan buat kali pertama sejak tahun 2011, disokong oleh aktiviti kemasukan pelancong serta eksport daripada syarikat pusat data. Perkembangan ini secara keseluruhannya membawa kepada lebihan akaun semasa yang lebih tinggi sebanyak 1.6% daripada KDNK pada tahun 2025 (2024: 1.4%).

Permintaan dalam negeri terus kekal sebagai teras pertumbuhan (Rajah 1.13). Perbelanjaan isi rumah disokong oleh peningkatan guna tenaga dan pertumbuhan upah, khususnya dalam sektor yang berorientasikan dalam negeri. Pertumbuhan upah dalam sektor perkhidmatan dan perkilangan[5] yang berorientasikan dalam negeri menyokong pertumbuhan upah keseluruhan, dengan masing-masing meningkat sebanyak 4.5% dan 2.9% pada tahun 2025. Pelarasan gaji penjawat awam, kenaikan gaji minimum serta sokongan dasar melalui pengagihan bantuan tunai turut memberikan dorongan tambahan kepada penggunaan swasta.

[5] Termasuk upah dalam perkilangan: (i) keluaran mineral bukan logam, logam asas dan keluaran logam rekaan; (ii) makanan, minuman dan tembakau; dan (iii) kelengkapan pengangkutan dan barangan perkilangan lain.

**Rajah 1.13: KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan**

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




*a* Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Permintaan dalam negeri terus didorong oleh aktiviti pelaburan yang kukuh pada tahun 2025, yang berkembang jauh melebihi purata jangka panjang.[6] Pada awal tahun, ketidaktentuan dasar global telah menyebabkan segelintir syarikat mengambil pendekatan yang lebih berhati-hati. Syarikat berorientasikan eksport menggunakan peluang ini untuk menilai semula rancangan pelaburan mereka, terutamanya yang terlibat dalam industri berkaitan pengguna, E&E bukan berkaitan semikonduktor dan keluli. Sesetengah syarikat mempertimbangkan untuk menyelaraskan masa import untuk jentera dan peralatan, ataupun membatalkan rancangan pelaburan.[7] Apabila ketidakpastian berkaitan tarif mereda menjelang akhir tahun, sentimen secara amnya bertambah baik dan syarikat menyambung semula aktiviti pelaburan mereka.

Pertumbuhan pelaburan secara keseluruhannya disokong oleh kemajuan berterusan projek berbilang tahun dalam sektor swasta dan awam, di samping pelaksanaan inisiatif di bawah pelan induk nasional. Momentum pelaburan turut diperkukuh oleh kelulusan pelaburan yang kukuh sepanjang tahun. Hal ini mencerminkan keyakinan terhadap persekitaran pelaburan Malaysia, khususnya dalam subsektor perkhidmatan berteknologi tinggi dan perkilangan termaju. Pelaburan yang diluluskan dari tahun-tahun sebelumnya terus diterjemahkan kepada aktiviti sebenar pada tahun 2025, seperti yang ditunjukkan oleh aktiviti pembinaan yang mantap serta pengembangan kapasiti oleh syarikat. Sebanyak 84.9% daripada projek pelaburan pembuatan yang diluluskan oleh Lembaga Pembangunan Pelaburan Malaysia (MIDA) antara 2021 hingga 2025 telah memasuki pelbagai peringkat pelaksanaan. Sementara itu, perbelanjaan Kerajaan yang mampan serta pelaburan modal strategik oleh syarikat awam terus menjadi pemangkin kepada pertumbuhan pelaburan awam sepanjang tahun.

Walaupun kemajuan projek berbilang tahun dalam sektor swasta dan awam terus memberangsangkan, pertumbuhan pelaburan pada tahun 2025 menjadi lebih sederhana pada tahun tersebut. Momentum yang semakin perlahan mencerminkan beberapa projek awam utama yang hampir siap. Pada masa yang sama, Kerajaan mengutamakan infrastruktur asas bagi meningkatkan perkhidmatan awam dan menyokong aktiviti industri, berbanding memperkenalkan projek mega baharu. Walaupun berskala lebih kecil, inisiatif sektor awam terus menyokong kegiatan ekonomi secara keseluruhan.

6 Pembentukan modal tetap kasar berkembang sebanyak 9.6%, lebih tinggi daripada purata jangka panjang iaitu 6.8% (2011–2019).

7 Berdasarkan sesi libat urus dengan 109 syarikat oleh pasukan Pengawasan Ekonomi dan Industri Serantau BNM antara bulan Mac hingga Oktober 2025.

**Jadual 1.1**

**Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama**

| | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|---|
| Guna tenaga (juta orang) | 16.2 | 16.4 | 16.9 | 17.3 |
| Pengangguran (% daripada tenaga kerja) | 3.4 | 3.2 | 3.0 | 2.9 |
| **KELUARAN NEGARA (% perubahan)** | | | | |
| KDNK benar pada harga malar tahun 2015 | 3.5 | 5.1 | 5.2 | 4.0–5.0 |
| (RM bilion) | 1,570.1 | 1,650.3 | 1,735.6 | 1,813.1 |
| Pertanian | 0.2 | 3.1 | 2.2 | -1.0 |
| Perlombongan dan pengkuarian | 0.5 | 0.9 | 0.7 | -1.2 |
| Perkilangan | 0.7 | 4.2 | 4.5 | 4.3 |
| Pembinaan | 6.0 | 17.5 | 12.2 | 9.1 |
| Perkhidmatan | 5.1 | 5.3 | 5.5 | 5.2 |
| Agregat permintaan dalam negeri benar[1] | 4.6 | 6.5 | 6.3 | 5.5 |
| Perbelanjaan swasta | 4.6 | 6.6 | 6.1 | 5.5 |
| Penggunaan | 4.6 | 5.1 | 5.2 | 5.0 |
| Pelaburan | 4.5 | 12.3 | 9.4 | 7.5 |
| Perbelanjaan awam | 4.7 | 6.3 | 7.6 | 5.6 |
| Penggunaan | 3.4 | 4.7 | 6.6 | 4.9 |
| Pelaburan | 8.5 | 11.1 | 10.3 | 7.3 |
| **IMBANGAN PEMBAYARAN (RM bilion)** | | | | |
| Imbangan barangan | 130.9 | 114.5 | 110.9 | 128.1 |
| Eksport | 1,057.7 | 1,135.7 | 1,163.6 | 1,226.8 |
| Import | 926.8 | 1,021.2 | 1,052.7 | 1,098.6 |
| Imbangan perkhidmatan | -44.0 | -11.7 | 1.2 | 5.0 |
| Pendapatan primer, bersih | -55.7 | -66.1 | -69.5 | -74.2 |
| Pendapatan sekunder, bersih | -11.2 | -9.0 | -10.8 | -13.2 |
| Imbangan akaun semasa | 20.0 | 27.7 | 31.8 | 45.6 |
| (% daripada KDNK) | 1.1 | 1.4 | 1.6 | 1.5–2.5 |
| Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[2] | 520.8 | 520.1 | 509.7 | - |
| (dalam bilangan bulan import barangan dan perkhidmatan)[3] | 5.4 | 4.9 | 4.6 | - |
| (dalam bilangan bulan import tertangguh) | 7.0 | 5.8 | 5.6 | - |
| **HARGA (% perubahan)** | | | | |
| Indeks Harga Pengguna (2010=100) | 2.5 | 1.8 | 1.4 | 1.5–2.5 |
| Indeks Harga Pengeluar (2010=100) | -1.9 | 0.3 | -2.0 | - |

[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.

*a* Anggaran
*r* Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

## Jadual 1.2

**Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari**

| KEWANGAN KERAJAAN PERSEKUTUAN (RM bilion) | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|
| Hasil | 315.0 | 324.6 | 336.1 |
| Perbelanjaan mengurus | 311.3 | 321.5 | 330.8 |
| Perbelanjaan pembangunan bersih | 95.1 | 82.3 | 80.6 |
| Imbangan keseluruhan | -91.4 | -79.2 | -75.3 |
| Imbangan keseluruhan (% daripada KDNK) | -5.0 | -4.1 | -3.7 |
| Perbelanjaan pembangunan bersih sektor awam | 175.9 | 185.1 | 180.2 |
| Imbangan keseluruhan sektor awam (% daripada KDNK) | -5.5 | -6.4 | -7.5 |
| **HUTANG LUAR NEGERI** | | | |
| Jumlah hutang (RM bilion) | 1,264.4 | 1,350.2 | 1,394.8 |
| Hutang jangka sederhana dan panjang | 723.4 | 774.3 | 799.5 |
| Hutang jangka pendek | 541.0 | 575.9 | 595.3 |
| Nisbah khidmat bayaran hutang[1] (% daripada eksport barangan & perkhidmatan) | | | |
| Jumlah hutang | 13.3 | 14.6 | 15.6 |
| Hutang jangka sederhana dan panjang | 12.3 | 13.1 | 14.7 |

| | | Perubahan 2023 | | Perubahan 2024 | | Perubahan 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **WANG DAN PERBANKAN** | | RM bilion | % | RM bilion | % | RM bilion | % |
| Bekalan wang | M1 | 35.5 | 5.9 | 28.0 | 4.4 | 59.9 | 9.0 |
| | M3 | 136.4 | 6.0 | 86.4 | 3.6 | 102.9 | 4.1 |
| Deposit sistem perbankan | | 132.1 | 5.6 | 75.3 | 3.0 | 87.3 | 3.4 |
| Pinjaman sistem perbankan[2] | | 107.4 | 5.3 | 117.4 | 5.5 | 108.5 | 4.8 |
| Nisbah pinjaman kepada dana (%, pada akhir tahun)[3,4] | | 81.7 | | 83.2 | | 82.3 | |
| Nisbah pinjaman kepada dana dan ekuiti (%, pada akhir tahun)[3,4,5] | | 71.4 | | 72.6 | | 72.0 | |

| KADAR FAEDAH (%, PADA AKHIR TAHUN) | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|
| Kadar Dasar Semalaman (OPR) | 3.00 | 3.00 | 2.75 |
| Kadar antara bank (1 bulan) | 3.34 | 3.26 | 2.95 |
| Bank perdagangan | | | |
| Deposit tetap 3 bulan | 2.72 | 2.61 | 2.22 |
| 12 bulan | 2.83 | 2.74 | 2.30 |
| Deposit tabungan | 0.94 | 0.89 | 0.71 |
| Kadar asas (BR) purata berwajaran | 3.67 | 3.66 | 3.40 |
| Kadar pinjaman asas (BLR) | 6.68 | 6.68 | 6.43 |
| Bil perbendaharaan (3 bulan)[6] | 3.18 | 3.14 | 2.82 |
| Sekuriti Kerajaan Malaysia (1 tahun)[6] | 3.30 | 3.28 | 2.86 |
| Sekuriti Kerajaan Malaysia (5 tahun)[6] | 3.57 | 3.62 | 3.25 |
| **KADAR PERTUKARAN (PADA AKHIR TAHUN)** | **2023** | **2024** | **2025** |
| Pergerakan Ringgit (%) | | | |
| Perubahan berbanding dengan SDR | -5.0 | 5.8 | 5.1 |
| Perubahan berbanding dengan USD | -3.9 | 2.7 | 10.2 |

[1] Termasuk prabayaran hutang jangka sederhana dan panjang.
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dengan rekursa. Data mulai tahun 2021 adalah berdasarkan set data pinjaman/pembiayaan 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 merupakan teras pertumbuhan pada tahun 2025 apabila eksport bersih menurun

Meskipun dengan persekitaran global yang mencabar, ekonomi Malaysia berkembang sebanyak 5.2% pada tahun 2025 (2024: 5.1%). Pertumbuhan ini berteraskan permintaan dalam negeri yang berdaya tahan, didorong oleh perbelanjaan isi rumah serta aktiviti pelaburan yang berterusan. Sementara itu, eksport bersih menguncup apabila pertumbuhan import benar mengatasi pertumbuhan eksport benar.

**Jadual 1**

**KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)**

| | 2025*a* | 2024 | 2025*a* | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|
| | % daripada KDNK | Perubahan tahunan (%) | | Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) | |
| **Permintaan Dalam Negeri*** | **96.3** | **6.5** | **6.3** | **6.1** | **6.0** |
| Perbelanjaan Sektor Swasta | 77.8 | 6.6 | 6.1 | 5.0 | 4.7 |
| Penggunaan | 60.6 | 5.1 | 5.2 | 3.1 | 3.1 |
| Pelaburan | 17.2 | 12.3 | 9.4 | 1.9 | 1.6 |
| Perbelanjaan Sektor Awam | 18.4 | 6.3 | 7.6 | 1.1 | 1.4 |
| Penggunaan | 13.4 | 4.7 | 6.6 | 0.6 | 0.9 |
| Pelaburan | 5.1 | 11.1 | 10.3 | 0.5 | 0.5 |
| Pembentukan Modal Tetap Kasar | 22.2 | 12.0 | 9.6 | 2.4 | 2.1 |
| **Perubahan dalam Stok** | **0.5** | | | **-1.4** | **-0.1** |
| **Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan** | **3.3** | **9.2** | **-19.3** | **0.4** | **-0.8** |
| Eksport | 66.8 | 8.3 | 3.1 | 5.5 | 2.1 |
| Import | 63.5 | 8.2 | 4.6 | 5.1 | 2.9 |
| **Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar** | **100.0** | **5.1** | **5.2** | **5.1** | **5.2** |

* Tidak termasuk stok
*a* Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Penggunaan swasta berkembang secara berterusan sebanyak 5.2% pada tahun 2025 (2024: 5.1%) disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang positif. Secara keseluruhan, guna tenaga meningkat sebanyak 3.1%, dipacu terutamanya oleh sektor berorientasikan dalam negeri yang lebih berdaya tahan, seterusnya mengimbangi pertumbuhan yang lebih sederhana dalam sektor berorientasikan eksport. Upah nominal agregat berkembang sebanyak 3.6% dalam sektor swasta dan 7.8% dalam sektor awam. Perkembangan ini juga mencerminkan sokongan dasar berkaitan dengan pendapatan melalui kenaikan gaji minimum dan pelarasan gaji penjawat awam di bawah Fasa 1 Sistem Saraan Perkhidmatan Awam (SSPA). Selain itu, perbelanjaan isi rumah turut disokong oleh langkah dasar yang lebih tinggi, terutamanya melalui pemindahan wang tunai dalam jumlah yang lebih besar seperti Sumbangan Tunai Rahmah (STR) dan Sumbangan Asas Rahmah (SARA). Perbelanjaan keperluan kekal sebagai pemacu utama penggunaan swasta dengan peningkatan sebanyak 5.6%, meliputi perbelanjaan yang lebih tinggi untuk pengangkutan, makanan dan minuman bukan alkohol serta komunikasi. Sementara itu, perbelanjaan budi bicara meningkat sebanyak 6.7%, didorong oleh perbelanjaan yang lebih tinggi untuk restoran dan hotel.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) berkembang sebanyak 9.6% pada tahun 2025 (2024: 12%), didorong oleh pertumbuhan kukuh dalam struktur (11.1%; 2024: 15.3%) serta jentera dan kelengkapan (*machinery and equipment*, M&E) (8.9%; 2024: 9.3%). Aktiviti pelaburan kekal mantap berikutan peningkatan kitaran pelaburan yang berterusan pada tahun 2025.

Meskipun ketidaktentuan global meningkat berikutan pelaksanaan tarif oleh AS, pelaburan swasta berkembang sebanyak 9.4% pada tahun 2025 (2024: 12.3%). Pertumbuhan didorong oleh projek berbilang tahun yang berterusan dan aktiviti pelaburan dalam perkhidmatan dan subsektor perkilangan berteknologi tinggi seperti pusat data dan perkhidmatan awan di bawah teknologi maklumat dan

komunikasi (*information and communications technology*, ICT), serta subsektor elektrik dan elektronik (E&E). Keadaan ini dicerminkan dalam kerja-kerja pembinaan yang kukuh oleh sektor swasta (2025: 15.7%; 2024: 23%) dan pengembangan kapasiti melalui pemerolehan M&E baharu yang menyebabkan pertumbuhan berterusan dalam import barangan modal (2025: 29%; 2024: 29%).

Pelaburan awam berkembang sebanyak 10.3% pada tahun 2025 (2024: 11.1%), berikutan perbelanjaan modal yang teguh oleh Kerajaan dan syarikat awam. Walaupun beberapa projek hampir siap, pertumbuhan terus didorong oleh kemajuan projek infrastruktur yang sedang berjalan. Projek ini termasuk Laluan Rel Pantai Timur (East Coast Rail Link, ECRL), Lebuhraya Pan Borneo Sabah, Sistem Transit Rapid Link Johor Bahru-Singapura (Johor Bahru-Singapore Rapid Transit System, RTS Link) dan Projek Jalan Penghubung Sarawak-Sabah (Sarawak-Sabah Link Road, SSLR). Selain itu, pertumbuhan turut disokong oleh inisiatif tenaga boleh diperbaharui dan kelestarian oleh syarikat awam seperti projek solar dan kuasa hidro berskala besar, dan sistem Fotovoltan Hibrid Solar Terapung Hidro (Hybrid Hydro-Floating Solar, HHFS).

Penggunaan awam berkembang sebanyak 6.6% pada tahun 2025 (2024: 4.7%), disokong oleh perbelanjaan yang lebih tinggi bagi emolumen serta bekalan dan perkhidmatan. Perbelanjaan emolumen yang lebih tinggi oleh Kerajaan Persekutuan didorong oleh pelarasan gaji bagi penjawat awam di bawah Fasa 1 SSPA. Sementara itu, pertumbuhan dalam perbelanjaan bekalan dan perkhidmatan disokong oleh perbelanjaan yang lebih tinggi dalam perkhidmatan profesional serta pentadbiran & khidmat sokongan, terutamanya sempena Kepengerusian ASEAN-Malaysia 2025.

## Pertumbuhan didorong oleh sektor perkhidmatan dan perkilangan

Kegiatan ekonomi terus berkembang pada tahun 2025, disokong oleh kekukuhan sektor perkhidmatan dan perkilangan yang berterusan dalam keadaan permintaan dalam negeri yang berdaya tahan, keadaan pasaran pekerja yang positif serta pemulihan yang berterusan dalam aktiviti pelancongan menjelang Tahun Melawat Malaysia 2026.

**Jadual 2**

**KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)**

| | 2025*a* | 2024 | 2025*a* | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|
| | % daripada KDNK | Perubahan tahunan (%) | | Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)* | |
| Perkhidmatan | 59.6 | 5.3 | 5.5 | 3.2 | 3.3 |
| Perkilangan | 23.0 | 4.2 | 4.5 | 1.0 | 1.0 |
| Pertanian | 6.1 | 3.1 | 2.2 | 0.2 | 0.1 |
| Perlombongan dan pengkuarian | 5.7 | 0.9 | 0.7 | 0.1 | 0.0 |
| Pembinaan | 4.3 | 17.5 | 12.2 | 0.6 | 0.5 |
| **Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar** | **100.0*** | **5.1** | **5.2** | **5.1** | **5.2** |

* Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import.

*a* Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Sektor perkhidmatan berkembang sebanyak 5.5% (2024: 5.3%), didorong terutamanya oleh subsektor berkaitan pengguna yang lebih kukuh. Hal ini disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang positif, dasar untuk meningkatkan pendapatan melalui gaji minimum yang lebih tinggi dan kenaikan gaji penjawat awam di bawah Fasa 1 SSPA, serta skim pemindahan tunai seperti STR dan SARA. Subsektor ini juga menerima manfaat daripada kemasukan pelancong yang lebih tinggi hasil aktiviti promosi menjelang Tahun Melawat Malaysia 2026 dan sambungan penerbangan yang diperluas. Selain itu, perkhidmatan berkaitan Kerajaan telah memberikan sokongan tambahan terhadap pertumbuhan berikutan emolumen yang lebih tinggi untuk penjawat awam di bawah Fasa 1 SSPA. Walau bagaimanapun, subsektor berkaitan perniagaan berkembang pada kadar yang lebih perlahan pada tahun 2025. Pertumbuhan ini terjejas oleh sebab penurunan dalam subsektor kewangan dan insurans yang disebabkan terutamanya oleh pendapatan faedah bersih yang lebih rendah.

Sektor perkilangan berkembang sebanyak 4.5% pada tahun 2025 (2024: 4.2%), disokong oleh pertumbuhan yang berterusan dalam industri berorientasikan eksport dan dalam negeri. Pertumbuhan dalam segmen berorientasikan eksport didorong oleh prestasi E&E yang kukuh. Hal ini demikian kerana permintaan untuk pusat data dan komponen yang berkaitan dengan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI) yang terus mengukuh, di samping pelaburan yang lebih tinggi dalam industri semikonduktor. Walau bagaimanapun, pertumbuhan ini sebahagiannya diimbangi oleh penurunan dalam industri petrokimia berikutan permintaan eksport serantau yang lebih lemah. Industri berorientasikan dalam negeri turut berkembang, didorong oleh perbelanjaan isi rumah yang berdaya tahan, permintaan berkaitan pelancongan yang lebih kukuh dalam segmen makanan dan minuman serta pengangkutan, dan pengeluaran bahan berkaitan pembinaan yang lebih tinggi, sejajar dengan aktiviti pembinaan yang berterusan.

Sektor pertanian berkembang sebanyak 2.2% pada tahun 2025 (2024: 3.1%), disokong oleh prestasi yang mampan dalam sebahagian besar subsektor utama. Pertumbuhan dalam subsektor kelapa sawit sederhana, namun kekal positif meskipun berdepan keadaan cuaca buruk pada suku pertama tahun 2025. Keadaan telah pun bertambah baik, disokong oleh hasil tandan buah segar yang lebih tinggi berikutan keadaan cuaca yang lebih menggalakkan dan ketersediaan pekerja yang lebih baik. Subsektor pertanian lain, ternakan dan perikanan terus berkembang, disokong oleh pengeluaran hasil padi, buah-buahan, sayur-sayuran, akuakultur dan lembu ternakan yang lebih tinggi. Pertumbuhan juga didorong oleh usaha berterusan untuk memperkukuh rantaian bekalan makanan dan meningkatkan daya tahan dalam industri agromakanan. Sebaliknya, subsektor getah, perhutanan dan pembalakan merosot disebabkan oleh pengeluaran yang lebih rendah.

Sektor perlombongan berkembang sebanyak 0.7% pada tahun 2025 (2024: 0.9%) disebabkan oleh pemulihan yang kukuh dalam pengeluaran minyak dan gas, terutamanya pada separuh kedua tahun 2025 selepas aktiviti penyelenggaraan dijalankan pada suku kedua tahun 2025. Pengeluaran gas asli mencatatkan pertumbuhan yang lebih tinggi disokong oleh peningkatan berterusan dalam keluaran di medan gas di Sarawak, manakala pengeluaran minyak turut berkembang pada kadar yang lebih pantas, dipacu oleh peningkatan pengeluaran di Sabah dan Sarawak.

Sektor pembinaan terus mencatatkan pertumbuhan dua angka, iaitu sebanyak 12.2% (2024: 17.5%), disokong oleh subsektor bukan kediaman dan pertukangan khas. Pengembangan yang lebih kukuh dalam subsektor bukan kediaman dipacu oleh projek perindustrian dan komersial termasuk pembinaan pusat data. Pertumbuhan yang kukuh dan berterusan dalam subsektor pertukangan khas disokong oleh projek solar di bawah Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR), projek berskala kecil di bawah Belanjawan 2025 dan projek infrastruktur besar yang hampir siap. Sementara itu, subsektor kejuruteraan awam terus berkembang, tetapi pada kadar yang lebih sederhana disebabkan oleh projek infrastruktur berbilang tahun yang hampir siap terutamanya dalam segmen pengangkutan.

## Keadaan pasaran pekerja berdaya tahan pada tahun 2025

Pada tahun 2025, keadaan pasaran pekerja yang positif memberikan sokongan yang mantap terhadap pertumbuhan ekonomi, didorong oleh peningkatan berterusan dalam guna tenaga dan pendapatan. Penunjuk utama menandakan keadaan yang menggalakkan secara amnya, di samping kadar pengangguran yang terus menurun. Sementara itu, pergeseran struktur yang berterusan seperti pemadanan pekerjaan dan segmentasi pasaran pekerja terus mengekang perkembangan upah merentasi kumpulan pekerja.

Guna tenaga[8] meningkat sebanyak 3.1% (+504,700 orang; 2024: 2.6%, +423,800 orang) manakala kadar penyertaan tenaga pekerja (*labour force participation rate*, LFPR) terus meningkat kepada 70.8% pada tahun 2025 (2024: 70.5%) didorong oleh individu yang berusia 55 hingga 64 tahun. Kadar pengangguran terus menurun kepada 3%, kekal di bawah paras sebelum pandemik (2024: 3.2%; 2019: 3.3%). Mengikut sektor, pertambahan guna tenaga paling kukuh dicatatkan dalam perkhidmatan (2.5%; 2024: 1.7%), dan diterajui oleh subsektor perdagangan borong dan runcit, serta subsektor makanan & minuman dan penginapan. Pertumbuhan guna tenaga dalam perkilangan meningkat sedikit kepada 1.1% (2024: 1%),

[8] Siri data guna tenaga daripada Survei Tenaga Buruh (Labour Force Survey, LFS) telah melalui proses pengasasan semula (penggunaan penanda aras penduduk yang disemak semula dalam kadar pertumbuhan tenaga kerja dan penduduk umur bekerja) bermula bulan Januari 2025 dan digunakan secara retrospektif pada data tahun 2024. Perkara ini menyelaraskan LFS dengan Banci Penduduk dan Perumahan Malaysia 2020 yang terkini.

dan didorong terutamanya oleh subsektor produk elektrik dan elektronik (E&E) serta subsektor makanan, minuman dan tembakau.

Dari segi status guna tenaga, bahagian terbesar daripada jumlah guna tenaga iaitu pekerja (76%) meningkat sebanyak 2.4% (2024: 2.5%). Peningkatan ini mencerminkan permintaan pekerja yang berterusan sejajar dengan pengembangan dalam kegiatan ekonomi, seiring dengan peningkatan penyertaan tenaga kerja.

Sementara itu, individu bekerja sendiri mencatatkan pertumbuhan guna tenaga yang lebih kukuh (6.4%; 2024: 3.5%). Antara faktor yang menyumbang ialah peranan kerja sendiri sebagai jaringan keselamatan separa bagi guna tenaga, termasuk pekerjaan sambilan, gig atau tidak formal. Keadaan ini berfungsi untuk menyerap lebihan bekalan pekerja daripada guna tenaga standard, selaras dengan pertumbuhan tenaga kerja (2.8%) dan penduduk umur bekerja (2.5%) yang berkembang lebih cepat daripada guna tenaga standard (2.4%). Lonjakan tersebut juga boleh dikaitkan dengan perubahan kecenderungan pekerja selaras dengan peningkatan popularity pengaturan kerja yang fleksibel dan autonomi, terutamanya bagi segmen tenaga kerja yang lebih muda. Ekonomi gig juga memainkan peranan penting sebagai sumber pendapatan tambahan bagi pekerja yang mencari pekerjaan kedua. Rang Undang-Undang Pekerja Gig yang diluluskan di Parlimen pada tahun 2025 dijangka akan meluaskan liputan perlindungan sosial bagi pekerja gig melalui pengenalan perjanjian perkhidmatan untuk sebarang kerja yang dijalankan dalam ekonomi gig. Rang undang-undang ini dijangka memberikan manfaat kepada kira-kira 1.2 juta orang pekerja (7% daripada orang yang bekerja).

Pada tahun 2025, Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) melaporkan purata kekosongan jawatan bulanan sebanyak 119,095 (2024: 127,177) dan purata penempatan pekerjaan bulanan sebanyak 17,383 (2024: 17,068). Walaupun kadar pengangguran menunjukkan trend yang menurun, penurunan pada masa yang sama dalam kekosongan jawatan yang dilaporkan menunjukkan bahawa pasaran pekerja kekal lembap.[9] Keadaan ini sejajar dengan pergeseran berterusan dalam memadankan permintaan guna tenaga dengan bekalan pekerja.

Pertumbuhan upah keseluruhan mengukuh pada tahun 2025, dengan upah nominal agregat meningkat sebanyak 5.1%, didorong oleh upah sektor awam (7.8%; 2024: 4.9%) di samping upah sektor swasta (3.6%; 2024: 2.9%). Beberapa langkah dasar berkaitan pendapatan telah dilaksanakan pada tahun 2025. Langkah ini termasuk kenaikan gaji penjawat awam di bawah Sistem Saraan Perkhidmatan Awam (SSPA) Fasa 1 sebanyak 8%, kenaikan gaji minimum daripada RM1,500 kepada RM1,700 pada bulan Februari 2025 serta pengenalan caruman mandatori Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) bagi pekerja asing dengan kadar caruman majikan sebanyak 2%.

Dalam sektor swasta, upah dalam Perkhidmatan meningkat sebanyak 4.5% (2024: 3.6%), didorong oleh perdagangan borong dan runcit, manakala pertumbuhan upah dalam Perkilangan meningkat kepada 2% (2024: 1.5%), disokong terutamanya oleh subsektor produk E&E.

Pertumbuhan produktiviti pekerja yang diukur dengan nilai tambah bagi setiap pekerja terus meningkat pada tahun 2025 (3.4%; 2024: 2.4%). Peningkatan tersebut merentasi sektor secara meluas, dan pertambahan ketara dicatatkan dalam Perkhidmatan (3.1%; 2024: 1.8%) dan Perkilangan (3.7%; 2024: 2.6%). Pertumbuhan produktiviti pekerja dalam sektor pembinaan pula menjadi sederhana daripada prestasi yang kukuh pada tahun 2024 kepada 11.2% (2024: 16.4%). Walau bagaimanapun, momentum pertumbuhan produktiviti masih belum diterjemahkan kepada kenaikan upah yang sepadan. Secara kumulatif, sejak tahun 2019, produktiviti meningkat sebanyak 9%, tetapi upah benar sektor swasta bagi setiap pekerja telah menurun sebanyak 1.7% dalam tempoh yang sama.

[9] Penurunan kadar pengangguran lazimnya dikaitkan dengan keadaan yang lebih ketat disebabkan oleh penggunaan tenaga kerja yang lebih tinggi. Sebaliknya, pengurangan kekosongan jawatan bermakna permintaan dalam pasaran pekerja semakin sedikit. Pengurangan kekosongan jawatan berbanding bilangan penganggur menunjukkan bahawa kelembapan pasaran pekerja masih berterusan.

**Jadual 3**

**Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih**

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Guna tenaga ('000 orang) | 15,096 | 15,290 | 15,762 | 16,201 | 16,400 | 16,905 |
| Perubahan tahunan (%) | -0.2 | 1.3 | 3.1 | 2.8 | 2.6 | 3.1 |
| Kadar pengangguran (% daripada tenaga kerja) | 4.5 | 4.7 | 3.8 | 3.4 | 3.2 | 3.0 |
| Kadar penyertaan tenaga kerja (% daripada penduduk umur bekerja) | 68.5 | 68.5 | 69.3 | 70.0 | 70.6 | 70.8 |
| Tuntutan pengangguran (orang) | 107,024 | 61,360 | 34,388 | 49,982 | 57,794 | 74,841 |
| Tuntutan pengangguran (% daripada orang berinsurans dalam SIP ) | - | 1.0 | 0.5 | 0.7 | 0.8 | 1.0 |
| Pekerja bukan warganegara Malaysia ('000 orang) | 2,214 | 2,149 | 2,136 | 2,200 | 2,360 | 2,433 |

*a* Awalan

Nota: 1. Anggaran guna tenaga, pengangguran, kadar penyertaan tenaga kerja dan pekerja bukan warganegara Malaysia adalah berdasarkan purata suku tahunan daripada Survei Tenaga Buruh.
2. Tuntutan pengangguran merujuk kepada tuntutan oleh orang yang diinsuranskan bawah Sistem Insurans Pekerjaan (SIP) yang telah kehilangan pekerjaannya dan tidak termasuk peletakan jawatan secara sukarela dan pemberhentian kerana salah laku.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) dan anggaran Bank Negara Malaysia

# Akaun semasa dan kewangan bagi imbangan pembayaran

## Sektor luaran kekal berdaya tahan pada tahun 2025

Kedudukan luaran Malaysia kekal berdaya tahan meskipun berhadapan dengan persekitaran global yang mencabar. Baki akaun semasa mencatatkan lebihan yang lebih tinggi, iaitu sebanyak RM31.8 bilion atau 1.6% daripada KDNK pada tahun 2025 (2024: RM27.7 bilion, atau 1.4% daripada KDNK). Keadaan ini disokong oleh lebihan yang berterusan dalam akaun barangan dan peralihan dalam akaun perkhidmatan kepada lebihan. Akaun pendapatan primer dan sekunder terus mencatatkan defisit.

**Jadual 4**

**Imbangan Pembayaran[1]**

| Butiran (Bersih) | 2023 | 2024*d* | 2025*a* |
|---|---|---|---|
| | RM bilion | | |
| **Akaun semasa** | **20.0** | **27.7** | **31.8** |
| Barangan[2] | 130.9 | 114.5 | 110.9 |
| Perkhidmatan | -44.0 | -11.7 | 1.2 |
| Pendapatan primer | -55.7 | -66.1 | -69.5 |
| Pendapatan sekunder | -11.2 | -9.0 | -10.8 |
| **Akaun modal** | **-0.3** | **0.0** | **0.0** |
| **Akaun kewangan** | **-7.2** | **-4.9** | **-21.4** |
| Pelaburan langsung | 8.5 | 17.7 | 46.0 |
| Pelaburan portfolio | -36.5 | -84.1 | -61.7 |
| Derivatif kewangan | -3.9 | 2.8 | 0.2 |
| Pelaburan lain | 24.8 | 58.7 | -5.9 |
| **Kesilapan dan ketinggalan bersih[3]** | **-33.1** | **-7.0** | **-2.0** |
| **Imbangan keseluruhan** | **-20.5** | **15.8** | **8.4** |

[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] Kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula rizab.

*a* Awalan
*d* Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

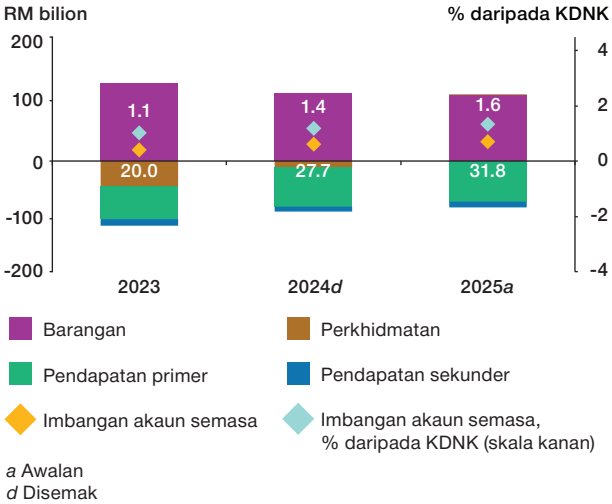
Akaun barangan mencatatkan lebihan yang lebih rendah, iaitu sebanyak RM110.9 bilion (2024: RM114.5 bilion) kerana import berkembang lebih cepat daripada eksport. Pertumbuhan eksport (2025: 2.5%; 2024: 7.4%) disokong terutamanya oleh prestasi segmen elektrik dan elektronik (E&E) yang kukuh berikutan permintaan yang berterusan bagi teknologi berkaitan kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI), dan pembelian eksport yang dipercepat (*frontloading*) menjelang pelarasan tarif AS yang dijangkakan. Kekukuhan ini sebahagiannya mengimbangi kelemahan daripada segmen bukan E&E, terutamanya eksport petroleum dan produk kimia yang terus berhadapan dengan tekanan daya saing yang berpunca daripada kapasiti berlebihan dari China. Sementara itu, pertumbuhan import menjadi sederhana pada tahun 2025 berikutan pertumbuhan kukuh pada tahun sebelumnya, sebahagiannya disebabkan oleh kesan asas yang tinggi (3.1%; 2024: 10.2%). Walau bagaimanapun, tahap import kekal tinggi. Keadaan ini didorong terutamanya oleh import barangan modal yang lebih tinggi sejajar dengan pelaksanaan berterusan projek pelaburan berbilang tahun, khususnya pelaburan pusat data.

Akaun perkhidmatan mencatatkan peralihan kepada lebihan sebanyak RM1.2 bilion pada tahun 2025 (2024: -RM11.7 bilion), disokong oleh pendapatan perjalanan yang lebih tinggi sebanyak RM110.6 bilion (2024: RM95.3 bilion) berikutan ketibaan pelancong yang meningkat kepada 26.6 juta orang (2024: 25 juta orang). Peningkatan eksport perkhidmatan yang berkaitan dengan ICT kepada RM27.1 bilion (2024: RM21.3 bilion) yang disokong oleh pengoperasian pusat data juga telah memberikan sokongan pada akaun perkhidmatan.

Dalam akaun pendapatan, pendapatan primer kekal berada dalam defisit pada RM69.5 bilion (2024: -RM66.1 bilion). Keadaan ini mencerminkan pendapatan pelaburan terakru kepada pelabur asing di Malaysia yang berterusan, apabila pengeksport yang dikawal oleh bukan pemastautin melaporkan pendapatan eksport yang kukuh. Sementara itu, akaun pendapatan sekunder mencatatkan defisit yang lebih besar, iaitu sebanyak RM10.8 bilion (2024: -RM9 bilion). Keadaan ini disebabkan terutamanya oleh kiriman wang keluar yang berterusan oleh pekerja asing, mengimbangi kiriman wang masuk oleh rakyat Malaysia yang bekerja di luar negara.

Akaun kewangan mencatatkan pemerolehan bersih aset asing yang lebih tinggi, iaitu sebanyak RM21.4 bilion (2024: -RM4.9 bilion), mencerminkan perubahan dalam akaun pelaburan lain yang mencatatkan aliran keluar, di samping aliran keluar pelaburan portfolio yang berterusan. Aliran keluar ini sebahagiannya diimbangi oleh aliran masuk pelaburan langsung yang lebih besar.

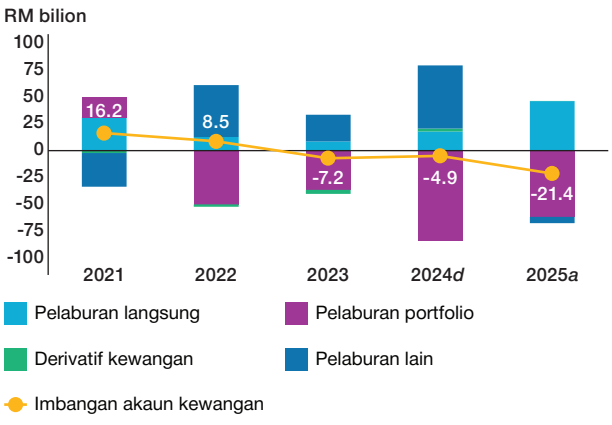
**Rajah 1: Imbangan Akaun Semasa**




*a* Awalan
*d* Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

**Rajah 2: Aliran Akaun Kewangan mengikut Komponen Utama**




*a* Awalan
*d* Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Akaun pelaburan langsung mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM46 bilion (2024: RM17.7 bilion). Yang ketara, pelaburan langsung asing (*foreign direct investments*, FDI) mencatatkan aliran masuk bersih sebanyak RM53.5 bilion (2.6% daripada KDNK; 2024: +RM51.5 bilion, atau 2.7% daripada KDNK). Aliran masuk bersih yang mampan mencerminkan terutamanya minat berterusan pelabur asing untuk mengembangkan kapasiti pengeluaran mereka di Malaysia melalui suntikan ekuiti baharu serta penggabungan dan pengambilalihan. Aliran masuk FDI bersih bagi tahun 2025 disalurkan terutamanya ke dalam sektor perkhidmatan (2025: +RM55.3 bilion; 2024: +RM40.8 bilion). Dalam sektor perkhidmatan, aliran masuk ke dalam subsektor perkhidmatan ICT meningkat (2025: +RM29.2 bilion; 2024: +RM21 bilion) berikutan perbelanjaan modal untuk pusat data. Keadaan ini dipacu oleh permintaan global bagi perkhidmatan pusat data oleh sebab pertumbuhan AI, pengembangan pengkomputeran awan dan transformasi digital. Berikutan peningkatan yang ketara daripada 36.9% pada tahun 2023 kepada 51% pada tahun 2024, bahagian aliran masuk pusat data dalam jumlah FDI bersih kekal stabil pada tahun 2025 (RM27.3 bilion, 51% daripada jumlah aliran masuk FDI bersih).[10] Sementara itu, aliran FDI ke dalam subsektor aktiviti kewangan dan insurans juga bertambah baik (2025: +RM25.7 bilion; 2024: +RM11.6 bilion) didorong terutamanya oleh suntikan ekuiti yang lebih tinggi ke dalam syarikat pegangan pelaburan asing.

Aliran keluar pelaburan langsung luar negeri (*direct investment abroad*, DIA) lebih rendah, iaitu pada RM7.4 bilion (-0.4% daripada KDNK; 2024: -RM33.9 bilion, atau -1.8% daripada KDNK). Aliran keluar yang lebih rendah didorong terutamanya oleh penyelesaian pinjaman jangka pendek dan jangka panjang serta kredit pembekal oleh anak syarikat asing bagi syarikat multinasional (*multinational companies*, MNC) pemastautin. Dari segi sektor, DIA pada tahun 2025 ditujukan terutamanya kepada sektor perkhidmatan (2025: -RM10.9 bilion; 2024: -RM28.9 bilion) khususnya subsektor aktiviti kewangan dan insurans (2025: -RM9 bilion; 2024: -RM15 bilion).

Akaun pelaburan portfolio mencatatkan aliran keluar yang lebih rendah, iaitu sebanyak RM61.7 bilion (2024: -RM84.1 bilion) berikutan pelaburan yang lebih kecil di luar negeri oleh pemastautin (-RM86.4 bilion; 2024: -RM107.3 bilion). Pelaburan ini sebahagian besarnya disalurkan ke dalam sekuriti ekuiti asing (-RM78.5 bilion; 2024: -RM62.9 bilion), menggambarkan strategi pempelbagaian aset pelabur institusi pemastautin. Sementara itu, pemerolehan bersih sekuriti domestik oleh pelabur bukan pemastautin sebahagian besarnya mampan (RM24.6 bilion; 2024: RM23.2 bilion), dan didorong oleh pemerolehan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin yang lebih tinggi (RM36.5 bilion; 2024: RM0.5 bilion) apabila pelabur asing meningkatkan dedahan pada bon pasaran sedang pesat membangun. Aliran masuk sekuriti hutang ini sebahagiannya diimbangi oleh pelupusan bersih sekuriti ekuiti domestik (-RM11.9 bilion; 2024: RM22.7 bilion) berikutan ketidaktentuan yang semakin meningkat akibat ketegangan perdagangan yang semakin meruncing.

Akaun pelaburan lain mencatatkan peralihan kepada aliran keluar bersih sebanyak RM5.9 bilion (2024: +RM58.7 bilion). Perkara ini disumbangkan terutamanya oleh pemberian pinjaman antara bank yang lebih tinggi oleh bank-bank luar pesisir di Labuan, sebagai sebahagian aktiviti pembiayaan "*out-out*"[11] mereka. Aliran keluar ini sebahagiannya diimbangi oleh aliran masuk dalam bentuk peminjaman antara syarikat yang lebih tinggi daripada entiti yang tidak berkaitan.

---

[10] Untuk maklumat lanjut mengenai ekonomi pusat data, sila rujuk Rencana yang bertajuk "Daripada Bait Kepada Ringgit: Analisis Ekonomi Pusat Data di Malaysia" dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Ketiga 2025.

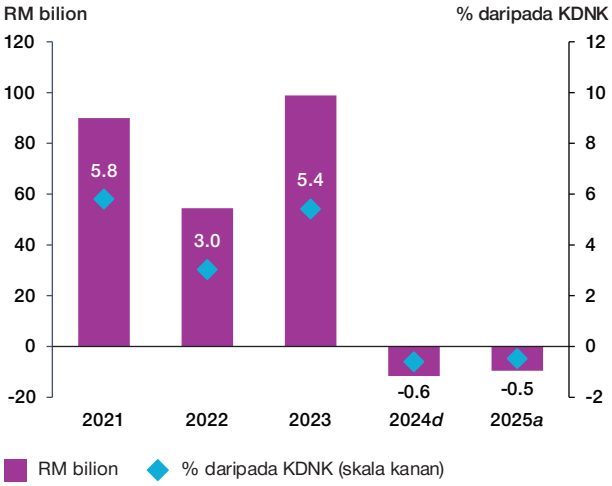
[11] "*Out-out*" merujuk penempatan dana sumber luaran dengan rakan niaga luaran.

## Peningkatan dalam kedudukan pelaburan antarabangsa bersih Malaysia

Pada akhir tahun 2025, kedudukan pelaburan antarabangsa (*international investment position*, IIP) bersih Malaysia mencatatkan kedudukan liabiliti luaran bersih yang lebih rendah, iaitu sebanyak RM9.6 bilion, bersamaan dengan -0.5% daripada KDNK (akhir 2024: -RM11.7 bilion, bersamaan dengan -0.6% daripada KDNK). Keadaan ini dipacu oleh peningkatan aset luaran sebanyak RM85.2 bilion disebabkan terutamanya oleh pembelian sekuriti ekuiti asing oleh pemastautin susulan strategi pempelbagaian aset pelabur institusi, serta kesan penilaian harga yang positif berikutan harga sekuriti ekuiti portfolio yang lebih tinggi. Keadaan ini diimbangi oleh peningkatan liabiliti luaran sebanyak RM83.1 bilion yang didorong terutamanya oleh suntikan ekuiti pelabur bukan pemastautin ke dalam sektor perkhidmatan, terutamanya ICT dan juga perkhidmatan kewangan dan insurans.

Kedudukan aset luaran dalam mata wang asing (*foreign currency*, FCY) bersih[12] berada pada RM1,314.6 bilion, atau 0.6% daripada KDNK pada akhir tahun 2025 (2024: RM1,261.4 bilion, atau 0.7% daripada KDNK). Peningkatan kedudukan aset luaran bersih dalam FCY didorong terutamanya oleh pemerolehan sekuriti ekuiti portfolio di luar negeri yang lebih besar. Peningkatan ini sebahagiannya diimbangi oleh kesan penilaian kadar pertukaran berikutan penambahan nilai ringgit.

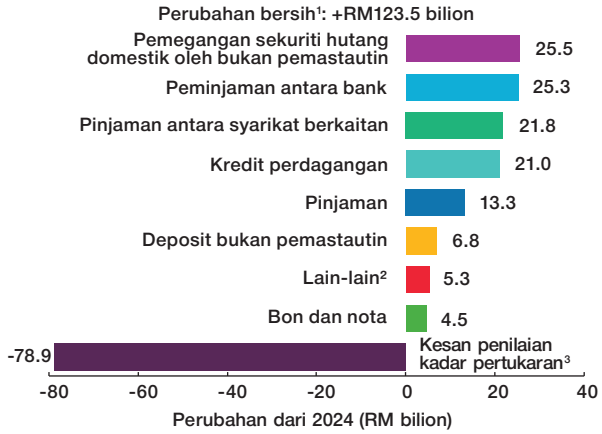
**Rajah 3: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih**




*a* Awalan
*d* Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

**Rajah 4: 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 peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF dan liabiliti hutang lain, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.
[3] Kesan penilaian kadar pertukaran yang negatif (positif) mencerminkan keuntungan (kerugian) bagi hutang luar negeri semasa tempoh pengukuhan (penyusutan) nilai ringgit.

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 RM1,394.8 bilion pada akhir tahun 2025, atau 68.9% daripada KDNK (2024: RM1,350.2 bilion, atau 69.9% daripada KDNK). Peningkatan tahap hutang luar negeri disebabkan terutamanya oleh pemerolehan sekuriti hutang domestik oleh pelabur bukan pemastautin, terutamanya dalam Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) dan juga peningkatan peminjaman antara bank yang sebahagian besarnya mencerminkan aliran masuk oleh Pusat Perniagaan dan Kewangan Antarabangsa Labuan (Labuan International Business and Financial Centre, LIBFC). Hal ini menggariskan peranan LIBFC sebagai hab kewangan luar pesisir Malaysia yang memudahkan pemberian pinjaman seterusnya melalui transaksi "*out-out*".[13] Di samping itu, peningkatan hutang luar negeri sebahagiannya disebabkan oleh pinjaman antara syarikat berkaitan yang lebih tinggi oleh syarikat dalam industri perkhidmatan ICT, terutamanya untuk membiayai pelaburan pusat data, yang mencerminkan momentum berterusan dalam pengembangan ekonomi digital Malaysia. Walau bagaimanapun, aliran ini sebahagiannya diimbangi oleh kesan penilaian kadar pertukaran susulan pertambahan nilai ringgit dibandingkan dengan mata wang utama yang terpilih, terutamanya dolar AS, yang mengurangkan nilai liabiliti FCY dalam denominasi ringgit.

Risiko berhubung dengan hutang luar negeri Malaysia kekal terkawal, didasari oleh profil tempoh matang dan profil mata wang hutang yang menggalakkan. Pertama, bahagian hutang luar negeri jangka sederhana dan jangka panjang yang tinggi (57.3%; 2024: 57.4%) mengurangkan risiko pelanjutan (*rollover risks*) (Rajah 5a). Sementara itu, hutang luar negeri jangka pendek Malaysia (42.7% daripada jumlah hutang luar negeri; 2024: 42.6%), yang didorong terutamanya oleh sektor swasta, disokong oleh penampan luaran yang kukuh dan tertakluk pada rangka kerja kehematan dan pengawalseliaan yang teguh.[14] Kedua, kira-kira satu pertiga hutang luar negeri berdenominasi ringgit (32.8%; 2024: 31.2%),

[12] Seperti yang diukur oleh aset luaran dalam denominasi FCY selepas ditolak liabiliti luaran dalam denominasi FCY.
[13] "*Out-out*" merujuk penempatan dana sumber luaran dengan rakan niaga luaran.
[14] Butiran lanjut mengenai pemacu hutang luar negeri jangka pendek Malaysia boleh didapati dalam rencana bertajuk "Pemahaman Mengenai Pendorong Utama Hutang Luar Negeri Jangka Pendek Malaysia" di dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Ketiga 2025.

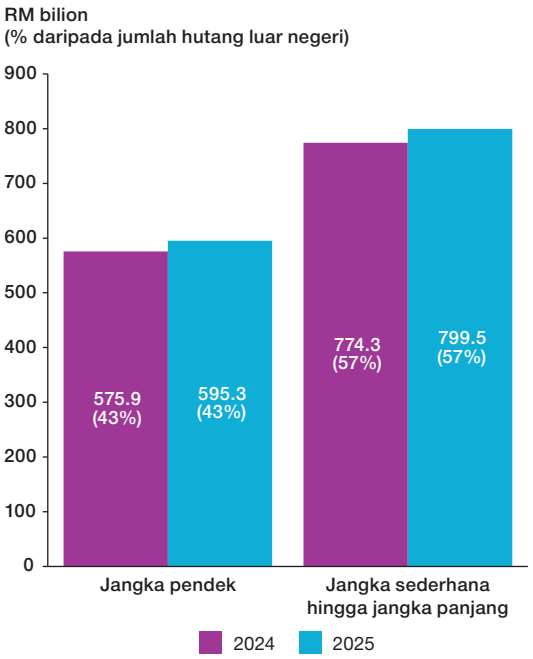
dan oleh itu, hutang tersebut tidak terjejas oleh turun naik kadar pertukaran ringgit (Rajah 5b), manakala dedahan FCY diuruskan dengan berhemah melalui instrumen lindung nilai. Yang penting, 59.6% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY ditadbir oleh rangka kerja pengawalseliaan yang komprehensif dan tertakluk pada pengawasan kehematan makro[15] oleh BNM (2024: 60.5%). Hal ini memastikan sektor perbankan kekal berdaya tahan dan peminjaman korporat dilindung nilai dengan secukupnya, disokong oleh pendapatan yang mencukupi, serta terarah pada tujuan yang produktif. Tambahan pula, pinjaman antara syarikat berkaitan mencakupi 19.2% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY, yang secara amnya lebih stabil dan tertakluk pada terma konsesi (iaitu kadar tetap dan berisiko rendah terhadap perubahan mendadak dalam terma dan syarat), lantas dapat mengurangkan risiko pembiayaan semula dan risiko kredit (2024: 18.7%). Kira-kira 14.3% hutang luar negeri dalam denominasi FCY disokong oleh pendapatan eksport, dan menyediakan lindung nilai semula jadi terhadap risiko mata wang (2024: 13.7%). Pada akhir tahun 2025, hutang luar negeri berisiko[16] bagi bank dan syarikat korporat masing-masing berjumlah RM87 bilion dan RM5.7 bilion (2024: masing-masing RM103 bilion dan RM7.8 bilion).

[15] Untuk maklumat lanjut mengenai pengurusan hutang luar negeri Malaysia, sila rujuk rencana bertajuk “Daya Tahan Malaysia dalam Mengurus Obligasi Hutang Luar Negeri dan Kecukupan Rizab Antarabangsa” dalam Laporan Tahunan BNM 2018.

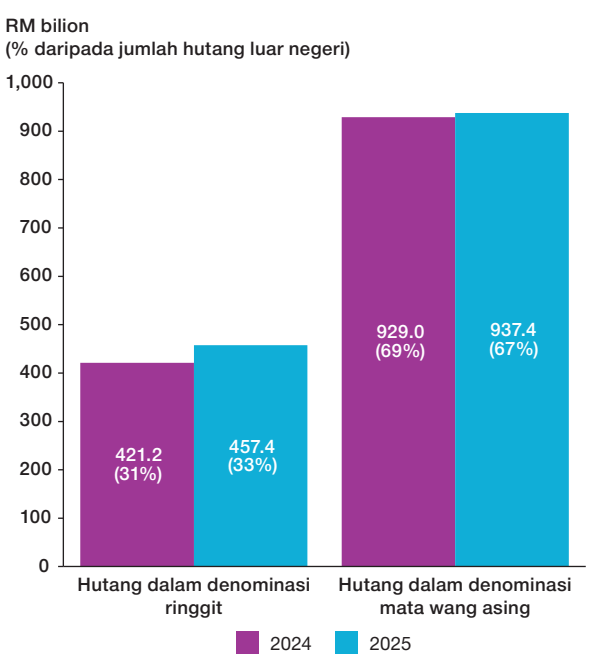
[16] Hutang luar negeri berisiko syarikat korporat merujuk pinjaman luar pesisir yang diperoleh dan bon yang diterbitkan oleh peminjam korporat berisiko tinggi. Hutang luar negeri berisiko bank-bank merujuk hutang luar negeri yang lebih mudah terjejas sebagai akibat kejutan pengeluaran secara mendadak, seperti deposit institusi kewangan, peminjaman antara bank dan pinjaman jangka pendek daripada rakan niaga bukan pemastautin yang tidak berkaitan.

## Rajah 5: Butiran Hutang Luar Negeri

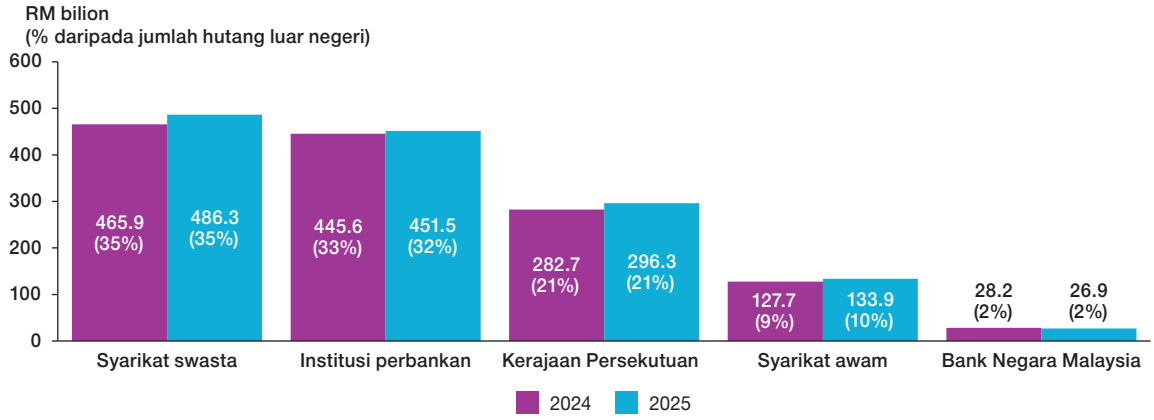
Rajah 5a: Mengikut tempoh matang



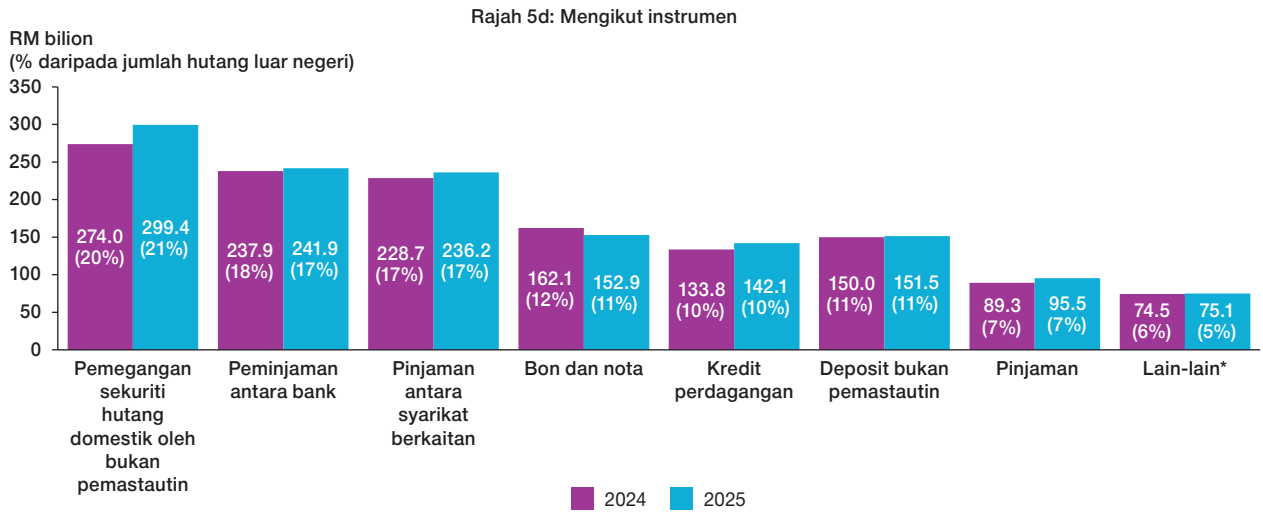

Rajah 5b: Mengikut mata wang




Rajah 5c: Mengikut institusi




Rajah 5d: Mengikut instrumen



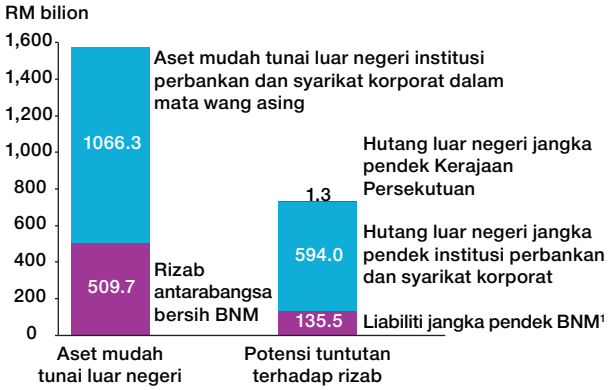

* Terdiri daripada peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF dan liabiliti hutang lain, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan penggenapan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rizab antarabangsa BNM berjumlah USD125.5 bilion (atau RM509.8 bilion) pada akhir tahun 2025 (2024: USD116.2 bilion, atau RM520.1 bilion). Kedudukan rizab ini memadai untuk membiayai 4.6 bulan import barangan dan perkhidmatan dan 0.9 kali jumlah hutang luar negeri jangka pendek. Meskipun begitu, cara lain untuk memenuhi obligasi luaran tetap tersedia dan akan terus diperkukuh. Liberalisasi progresif Dasar Pertukaran Asing (Foreign Exchange Policy, FEP) telah menyebabkan pengumpulan aset luaran bukan rizab yang besar oleh sektor swasta. Secara khususnya, pengumpulan aset luaran dalam denominasi FCY oleh bank dan syarikat korporat, dengan bahagian mudah tunai berjumlah RM1,066.3 bilion,[17] boleh digunakan untuk memenuhi obligasi hutang jangka pendek bank dan syarikat korporat sebanyak RM594 bilion, tanpa mewujudkan tuntutan terhadap rizab antarabangsa (Rajah 6).

**Rajah 6: Aset Mudah Tunai Luar Negeri dan Potensi Tuntutan Terhadap Rizab Antarabangsa**




[1] Terdiri daripada kedudukan jualan hadapan bersih dalam mata wang asing (termasuk kedudukan belian hadapan swap mata wang), pinjaman, sekuriti dan deposit yang hampir matang dalam mata wang asing.

Sumber: Bank Negara Malaysia

[17] Aset mudah tunai luaran syarikat korporat dan bank-bank, yang terdiri daripada pelaburan portfolio, mata wang dan deposit.

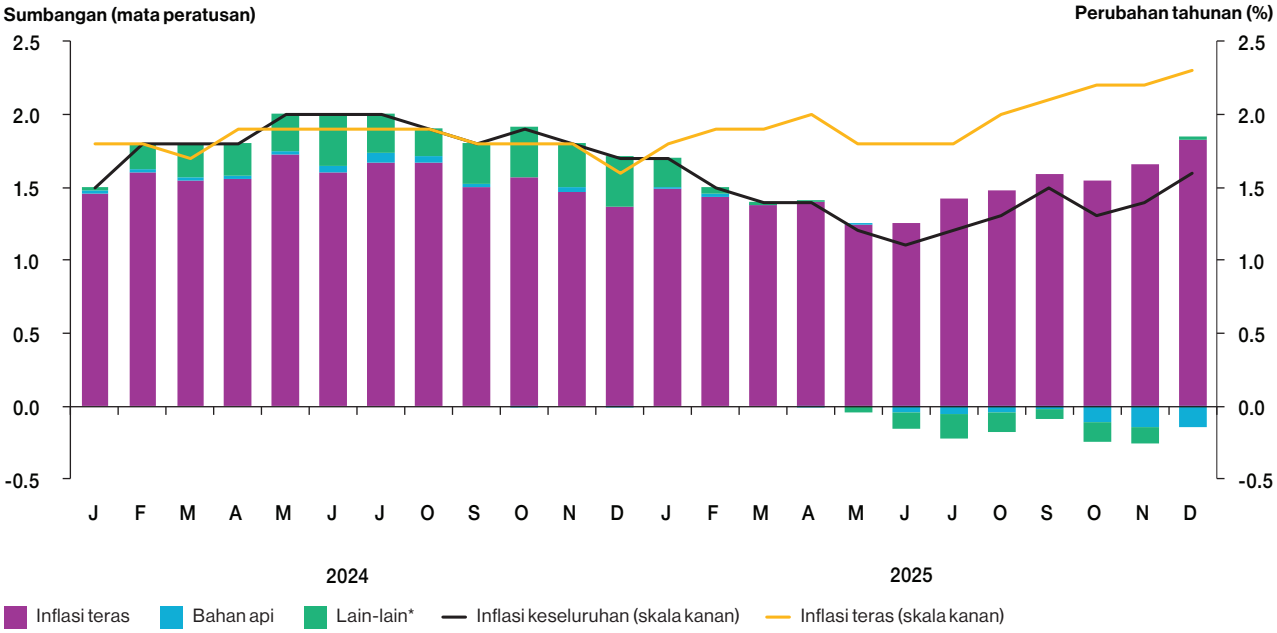
## Inflasi keseluruhan terus menurun pada tahun 2025 manakala inflasi teras meningkat sedikit

Inflasi keseluruhan terus menurun pada tahun 2025, dengan purata 1.4% (2024: 1.8%) iaitu lebih rendah berbanding dengan purata yang pernah dicatatkan (purata 2011–2019: 2.2%). Penurunan ini sebahagian besarnya didorong oleh keadaan bekalan global yang bertambah baik serta kesan disinflasi daripada pelarasan dasar dalam negeri tertentu. Harga komoditi global yang lebih rendah serta kos tenaga yang lebih rendah menyebabkan penurunan harga makanan segar dalam negeri (2025: -4.4%; 2024: 2.5%) dan pertumbuhan yang lebih perlahan dalam harga barangan ditadbir terpilih (bahan api dan utiliti) (2025: 1.6%; 2024: 3%) (Rajah 1.14). Pelonggaran keadaan kos global juga menyumbang kepada kos pengeluaran yang lebih rendah. Kesan ini dapat dilihat dalam penurunan sebanyak 2% dalam Indeks Harga Pengeluar (2024: 0.3%). Penurunan ini sebahagian besarnya disebabkan oleh lebihan bekalan minyak global, yang menurunkan kos bahan api untuk pengeluar. Ringgit yang agak kukuh juga membantu mengawal kos import bahan mentah.

Walaupun pada awalnya terdapat jangkaan bahawa pelarasan dasar dalam negeri boleh menyebabkan inflasi meningkat, kesan keseluruhannya jauh lebih kecil daripada yang dijangkakan.[18] Hal ini sebahagian besarnya berpunca daripada kaedah perumusan langkah dasar seperti penstrukturan semula tarif elektrik dan rasionalisasi subsidi RON95, yang mencerminkan hasrat Kerajaan untuk melindungi isi rumah daripada kesan pembaharuan dasar. Penstrukturan semula tarif elektrik telah mengurangkan kos elektrik untuk kebanyakan isi rumah, susulan kadar tarif domestik yang lebih rendah, selain pemberian rebat kepada pengguna dengan penggunaan elektrik yang rendah di bawah Insentif Cekap Tenaga.[19] Pelaksanaan program BUDI95 secara berperingkat, khususnya pengenalan harga bersubsidi yang lebih rendah pada kadar RM1.99 seliter kepada semua warganegara Malaysia yang layak, turut menyumbang kepada kadar inflasi bahan api yang lebih rendah sepanjang tahun.

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, meningkat sedikit kepada 2% pada tahun 2025 (2024: 1.8%), selari dengan purata jangka panjang. Dari segi komponen, peningkatan ini didorong oleh sumbangan berterusan daripada

**Rajah 1.14: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen**




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

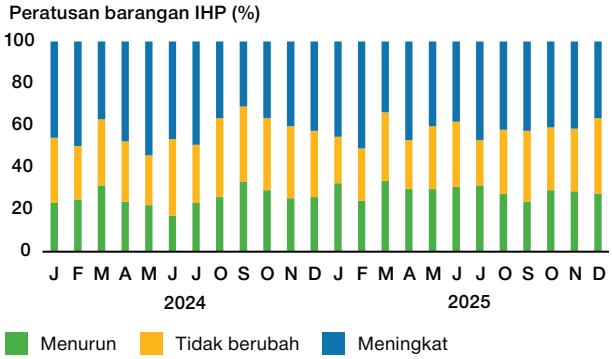
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[18] Pada tahun 2025, Kerajaan melaksanakan beberapa pembaharuan dasar termasuk rasionalisasi subsidi bahan api RON95, penstrukturan semula tarif elektrik, pelarasan kadar tarif air, peluasan Cukai Jualan dan Perkhidmatan (Sales and Services Tax, SST) serta pemansuhan subsidi telur.

[19] Di bawah Insentif Cekap Tenaga, isi rumah domestik yang menggunakan kurang daripada 1,000 kWj sebulan layak menerima rebat sehingga 25 sen untuk setiap kWj.

komponen perkhidmatan yang berwajaran lebih tinggi, termasuk makanan di luar rumah (2025: 4.1%; 2024: 3.6%) dan sewa (2025: 2%; 2024: 1.7%). Trend sederhana dalam inflasi teras mencerminkan kekukuhan permintaan dalam negeri yang berterusan, disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang positif dan dasar yang meningkatkan kuasa beli isi rumah. Tekanan harga pada amnya terkawal secara meluas. Rebakan inflasi *(inflation pervasiveness*) terus menunjukkan trend di bawah purata jangka panjangnya. Bahagian barangan IHP yang mencatatkan kenaikan harga bulanan menunjukkan trend yang lebih rendah untuk sebahagian besar tahun 2025 dan kekal di bawah angka yang pernah dicatatkan (2025: 42.1%; 2024: 43%; purata 2011–2019: 45.6%) (Rajah 1.15).

**Rajah 1.15: Perubahan Harga Bulan ke Bulan bagi Barangan IHP***




* Berdasarkan inflasi bulan ke bulan bagi 181 barangan IHP pada aras 5-angka.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

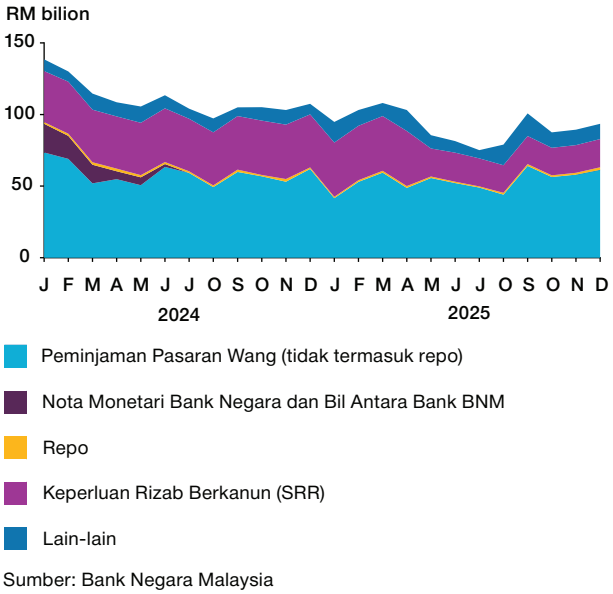
## Dasar monetari memberikan sokongan terhadap ekonomi dalam keadaan harga yang stabil

Pada tahun 2025, Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) dikurangkan sebanyak 25 mata asas kepada 2.75% pada bulan Julai sebagai langkah awalan bagi mengekalkan persekitaran pertumbuhan Malaysia yang stabil, berlatarkan persekitaran luaran yang mencabar dalam keadaan kestabilan harga dalam negeri.

Sepanjang tahun 2025, Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) memantau persekitaran luaran yang tidak menentu dengan teliti dan terus peka mengenai kemungkinan implikasi terhadap prospek ekonomi Malaysia. Ekonomi dalam negeri dinilai berdepan rintangan luaran daripada kedudukan yang kukuh, dengan pertumbuhan disokong oleh permintaan dalam negeri yang mampan serta eksport yang berdaya tahan. Walaupun ekonomi dalam negeri berada pada landasan yang kukuh, MPC dalam mesyuaratnya pada Julai 2025 menilai bahawa ketidakpastian berkaitan langkah tarif serta perkembangan geopolitik menimbulkan risiko ketara prospek pertumbuhan menjadi lebih perlahan. Persekitaran inflasi semasa yang sederhana memberikan ruang kepada MPC untuk menumpukan usaha bagi memastikan pertumbuhan dalam negeri kekal pada landasan yang kukuh dengan mengurangkan OPR sebanyak 25 mata asas. Sepanjang baki tahun 2025, ekonomi Malaysia terus disokong oleh perbelanjaan yang berterusan serta aktiviti pelaburan yang mantap, manakala inflasi kekal sederhana. Secara keseluruhannya, pendirian dasar monetari disifatkan sebagai wajar dan memberikan sokongan terhadap ekonomi.

Keadaan monetari dan pembiayaan domestik kekal kondusif untuk pengantaraan kewangan. Pada peringkat sistem, agregat mudah tunai terkumpul yang ditempatkan di BNM menurun kepada RM93.5 bilion (2024: RM107.5 bilion) (Rajah 1.16). Paras mudah tunai terkumpul yang lebih rendah mencerminkan pengurangan peminjaman daripada BNM oleh bank-bank susulan penurunan nisbah Keperluan Rizab Berkanun (Statutory Reserve Requirement, SRR) daripada 2% kepada 1%, berkuat kuasa 16 Mei 2025. Penurunan SRR ini telah menyokong pengurusan mudah tunai yang lebih berkesan oleh pihak bank. Pada peringkat institusi pula, kebanyakan bank terus mengekalkan lebihan penempatan semalaman dengan BNM.

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

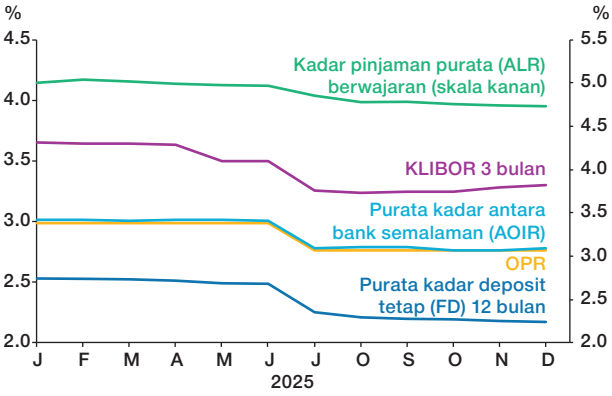



Sumber: Bank Negara Malaysia

Kadar antara bank menunjukkan trend menurun pada separuh pertama tahun 2025 berbanding paras akhir tahun 2024 apabila persaingan deposit akhir tahun bermusim semakin reda dan pihak bank mengambil kira jangkaan OPR yang lebih rendah. Selepas itu, kadar antara bank terus menurun berikutan pengurangan OPR pada bulan Julai. Kadar Tawaran Antara Bank Kuala Lumpur (Kuala Lumpur Interbank Offered Rate, KLIBOR) 3 bulan menurun sebanyak 24 mata asas dalam tempoh sehari selepas pengurangan OPR dan terus menurun sehingga akhir Oktober 2025. Menjelang hujung tahun, KLIBOR 3 bulan meningkat sedikit. Walau bagaimanapun, peningkatan tersebut adalah lebih sederhana berbanding tahun-tahun sebelumnya, berikutan persaingan deposit bermusim yang kurang sengit dalam keadaan mudah tunai yang lebih mudah serta pengumpulan deposit lebih awal oleh pihak bank.

Kadar deposit turut menurun susulan penurunan OPR, dengan kadar deposit tetap (*fixed deposit*, FD) runcit mencatatkan pengurangan antara 33 hingga 37 mata asas bagi tempoh matang 1 hingga 12 bulan. Susulan penurunan kadar antara bank dan kadar deposit, kos dana keseluruhan pihak bank berkurang sepanjang tahun. Transmisi pengurangan OPR yang kukuh kepada kadar faedah turut dicerminkan melalui kadar rujukan seperti Kadar Asas Standard (Standardised Base Rate, SBR), Kadar Asas (Base Rate, BR) dan Kadar Pinjaman Asas (Base Lending Rate, BLR), yang telah terlaras sepenuhnya. Sehubungan itu, kadar pinjaman purata (average lending rate, ALR) berwajaran untuk pinjaman terkumpul susut sebanyak 26 mata asas (Rajah 1.17). Kadar pinjaman bagi pinjaman baharu turut menjadi sederhana, khususnya untuk sektor perniagaan.

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

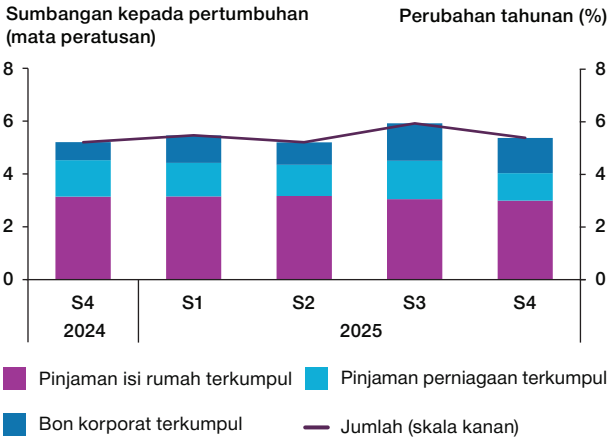



Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

## Pengembangan kredit yang berterusan kepada sektor swasta bukan kewangan dalam keadaan ekonomi dalam negeri yang berdaya tahan dan OPR yang lebih rendah

Kredit kepada sektor swasta bukan kewangan berkembang sebanyak 5.4% berbanding setahun sebelumnya pada tahun 2025 (2024: 5.2%), selaras dengan ekonomi dalam negeri yang berdaya tahan serta kos peminjaman yang lebih rendah susulan pengurangan OPR. Pinjaman terkumpul[20] berkembang sebanyak 5% (2024: 5.7%), dan kekal sebagai penyumbang terbesar kepada pertumbuhan kredit keseluruhan (Rajah 1.18). Sementara itu, pertumbuhan bon korporat terkumpul meningkat kepada 6.9% (2024: 3.4%), berikutan beberapa terbitan yang besar bagi membiayai perbelanjaan modal merentas pelbagai sektor. Kesemua terbitan ini disokong oleh kadar hasil bon korporat yang lebih rendah dan fleksibiliti yang lebih tinggi dalam penstrukturan bon agar lebih sejajar dengan keperluan pembiayaan pengeluar.

**Rajah 1.18: Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan**

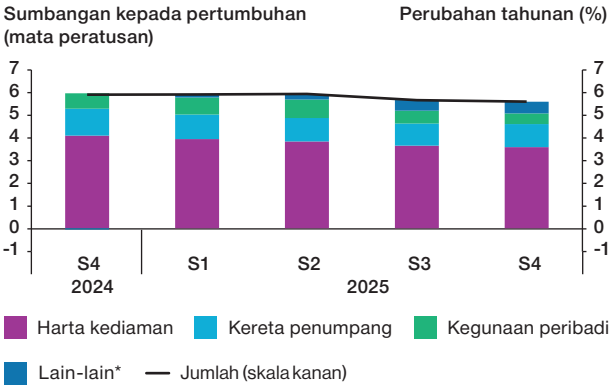



Sumber: Bank Negara Malaysia

Dalam kalangan segmen peminjam, isi rumah kekal sebagai penyumbang utama pertumbuhan pinjaman sepanjang tahun 2025, dengan pinjaman isi rumah terkumpul berkembang sebanyak 5.6% (2024: 5.9%) (Rajah 1.19). Walaupun berlaku sedikit penurunan, permintaan kredit isi rumah

[20] 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 (IKBB) utama, di samping jumlah pinjaman terkumpul perniagaan dan isi rumah yang diberikan oleh bank dan institusi kewangan pembangunan (IKP).

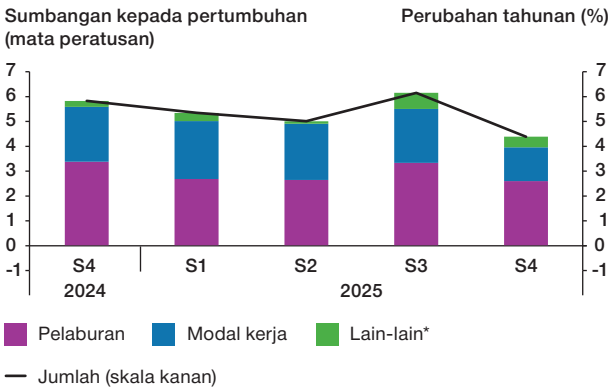
**Rajah 1.19: Isi rumah – Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan**




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

Sumber: Bank Negara Malaysia

**Rajah 1.20: Perniagaan - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan**




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

Sumber: Bank Negara Malaysia

kekal kukuh, seperti yang dicerminkan oleh peningkatan dalam permohonan pinjaman, terutamanya untuk pembelian rumah dan kereta. Perkembangan ini disokong oleh keadaan pasaran pekerja yang positif, langkah-langkah dasar berkaitan pendapatan serta kadar pinjaman yang lebih rendah. Peningkatan permohonan pinjaman isi rumah terus disokong dengan kelulusan yang lebih tinggi.

Bagi perniagaan, pertumbuhan pinjaman terkumpul menurun kepada 3.9% (2024: 5.2%) (Rajah 1.20). Hal ini terutamanya susulan pertumbuhan yang lebih perlahan dalam pinjaman modal kerja dalam kalangan syarikat bukan perusahaan kecil dan sederhana (PKS), khususnya dalam sektor barangan pengguna dan perkilangan asas (*primary manufacturing*). Walaupun pertumbuhan pinjaman lebih perlahan, aktiviti pengumpulan dana melalui pasaran bon korporat kekal mampan dalam sektor-sektor tersebut. Sementara itu, pertumbuhan pinjaman modal kerja kekal mampan dalam kalangan PKS. Pertumbuhan pinjaman perniagaan bagi tujuan berkaitan pelaburan[21] juga menjadi sederhana, namun kekal melebihi paras sebelum pandemik. Pertumbuhan dalam pinjaman berkaitan pelaburan mencerminkan aktiviti pelaburan swasta yang kukuh, khususnya dalam sektor elektrik dan elektronik (E&E), harta tanah dan pembinaan. Pelaksanaan projek pelaburan awam yang berterusan di bawah Pelan Induk Perindustrian Baharu (New Industrial Master Plan, NIMP) dan Pelan Hala Tuju Peralihan Tenaga Negara (National Energy Transition Roadmap, NETR) turut merangsang minat pelaburan dalam kalangan perniagaan.

Secara keseluruhan, keadaan kredit kekal menyokong keperluan pembiayaan isi rumah dan perniagaan. Aktiviti pemberian pinjaman disokong oleh penampan modal dan mudah tunai bank yang kukuh, lantas memastikan akses kredit yang berterusan kepada peminjam yang layak. Bank-bank terus menyediakan bantuan bayaran balik pinjaman kepada peminjam sedia ada yang menghadapi kesukaran untuk memenuhi obligasi hutang mereka. Pelbagai pengaturan khidmat nasihat dan pengurusan hutang, termasuk di bawah Agensi Kaunseling dan Pengurusan Kredit (AKPK) kekal tersedia. Dalam kalangan PKS, langkah-langkah bantuan kewangan, termasuk jaminan kredit dan kemudahan pembiayaan Bank Negara Malaysia masih tersedia untuk memberikan bantuan bersasar.

[21] Terdiri daripada pinjaman untuk pembelian harta tanah bukan kediaman, harta kediaman untuk kegunaan perniagaan, aset tetap serta untuk aktiviti pembinaan.

# Merungkai Rantaian Nilai Malaysia dalam Era Ketidaktentuan

## Pengenalan

Malaysia disepadukan dengan kukuh ke dalam rantaian nilai global (*global value chain*, GVC), dengan aktiviti berkaitan GVC mencakupi lebih separuh daripada eksport negara.[1] Tahap penyertaan yang tinggi dalam GVC telah menyokong pertumbuhan eksport serta mengukuhkan peranan Malaysia sebagai pembekal utama dalam rangkaian pengeluaran serantau dan global (ASEAN–Japan Centre, 2021). Walau bagaimanapun, sejak beberapa tahun kebelakangan ini, ekonomi utama dunia semakin beralih ke dalam negara (*turning inward*) dan menyusun semula rantaian bekalan mereka sendiri untuk mempertingkatkan kebergantungan kendiri dalam keadaan ketegangan geopolitik yang semakin ketara. Peningkatan penggunaan langkah perindustrian dan perlindungan mencerminkan peralihan paradigma dalam GVC yang menunjukkan bahawa daya tahan kini mengatasi kecekapan. Bagi negara yang ekonominya kecil dan terbuka seperti Malaysia, peralihan ini mewujudkan cabaran dan juga peluang sekali gus.

Berlatarkan keadaan ini, rencana ini meninjau perkembangan penyertaan Malaysia dalam GVC, termasuk perubahan dalam rantaian dan struktur nilai tambah mengikut sektor. Kajian ini menyediakan asas untuk menilai risiko dan tahap mudah terjejas (*vulnerability*) berkaitan dengan GVC, di samping mengenal pasti sumber daya tahan dalam keadaan volatiliti perdagangan global. Rencana ini diakhiri dengan menggariskan pertimbangan dasar yang bertujuan untuk mengukuhkan kedudukan Malaysia dalam GVC.

## Malaysia mengekalkan kedudukan kukuh dalam rantaian nilai global

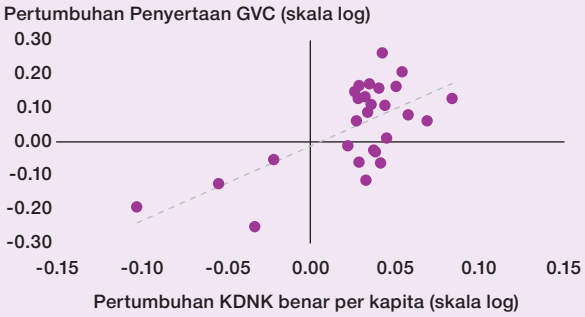
Penyertaan kukuh dalam GVC serta keterbukaan perdagangan yang tinggi[2] telah menjadi asas penting strategi pembangunan Malaysia. Selaras dengan banyak kajian yang sedia ada, penyertaan Malaysia dalam GVC telah menyokong peningkatan produktiviti dan pertumbuhan pendapatan melalui pengkhususan dalam bidang tertentu (Rajah 1). Perkara ini dicapai menerusi pendedahan syarikat dalam negeri kepada persaingan global, skala ekonomi (*economies of scale*), pemindahan teknologi dan limpahan pengetahuan. Seperti banyak negara lain, model intensif GVC Malaysia dibentuk oleh kemasukan pelaburan langsung asing (*foreign direct investment*, FDI) yang teguh (Rajah 2). Keupayaan Malaysia dalam menarik modal bukan sahaja membantu meletakkan negara sebagai nod penting dalam rangkaian pengeluaran global tetapi juga meningkatkan tahap penyertaannya dalam GVC.

Sesebuah negara menyertai GVC melalui rantaian belakang (*backward linkages*) dan rantaian hadapan (*forward linkages*). Rantaian belakang diukur melalui bahagian nilai tambah asing (*foreign value added*, FVA) dalam eksportnya, manakala rantaian hadapan merangkumi bahagian nilai tambah dalam negeri yang terkandung dalam eksport negara lain. Dengan erti kata lain, dalam konteks GVC, rantaian belakang mencerminkan "*jumlah eksport negara kita yang terhasil menggunakan input yang diimport*", manakala rantaian hadapan menunjukkan "*jumlah input dalam negeri yang membantu negara lain menghasilkan eksport mereka*." Rantaian belakang mencakupi sekitar 34% daripada eksport kasar Malaysia, menjadikannya komponen utama dalam penyertaan GVC negara (Rajah 3). Keadaan ini mencerminkan penggunaan input import yang ketara dalam pengeluaran eksport Malaysia, yang kemudiannya diproses di dalam negara sebelum dieksport semula, sama ada untuk melalui peringkat pengeluaran yang seterusnya di luar negara atau bagi tujuan penggunaan akhir. Pada masa yang sama, rantaian hadapan telah meningkat secara stabil sejak beberapa tahun kebelakangan ini, menunjukkan peranan nilai tambah Malaysia yang semakin meningkat dalam menyokong pengeluaran dan eksport dalam ekonomi rakan perdagangan.

---

1 Anggaran berdasarkan Trade in Value-Added (TiVA) OECD 2025. Rujuk Rajah 3.
2 Jumlah dagangan Malaysia mencakupi 136.4% daripada KDNK nominal pada tahun 2025.

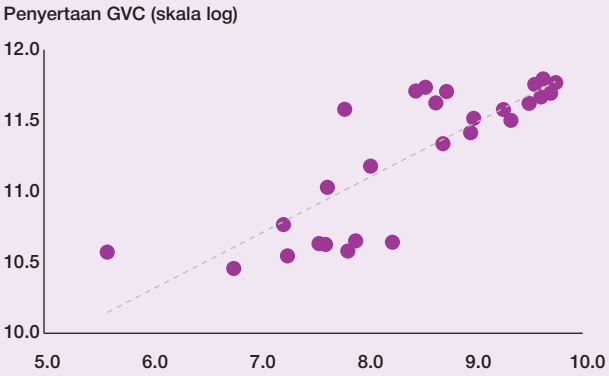
### Rajah 1: Hubungan Positif antara Penyertaan dalam Rantaian Nilai Global (GVC) dengan Kadar Pertumbuhan Pendapatan di Malaysia, 1996 hingga 2022




Nota: Penyertaan GVC merupakan jumlah nilai tambah asing dalam eksport kasar Malaysia dan nilai tambah Malaysia dalam eksport kasar asing (dalam juta USD). Pertumbuhan penyertaan GVC diukur menggunakan perbezaan log tahunan bagi nilainya, manakala pertumbuhan KDNK bagi setiap kapita diukur berdasarkan perbezaan log tahunan bagi nilainya dalam USD.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data daripada OECD Trade in Value Added (TiVA) edisi 2025 dan pangkalan data Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF)

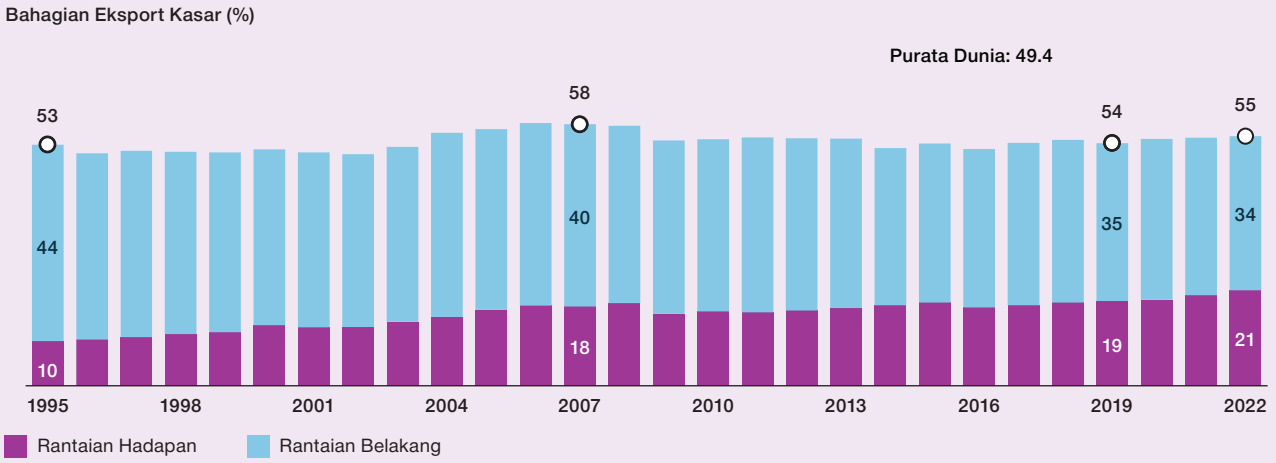
### Rajah 2: Hubungan Positif antara Penyertaan dalam GVC dengan Kemasukan FDI di Malaysia, 1995 hingga 2022




Nota: Penyertaan GVC diukur berdasarkan log jumlah nilai tambah asing dalam eksport kasar Malaysia dan nilai tambah Malaysia dalam eksport kasar asing (dalam USD juta). Bagi stok kemasukan FDI pula, lognya dalam USD juta digunakan.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data daripada OECD Trade in Value Added (TiVA) edisi 2025 dan pangkalan data UNCTAD

### Rajah 3: Penyertaan Malaysia dalam Rantaian Nilai Global (GVC)

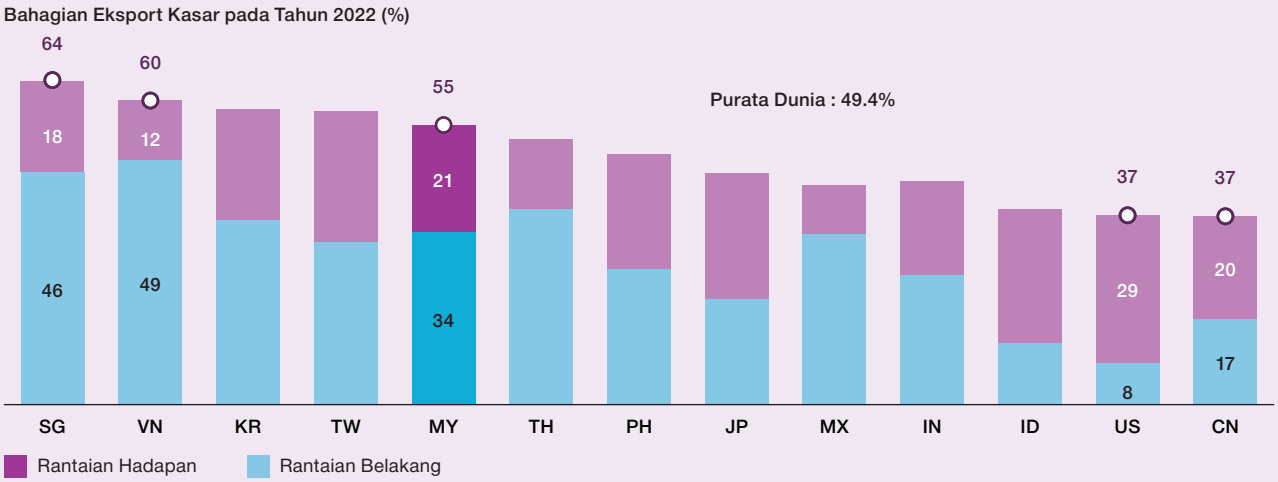



Nota: 1. Rantaian hadapan merujuk nilai tambah dalam negeri Malaysia yang terkandung dalam eksport negara asing, rantaian belakang merujuk nilai tambah asing yang terkandung dalam eksport Malaysia.
2. Anggaran adalah berdasarkan bahagian penunjuk utama OECD Trade in Value Added (TiVA).

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

Keseluruhannya, ciri-ciri ini meletakkan Malaysia dalam kalangan ekonomi yang lebih bersepadu dengan ekonomi global. Tahap penyertaan Malaysia dalam GVC melebihi purata global dan secara umumnya sejajar dengan negara-negara pengeluar utama yang lain di Asia (Rajah 4). Sebaliknya, ekonomi yang lebih besar seperti Amerika Syarikat (AS) dan China menunjukkan kadar penyertaan yang lebih rendah, mencerminkan penumpuan penciptaan nilai yang lebih besar dalam sistem pengeluaran dalam negeri masing-masing (US Bureau of Economic Analysis (BEA), 2025); Taguchi, 2018).

### Rajah 4: Rantaian Hadapan dan Rantaian Belakang dalam GVC Mengikut Pasaran



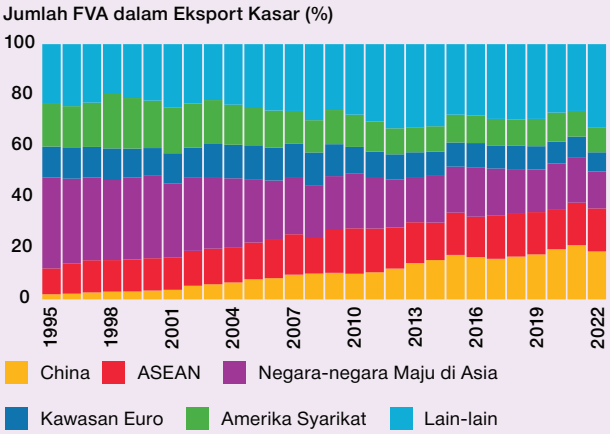

Nota: CN = China, ID = Indonesia, IN = India, JP = Jepun, KR = Korea, MX = Mexico, MY = Malaysia, PH = Filipina, SG = Singapura, TH = Thailand, TW = China Taipei, US = Amerika Syarikat, VN = Vietnam

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

## Tinjauan input: Nilai tambah asing dalam eksport Malaysia

Pemerolehan input asing oleh Malaysia semakin banyak didapati secara serantau. Pada tahun 2022, lebih separuh daripada FVA negara diperoleh dari rantau Asia (Rajah 5). Meskipun hal ini mencerminkan tahap integrasi Malaysia dalam rangkaian pengeluaran serantau yang semakin mendalam, ia turut menunjukkan kebergantungan yang semakin tinggi terhadap China sebagai sumber utama input perantaraan. Perkembangan ini menekankan peranan penting hab pengilangan serantau dalam mengekalkan pengeluaran eksport Malaysia. Rantaian belakang Malaysia sangat tertumpu pada perkilangan, terutamanya dalam industri elektrik dan elektronik (E&E) (Rajah 6). Industri E&E mencakupi bahagian terbesar FVA dalam eksport Malaysia. Keadaan ini mencerminkan pemecahan proses pengeluaran yang menyaksikan barangan komponen, subpemasangan dan barangan modal merentas sempadan berkali-kali sebelum memenuhi permintaan akhir. Dengan erti kata lain, peranan Malaysia dalam penyertaan GVC lebih tepat difahami sebagai sebahagian daripada rangkaian pengeluaran serantau yang saling berkait, dan bukannya sebagai satu siri hubungan eksport dua hala.

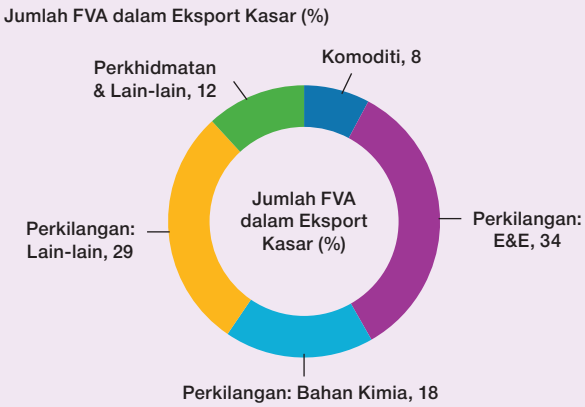
### Rajah 5: FVA dalam Eksport Kasar Mengikut Pasaran (2022)




Nota: ASEAN merujuk Indonesia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam. Negara-negara maju di Asia merujuk China Taipei, Hong Kong, Jepun dan Korea.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

### Rajah 6: FVA dalam Eksport Kasar Malaysia Mengikut Sektor (2022)




Nota: Komoditi merujuk perlombongan dan pertanian.

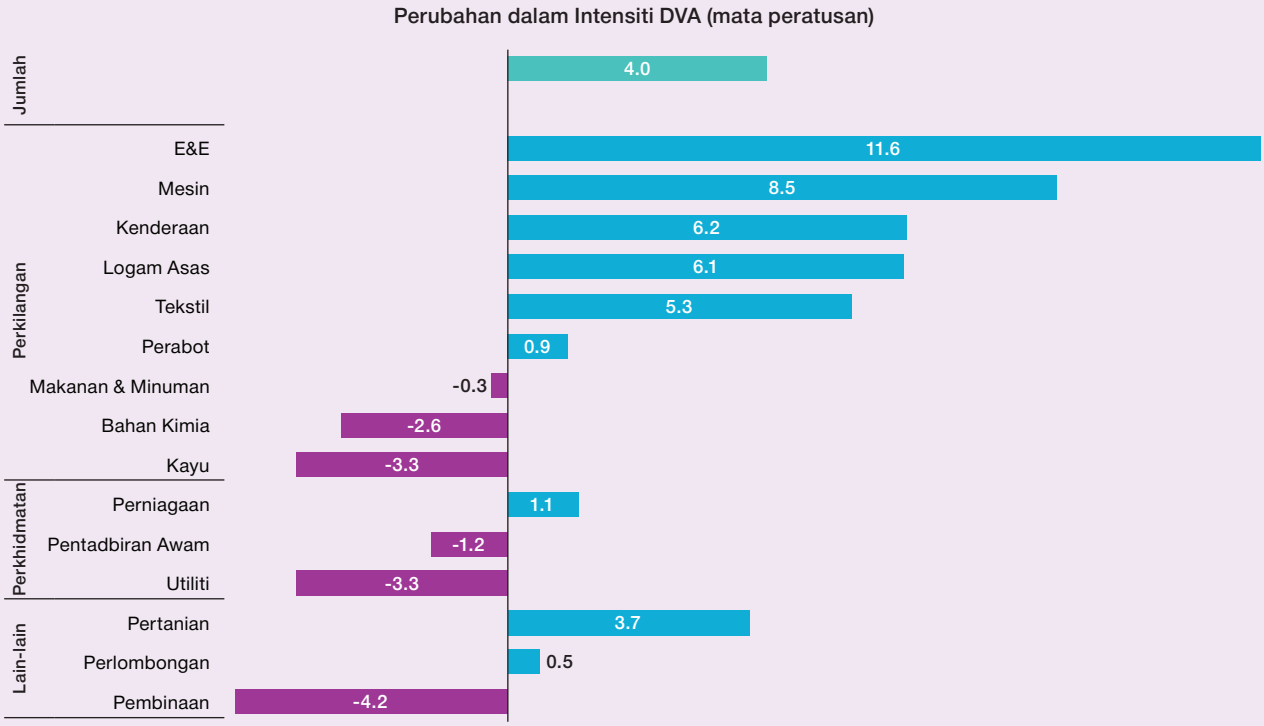
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

## Ukuran penciptaan nilai yang lebih baik: Nilai tambah dalam negeri Malaysia

Kebergantungan Malaysia kepada input asing mencerminkan satu dimensi integrasi GVC. Nilai tambah dalam negeri (*domestic value added*, DVA)[3] merangkumi bahagian eksport yang dihasilkan di dalam negara (iaitu bahagian eksport yang menyumbang kepada KDNK). DVA, atau ada kalanya lebih dikenali secara tidak rasmi sebagai "kandungan tempatan" merupakan saluran yang lebih kukuh untuk menterjemahkan eksport kepada pendapatan dan pekerjaan dalam negeri. Perkara ini khususnya penting memandangkan sektor perkilangan berorientasikan eksport menggaji kira-kira 1.3 juta pekerja[4] dan menjana sebahagian besar pendapatan tenaga kerja, sekali gus menyumbang sekitar 58% daripada jumlah upah sektor tersebut. Keupayaan Malaysia untuk menghasilkan DVA dalam sektor eksportnya telah bertambah baik seiring peredaran masa. Intensiti DVA[5] telah meningkat secara sederhana merentas kebanyakan sektor (Rajah 7). Peningkatan intensiti DVA dalam sektor perkilangan antara tahun 2010 hingga 2022 khususnya adalah penting. Perkembangan ini menandakan penambahbaikan yang berkesan dalam industri perkilangan apabila syarikat mula beralih kepada aktiviti yang lebih kompleks atau fasa pengeluaran yang lebih maju, sekali gus membolehkan bahagian yang lebih besar dijana di dalam negeri.

Yang penting, peningkatan DVA Malaysia tidak selalunya bergerak selari dengan perubahan dalam bahagian eksport kasar merentas pasaran rakan dagangan. Di beberapa negara, intensiti DVA telah meningkat dengan lebih pesat berbanding dengan bahagian eksport, menunjukkan peningkatan dalam nilai yang dicakupi dalam hubungan perdagangan sedia ada dan bukannya pengembangan dalam skala eksport (Rajah 8). Mexico merupakan contoh yang jelas bagi corak ini; meskipun bahagian eksport kasar Malaysia ke pasaran tersebut hanya mencatatkan pertumbuhan sederhana, intensiti DVA yang lebih tinggi menunjukkan peningkatan dalam aktiviti pengeluaran dan pengekalan nilai dalam negeri yang lebih besar.

### Rajah 7: Perbezaan Intensiti DVA antara 2010 dan 2022




Nota: Intensiti DVA merujuk bahagian nilai tambah dalam negeri yang terkandung dalam jumlah eksport sesebuah negara.

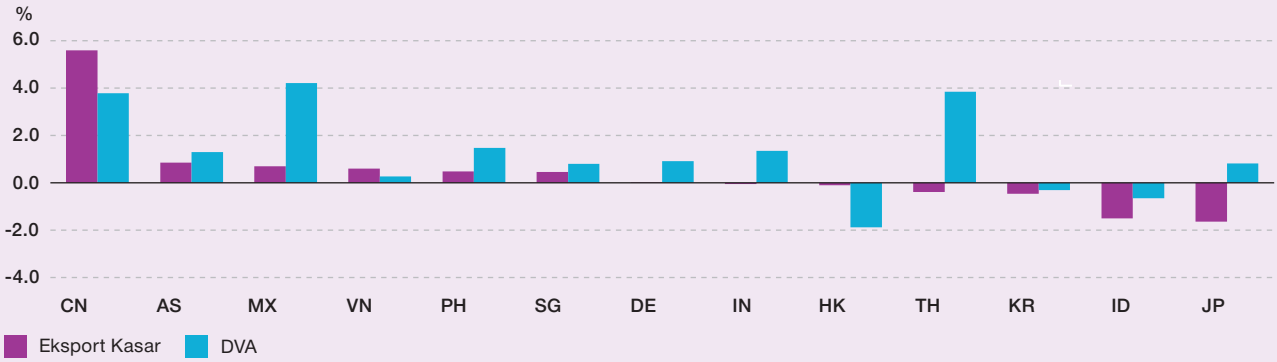
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

[3] DVA merujuk semua nilai yang dihasilkan di Malaysia seperti yang ditakrifkan oleh pangkalan data TiVA OECD. Hanya bahagian DVA yang terkandung dalam eksport negara lain, dikenali sebagai nilai tambah dalam negeri dalam eksport asing (*domestic value added in foreign exports*, DVX) diklasifikasikan sebagai rantaian hadapan. Jika FVA mencakupi 34% daripada eksport kasar Malaysia, baki 65% pula mewakili DVA. Daripada jumlah ini, dianggarkan 21 mata peratusan mencerminkan rantaian hadapan (DVX), yang mencakupi nilai tambah Malaysia yang diserap ke dalam eksport negara asing (Rajah 3). Baki DVA diserap di luar negara dalam permintaan akhir rakan-rakan dagangan.

[4] Dikira menggunakan Perangkaan Pembuatan Bulanan Jabatan Perangkaan Malaysia: data pekerja bergaji daripada Jadual 1.2a dan upah & gaji daripada Jadual 1.3a (Jan.–Dis. 2025). Sektor berorientasikan eksport termasuk: tekstil, pakaian, kayu-kayan, perabot, petroleum, bahan kimia, bahan getah & plastik, serta E&E.

[5] Intensiti DVA merujuk bahagian nilai tambah dalam negeri yang terkandung dalam eksport kasar sesebuah negara.

**Rajah 8: Penstrukturan Semula Eksport Kasar dan Intensiti DVA Mengikut Pasaran (2015–2022)**




Nota: 1. Perubahan bahagian eksport kasar dan intensiti DVA mengikut pasaran.
2. CN = China, DE = Jerman, HK = Hong Kong, ID = Indonesia, IN = India, JP = Jepun, KR = Korea, MX = Mexico, PH = Filipina, SG = Singapura, TH = Thailand, TW = China Taipei, AS = Amerika Syarikat, VN = Vietnam

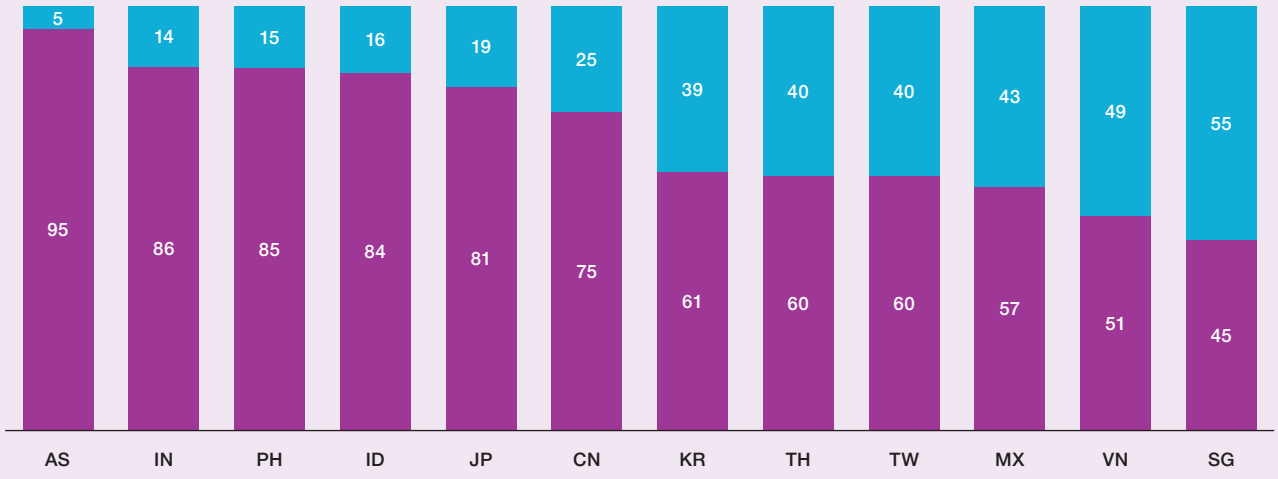
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

Sebaliknya, pasaran seperti Vietnam dan China merekodkan pertumbuhan kukuh dalam bahagian eksport Malaysia, manakala peningkatan dalam intensiti DVA secara relatif lebih beransur-ansur. Keadaan ini mencerminkan ciri penyertaan Malaysia dalam rangkaian pengeluaran serantau, yang menyaksikan sebahagian nilai tambah terkandung dalam barangan perantaraan dan bukannya dalam produk permintaan akhir.

Seterusnya, cara nilai tambah ini diserap di luar negara berbeza dengan ketara merentas pasaran. Di negara seperti AS, India dan Filipina, DVA Malaysia sebahagian besarnya diserap melalui permintaan akhir asing (*foreign final demand*), sekali gus menghubungkan penciptaan nilai dalam negeri Malaysia secara langsung kepada keadaan penggunaan dan pelaburan dalam ekonomi rakan perdagangan tersebut. (Rajah 9). Dalam kes sebegini, kejutan permintaan dijangka menjejaskan Malaysia secara terus dan lazimnya mencerminkan perkembangan khusus dalam sesebuah pasaran. Sebaliknya, bagi pasaran

**Rajah 9: Saluran Penyerapan bagi DVA Malaysia dalam Ekonomi Rakan Dagangan**

Sebagai Peratusan Bahagian Jumlah DVA Malaysia dalam Pasaran Rakan Dagangan (%)




Nota: 1. CN = China, ID = Indonesia, IN = India, JP = Jepun, KR = Korea, MX = Mexico, PH = Filipina, SG = Singapura, TH = Thailand, TW = China Taipei, AS = Amerika Syarikat, VN = Vietnam
2. Bagi setiap ekonomi rakan dagangan, DVA Malaysia yang memasuki pasaran tersebut dikira sebagai jumlah:
(i) DVA Malaysia yang diserap dalam permintaan akhir ekonomi rakan dagangan, dan
(ii) DVA Malaysia yang terkandung dalam eksport kasar ekonomi rakan dagangan. Setiap komponen ditunjukkan sebagai bahagian daripada jumlah DVA yang diserap dalam ekonomi tersebut.
3. Ukuran ini merangkumi nilai tambah Malaysia yang sampai kepada ekonomi rakan dagangan secara langsung (melalui penggunaan akhir dan pelaburan di luar negara) dan secara tidak langsung (melalui pengeksportan semula dalam rangkaian pengeluaran pelbagai negara). Anggaran ini diperoleh daripada penunjuk TiVA bagi sumber nilai tambah dalam permintaan akhir (FDVA) dan sumber nilai tambah dalam eksport kasar (EXGRVA) yang diterbitkan oleh OECD.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

seperti Singapura, Vietnam dan Mexico, sebahagian besar DVA Malaysia memasuki pasaran sebagai barangan pengantaraan yang diproses dan kemudiannya dieksport semula sebagai barangan negara asing. Perkara ini merupakan syarat utama untuk DVA diklasifikasikan sebagai rantaian hadapan. Dalam konteks ini, transmisi kejutan disalurkan melalui rantaian bekalan global. Hal ini bermaksud hasil dalam negeri lebih sensitif terhadap gangguan dalam aliran dagangan perantaraan dan kitaran perkilangan global (ECB, 2022).

## Rintangan tarif bersifat kitaran: Daya tahan GVC Malaysia kekal utuh

Dedahan Malaysia kepada ketegangan perdagangan yang semakin meningkat mencerminkan kedudukan negara dalam GVC serta kebergantungannya pada permintaan akhir daripada pasaran utama, terutamanya AS dan China. Pada peringkat ini, meskipun tarif yang lebih tinggi telah meningkatkan kos perdagangan, keadaan permintaan akhir di AS kekal disokong oleh permintaan yang kukuh terhadap produk teknologi, sekali gus menjadikan eksport Malaysia berdaya tahan merentas rangkaian pengeluaran pelbagai peringkat. Kepelbagaian permintaan dan pemerolehan input yang sedia wujud dalam GVC membolehkan syarikat menyerap kejutan perdagangan, termasuk tarif, dan pada masa yang sama masih mengekalkan kesinambungan pengeluaran (Mancini dll., 2022). Eksport dalam negeri Malaysia[6] ke AS terus mencatatkan pertumbuhan positif pada tahun 2025 meskipun berdepan dengan tarif yang lebih tinggi (Rajah 10).

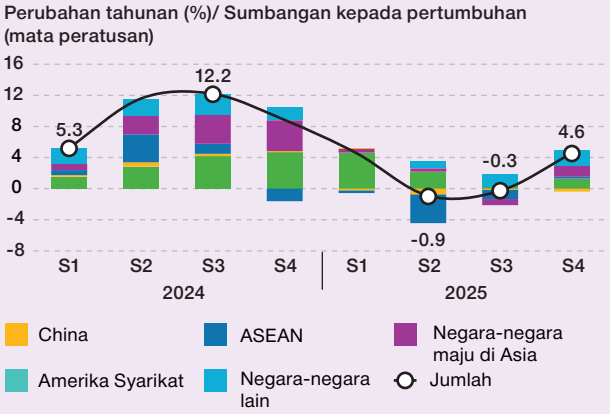
Pertumbuhan ini didorong terutamanya oleh produk E&E (Rajah 11) yang mencakupi lebih separuh daripada kenaikan dalam hasil eksport. Selain dikecualikan daripada tarif, penghantaran peranti semikonduktor dan litar bersepadu yang utuh mencerminkan peranan bersepadu Malaysia dalam rantaian nilai teknologi global, disokong oleh kedudukannya sebagai pengeksport E&E kesembilan terbesar dunia[7] dan hubungan rantaian bekalannya yang mampan.

Selain itu, daya tahan Malaysia juga disokong sebahagiannya oleh komposisi campuran eksport dan ciri-ciri tarif AS yang diperkenalkan dalam tempoh tersebut. Meskipun perselisihan perdagangan antara AS dengan China semakin memuncak, kesan limpahan isu ini kepada Malaysia kekal sederhana. Salah satu faktor utama ialah beban tarif efektif ke atas eksport Malaysia ke AS, yang dikira berdasarkan duti import yang dikutip atas produk Malaysia berbanding dengan nilai eksport Malaysia ke AS, adalah lebih rendah daripada yang dialami oleh rakan perdagangan serantau pada tahun 2025 (Rajah 12). Perkara ini penting kerana syarikat menyesuaikan diri dengan tekanan kos sebenar, dan bukannya dengan kadar tarif utama (*headline tariff*) semata-mata. Berdasarkan data oleh S&P Global, susulan kenaikan tarif AS ke atas barangan China, terdapat penurunan yang ketara dalam import AS dari China seiring dengan peningkatan import dari negara serantau (Rajah 13).

[6] Eksport dalam negeri ialah barangan yang dihasilkan atau kebanyakannya diproses di dalam negara dan kemudian dijual ke luar negara. Barangan ini tidak termasuk barangan yang dieksport semula, iaitu barangan yang diimport dari negara lain yang kemudiannya dieksport semula, dengan sedikit atau tanpa sebarang perubahan.

[7] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Kedudukan Malaysia dalam Rantaian Nilai E&E Global dan Prospek" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2024 Bank Negara Malaysia.

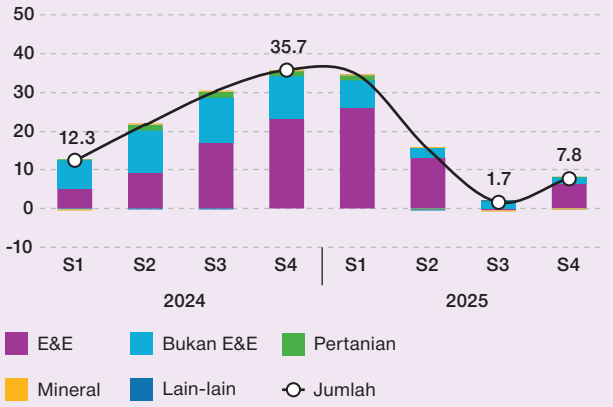
### Rajah 10: Eksport Domestik Mengikut Negara




Nota: ASEAN merujuk Indonesia, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam. Negara-negara maju di Asia merujuk China Taipei, Hong Kong, Jepun dan Korea.

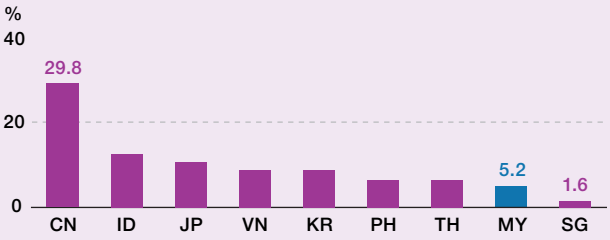
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Jabatan Perangkaan Malaysia

### Rajah 11: Eksport dalam Negeri ke AS Mengikut Produk




Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Jabatan Perangkaan Malaysia

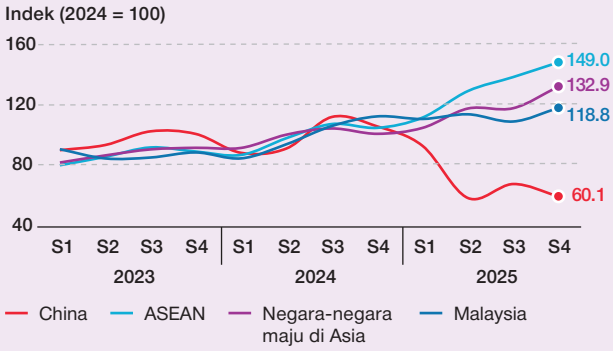
### Rajah 12: Kadar Tarif Efektif ke atas Import AS pada tahun 2025 mengikut Negara




Nota: 1. CN = China, ID = Indonesia, JP = Japan, VN = Vietnam, KR = Korea, PH = Filipina, TH = Thailand, MY = Malaysia, SG = Singapura.
2. Kadar tarif efektif diperoleh dengan mengambil kira bahagian daripada jumlah kutipan duti import yang dipungut berbanding dengan jumlah nilai import barangan Amerika Syarikat.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data S&P Global

### Rajah 13: Import AS mengikut Pasaran




Nota: ASEAN merujuk Indonesia, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam. Negara-negara maju di Asia terdiri daripada China Taipei, Hong Kong, Jepun dan Korea.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data S&P Global

## Daripada Ketidakpastian kepada Penyesuaian: Perspektif Syarikat di Malaysia dalam Menangani Tarif AS

Tahun 2025 merupakan tahun peningkatan ketidakpastian susulan pelaksanaan tarif yang dikenakan oleh AS. Berikutan persekitaran luaran yang tidak menentu, BNM telah menjalankan sesi libat urus industri secara berkala dengan syarikat berorientasikan eksport di Malaysia untuk memantau kesan tarif AS terhadap eksport Malaysia dalam keadaan beberapa perubahan dasar tarif sepanjang tahun 2025.

### Syarikat melaporkan kurang gangguan sepanjang tahun itu berikutan dasar yang menjadi lebih jelas, namun kesan negatifnya terus mempengaruhi prospek pertumbuhan

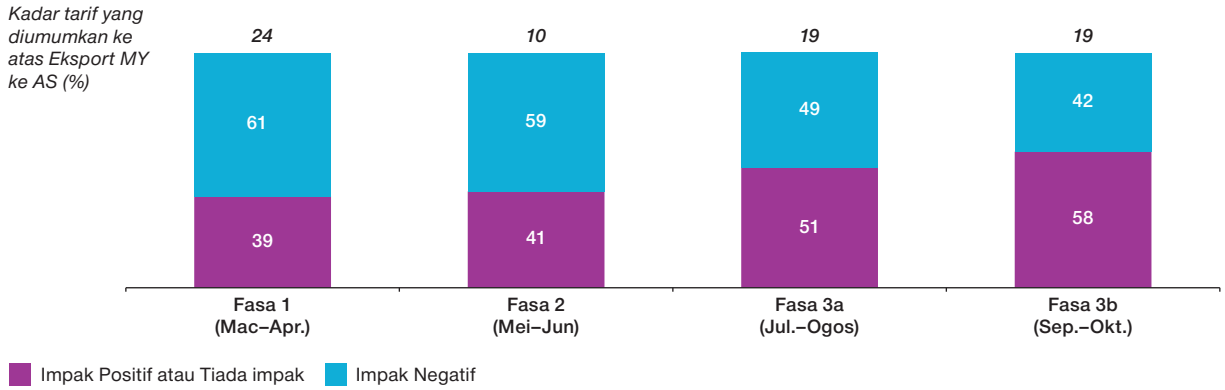
Meskipun kadar tarif dikurangkan daripada 24% kepada 10% pada 9 April 2025 bagi tempoh rundingan selama 90 hari (Fasa 2), bahagian syarikat yang menjangkakan kesan buruk daripada tarif AS kekal secara umumnya tidak berubah (Rajah A). Keadaan ini mencerminkan ketidakpastian berterusan berhubung dengan hasil rundingan perdagangan antara AS dengan Malaysia.

Selepas kadar tarif untuk eksport barangan Malaysia ke AS dimuktamadkan pada 19%, bilangan syarikat yang menjangkakan kesan negatif telah berkurang (Fasa 3a) berikutan dasar yang lebih jelas. Syarikat juga menyatakan kelegaan dengan kadar tarif tersebut, yang secara umumnya setara dengan ekonomi membangun serantau, sekali gus mewujudkan medan persaingan yang agak seimbang dengan pesaing di Asia Tenggara. Apabila syarikat terus menyesuaikan diri dengan persekitaran tarif baharu dan memuktamadkan rundingan pesanan baharu (Fasa 3b), lebih banyak pelanggan AS yang pada awalnya teragak-agak, kembali membuat pesanan. Selain itu, sebahagian pengeksport tempatan, terutamanya dalam subsektor E&E, menerima kesan positif melalui pemindahan pesanan atau penempatan semula barisan pengeluaran ke Malaysia. Sebahagian besar syarikat juga didapati kekal tidak terjejas oleh tarif AS kerana produk mereka dikecualikan daripada tarif, seperti semikonduktor dan barangan farmaseutikal generik, atau disebabkan dedahan langsung yang terhad kepada pasaran AS.

Walau bagaimanapun, kesan negatif akibat tarif AS terus berlarutan. Syarikat dalam industri berkaitan sumber menzahirkan kebimbangan terhadap peningkatan persaingan yang sengit di pasaran bukan AS, yang diburukkan lagi oleh lambakan barangan berdaya saing dari segi kos berikutan lebihan kapasiti pengeluaran industri di China. Tambahan pula, pendapatan untuk pengeksport barangan berasaskan pengguna, seperti dalam segmen makanan diproses, perabot dan barangan elektronik pengguna, mengalami kesan yang serius akibat permintaan akhir yang lebih perlahan daripada AS berikutan kenaikan harga kepada pengguna akhir yang disebabkan oleh tarif. Penyesuaian permintaan pengguna dari AS terhadap paras harga baharu dijangka berlaku secara beransur-ansur, yang boleh mengambil masa sehingga setahun. Prospek pertumbuhan hasil turut dipengaruhi oleh ketidakupayaan untuk berkongsi kos tarif dengan pelanggan di AS, khususnya bagi syarikat yang telah beroperasi dengan margin keuntungan yang tipis. Keadaan ini berpotensi menyebabkan pengurangan tempahan jika pelanggan tidak dapat menanggung kos tarif tersebut.

**Rajah A: Bagaimanakah hasil atau pesanan anda akan terjejas oleh tarif AS pada separuh kedua 2025?**

Bahagian responden (%)



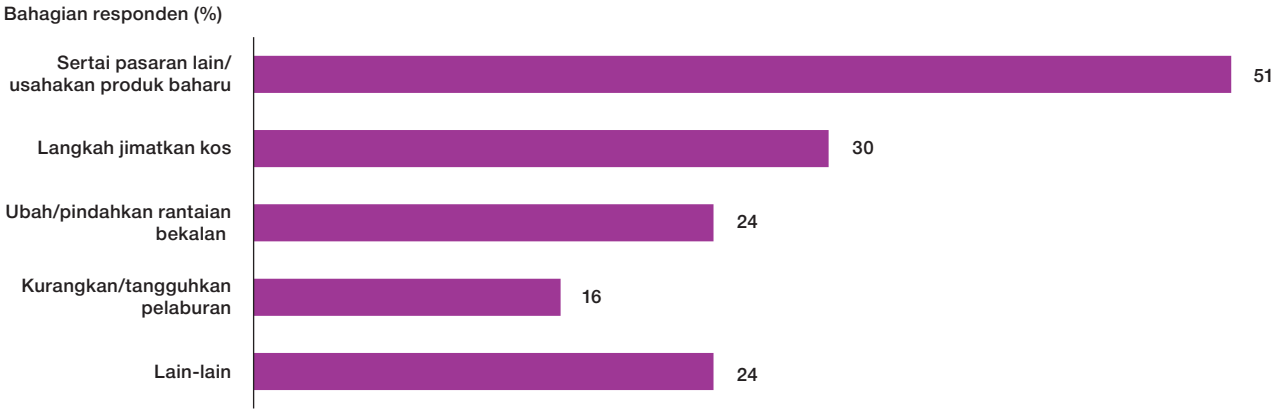

Nota: 1. Fasa 1 merujuk kejutan awal apabila AS mengumumkan tarif ke atas barangan import terpilih (contohnya besi, aluminium, kereta dan alat ganti kereta) pada bulan Mac 2025, diikuti tarif timbal balik sebanyak 24% ke atas barangan yang diimport dari Malaysia pada 2 April 2025.
2. Fasa 2 merujuk penggantungan tarif timbal balik khusus negara dan pelaksanaan tarif universal 10% bagi tempoh rundingan selama 90 hari, yang diumumkan pada 9 April 2025.
3. Fasa 3 merujuk pengumuman kadar tarif yang dikemas kini ke atas barangan yang diimport dari Malaysia kepada 19%, yang diumumkan pada 31 Julai 2025 dan berkuat kuasa pada 1 Ogos 2025.
4. Maklum balas adalah berdasarkan temu bual dan sesi libat urus industri dengan syarikat berkaitan eksport yang dijalankan antara bulan Mac hingga Oktober 2025 (n = masing-masing 37, 37, 47 dan 37).

Sumber: Bank Negara Malaysia

## Syarikat yang terkesan oleh persekitaran tarif baharu merancang untuk memasuki pasaran alternatif dan mempelbagaikan rantaian bekalan

Bagi menangani kesan buruk daripada tarif AS, separuh daripada syarikat mempertimbangkan untuk meneroka pasaran baharu atau beralih kepada barisan produk baharu dalam segmen khusus dengan margin keuntungan yang lebih tinggi (Rajah B). Namun demikian, kesemua syarikat ini mengakui cabaran yang mungkin timbul untuk beralih dalam tempoh terdekat, termasuk kesukaran untuk memperoleh pelanggan bukan AS baharu yang bersifat jangka panjang.

**Rajah B: Sekiranya terjejas akibat tarif AS, apakah langkah yang akan anda ambil untuk menghadapinya?**




Nota: 1. Peratusan bahagian tidak terjumlah menjadi 100% kerana responden mungkin menangani cabaran menggunakan lebih daripada satu strategi.
2. Maklum balas adalah berdasarkan temu bual dan sesi libat urus industri dengan 37 syarikat berkaitan eksport yang dijalankan antara bulan Mac hingga Ogos 2025.
3. Strategi "Lain-lain" termasuk pengurangan bilangan pekerja dan penutupan barisan pengeluaran.

Sumber: Bank Negara Malaysia

## Melangkaui kitaran tarif: Malaysia berdepan dengan risiko ekonomi yang lebih luas dalam keadaan anjakan geoekonomi yang bersifat seismik

### a) Antara Dua Kuasa Besar: Dedahan Permintaan Malaysia

Tahap integrasi Malaysia yang tinggi dalam GVC telah membantu mengurangkan kesan kejutan tarif baru-baru ini terhadap ekonomi negara. Walau bagaimanapun, peningkatan kecenderungan perlindungan (*protectionism*) serta dasar perindustrian global yang beroperasi sepanjang garis rantaian nilai sedang membentuk semula rangkaian pengeluaran dan bukan sekadar mengubah aliran perdagangan dua hala (IMF, 2023). Pada masa yang sama, dedahan Malaysia terhadap permintaan luaran turut meningkat: bahagian DVA yang terkandung dalam permintaan akhir asing telah meningkat daripada 20% pada tahun 1995 kepada 37% pada tahun 2022. Perkembangan ini mencerminkan kebergantungan yang semakin ketara terhadap permintaan akhir daripada China dan AS. Meskipun mewujudkan peluang ketika pertumbuhan global kukuh, integrasi ini juga meningkatkan sensitiviti Malaysia apabila ketegangan geopolitik memuncak dan permintaan luaran menjadi perlahan, sekali gus menunjukkan kewujudan kelemahan struktur dalam ekonomi negara.

### b) Perubahan Arus dalam Bekalan Global

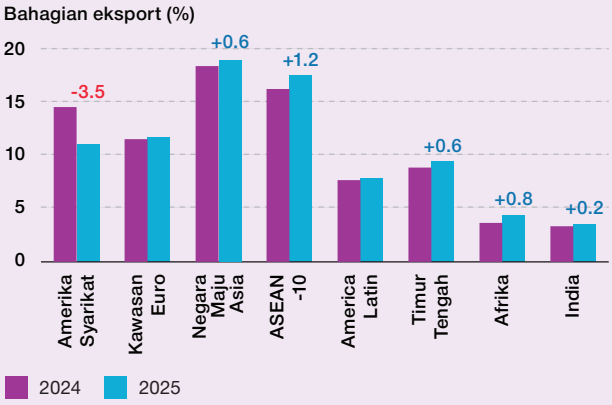
Satu lagi sumber tekanan berpunca daripada perubahan dalam keadaan bekalan global. Meskipun eksport China ke AS mencatatkan penurunan pada tahun 2025, eksportnya ke pasaran lain telah meningkat dengan ketara (Rajah 14). Bagi ASEAN, import dari China merangkumi input perantaraan yang mengukuhkan rangkaian pengeluaran serantau serta barangan akhir yang meningkatkan persaingan terhadap pengeluar dalam negeri.

Bagi Malaysia pula, kesannya pada ketika ini agak bercampur-campur. Barangan perantaraan yang diperoleh dari China kekal penting untuk menyokong pengeluaran E&E dan jentera dalam negeri melalui pengukuhan rantaian belakang. Namun begitu, peningkatan kehadiran barangan akhir yang ditawarkan pada harga yang berdaya saing telah memperhebat tekanan persaingan, khususnya dalam sektor yang menyaksikan bekalan global berkembang lebih pantas daripada permintaan dan sektor yang semakin dikuasai oleh China dalam bahagian eksport dunia (Rajah 15). Malaysia kekal mencatatkan peningkatan sederhana dalam bahagian pasaran global sejak beberapa tahun kebelakangan ini. Namun, usaha mengekalkan momentum ini memerlukan peningkatan keupayaan yang berterusan untuk mengelakkan negara terpinggir dalam landskap perdagangan yang semakin sengit.

## c) Risiko akibat Pergantungan pada Faktor Kitaran yang Menyokong Pertumbuhan

Tekanan luaran ini berkait rapat dengan realiti struktur ekonomi Malaysia. Prestasi eksport yang mantap sejak kebelakangan ini tertumpu pada sektor yang meraih manfaat daripada permintaan global yang kukuh, terutamanya sektor E&E. Analisis tentang perubahan bahagian pasaran eksport menunjukkan bahawa peningkatan sebanyak 0.23% yang dicatatkan oleh Malaysia antara tahun 2019 hingga 2024 mencerminkan komposisi produk yang menggalakkan, terutamanya dalam segmen semikonduktor (Rajah 16). Peningkatan daya saing asas turut menyumbang kepada prestasi tersebut, meskipun pada tahap yang lebih rendah berbanding dengan faktor permintaan. Walaupun pengkhususan dalam segmen teknologi yang berkembang pesat telah menyokong prestasi terkini, kebergantungan pada pemacu kitaran ini mendedahkan asas eksport negara kepada volatiliti yang lebih ketara apabila kitaran teknologi berubah atau apabila pesaing global memasuki ruang produk yang sama.

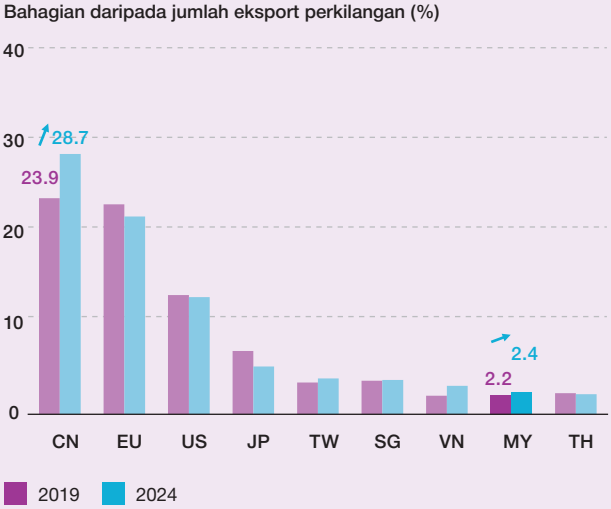
### Rajah 14: Bahagian Eksport China Mengikut Pasaran




Nota: 1. Angka di atas setiap palang menunjukkan perubahan mata peratusan dalam bahagian eksport China kepada setiap negara.
2. Negara maju di Asia merujuk China Taipei, Hong Kong, Jepun dan Korea. Amerika Latin, Timur Tengah dan Afrika mengikut pengelasan agregat IMF. ASEAN-10 terdiri daripada Brunei, Kemboja, Indonesia, Lao PDR, Malaysia, Myanmar, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data S&P Global

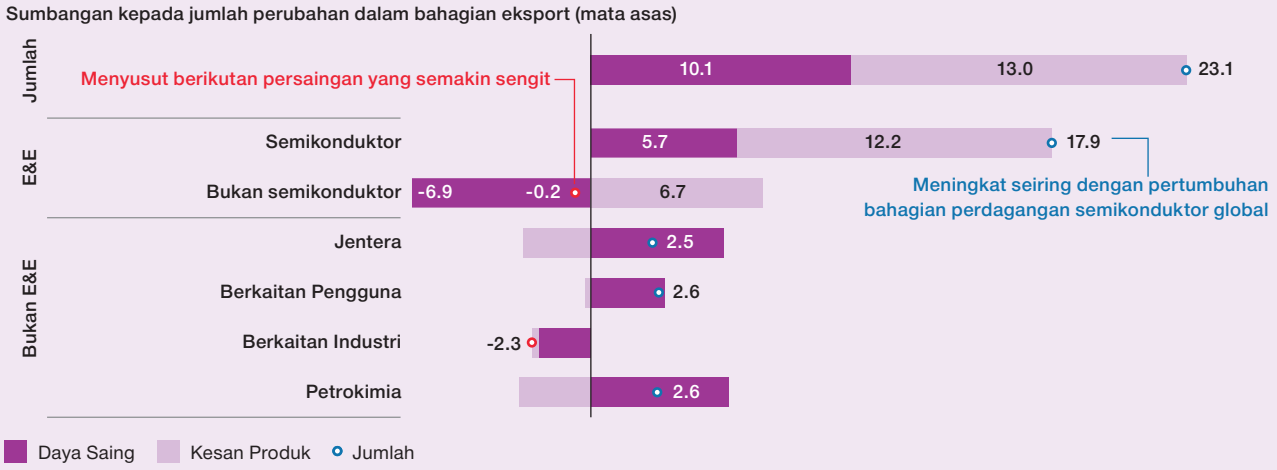
### Rajah 15: Bahagian Eksport Perkilangan Global




Nota: CN = China, EU = Kesatuan Eropah, AS = Amerika Syarikat, JP = Jepun, TW = China Taipei, SG = Singapura, VN = Vietnam, MY = Malaysia, TH = Thailand

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data S&P Global

### Rajah 16: Penguraian Bahagian Eksport Perkilangan dalam Pasaran Global dari 2019 hingga 2024



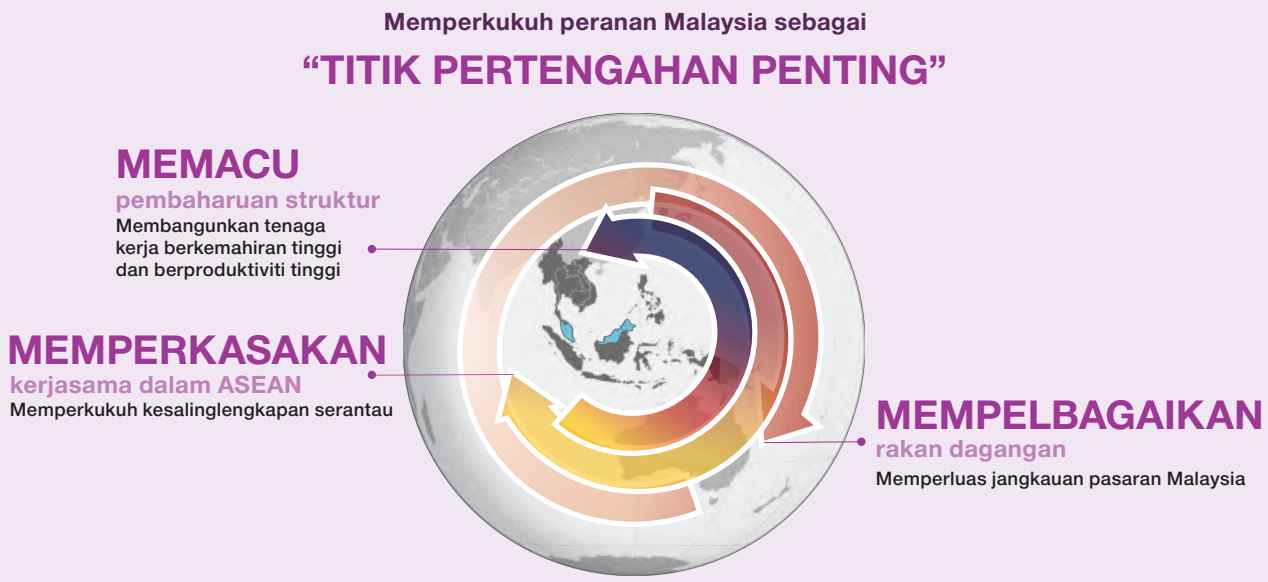

**Tafsiran:**
Bahagian jumlah pasaran Malaysia meningkat sebanyak 23.1 mata asas. Daripada jumlah ini, 13 mata asas disumbangkan oleh kesan produk, dengan 12.2 mata asas dipacu khusus oleh semikonduktor. Sebanyak 10.1 mata asas lagi disumbangkan oleh peningkatan daya saing.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan metodologi *Constant Market Share Analysis Bonanno* (2016) menggunakan data S&P Global

## Yang kuat melakukan segala yang mampu, yang lemah mengubah suai segala yang perlu:[8] Memperteguh kedudukan Malaysia sebagai "titik pertengahan penting"[9]

Dalam persekitaran geoekonomi yang semakin tidak bersepadu berikutan rangkaian pengeluaran sentiasa disusun atur semula, dorongan dasar bukanlah untuk berundur daripada GVC, sebaliknya untuk memperkukuh peranan Malaysia dalam GVC. Objektif strategik adalah untuk menempatkan Malaysia sebagai "titik pertengahan penting" (*indispensable middle*), iaitu nod bernilai tinggi yang boleh dipercayai dan menjadi sandaran syarikat global untuk memastikan kesinambungan, kepelbagaian, dan pengurusan risiko merentas rangkaian pengeluaran yang semakin tidak bersepadu. Sehubungan dengan itu, disyorkan tiga bidang tumpuan dasar yang berikut (Gambar Rajah 1).

**Gambar Rajah 1: Pertimbangan Dasar**




Sumber: Bank Negara Malaysia

### Tumpuan 1: Mempelbagaikan rakan dagangan: Memperluas jangkauan pasaran Malaysia

Penumpuan aliran perdagangan Malaysia dengan AS dan China mewujudkan kelemahan yang ketara terhadap kejutan geopolitik dan dasar perdagangan. Oleh itu, usaha berterusan untuk meluaskan jangkauan eksport Malaysia dari segi geografi adalah wajar. Objektif ini bukanlah berasaskan pengunduran daripada hubungan dua hala sedia ada, sebaliknya didorong oleh keperluan berhemat untuk memastikan tiada satu koridor akaun perdagangan pun yang menyumbang kepada bahagian eksport secara tidak seimbang.

Usaha ini memerlukan keupayaan keinstitusian dan juga hubungan pasaran yang sedia ada untuk melaksanakan pengimbangan semula ini. Bagi Malaysia, terdapat peluang eksport yang besar yang masih belum dimanfaatkan sepenuhnya di luar AS dan China (bahagian nilai tambah global di AS: 27%, China: 17.3%). Antara pasaran ini termasuklah Kesatuan Eropah (16% daripada nilai tambah global) serta Timur Tengah, Amerika Latin dan Afrika Sub-Sahara, dengan permintaan agregat untuk barangan

[8] Ayat ini merupakan ungkapan semula kata-kata terkenal dalam *History of the Peloponnesian War* karya Thucydides, "*The strong do what they can, the weak suffer what they must*" (Yang kuat melakukan segala yang mampu, yang lemah menanggung segala yang perlu). Dalam konteks geoekonomi, ungkapan tersebut digunakan untuk menggambarkan situasi apabila ekonomi yang lebih besar atau lebih berkuasa menetapkan peraturan interaksi, manakala ekonomi yang lebih kecil terpaksa patuh disebabkan kekurangan daya pengaruh.

[9] Istilah "titik pertengahan penting" (*indispensable middle*) sejajar dengan literatur akademik tentang hab pertengahan dalam GVC, iaitu negara yang mengkhusus dalam peringkat perantaraan mustahak berperanan sebagai penghubung yang sangat penting, memperoleh limpahan produktiviti dan mempengaruhi cara kejutan ekonomi tersebar merentas pelbagai ekonomi. Sebagai contoh, Alfaro dan Chor (2023) mendokumenkan cara negara seperti Vietnam dan Mexico telah memperkukuh peranan masing-masing sebagai perantara penting tatkala syarikat global mengalihkan sumber dan pengeluaran di pelbagai kawasan geografi berikutan ketegangan geopolitik. Sejak beberapa tahun kebelakangan ini, Liew Chin Tong, mantan Timbalan Menteri Pelaburan, Perdagangan dan Industri Malaysia, turut menggunakan istilah tersebut untuk menggambarkan peranan Malaysia dalam rantaian bekalan teknologi dan semikonduktor global.

perkilangan dan input perantaraan dijangka meningkat dalam tahun-tahun mendatang, didorong oleh pengembangan kapasiti perindustrian dan peningkatan penggunaan (IMF, 2025; UNIDO, 2023; ISS African Futures, 2025). Malaysia berada pada kedudukan yang baik untuk memperkukuh kehadirannya dalam pasaran yang kurang diterokai ini dengan memanfaatkan perjanjian sedia ada, termasuk EFTA–Malaysia Economic Partnership Agreement,[10] Malaysia–UAE CEPA[11] dan CPTPP[12] (melibatkan Mexico, Chile dan Peru). Usaha ini boleh dilengkapkan melalui inisiatif penerokaan baharu, seperti kemungkinan libat urus antara Malaysia dengan SACU[13] untuk mengukuhkan akses jangka panjang ke rantau Selatan Afrika.

Selain mempelbagaikan pasaran, Malaysia juga perlu memperluas komposisi dan sumber asal importnya, termasuk mineral mustahak yang menjadi asas kepada sektor elektronik, tenaga boleh diperbaharui dan perkilangan termaju. Keadaan ini menyediakan peluang selanjutnya untuk memantapkan kerjasama pembekal–pengilang dengan ekonomi yang kaya dengan sumber mineral di Amerika Latin, Afrika, dan Asia Tengah. Kerjasama sedemikian berpotensi membantu Malaysia memperoleh akses yang lebih stabil dan pelbagai kepada input yang penting, sekali gus memperkukuh daya tahan dan daya saing industri.

Pempelbagaian pasaran dan produk sebaik-baiknya dilaksanakan seiring dengan langkah-langkah untuk mengurangkan halangan pengawalseliaan. Perjanjian perdagangan yang sedia ada dan baharu dengan rakan perdagangan menyediakan platform untuk tujuan ini, termasuk memperkemas peraturan negara asal (*rules of origin*), menurunkan tarif dan menyelaraskan piawaian. Langkah ini akan memastikan syarikat Malaysia dapat mengakses pasaran baharu tanpa banyak pergeseran pengawalseliaan, sambil mengekalkan perlindungan yang mencukupi terhadap kepentingan komersial masing-masing.

### Tumpuan 2: Memperkasakan kerjasama dalam ASEAN: Memperkukuh kesalinglengkapan serantau

Usaha Malaysia untuk memperluas jangkauan geografi perdagangannya perlu disertai dengan integrasi ekonomi yang lebih mendalam. Walaupun pempelbagaian dapat membantu mengurangkan risiko penumpuan pasaran, tahap kedalaman integrasi sedemikianlah yang menentukan cara hubungan tersebut mewujudkan nilai. Secara kolektif, penyelarasan yang lebih mantap dalam ASEAN membolehkan negara anggotanya menarik lebih banyak pelaburan langsung asing yang berfungsi sebagai penampan terhadap risiko rantaian bekalan global yang berterusan.

Malaysia perlu terus memanfaatkan perdagangan intra-ASEAN untuk memenuhi permintaan pengguna serantau yang semakin meningkat. ASEAN kini merupakan ekonomi kelima terbesar dunia, dengan KDNK dijangka melebihi USD5 trilion menjelang tahun 2030. Rantau ini juga memiliki penduduk berusia muda seramai 670 juta orang dan dijangka menambah lebih 130 juta pengguna kelas pertengahan baharu dalam dekad ini (World Economic Forum, 2020). Peluang ini masih belum dimanfaatkan sepenuhnya untuk menembusi jumlah pengguna yang kian berkembang. Namun demikian, perdagangan intra-ASEAN belum menunjukkan peningkatan yang ketara sejak awal tahun 2000-an. Sebagai rujukan, Kesatuan Eropah (European Union, EU) merupakan sebuah blok perdagangan utama yang telah mencatatkan tahap perdagangan intrarantau yang jauh lebih tinggi berbanding dengan rantau ASEAN (Rajah 17).

Selain berfungsi sebagai sumber permintaan tambahan, terdapat juga dorongan bersifat struktur untuk integrasi serantau yang lebih mendalam. Sebagai contoh, tahap integrasi perdagangan EU yang tinggi mencerminkan kesalinglengkapan pengeluaran yang kukuh dan struktur eksport yang lebih bersinergi, manakala tahap integrasi ASEAN yang lebih rendah mencerminkan struktur eksport bercirikan pengeluaran barangan yang lebih serupa dalam kalangan negara anggota (AMRO, 2025). Pencapaian struktur eksport yang lebih bersinergi memerlukan tahap kesalinglengkapan intrarantau yang lebih tinggi. Sehubungan dengan itu, FDI intrarantau adalah sangat penting untuk menggalakkan pelaburan yang lebih bersasar ke negara ASEAN, sekali gus membolehkan pembentukan ekosistem pengeluaran yang lebih bertumpukan serantau dan saling melengkapi.

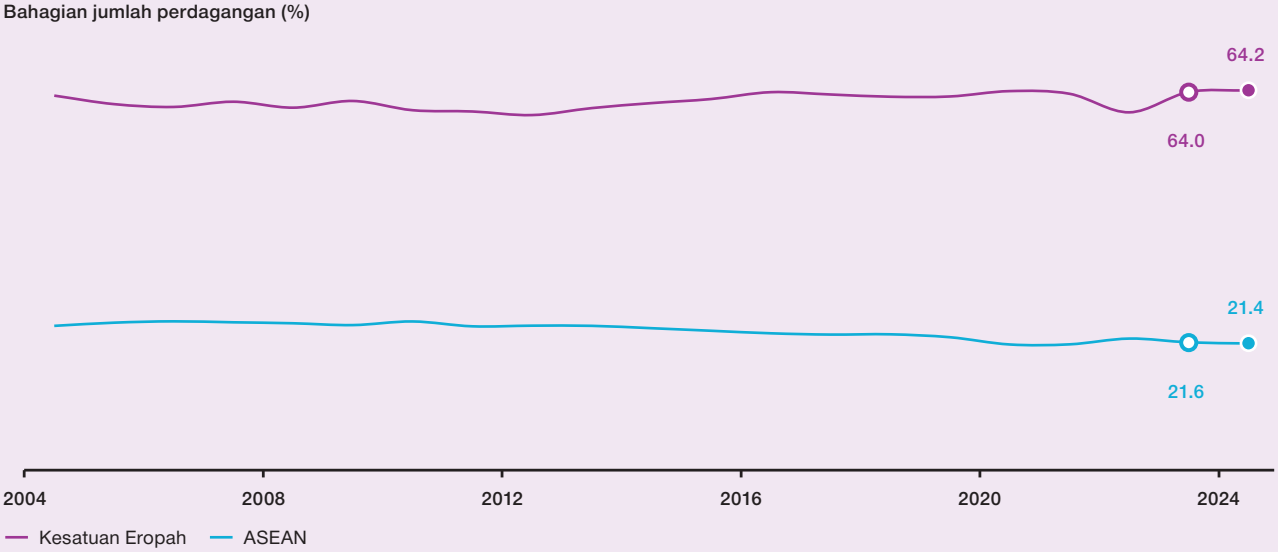
Setakat tahun 2024, FDI intrarantau kekal rendah pada paras 14% daripada jumlah stok FDI, jauh di bawah paras yang diperhatikan di EU, iaitu 51.6%.[14] Hubungan pelaburan yang terhad ini melemahkan

[10] Perjanjian perkongsian ekonomi antara Malaysia dengan European Free Trade Association ini merangkumi Iceland, Liechtenstein, Norway dan Switzerland.
[11] Comprehensive Economic Partnership Agreement antara Malaysia dengan Emiriah Arab Bersatu.
[12] Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership.
[13] South Africa Customs Union merangkumi Botswana, Eswatini, Lesotho, Namibia dan Afrika Selatan.
[14] Sumber: ASEANstats, Eurostat

pembangunan rangkaian pembekal serta rantaian belakang dan hadapan rentas sempadan yang dapat bertahan lama, sekali gus menghalang ASEAN daripada merealisasikan sepenuhnya potensi asas perindustriannya secara kolektif. Oleh itu, pengukuhan hubungan pelaburan ini adalah penting bagi membuka ruang kepada ekosistem pengeluaran yang lebih kohesif dan tertumpu pada peringkat serantau. Khususnya, kehadiran syarikat multinasional semikonduktor terkemuka yang semakin meluas di beberapa ekonomi ASEAN mencerminkan kekuatan rantau ini yang saling melengkapi. Perkembangan ini menunjukkan potensi terpendam ekosistem tersebut yang boleh dirangsang dan diperluas melalui pelaburan intra-ASEAN yang lebih mendalam.

Pertumbuhan ASEAN membuktikan bahawa keseluruhan rantau boleh menghasilkan nilai yang mengatasi jumlah bahagian individunya. Oleh yang demikian, Malaysia boleh mengejar aspirasi pelaburannya dan pada masa yang sama menyumbang kepada pertumbuhan rangkaian pengeluaran ASEAN dengan meletakkan negara ini sebagai sebahagian daripada rangkaian yang saling melengkapi, bukannya sebagai hab pelaburan yang terasing. Pendekatan ini termasuk mengutamakan kerjasama dengan negara rakan ASEAN untuk membangunkan strategi pelaburan yang lebih kohesif. Strategi ini membolehkan Malaysia memanfaatkan keupayaannya yang tersendiri untuk menarik lebih banyak pelaburan serta memperluas dan memperdalam rantaian nilai ASEAN. Zon Ekonomi Khas yang menggabungkan insentif bersasar selaras dengan keutamaan serantau serta pembangunan tenaga mahir yang bersepadu dapat membantu Malaysia memperkukuh peranannya dalam rantaian nilai serantau, terutamanya dalam segmen yang Malaysia mempunyai kelebihan daya saing, selain membantu Malaysia membina kompleksiti ekonomi negara.

**Rajah 17: Bahagian Perdagangan Intrarantau bagi Kesatuan Eropah dan ASEAN**




Nota: ASEAN merujuk Brunei, Kemboja, Indonesia, Lao PDR, Malaysia, Myanmar, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam. Kesatuan Eropah terdiri daripada Austria, Belgium, Bulgaria, Croatia, Cyprus, Republik Czech, Denmark, Estonia, Finland, Perancis, Jerman, Greece, Hungary, Ireland, Itali, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Malta, Belanda, Poland, Portugal, Romania, Republik Slovak, Slovenia, Sepanyol dan Sweden.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Eurostat dan ASEANStats

## Tumpuan 3: Memacu pembaharuan struktur: Membina tenaga kerja berkemahiran tinggi dan berproduktiviti tinggi

Kemampanan penyertaan Malaysia dalam GVC serta aspirasi untuk menjadi titik pertengahan penting bergantung pada keupayaan ekonomi dalam negeri untuk membekalkan modal insan dan keupayaan produktif yang diperlukan bagi integrasi yang bernilai lebih tinggi. Dalam pelbagai sesi libat urus industri oleh BNM, syarikat secara konsisten menyatakan kekurangan pekerja berkemahiran tinggi[15] sebagai salah satu kekangan yang membataskan pengembangan pengeluaran. Cabaran ini diperhatikan terutamanya dalam segmen E&E, apabila kecekapan yang khusus berdepan dengan persaingan yang sengit pada

[15] Untuk maklumat lanjut, rujuk rencana "Keperluan Pembaharuan Pasaran Pekerja di Malaysia: Cabaran dan Peluang" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2023 Bank Negara Malaysia.

peringkat global. Pada masa yang sama, pihak berkepentingan industri menyedari bahawa usaha untuk mengatasi kekurangan ini turut memerlukan pakej pampasan yang lebih berdaya saing untuk mengekalkan tenaga mahir sedia ada serta menarik kepulangan diaspora Malaysia berkemahiran tinggi.

Usaha untuk menangani cabaran struktur ini memerlukan penyesuaian semula pendekatan terhadap pembangunan kemahiran. Langkah ini termasuk melonjakkan pendidikan dan latihan teknikal dan vokasional (*technical and vocational education and training*, TVET) ke tahap yang setara dengan laluan berasaskan ijazah. Pembaharuan terkini mencerminkan kemajuan yang bermakna, seperti pindaan perundangan untuk memperkukuh akreditasi dan pengiktirafan serta pengembangan latihan berteraskan permintaan melalui kerjasama industri. Walau bagaimanapun, penjajaran yang lebih mendalam dengan keperluan majikan serta pengukuhan selanjutnya terhadap institusi[16] kekal sebagai keutamaan penting (Wan, C.D., 2025). Usaha untuk meletakkan kedudukan TVET sebagai laluan yang berwibawa dan memberikan pulangan tinggi akan membantu menarik lebih ramai pelajar menyertai program yang sepadan dengan permintaan industri secara langsung.

Selain menambah baik TVET, Malaysia perlu bekerjasama dengan pakar bidang untuk merangka dan membiayai secara bersama latihan yang selaras dengan keperluan sektor. Perkongsian awam-swasta, bersama dengan pihak industri yang menyediakan kurikulum dan menyumbang kepada kos latihan boleh membantu untuk menawarkan model paling responsif untuk membangunkan keupayaan khusus. Strategi nasional yang sedia ada, termasuk Rancangan Malaysia Ketiga Belas, NIMP 2030, dan Strategi Semikonduktor Nasional, menyediakan instrumen dasar untuk melaksanakan pendekatan ini dengan mengaitkan insentif kepada peluasan dwilatihan (*dual training*)[17] serta pengukuhan keupayaan keinstitusian. Secara kolektif, kesemua pembaharuan ini akan meletakkan asas modal insan yang berakar umbi dan kukuh bagi merintis laluan untuk Malaysia menjadi sebuah "titik pertengahan penting".

## Kesimpulan

Ketiga-tiga bidang tumpuan dasar, iaitu mempelbagaikan pasaran eksport, memperkasakan kerjasama dalam ASEAN, serta memacu pembaharuan struktur dalam negeri yang bertumpukan modal insan, mewujudkan satu rangka kerja yang saling memperkukuh dan bukannya inisiatif yang berdiri sendiri. Pempelbagaian pasaran akan memperteguh daya tahan terhadap kejutan luaran; FDI yang strategik dan yang menyerlahkan kompleksiti ekonomi akan menyokong peningkatan kedudukan dalam rantaian nilai; manakala tenaga kerja dalam negeri yang berkemahiran akan memastikan manfaat penyertaan dalam GVC adalah meluas dan mampan mengikut peredaran masa.

Secara agregat, kesemua strategi ini meletakkan Malaysia pada landasan untuk memperkukuh dan memperluas peranannya dalam rantaian nilai global pada tahap yang setara dengan aspirasi pembangunan negara. Matlamatnya bukan sekadar untuk mengekalkan penyertaan dalam GVC, justeru untuk muncul sebagai sebuah "titik pertengahan penting" yang berperanan penting untuk menggerakkan fungsi rangkaian pengeluaran yang lebih luas. Sekiranya Malaysia berjaya mencapai kedudukan ini, laluan untuk meraih status negara berpendapatan tinggi serta kemakmuran yang lebih berkekalan akan menjadi jauh lebih terjamin.

[16] Merujuk usaha berterusan untuk memperkukuh tadbir urus dan penyelarasan dalam ekosistem TVET, termasuk Suruhanjaya TVET khas yang akan ditubuhkan, di samping pembaharuan yang lebih meluas untuk menjajarkan piawaian industri, pendanaan dan data merentas institusi.

[17] Merujuk Sistem Latihan Dual Nasional, iaitu model perantisan berorientasikan industri yang menggabungkan latihan praktikal di tempat kerja sebenar dengan latihan teori di pusat latihan untuk membina tenaga kerja berkemahiran tinggi.

## Rujukan

Abu Haniffa, S. (2025) 'Malaysia and SA as a blueprint for South–South collaboration', Business Day (South Africa), 3 October 2025. Tersedia di: https://www.businessday.co.za/bd/opinion/2025-10-03-salim-abu-haniffa-malaysia-and-sa-as-a-blueprint-for-south-south-collaboration/

Alfaro, Laura, and Davin Chor. (2023) Global Supply Chains: The Looming "Great Reallocation". Harvard Business School Working Paper No. 24-012. Tersedia di: Global Supply Chains: The Looming 'Great Reallocation' - Working Paper - Faculty & Research - Harvard Business School

AMRO (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office). (2025) ASEAN at a Crossroads: Pathways for Deeper Economic Integration. Internal circulation report, October 2025.

ASEAN Secretariat and UNCTAD (2025) ASEAN Investment Report 2025: Foreign Direct Investment and Supply Chain Development. Jakarta: ASEAN Secretariat. Tersedia di: https://asean.org/wp-content/uploads/2025/10/ASEAN-Investment-Report-2025.pdf

ASEAN-Japan Centre (2021) Global Value Chains in ASEAN: Malaysia (Paper 6). Tersedia di: https://www.asean.or.jp/main-site/wp-content/uploads/2024/03/GVC_Malaysia_Paper-6_WEB_full.pdf

Business Today Editorial (2025) 'TVET gains degree status recognition under law reform', Business Today, 17 July 2025. Tersedia di: https://www.businesstoday.com.my/2025/07/17/tvet-gains-degree-status-recognition-under-law-reform/

Department of Skills Development (n.d.) National Dual Training System (SLDN). Tersedia di: https://mpkk.dsd.gov.my/en/service/national-dual-training-system-sldn

ECB (2022) "Global Value Chains: Measurement, Trends and Drivers," Occasional Paper No. 289. Section 4: The role of GVCs in the international transmission of shocks.

European Free Trade Association (EFTA) & Government of Malaysia (2025) EFTA–Malaysia Free Trade Agreement: Main Agreement. Tersedia di: https://www.efta.int/sites/default/files/uploads/2025-06/EFTA-MY%20FTA%20-%20Main%20Agreement.pdf

Harvard Growth Lab, Harvard Kennedy School (n.d.) The Atlas of Economic Complexity. Tersedia di: https://atlas.hks.harvard.edu/

Institute for Security Studies (ISS) African Futures (n.d.) Manufacturing. Tersedia di: https://futures.issafrica.org/thematic/07-manufacturing/

International Monetary Fund (2023) Geo-economic fragmentation and the future of multilateralism. Staff Discussion Note No. 2023/001.

International Monetary Fund (2025) Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia – Resilience amid Uncertainty. October 2025. Tersedia di: https://www.imf.org/-/media/files/publications/reo/mcd-cca/2025/october/english/text.pdf

International Monetary Fund, European Department (2024) Accelerating Europe's Income Convergence through Integration (Regional Economic Outlook Notes: Europe, Note 2). Tersedia di: https://www.imf.org/-/media/files/publications/reo/eur/2024/october/english/reoeurnote2.pdf

Malaysian Investment Development Authority (MIDA) (2024) 'National Semiconductor Strategy to guide industry up value chain', News release, 20 June 2024. Tersedia di: https://www.mida.gov.my/mida-news/national-semiconductor-strategy-to-guide-industry-up-value-chain/

Malaysian Investment Development Authority (MIDA) (2026) Frequently Asked Questions about the New Incentive Framework (NIF). Updated 19 January 2026. Tersedia di: https://www.mida.gov.my/wp-content/uploads/2026/01/NIF-FAQ-U.pdf

Mancini, M., Taglioni, D. and Borin, A. (2022) 'Integration in global value chains might not increase exposure to risk after all.' CEPR VoxEU. Tersedia di: https://cepr.org/voxeu/columns/integration-global-value-chains-might-not-increase-exposure-risk-after-all

Ministry of Economy (Malaysia) (2025) Rancangan Malaysia Ketiga Belas (RMK13) 2026–2030: Risalah. Tersedia di: https://rmk13.ekonomi.gov.my/wp-content/uploads/2025/08/240825-risalah-bm-Final.pdf

Ministry of Finance, Malaysia (2024) CPTPP: Government Procurement. Tersedia di: https://www.mof.gov.my/portal/en/procurement/cptpp

Ministry of Investment, Trade and Industry (MITI) (2023) New Industrial Master Plan 2030. Tersedia di: https://www.nimp2030.gov.my/nimp2030/resources/NIMP_2030.pdf

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2025) Guide to OECD Trade in Value Added (TiVA) Indicators, 2025 edition.

Qiang, C.Z., Liu, Y. and Steenbergen, V. (2021) An investment perspective on global value chains. World Bank. Tersedia di: https://doi.org/10.1596/978-1-4848-1683-3

Taguchi, H. (2018) Domestic Value Creation in the Involvement in Global Value Chains: Evidence of China. MPRA Paper No. 88436, Saitama University.

U.S. Bureau of Economic Analysis (2025) Global Value Chains. U.S. Department of Commerce.

United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) (2023) International Yearbook of Industrial Statistics 2023: Latin America and the Caribbean. Tersedia di: https://www.unido.org/sites/default/files/unido-publications/2023-12/documents_Yearbook_2023_UNIDO_IndustrialStatistics_Yearbook_2023_LAC.pdf

Wan, C.D. (2025) TVET in Malaysia's Human Resource Development: Plans, Realities and 'Game Changers'. ISEAS–Yusof Ishak Institute, ISEAS Perspective 2025/5. Tersedia di: https://www.iseas.edu.sg/wp-content/uploads/2024/11/ISEAS_Perspective_2025_5.pdf

World Bank (2024) A Fresh Take on Reducing Inequality and Enhancing Mobility in Malaysia. Washington, DC: World Bank. Tersedia di: https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099020425114013251

# Prospek dan Dasar pada Tahun 2026

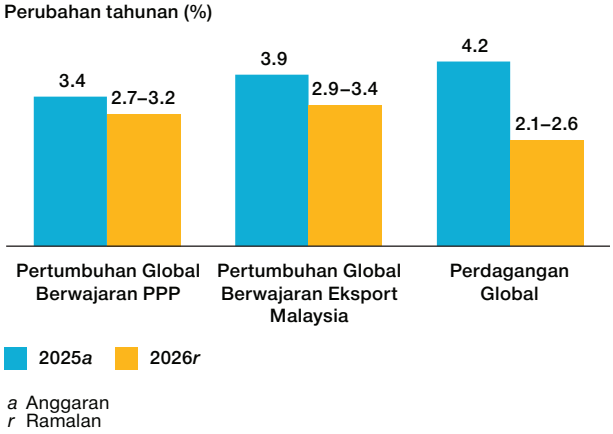
## 2026: PERTUMBUHAN BERDAYA TAHAN MESKIPUN BERHADAPAN RINTANGAN LUARAN

### Pertumbuhan global dijangka berkembang pada kadar yang lebih sederhana pada tahun 2026

Pertumbuhan ekonomi global dijangka terus berkembang pada kadar yang lebih sederhana pada tahun 2026 (2.7%–3.2%; 2025: 3.4%), disokong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan termasuk pelaburan yang mantap dalam teknologi dan pendigitalan, terutamanya kecerdasan buatan (*artificial intelligence*, AI). Keadaan dasar monetari semasa dan langkah fiskal dijangka memberikan rangsangan tambahan kepada kegiatan ekonomi. Walau bagaimanapun, pertumbuhan global dijangka menghadapi rintangan berterusan daripada impak tarif yang lebih tinggi dan ketidakpastian berkaitan tarif tersebut, serta konflik geopolitik yang semakin meruncing di Timur Tengah.

Pertumbuhan dalam ekonomi maju diunjurkan kekal berdaya tahan, diperkukuh oleh perbelanjaan isi rumah dalam persekitaran dasar monetari dan fiskal yang secara amnya menyokong. Di AS, penggunaan akan terus memacu kegiatan ekonomi meskipun terdapat tanda-tanda kelembapan dalam pasaran pekerja baru-baru ini, manakala pindahan kesan tarif yang seterusnya kepada harga dijangka paling ketara pada separuh pertama tahun 2026 sebelum beransur-ansur berkurang selepas itu. Keadaan ini akan disokong oleh langkah fiskal berterusan seperti pelanjutan potongan cukai, pelonggaran dasar monetari dan peningkatan kekayaan bersih isi rumah. Sementara itu, pelaburan yang kukuh dalam teknologi dan pendigitalan, terutamanya dalam aplikasi berkaitan AI dijangka menjadi pemacu utama pertumbuhan. Di kawasan euro, pertumbuhan akan kekal disokong oleh pasaran kerja yang berdaya tahan dan langkah fiskal yang menyokong. Khususnya, perbelanjaan kerajaan Jerman yang berterusan untuk projek pertahanan dan infrastruktur dijangka menyokong pertumbuhan.

**Rajah 2.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global**




*a* Anggaran
*r* Ramalan

Nota: 1. Pertumbuhan global berwajaran PPP ialah agregat pertumbuhan global mengikut wajaran pertukaran pariti kuasa beli (*purchasing power parity*, PPP), iaitu kadar mata wang sesebuah negara yang perlu ditukar kepada mata wang negara lain untuk membeli jumlah barangan dan perkhidmatan yang sama di setiap negara.
2. Pertumbuhan global berwajaran eksport Malaysia ialah agregat rakan perdagangan utama Malaysia mengikut wajaran bahagian masing-masing dalam eksport Malaysia. Ukuran pertumbuhan global ini lebih mencerminkan eksport dan prospek pertumbuhan Malaysia.

Sumber: Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF) dan anggaran Bank Negara Malaysia

Ekonomi serantau dijangka berkembang dengan stabil, didorong oleh perbelanjaan isi rumah dan dasar fiskal dan monetari yang menyokong. Pelaburan akan disokong oleh permintaan yang kukuh untuk AI, sekali gus mencerminkan peranan penting rantau ini dalam pengeluaran semikonduktor global. China, China Taipei, Jepun dan Korea menyumbang bahagian yang besar daripada kapasiti fabrikasi termaju yang diperlukan untuk rantaian bekalan AI serta elektrik

dan elektronik (E&E).[1] Walau bagaimanapun, ekonomi yang bergantung pada perdagangan mungkin berdepan dengan rintangan daripada perdagangan global yang lebih perlahan memandangkan rangsangan sementara daripada aktiviti penghantaran eksport yang dipercepat (*frontloading shipment*) semakin berkurang. Di China, meskipun sokongan fiskal berterusan, pertumbuhan dijangka terus menjadi perlahan, terjejas akibat kelemahan pasaran harta tanah yang berpanjangan dan tekanan berkaitan tarif.

Pertumbuhan perdagangan global diunjurkan perlahan pada tahun 2026 apabila rangsangan sementara daripada aktiviti penghantaran eksport yang dipercepat pada tahun 2025 semakin berkurang dan kesan tarif mula dirasai, terutamanya dalam segmen produk bukan E&E.[2] Meskipun kadar tarif menjadi lebih rendah susulan keputusan Supreme Court AS pada bulan Februari 2026, ketidakpastian mengenai tarif kembali meningkat, sekurang-kurangnya dalam jangka masa terdekat. Konflik geopolitik juga akan menjejaskan rantaian bekalan dan keputusan pelaburan, sekali gus menyebabkan pertumbuhan perdagangan global kekal di bawah purata yang pernah dicatatkan. Meskipun berdepan dengan rintangan ini, perdagangan akan terus disokong oleh permintaan yang lebih kukuh untuk barangan E&E, serta jentera dan peralatan (*machinery and equipment*, M&E), berteraskan peningkatan aktiviti teknologi dan pelaburan infrastruktur. Dengan perbelanjaan AI global diunjurkan mencecah sekitar USD2.5 trilion pada tahun 2026[3] (2025: USD1.8 trilion), eksport produk berkaitan AI juga dijangka menyokong perdagangan global. Penilaian syarikat teknologi yang tinggi dan risiko pembetulan pasaran yang berkaitan boleh menimbulkan risiko kepada prospek positif ini. Sementara itu, pertumbuhan yang stabil dalam aktiviti pelancongan global akan memberikan sedikit imbangan kepada kelemahan dalam perdagangan barangan.

Trend disinflasi global yang sedang berlaku kini berdepan ketidakpastian yang lebih tinggi kerana konflik yang berterusan di Timur Tengah mengganggu pasaran tenaga dan rantaian bekalan. Hal ini meningkatkan risiko inflasi yang lebih tinggi pada tahun 2026 melalui kenaikan harga tenaga dan kos pengangkutan. Selain itu, langkah-langkah berkaitan tarif juga boleh memberikan tekanan ke atas harga, terutamanya di AS kerana pemindahan kos tarif kepada harga pengguna mengekalkan tekanan harga pada paras yang lebih tinggi berbanding dengan harga di ekonomi utama yang lain. Inflasi perkhidmatan di ekonomi maju juga mungkin kekal lekat memandangkan tekanan upah yang berterusan.

Keadaan kewangan global dijangka secara amnya kekal akomodatif pada tahun 2026, didorong oleh dasar monetari yang menyokong. Walau bagaimanapun, kadar dan skala pengembalian dasar monetari ke paras yang wajar dijangka perlahan, memandangkan bank-bank pusat mengekalkan pendekatan berhati-hati susulan risiko inflasi yang semakin ketara berikutan harga tenaga yang lebih tinggi. Dalam persekitaran ini, pasaran kewangan berkemungkinan kekal sensitif terhadap perubahan dalam jangkaan mengenai hala tuju dasar monetari AS. Kesannya, pengumuman data inflasi, pasaran pekerja AS dan perkembangan geopolitik yang akan datang berpotensi untuk terus mencetuskan episod volatiliti dalam pasaran kewangan global.

Meskipun perkembangan dalam rundingan perdagangan pada tahun 2025 telah membantu meredakan sebahagian ketidakpastian global, pasaran kewangan masih terdedah kepada episod volatiliti yang tinggi. Keadaan ini mencerminkan sensitiviti yang meningkat terhadap perubahan dalam jangkaan dasar monetari, dinamik perdagangan dan geopolitik yang sentiasa berubah, serta risiko pembetulan pasaran (*market corrections*) dalam keadaan penilaian aset yang tinggi dalam segmen yang mempunyai hubungan dengan pelaburan berkaitan AI. Berlatarkan persekitaran ini, penurunan berterusan dalam perbezaan kadar faedah meskipun pada kadar sederhana antara ekonomi maju dengan beberapa pasaran sedang pesat membangun boleh menyokong aliran masuk modal. Aliran masuk ini akan lebih ketara bagi pasaran sedang pesat membangun yang mempunyai asas ekonomi yang kukuh dan prospek ekonomi yang menggalakkan.

## Risiko terhadap pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi perlahan

Risiko terhadap prospek pertumbuhan global terus cenderung ke arah pertumbuhan menjadi perlahan. Tarif yang lebih tinggi dan lebih khusus berasaskan produk boleh menjejaskan aliran perdagangan global. Konflik yang berpanjangan dan bertambah buruk di Timur Tengah boleh terus mendorong harga komoditi menjadi lebih tinggi, menjejaskan pasaran kewangan, inflasi global dan pertumbuhan. Kebimbangan tentang penilaian

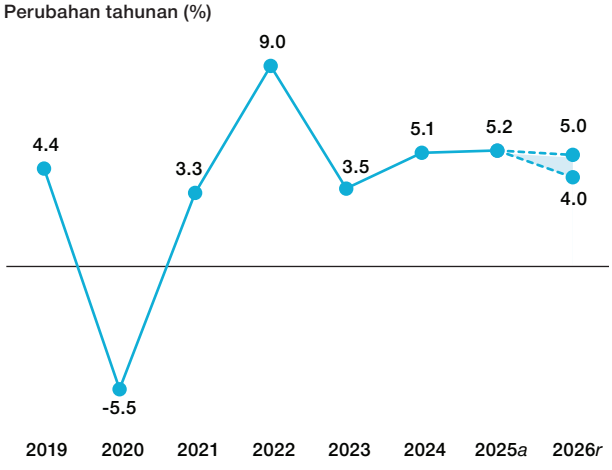
1 Berdasarkan analisis "The Chip Landscape" oleh OECD, yang menunjukkan bahawa kesemua ekonomi ini mencakupi kira-kira 78% daripada kapasiti wafer dalam pengeluaran global setakat bulan September 2025.
2 Keluaran bukan E&E mencakupi secara purata 64% bahagian eksport global dari bulan Januari hingga Oktober 2025 (2024: 67%), manakala barangan dan komoditi E&E masing-masing mencakupi 21% dan 15% (2024: masing-masing 19% dan 14%).
3 Berdasarkan Gartner (2026).

pasaran kewangan yang tinggi juga boleh meningkatkan risiko pembetulan pasaran, dengan potensi limpahan kepada kegiatan ekonomi. Sebaliknya, perbelanjaan teknologi yang lebih kukuh daripada jangkaan, kesan tarif yang lebih sederhana terhadap pertumbuhan ekonomi dan sokongan dasar yang lebih besar dalam ekonomi utama boleh membantu mengurangkan kesemua risiko ini.

## Ekonomi Malaysia diunjurkan berkembang antara 4% hingga 5% pada tahun 2026

Pertumbuhan Malaysia dijangka kekal berdaya tahan pada tahun 2026 (Rajah 2.2). Permintaan dalam negeri terus kekal sebagai teras pertumbuhan ekonomi, disokong oleh perbelanjaan sektor swasta yang stabil. Keadaan pasaran pekerja dijangka kekal kukuh, dengan pertumbuhan guna tenaga yang berterusan dan kadar pengangguran yang menurun. Pendapatan berterusan yang disokong oleh pertumbuhan ekonomi yang stabil serta pelarasan gaji penjawat awam[4] akan menyokong penggunaan swasta. Selain itu, sokongan fiskal dalam bentuk bantuan tunai dan langkah-langkah yang diumumkan dalam Belanjawan 2026 dijangka terus merangsang penggunaan, terutamanya dalam kalangan isi rumah berpendapatan rendah.

**Rajah 2.2: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia**




*a* Awalan
*r* Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Aktiviti pelaburan dijangka mengekalkan momentumnya selaras dengan kitaran peningkatan pelaburan semasa, meskipun berkembang pada kadar yang lebih sederhana. Pelaksanaan projek pelaburan bernilai tinggi yang diluluskan pada tahun 2025 akan menyediakan asas yang kukuh untuk pertumbuhan yang berterusan. Asas ekonomi Malaysia yang kukuh, ekosistem pengeluaran yang mendalam dan menyeluruh, serta langkah dasar yang menyokong dijangka terus mengekalkan keyakinan pelabur. Oleh itu, risiko daripada pemindahan semula pelaburan asing (*reshoring*) ke negara asal susulan tekanan perdagangan global dijangka kekal terkawal.[5] Permintaan global yang kukuh untuk teknologi dan perkhidmatan berkaitan AI, bersama-sama dengan pendigitalan dan automasi yang berterusan, akan menyokong pertumbuhan pelaburan pada tahun 2026. Pengembangan kapasiti dalam sektor swasta akan didorong oleh sektor E&E serta teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communications technology*, ICT). Pelaksanaan berterusan pelan induk nasional merentas sektor swasta dan awam, termasuk inisiatif di bawah Rancangan Malaysia Ketiga Belas (RMK13) juga akan memberikan dorongan tambahan kepada kegiatan ekonomi. Projek pelaburan awam yang sedang dilaksanakan, terutamanya dalam projek berkaitan pengangkutan dan tenaga, akan terus menyokong pertumbuhan sepanjang tahun. Projek tersebut termasuk projek Kasawari Carbon Capture Storage (CCS) oleh PETRONAS, inisiatif Hidro dan Solar oleh Tenaga Nasional Berhad serta projek LRT Laluan Mutiara.

Prospek perdagangan Malaysia dijangka kekal mencabar pada tahun 2026 memandangkan pengeksport berdepan dengan perkembangan baharu serta ketidakpastian berkaitan dengan tarif dan konflik geopolitik. Walau bagaimanapun, struktur eksport Malaysia yang pelbagai dan beberapa faktor sokongan dijangka dapat mengimbangi kesan daripada cabaran tersebut. Sektor E&E dijangka mendapat manfaat daripada permintaan semikonduktor yang kukuh pada tahun 2026[6] berikutan pengembangan dalam teknologi global, pendigitalan dan peningkatan penggunaan AI yang lebih pantas. Ekosistem E&E yang mantap dan pelaburan terdahulu dalam peralihan ke arah aktiviti bernilai tambah lebih tinggi, seperti pembungkusan termaju (*advanced packaging*), telah mengukuhkan keupayaan sektor ini untuk memanfaatkan peluang

[4] Merujuk Fasa 2 Sistem Saraan Perkhidmatan Awam (SSPA), yang berkuat kuasa pada bulan Januari 2026 dengan pelarasan sebanyak 7% (pelarasan Fasa 1 pada bulan Disember 2024 adalah sebanyak 8%).

[5] Berdasarkan libat urus pasukan Pengawasan Ekonomi & Industri Wilayah BNM dengan beberapa pengeksport utama ke AS dan pembekal mereka dari bulan Oktober hingga November 2025.

[6] Dalam ramalan Musim Luruh 2025, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS) mengunjurkan bahawa pasaran semikonduktor global akan terus berkembang sebanyak 26.3% pada tahun 2026, susulan pertumbuhan 22.5% yang dicapai pada tahun 2025.

pertumbuhan. Pelaksanaan pelaburan pusat data, terutamanya yang mempunyai keupayaan AI akan memperkukuh rangkaian ekosistem ICT Malaysia dan menggalakkan peralihan ke arah aktiviti perkilangan yang lebih canggih. Di samping itu, kemudahan pusat data yang baru beroperasi dijangka turut memberikan sokongan kepada eksport perkhidmatan ICT.[7] Walau bagaimanapun, momentum AI global kekal sensitif terhadap perubahan dalam pasaran kewangan global yang mempengaruhi keadaan pembiayaan dan peruntukan modal kepada pelaburan berkaitan AI. Sebagai contoh, pembetulan terhadap penilaian ekuiti berkaitan AI boleh menyebabkan pelaburan yang lebih rendah dalam syarikat AI dan seterusnya memberikan kesan limpahan kepada aktiviti pengeluaran dan perdagangan yang berkaitan.

Eksport perkhidmatan juga akan mendapat manfaat daripada pelancongan ke dalam negeri yang berterusan sempena Tahun Melawat Malaysia 2026. Ketibaan pelancong akan disokong oleh pengecualian visa untuk pelawat dari China dan India serta sambungan penerbangan antarabangsa dan usaha promosi yang berterusan bersempena dengan Tahun Melawat Malaysia 2026.

Prospek eksport bukan E&E dijangka kekal bercampur-campur, mencerminkan lebihan pengeluaran yang berterusan di China serta konflik geopolitik terkini. Lebihan pengeluaran ini berpotensi mengekalkan tekanan persaingan yang tinggi dalam beberapa segmen bukan E&E terpilih, manakala konflik geopolitik pula boleh mempengaruhi keadaan harga dan permintaan, khususnya bagi produk petroleum dan kimia.

Sementara itu, pertumbuhan import dijangka meningkat sejajar dengan pemulihan secara beransur-ansur import barangan pengantaraan bagi menyokong pengembangan berterusan eksport perkilangan. Hal ini sebahagiannya akan diimbangi oleh pertumbuhan import barangan modal yang kembali normal selepas pengembangan yang kukuh pada tahun 2025.

Prospek pertumbuhan ekonomi Malaysia kekal tertakluk pada ketidakpastian. Dari segi luaran, risiko pertumbuhan menjadi perlahan berpunca daripada perdagangan global yang lebih perlahan daripada jangkaan disebabkan oleh konflik geopolitik di Timur Tengah dan tarif. Di dalam negeri, pengeluaran komoditi yang lebih rendah daripada jangkaan akibat keadaan cuaca buruk atau penyelenggaraan yang tidak dirancang boleh menjejaskan prospek pertumbuhan. Dari sudut kemungkinan pertumbuhan menjadi pesat, prospek pertumbuhan global yang lebih baik daripada jangkaan, permintaan yang lebih mantap untuk E&E dan aktiviti pelancongan yang lebih rancak boleh meningkatkan prestasi eksport dan prospek pertumbuhan Malaysia.

## Kadar inflasi dijangka kekal sederhana dan menghampiri purata jangka panjangnya pada tahun 2026

Inflasi keseluruhan dijangka kekal sederhana, berpurata antara 1.5% hingga 2.5% pada tahun 2026. Harga komoditi global diunjurkan mengalami turun naik yang lebih besar berikutan konflik geopolitik di Timur Tengah. Walau bagaimanapun, kadar pertukaran yang lebih kukuh dijangka membantu mengekang kenaikan harga import. Langkah-langkah dasar dalam negeri juga akan membantu mengurangkan kesan tekanan kos global terhadap harga dalam negeri. Sehubungan dengan itu, tekanan kos yang dihadapi oleh syarikat dijangka kekal terkawal, dengan amalan penetapan harga yang secara amnya terus berhati-hati dalam segmen runcit dan perkhidmatan. Secara keseluruhan, perkembangan ini menunjukkan trajektori inflasi yang secara relatifnya lebih terkawal sepanjang tahun.

Inflasi asas, seperti yang diukur oleh inflasi teras, dijangka menghampiri kadar purata jangka panjangnya. Hal ini selaras dengan jangkaan bahawa kegiatan ekonomi akan terus berkembang sejajar dengan potensi, tanpa menjana tekanan inflasi yang ketara yang didorong oleh permintaan. Inflasi teras diunjurkan berpurata antara 1.8% hingga 2.3% pada tahun 2026.

Prospek inflasi kekal bergantung terutamanya pada risiko luaran. Risiko kenaikan inflasi boleh berpunca daripada gangguan bekalan yang berpanjangan dan ketidakpastian dasar perdagangan, termasuk peningkatan kos input susulan harga komoditi global yang tinggi. Hal ini mungkin diburukkan lagi oleh konflik geopolitik di Timur Tengah dan gangguan cuaca. Dalam senario sedemikian, sektor yang lebih sensitif kepada harga import, seperti makanan, boleh berdepan dengan tekanan kos yang lebih tinggi. Sebahagian pengeluar dan peruncit juga mungkin mengambil kesempatan untuk

[7] Berdasarkan data dalaman Imbangan Pembayaran Tunai (Cash Balance of Payment, BOP) BNM, eksport perkhidmatan pusat data berjumlah RM11.7 bilion pada tahun 2025, jauh lebih tinggi berbanding dengan RM2.8 bilion pada tahun 2024. Pada masa ini, hanya kira-kira 26% daripada kapasiti pusat data yang dirancang telah beroperasi, menunjukkan masih terdapat ruang yang besar untuk terus menyokong eksport perkhidmatan apabila lebih banyak fasiliti siap dibangunkan dalam beberapa tahun akan datang. (Sumber: DC Byte, setakat bulan Januari 2026).

menaikkan harga. Dari sudut risiko penurunan inflasi, permintaan global yang lebih lemah boleh menjejaskan aktiviti dalam negeri, manakala harga komoditi global yang lebih rendah boleh mengurangkan kos import dan meredakan tekanan inflasi. Perkembangan kadar pertukaran juga akan mempengaruhi tekanan kos import, yang seterusnya boleh memberikan kesan kepada inflasi.

## Keadaan monetari dan kewangan domestik dijangka kekal menyokong kegiatan ekonomi

Perkembangan dalam pasaran kewangan domestik secara amnya dijangka kekal menggalakkan. Hal ini disokong oleh keadaan kewangan global yang secara umumnya akomodatif dan asas ekonomi Malaysia yang kukuh. Dalam pasaran bon, kadar hasil Sekuriti Kerajaan Malaysia (Malaysian Government Securities, MGS) dijangka secara umum kekal disokong oleh persekitaran kadar faedah global dan aliran masuk asing secara beransur-ansur. Persekitaran kadar pertukaran yang lebih menggalakkan berpotensi meningkatkan pulangan terselaras mata wang (*currency-adjusted returns*) dan menarik minat pelabur terhadap bon domestik. Sementara itu, prestasi pasaran ekuiti domestik dijangka disokong oleh keyakinan pelabur yang semakin meningkat, selari dengan prospek pertumbuhan Malaysia yang positif.

Keadaan pembiayaan akan kekal menyokong pertumbuhan pada tahun 2026, didorong oleh pertumbuhan kredit yang mampan dalam keadaan pengembangan ekonomi yang berterusan dan keadaan peminjaman yang kondusif. Bank-bank kekal berada pada kedudukan yang baik untuk memberikan kredit berikutan penampan modal mereka yang kukuh, keadaan mudah tunai yang menyokong serta kos pembiayaan yang terurus. Oleh itu, kredit kepada sektor swasta bukan kewangan dijangka terus tersedia. Dari segi permintaan, pertumbuhan kredit akan terus disokong oleh kegiatan ekonomi yang stabil, keadaan pasaran pekerja yang menggalakkan serta langkah sokongan dasar dalam negeri yang berterusan. Pertumbuhan pinjaman perniagaan dijangka kekal kukuh sejajar dengan momentum pelaburan yang mampan, manakala penerbitan bon korporat berkemungkinan kekal menarik susulan kadar hasil yang berdaya saing.

Risiko terhadap keadaan kewangan domestik berpunca terutamanya daripada perkembangan luaran. Khususnya, perubahan luar jangka berhubung dengan jangkaan terhadap hala tuju dasar monetari AS, pembetulan pasaran berikutan penilaian yang tinggi terhadap ekuiti berkaitan AI, dan ketidaktentuan geopolitik yang ketara, khususnya di Timur Tengah, mampu mencetuskan episod volatiliti dalam pasaran kewangan global. Perkembangan ini boleh menyebabkan tempoh turun naik yang tidak menentu dalam aliran modal dan kadar pertukaran. Walau bagaimanapun, kesan limpahan kepada keadaan kewangan domestik dijangka kekal terurus. Hal ini mencerminkan asas ekonomi Malaysia yang kukuh, asas pelabur institusi domestik yang mendalam serta permodalan sistem perbankan yang mantap dengan penampan yang mencukupi. Penyesuaian harga aset dijangka berlaku secara teratur, disokong oleh urus niaga dagangan yang kukuh dan penyertaan pelabur yang meluas. Bank Negara Malaysia (BNM) akan terus memantau perkembangan dan memastikan mudah tunai yang mencukupi dalam sistem kewangan domestik untuk menyokong fungsi pasaran yang lancar. Dalam pasaran pertukaran asing, BNM akan terus mengekalkan keadaan yang teratur. Hal ini termasuk langkah berterusan untuk menggalakkan aliran dua hala melalui libat urus dengan pengeksport dan syarikat korporat, serta menerusi program Syarikat Pelabur Pemastautin yang Berkelayakan (Qualified Resident Investor, QRI).

## Dasar monetari akan terus memberikan tumpuan pada usaha menggalakkan keadaan yang menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan di samping memastikan inflasi kekal terkawal

Pada tahun 2026, keputusan dasar monetari akan terus berpandukan penilaian Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) terhadap risiko kepada prospek inflasi dan pertumbuhan Malaysia. MPC kekal komited untuk menyokong pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam persekitaran harga yang stabil.

Pertumbuhan dalam negeri dijangka terus kukuh, disokong oleh permintaan dalam negeri yang berdaya tahan berikutan perbelanjaan sektor swasta yang stabil. Walau bagaimanapun, rintangan luaran menimbulkan risiko pertumbuhan menjadi perlahan, termasuk perdagangan global yang lebih rendah berikutan ketidakpastian berkaitan geopolitik dan tarif. Di dalam negeri, pengeluaran komoditi yang lebih rendah berbanding jangkaan boleh menjejaskan pertumbuhan ekonomi. Dari sudut positif, pertumbuhan mungkin mendapat manfaat daripada aktiviti global yang lebih kukuh, permintaan yang lebih tinggi untuk barangan E&E dan aktiviti pelancongan yang lebih rancak.

Inflasi diunjurkan kekal sederhana. Walaupun harga komoditi global mungkin menghadapi volatiliti yang lebih tinggi berikutan perkembangan terkini, kesannya terhadap inflasi dalam negeri dijangka terkawal. Risiko kenaikan inflasi boleh berpunca daripada tekanan kos luaran yang muncul kembali, manakala risiko penurunan inflasi mungkin timbul daripada pertumbuhan global yang lebih perlahan serta keadaan permintaan dalam negeri yang lebih sederhana.

MPC berhasrat untuk mengekalkan pendirian dasar monetari yang menyokong kegiatan ekonomi, sementara mengekalkan kestabilan harga. Pendirian ini dipandu oleh penilaian semasa terhadap imbangan risiko kepada prospek inflasi dan pertumbuhan Malaysia, dengan mengambil kira keadaan ekonomi dan kewangan. Oleh itu, dasar monetari akan kekal bergantung pada data, dengan MPC memantau rapi perkembangan semasa dan potensi limpahannya kepada ekonomi Malaysia.

## Permintaan dalam negeri kekal sebagai pemacu utama pertumbuhan

Pada tahun 2026, permintaan dalam negeri, terutamanya perbelanjaan sektor swasta, akan kekal sebagai tunjang pertumbuhan ekonomi Malaysia. Sektor luaran akan mendapat manfaat daripada pengembangan teknologi global yang berterusan dan aktiviti pelancongan, disokong oleh Tahun Melawat Malaysia 2026 meskipun berdepan dengan cabaran ketidaktentuan global, termasuk konflik di Timur Tengah.

**Jadual 1**

**KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)**

| | 2025*a* | 2025*a* | 2026*r* | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|---|---|
| | % daripada KDNK | Perubahan tahunan (%) | | Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan) | |
| **Permintaan Dalam Negeri*** | **96.3** | **6.3** | **5.5** | **6.0** | **5.3** |
| Perbelanjaan Sektor Swasta | 77.8 | 6.1 | 5.5 | 4.7 | 4.3 |
| Penggunaan | 60.6 | 5.2 | 5.0 | 3.1 | 3.0 |
| Pelaburan | 17.2 | 9.4 | 7.5 | 1.6 | 1.3 |
| Perbelanjaan Sektor Awam | 18.4 | 7.6 | 5.6 | 1.4 | 1.0 |
| Penggunaan | 13.4 | 6.6 | 4.9 | 0.9 | 0.7 |
| Pelaburan | 5.1 | 10.3 | 7.3 | 0.5 | 0.4 |
| Pembentukan Modal Tetap Kasar | 22.2 | 9.6 | 7.4 | 2.1 | 1.7 |
| **Perubahan dalam Stok** | **0.5** | | | **-0.1** | **0.0** |
| **Eksport Bersih Barangan dan Perkhidmatan** | **3.3** | **-19.3** | **-26.4** | **-0.8** | **-0.9** |
| Eksport | 66.8 | 3.1 | 2.8 | 2.1 | 1.9 |
| Import | 63.5 | 4.6 | 4.3 | 2.9 | 2.7 |
| **Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar** | **100.0** | **5.2** | **4.0–5.0** | **5.2** | **4.0–5.0** |

* Tidak termasuk stok.

*a* Awalan
*r* Ramalan

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Penggunaan swasta diunjurkan berkembang sebanyak 5% (2025: 5.2%). Pertumbuhan akan didorong oleh keadaan pasaran pekerja yang kekal kukuh dan pertumbuhan pendapatan yang berterusan. Guna tenaga akan terus berkembang, diterajui oleh pengambilan pekerja dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan. Kadar pengangguran dijangka kekal rendah pada 2.9%. Pertumbuhan pendapatan juga akan disokong oleh kegiatan dalam negeri yang terus mampan dan dasar berkaitan pendapatan melalui pelarasan gaji penjawat awam di bawah Fasa 2 Sistem Saraan Perkhidmatan Awam (SSPA). Langkah-langkah fiskal seperti pemindahan wang tunai dan BUDI95, di samping pengurangan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) pada bulan Julai 2025, akan turut menyokong perbelanjaan isi rumah.

Pembentukan modal tetap kasar (PMTK) dijangka berkembang sebanyak 7.4% (2025: 9.6%). Pertumbuhan akan didorong oleh projek berbilang tahun merentas kedua-dua pelaburan dalam struktur,

serta pelaburan berkaitan jentera dan peralatan (*machinery and equipment*, M&E), disokong oleh pelaksanaan pelaburan diluluskan yang menggalakkan. Oleh itu, kitaran peningkatan pelaburan dijangka berlanjutan hingga tahun 2026, meskipun pada kadar yang lebih sederhana.

Pelaburan swasta diunjurkan berkembang sebanyak 7.5% (2025: 9.4%). Pelaksanaan pelaburan diluluskan yang tinggi sejak beberapa tahun kebelakangan ini, terutamanya dalam subsektor teknologi tinggi seperti teknologi maklumat dan komunikasi (*information and communications technology*, ICT) serta elektrik dan elektronik (E&E) dijangka menyokong perbelanjaan modal oleh pelabur domestik dan asing. Yang ketara, kira-kira 84.9% daripada projek perkilangan yang diluluskan antara tahun 2021 hingga 2025 sedang berada dalam pelbagai fasa pelaksanaan. Pengembangan dalam teknologi global serta kemajuan dalam automasi dan pendigitalan dijangka merangsang pelaburan dalam aktiviti bernilai tinggi dan dipacu inovasi. Selain itu, aktiviti pembinaan pada peringkat awal yang mampan (2025: RM40.5 bilion; 2024: RM33.9 bilion) menggambarkan prospek pelaburan yang positif pada masa hadapan. Walaupun rancangan pelaburan baharu kekal kukuh, kadar pertumbuhan dijangka sederhana disebabkan oleh kesan asas yang besar daripada pelaburan yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya. Keadaan ini akan menyebabkan sedikit normalisasi pada kadar pertumbuhan pelaburan swasta pada tahun 2026.

Pelaburan awam dijangka berkembang pada kadar yang lebih sederhana, iaitu 7.3% (2025: 10.3%). Hal ini mencerminkan status beberapa projek infrastruktur besar yang hampir siap. Pertumbuhan akan disokong oleh pelaburan pemangkin dalam sektor strategik seperti utiliti, tenaga dan pengangkutan. Tumpuan akan diberikan kepada projek meningkatkan kapasiti penjanaan tenaga elektrik, menaik taraf rangkaian kereta api serta menambah baik perkhidmatan pengangkutan awam. Pelancaran projek di bawah pelan induk nasional, termasuk Belanjawan 2026 dan Rancangan Malaysia Ketiga Belas (RMK13), serta kemajuan berterusan projek sedia ada akan terus menyokong pertumbuhan pelaburan awam pada tahun 2026.

Penggunaan awam dijangka berkembang sebanyak 4.9% (2025: 6.6%). Pertumbuhan akan didorong terutamanya oleh perbelanjaan emolumen Kerajaan yang berterusan susulan Fasa 2 pelarasan gaji penjawat awam di bawah SSPA. Walau bagaimanapun, perbelanjaan bekalan dan perkhidmatan dijangka berkembang dengan lebih sederhana, selaras dengan komitmen Kerajaan untuk meningkatkan kecekapan perbelanjaan di samping memastikan penyampaian perkhidmatan awam yang mampan.

## Pengembangan dalam kebanyakan sektor ekonomi

Kebanyakan sektor ekonomi dijangka berkembang pada tahun 2026, kecuali sektor pertanian dan perlombongan. Sektor perkhidmatan dan perkilangan dijangka terus memacu pertumbuhan secara keseluruhan.

**Jadual 2**

**KDNK Benar Mengikut Jenis Kegiatan Ekonomi (2015=100)**

| | 2025*a* | 2025*a* | 2026*r* | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|---|---|
| | % daripada KDNK | Perubahan tahunan (%) | | Sumbangan kepada pertumbuhan (mata peratusan)* | |
| Perkhidmatan | 59.6 | 5.5 | 5.2 | 3.3 | 3.1 |
| Perkilangan | 23.0 | 4.5 | 4.3 | 1.0 | 1.0 |
| Pertanian | 6.1 | 2.2 | -1.0 | 0.1 | -0.1 |
| Perlombongan dan pengkuarian | 5.7 | 0.7 | -1.2 | 0.0 | -0.1 |
| Pembinaan | 4.3 | 12.2 | 9.1 | 0.5 | 0.4 |
| **Keluaran Dalam Negeri Kasar (KDNK) Benar** | **100.0*** | **5.2** | **4.0–5.0** | **5.2** | **4.0–5.0** |

* Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan dan pengecualian komponen duti import.

*a* Awalan
*r* Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Sektor perkhidmatan dijangka mencatatkan pertumbuhan sebanyak 5.2% (2025: 5.5%). Subsektor berkaitan pengguna dijangka kekal berdaya tahan memandangkan perbelanjaan isi rumah kekal menggalakkan. Aktiviti pelancongan akan berkembang berikutan kempen Tahun Melawat Malaysia 2026, walaupun terdapat gangguan perjalanan susulan konflik di Timur Tengah. Aktiviti berkaitan permulaan operasi pusat data akan menyokong pertumbuhan subsektor ICT. Subsektor perkhidmatan harta tanah dan perniagaan dijangka mengukuh, selaras dengan pertumbuhan berterusan dalam aktiviti pembinaan. Subsektor pengangkutan dan penyimpanan akan memperoleh manfaat daripada aliran trafik penumpang udara yang didorong oleh ketibaan pelancong, permulaan projek LRT3 dan lebuh raya baharu. Pertumbuhan subsektor kewangan dan insurans akan disokong oleh permintaan pinjaman yang mampan dan pelancaran produk insurans yang selaras dengan keperluan pengguna. Sementara itu, Fasa 2 pelarasan gaji penjawat awam di bawah SSPA akan terus menyokong subsektor perkhidmatan kerajaan.[8]

Sektor perkilangan akan terus berkembang, namun pada kadar yang lebih sederhana sebanyak 4.3% (2025: 4.5%). Industri E&E akan disokong oleh permintaan berkaitan dengan kecerdasan buatan (*artificial intelligence,* AI) yang terus kukuh, manakala industri berkaitan pengguna dijangka memperoleh manfaat daripada perbelanjaan isi rumah yang berdaya tahan. Walau bagaimanapun, pertumbuhan industri berkaitan sumber dijangka kekal lembap. Hal ini mencerminkan persaingan yang sengit akibat kapasiti global berlebihan dalam industri ini yang berlarutan.

Sektor pertanian diunjurkan menguncup sebanyak -1% (2025: 2.2%). Pengeluaran minyak sawit mentah dijangka kembali ke paras normal susulan kadar hasil yang kukuh yang dicatatkan pada akhir tahun 2025, manakala aktiviti penanaman semula yang sedang dilaksanakan di Sabah dan Sarawak akan turut memberikan kesan terhadap pengeluaran. Sementara itu, kaedah penanaman inovatif seperti program Penanaman Padi Lima Musim Dalam Dua Tahun dijangka menyokong pengeluaran padi. Penambahbaikan teknologi yang berterusan akan turut menyokong pengeluaran tanaman makanan lain seperti buah-buahan dan sayur-sayuran.

Sektor perlombongan diunjurkan menguncup sebanyak -1.2% (2025: 0.7%). Telaga yang semakin matang terus menjejaskan pengeluaran minyak. Selain itu, aktiviti penyelenggaraan yang dirancang di telaga minyak dan gas dijangka memberikan kesan pada pengeluaran.

Pertumbuhan dalam sektor pembinaan dijangka berkembang sebanyak 9.1% (2025: 12.2%), didorong oleh aktiviti yang berterusan merentas semua subsektor. Walaupun beberapa projek infrastruktur besar hampir siap, pertumbuhan dalam subsektor kejuruteraan awam akan berterusan. Pertumbuhan ini akan disokong oleh perbelanjaan pembangunan Kerajaan yang mampan termasuk untuk penyediaan dan naik taraf infrastruktur awam penting seperti yang diumumkan dalam Belanjawan 2026. Subsektor bukan kediaman akan terus disokong oleh permintaan yang kukuh untuk ruang perindustrian, yang sebahagiannya didorong oleh rancangan projek pusat data yang stabil. Subsektor kediaman akan terus menyaksikan pelancaran projek perumahan baharu mampu milik oleh pemaju swasta dan awam. Aktiviti dalam ketiga-tiga subsektor ini juga akan menghasilkan lebih banyak kerja pada peringkat awal dan siap dibina, sekali gus merangsang subsektor pertukangan khas.

[8] Apabila gaji penjawat awam meningkat, nilai ekonomi perkhidmatan kerajaan juga meningkat kerana perkhidmatan ini merupakan perkhidmatan bukan pasaran dan diukur berdasarkan kos penyampaiannya.

## Pertumbuhan eksport dan import berterusan pada tahun 2026

Eksport kasar Malaysia dijangka berkembang sebanyak 8.6% pada tahun 2026 (2025: 6.4%). Eksport perkilangan, yang mencakupi 86% daripada jumlah eksport pada tahun 2025, akan kekal sebagai pemacu utama dengan unjuran pengembangan sebanyak 9.6% (2025: 7.7%). Pertumbuhan ini akan disokong oleh eksport E&E yang kukuh, seiring dengan peralihan global ke arah teknologi berkaitan AI. Peranan penting Malaysia dalam rantaian bekalan E&E global akan mendapat manfaat daripada permintaan berterusan terhadap semikonduktor dan komponen elektronik termaju. Sementara itu, prospek bagi eksport bukan E&E dijangka lebih bercampur-campur. Eksport produk petroleum bertapis dan petrokimia berpotensi mendapat manfaat daripada harga produk yang lebih tinggi berikutan konflik yang sedang berlaku di Timur Tengah, manakala produk bukan E&E lain dijangka terus terjejas akibat persaingan serantau yang sengit, didorong oleh eksport yang lebih tinggi dari China.

Eksport komoditi dijangka pulih sedikit sebanyak 1.6% pada tahun 2026 (2025: -2.4%). Hal ini disumbangkan terutamanya oleh pemulihan eksport perlombongan yang diunjurkan meningkat sebanyak 13% (2025: -10.8%), disebabkan oleh harga global minyak mentah dan eksport LNG yang lebih tinggi. Sementara itu, eksport pertanian dijangka mencatatkan penurunan sebanyak -7.6% disebabkan oleh pengeluaran minyak sawit mentah (MSM) yang lebih rendah. Hal ini berikutan kadar hasil yang kembali normal selepas pengeluaran yang luar biasa tinggi pada tahun 2025 dan aktiviti penanaman semula yang masih berlangsung.

Potensi peningkatan prospek eksport termasuk permintaan teknologi yang lebih kukuh daripada jangkaan, pelancongan ke dalam negeri yang giat, serta pelancaran ICT dan pusat data yang lebih pantas. Kesemua faktor ini boleh memberikan sokongan tambahan kepada pertumbuhan eksport keseluruhan. Pada masa yang sama, risiko masih wujud daripada potensi gangguan terhadap perdagangan global akibat ketegangan geopolitik dan perdagangan yang sedang berlaku, kesan pelarasan seterusnya susulan eksport yang dipercepat (*frontloading*) ke AS, serta impak penambahan nilai ringgit yang lebih besar daripada jangkaan terhadap daya saing eksport Malaysia. Gangguan bekalan akibat keadaan cuaca buruk dan penyelenggaraan yang tidak dirancang juga boleh menjejaskan eksport berkaitan komoditi.

**Jadual 3**

**Perdagangan Luar Negeri**

| | Purata 2015–2019 | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|
| | Perubahan tahunan (%) | | |
| **Eksport kasar** | **5.6** | **6.4** | **8.6** |
| *antaranya:* | | | |
| Perkilangan | 7.6 | 7.7 | 9.6 |
| Pertanian | -0.6 | 5.8 | -7.6 |
| Mineral | -3.1 | -10.8 | 13.0 |
| **Import kasar** | **4.7** | **6.0** | **9.0** |
| *antaranya:* | | | |
| Barangan modal | 1.2 | 29.0 | 2.3 |
| Barangan pengantara | 3.1 | -4.0 | 6.9 |
| Barangan penggunaan | 8.4 | 1.8 | 7.3 |
| **Imbangan perdagangan (RM bilion)** | **109.5** | **154.6** | **161.2** |

*a* Awalan
*r* Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Import kasar dijangka meningkat sebanyak 9% pada tahun 2026 (2025: 6%). Import modal dijangka menjadi sederhana namun kekal pada paras yang tinggi, susulan pertumbuhan yang kukuh pada tahun 2025 disebabkan oleh pelaburan berkaitan pusat data dan E&E. Sementara itu, import barangan perantaraan dijangka pulih selaras dengan jangkaan pertumbuhan berterusan dalam eksport barangan perkilangan.

## Lebihan akaun semasa yang mampan

Akaun semasa imbangan pembayaran dijangka kekal dalam lebihan, antara 1.5% hingga 2.5% daripada KDNK pada tahun 2026 (2025: 1.6% daripada KDNK). Keadaan ini didorong terutamanya oleh lebihan barangan dan perkhidmatan yang berterusan meskipun berdepan dengan persekitaran luaran yang mencabar, yang sebahagiannya diimbangi oleh defisit akaun pendapatan primer dan sekunder yang semakin besar.

Akaun barangan diunjurkan mencatatkan lebihan yang lebih tinggi sebanyak RM128.1 bilion (2025: RM110.9 bilion), apabila paras eksport terus melebihi import. Sementara itu, akaun perkhidmatan dijangka mencatatkan lebihan yang lebih tinggi sebanyak RM5 bilion (2025: RM1.2 bilion), disokong oleh lebihan yang lebih besar dalam akaun perjalanan. Hal ini mencerminkan ketibaan pelancong yang berterusan, disokong sebahagiannya oleh kempen Tahun Melawat Malaysia 2026. Di samping itu, kemudahan pusat data baharu yang mula beroperasi juga akan menyediakan sokongan kepada eksport perkhidmatan ICT.

Akaun pendapatan primer diunjurkan kekal dalam defisit (-RM74.2 bilion, 2025: -RM69.5 bilion). Defisit ini didorong oleh pembayaran pendapatan terakru yang berterusan kepada pelabur asing di Malaysia berikutan keuntungan berterusan syarikat multinasional (*multinational companies,* MNC) yang beroperasi di Malaysia. Akaun pendapatan sekunder juga dijangka kekal dalam defisit (-RM13.2 bilion, 2025: -RM10.8 bilion), disebabkan terutamanya oleh kiriman wang keluar oleh pekerja asing. Walau bagaimanapun, hal ini dijangka diimbangi sebahagiannya oleh kiriman wang masuk daripada rakyat Malaysia yang bekerja di luar negara.

**Jadual 4**

**Akaun Semasa dalam Imbangan Pembayaran***

| Butiran (Bersih) | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|
| | RM bilion | |
| Barangan | 110.9 | 128.1 |
| Perkhidmatan | 1.2 | 5.0 |
| Pendapatan primer | -69.5 | -74.2 |
| Pendapatan sekunder | -10.8 | -13.2 |
| **Imbangan akaun semasa** | **31.8** | **45.6** |
| *% daripada KDNK* | *1.6* | *1.5 - 2.5* |

* 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

## Ekonomi kekal hampir pada keluaran potensi untuk tahun 2026

Keluaran potensi mencerminkan jumlah barangan dan perkhidmatan yang boleh dihasilkan oleh sesebuah ekonomi tanpa menyebabkan tekanan inflasi yang berlebihan berdasarkan faktor pengeluaran yang tersedia (iaitu tenaga kerja dan modal) serta produktiviti. Jurang keluaran ialah ukuran perbezaan antara keluaran sebenar dengan keluaran potensi sesebuah ekonomi. Hubungan ini merupakan salah satu penunjuk utama dasar monetari, iaitu anggaran lebihan kapasiti dalam ekonomi yang memberikan isyarat awal tekanan inflasi serta menyokong perumusan dasar monetari.

Memandangkan keluaran potensi dan jurang keluaran ekonomi tidak dapat diperhatikan secara langsung, perkara ini hanya boleh disimpulkan atau diperoleh daripada maklumat lain. Pelbagai teknik digunakan untuk membuat anggaran keluaran potensi, termasuk penapis statistik, pemodelan ekonometrik fungsi pengeluaran dan model berasaskan Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE). Oleh itu, anggaran ini tertakluk pada tahap ketidakpastian yang tinggi.[9]

Pada tahun 2025, keluaran potensi[10] Malaysia dianggarkan telah berkembang sebanyak 4.8% (2024: 3.9%; purata 2011-2019: 4.9%). Pengembangan ini didorong oleh pengumpulan modal yang lebih tinggi sejajar dengan aktiviti pelaburan yang mantap (2025: 9.6%; 2024: 12%; purata 2011-2019: 6.8%). Penggunaan tenaga kerja bertambah baik dengan kadar pengangguran menurun ke bawah paras sebelum pandemik manakala kadar penyertaan tenaga kerja meningkat kepada 70.9% (2024: 70.5%; purata 2011-2019: 67.3%). Memandangkan tahap keluaran sebenar adalah lebih tinggi berbanding keluaran potensi, jurang keluaran[11] dianggarkan positif pada tahun 2025 pada 1% melebihi keluaran potensi (2024: 0.6%).

Pertumbuhan keluaran potensi juga boleh diuraikan kepada ketersediaan input pengeluaran serta sejauh mana input digunakan secara cekap dan intensif semasa barangan dan perkhidmatan dihasilkan. Melalui penggunaan rangka kerja pemodelan fungsi pengeluaran,[12] perkara ini boleh ditunjukkan oleh ketersediaan tenaga kerja, modal dan perubahan dalam produktiviti faktor menyeluruh (*total factor productivity,* TFP). Antara tahun 2022 hingga 2024, pertumbuhan keluaran potensi Malaysia sebahagian besarnya didorong oleh pengumpulan modal, yang dicerminkan oleh stok modal yang lebih tinggi. Sumbangan daripada tenaga kerja juga meningkat kembali ke tahap yang hampir sama dengan yang diperhatikan sebelum pandemik COVID-19.

Pada masa hadapan, ekonomi Malaysia dijangka kekal hampir dengan potensi, dengan jurang keluaran yang sedikit positif pada tahun 2026. Keluaran potensi diunjurkan berkembang pada tahap sebelum pandemik iaitu 4.5%–5.5% manakala pertumbuhan keluaran sebenar diunjurkan berkembang sebanyak 4%–5%, disokong oleh permintaan dalam negeri. Dalam jangka masa terdekat, pertumbuhan keluaran potensi dijangka disokong oleh pengumpulan modal serta peningkatan produktiviti berikutan pelaburan yang lebih tinggi dalam sektor strategik, terutamanya dalam sektor ICT dan E&E.

---

9 Rujuk rencana "Menganggarkan Keluaran Potensi Malaysia" dalam Laporan Tahunan 2012 BNM untuk maklumat lanjut tentang pendekatan berasaskan model bagi menilai keluaran potensi dan jurang keluaran.

10 Keluaran potensi diperoleh melalui purata anggaran beberapa metodologi termasuk Fungsi Pengeluaran, model Laubach-Williams, model Real Business Cycle, Kalman Filter dan model DSGE.

11 Jurang keluaran secara formal ditakrifkan sebagai $\frac{(\text{"Paras keluaran sebenar- Paras keluaran potensi"})}{\text{"Paras keluaran potensi"}} \times 100\%$.

12 Penguraian dijalankan menggunakan metodologi fungsi pengeluaran yang diadaptasi daripada *The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps* (Havik dll. 2014).

## Jadual 5

### Penguraian Pertumbuhan Keluaran Potensi Menggunakan Kaedah Fungsi Pengeluaran

| | Purata tahunan | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2008–2024 | 2008–2019 | 2020–2021 | 2022–2024 |
| **Pertumbuhan tahunan keluaran potensi (%)** | **4.2** | **4.6** | **2.5** | **4.1** |
| **antaranya, pertumbuhan bekalan pekerja potensi** | **0.9** | **1.0** | **0.2** | **1.1** |
| antaranya, purata jam bekerja | -0.1 | -0.2 | 0.0 | 0.1 |
| antaranya, penduduk bekerja* | 1.0 | 1.2 | 0.2 | 1.0 |
| **antaranya, pengumpulan modal**** | **2.2** | **2.4** | **1.1** | **1.8** |
| **antaranya, TFP***** | **1.2–1.3** | **1.2–1.3** | **0.5–1.2** | **1.2–1.9** |

Nota: Sumbangan setiap komponen mungkin tidak terjumlah menjadi keseluruhan disebabkan oleh pembundaran dan ketidakpastian dalam anggaran TFP.

* Penduduk bekerja merujuk pendaraban penduduk umur bekerja (penduduk berumur antara 15 dan 64 tahun), kadar penyertaan tenaga buruh dan 1-NAIRU (kadar pengangguran bukan pemacu inflasi).

*Penduduk bekerja = Penduduk umur bekerja x KPTB x (1 - NAIRU)*

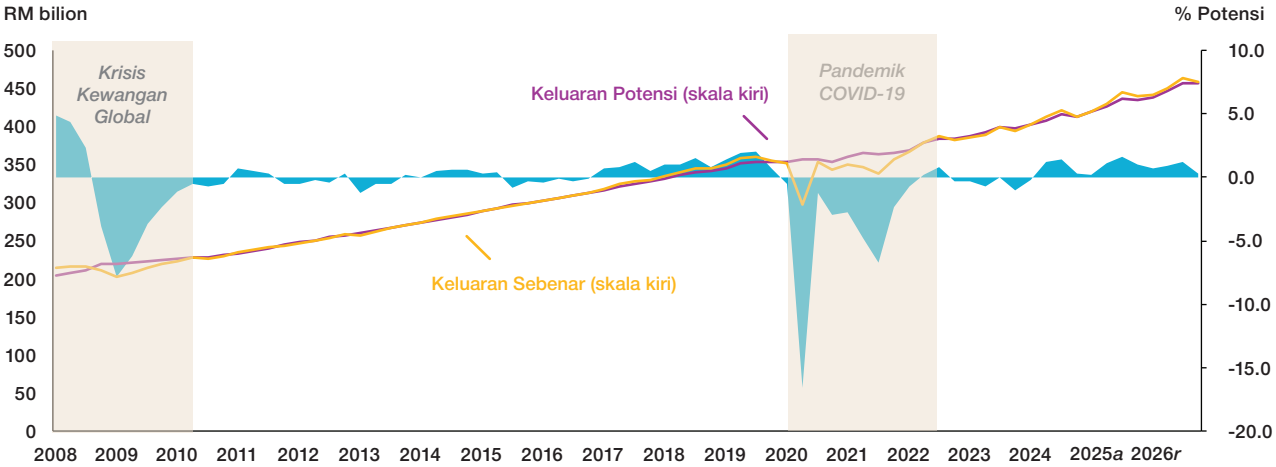
** Pengumpulan modal merujuk pertumbuhan stok modal bersih.

*** TFP menandakan sumbangan terhadap pertumbuhan produktiviti potensi yang terhasil daripada tahap kecekapan dalam penggunaan modal dan buruh. Anggaran ini adalah bersih daripada komponen kitarannya, dan hanya mencerminkan komponen trend. Julat menunjukkan ketidakpastian dalam anggaran yang boleh berbeza mengikut kaedah yang digunakan.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

## Rajah 1: Keluaran Sebenar dan Potensi

| Tahun | Pertumbuhan Tahunan Keluaran Potensi (%) |
|---|---|
| 2024 | 3.9 |
| 2025*a* | 4.8 |
| 2026*r* | 4.5–5.5 |




*a* Anggaran
*r* Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

## Kejutan harga minyak berikutan konflik di Timur Tengah: Kesan terhadap prospek pertumbuhan dan inflasi Malaysia pada tahun 2026

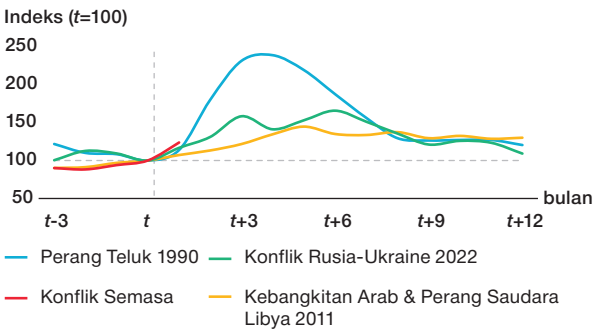
Pada hujung bulan Februari 2026, ketegangan geopolitik di Timur Tengah meruncing selepas tercetusnya konflik ketenteraan yang menjejaskan pengeluaran minyak dan gas serta rantaian bekalan dan logistik yang berkaitan di rantau itu. Kenaikan kos insurans, bersama-sama dengan pengunduran pengendali perkapalan komersial utama mengakibatkan gangguan yang ketara terhadap trafik maritim di laluan Selat Hormuz. Hampir 20% daripada bekalan minyak global melalui Selat Hormuz setiap hari. Selain gangguan perkapalan, konflik tersebut juga memaksa penutupan sementara loji pengeluaran minyak utama di seluruh rantau Timur Tengah akibat kerosakan infrastruktur serta kapasiti penyimpanan yang telah penuh, lantas mengekang lagi bekalan global. Gabungan faktor-faktor ini menyebabkan harga minyak global meningkat secara mendadak[13] dan menimbulkan kebimbangan tentang kesan limpahan kepada inflasi dan pertumbuhan global. Konflik ini juga telah meningkatkan volatiliti dalam pasaran kewangan dan keadaan kewangan yang lebih ketat dalam ekonomi utama, yang boleh menjejaskan lagi kegiatan ekonomi.

Sebagai ekonomi kecil yang terbuka, prospek pertumbuhan dan inflasi Malaysia sensitif terhadap perkembangan geopolitik dan harga tenaga global. Konflik sebegini memberikan kesan terhadap ekonomi dalam negeri terutamanya melalui tiga saluran utama. Pertama, harga tenaga yang lebih tinggi meningkatkan kos import dan seterusnya memberikan tekanan menaik terhadap kos pengeluaran dalam negeri dan harga pengguna. Keadaan ini berpotensi melembapkan perbelanjaan isi rumah dan aktiviti perniagaan. Kedua, permintaan luaran yang lebih lemah berikutan kejutan harga minyak boleh menjejaskan eksport dan pertumbuhan keseluruhan. Ketiga, harga minyak yang kekal tinggi dan ketidaktentuan yang semakin ketara meningkatkan penghindaran risiko, lantas mendorong peralihan ke arah aset yang lebih selamat. Hal ini mengakibatkan aliran modal rentas negara menjadi lebih tidak menentu dalam kalangan ekonomi yang sedang pesat membangun, termasuk Malaysia, dan berkemungkinan memberikan kesan limpahan yang menjejaskan keadaan kewangan dan kadar pertukaran asing.

Meskipun demikian, kesan-kesan ini sebahagiannya boleh diimbangi oleh pendapatan daripada eksport berkaitan komoditi yang lebih tinggi, berikutan kedudukan Malaysia sebagai pengeksport bersih tenaga.[14] Subsidi bahan api bersasar sedia ada juga boleh membantu mengurangkan penyaluran harga tenaga global yang lebih tinggi kepada inflasi dan ekonomi dalam negeri.

Impak keseluruhan terhadap Malaysia akan bergantung pada tempoh konflik ini berlangsung, tahap keseriusan gangguan, dan sejauh mana konflik tersebut menjejaskan pengeluaran tenaga global dan rantaian logistik. Dalam episod konflik ketenteraan sebelum ini, harga minyak lazimnya meningkat dengan ketara selama tiga hingga enam bulan sebelum menurun secara beransur-ansur ke tahap sebelum konflik (Rajah 2). Namun begitu, hasil yang dicatatkan sebelum ini menunjukkan variasi antara episod-episod

**Rajah 2: Trajektori Harga Purata Bulanan Brent Berikutan Konflik Ketenteraan**




Nota: Masa *t* merujuk kepada bulan berlakunya peristiwa gangguan.

Sumber: Bloomberg, CEIC, aliran berita semasa dan anggaran Bank Negara Malaysia

[13] Berikutan konflik yang semakin meruncing, harga minyak mentah Brent meningkat daripada USD71 setong pada 27 Februari (sebelum konflik) kepada USD77 setong pada 2 Mac (hari dagangan pertama selepas konflik). Harga telah melepasi USD100 setong pada 9 Mac, mencerminkan kenaikan lebih 40% selepas sembilan hari sejak bermulanya konflik. Sejak itu, harga Brent terus didagangkan dalam julat USD85 hingga USD105 setong.

[14] Setakat tahun 2025, status Malaysia sebagai pengeksport bersih tenaga didorong terutamanya oleh lebihan perdagangan yang mampan dalam gas asli cecair (+RM45.3 bilion) dan petroleum ditapis (+RM3.1 bilion). Lebihan ini sebahagiannya diimbangi oleh defisit perdagangan dalam petroleum mentah (-RM29.9 bilion).

terdahulu, dan konflik di Timur Tengah ketika ini berpotensi berkembang dengan trajektori yang berbeza. Jika permusuhan kekal terkawal dan beransur-ansur reda, gangguan mungkin bersifat sementara, dicirikan oleh pemberhentian pengeluaran sementara dan gangguan penghantaran separa melalui Selat Hormuz, dengan rizab strategik membantu mengimbangi kekurangan bekalan jangka pendek. Dalam keadaan ini, harga minyak dijangka kekal tinggi tetapi masih boleh diurus, dengan limpahan yang terhad kepada pertumbuhan, perdagangan dan inflasi global.

Sebaliknya, gangguan yang berlarutan mampu menyebabkan gangguan berterusan kepada trafik maritim, kerosakan berpanjangan kepada infrastruktur tenaga, dan penutupan pengeluaran yang berpanjangan dalam kalangan pengeluar utama Teluk. Situasi ini akan mengakibatkan harga minyak kekal tinggi untuk tempoh yang lebih lama, mengurangkan permintaan luaran dan menjejaskan perdagangan serta pertumbuhan global. Dalam senario ini, kos tenaga dan kos input yang lebih tinggi akan meningkatkan kemungkinan berlakunya kesan pindahan kos yang lebih meluas kepada harga pengguna dalam negeri, sekali gus menimbulkan risiko tekanan inflasi yang berlarutan. Akibatnya, kuasa beli isi rumah akan semakin terhakis dan permintaan dalam negeri akan semakin lembap.

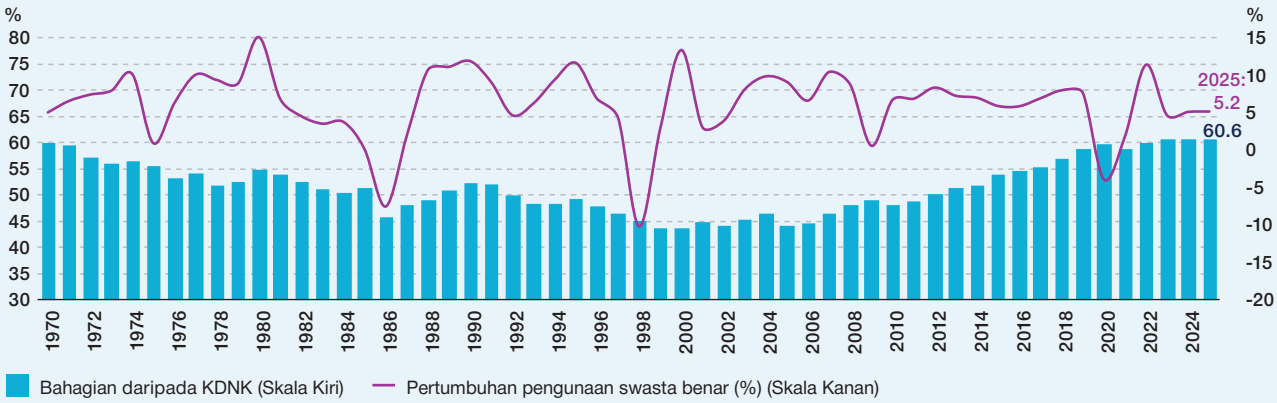
Yang paling penting, Malaysia memasuki tempoh ini daripada kedudukan yang kukuh, disokong oleh permintaan dalam negeri yang teguh, inflasi yang sederhana, sektor kewangan yang mantap dan kedudukan luaran yang berdaya tahan. Kedudukan Malaysia sebagai pengeksport bersih tenaga turut memberikan sedikit perlindungan daripada rintangan luaran. Namun begitu, BNM akan terus memantau dan berwaspada terhadap perkembangan yang pantas berubah dalam konflik ini serta bersiap sedia untuk memastikan dasar monetari terus memberikan sokongan pada ekonomi sambil mengekalkan keadaan harga yang stabil.

# Mengekalkan Enjin Pertumbuhan: Evolusi Pemacu yang Mendorong Pertumbuhan Penggunaan Swasta di Malaysia

## Pengenalan

Landskap pertumbuhan Malaysia berubah dengan ketara sepanjang beberapa dekad. Malaysia beralih daripada model pertumbuhan berasaskan penggunaan pada tahun 1970-an kepada strategi perindustrian berorientasikan eksport bermula pada pertengahan tahun 1980-an hingga awal 2000-an, dengan sektor perkilangan dan perdagangan luar negeri menjadi pemacu utama pertumbuhan ekonomi. Mulai sekitar tahun 2010, enjin pertumbuhan kembali tertumpu kepada permintaan dalam negeri, dengan penggunaan swasta mencakupi hampir 61% daripada KDNK pada tahun 2025 (Rajah 1).

**Rajah 1: Evolusi Pertumbuhan Penggunaan Swasta Benar dan Bahagiannya daripada KDNK**




Nota: Sumber data pertumbuhan penggunaan swasta benar sebelum tahun 1990 adalah daripada Bank Dunia manakala sumber data selepas 1990 adalah daripada Jabatan Perangkaan Malaysia. Siri bahagian daripada KDNK adalah daripada Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Bank Dunia, CEIC dan Jabatan Perangkaan Malaysia

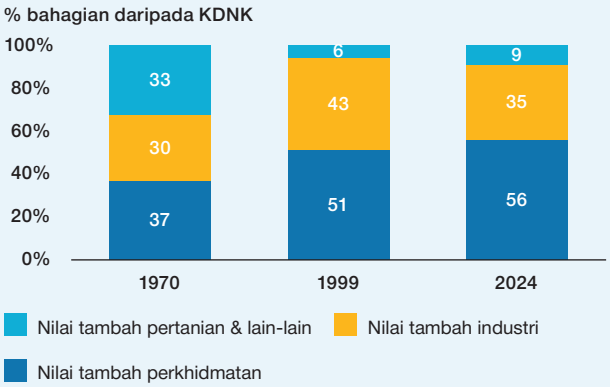
Rencana ini mengkaji evolusi dan kemampanan penggunaan swasta di Malaysia melalui dua perspektif. Perspektif pertama merangkumi faktor struktur jangka panjang utama seperti transformasi ekonomi negara dan perubahan sosiodemografi. Perspektif kedua pula meneliti pendorong asas keupayaan perbelanjaan isi rumah seperti pendapatan, kekayaan, keberhutangan isi rumah dan sokongan dasar. Akhir sekali, rencana ini mengetengahkan cabaran serta keutamaan dasar bagi memastikan penggunaan swasta kekal sebagai enjin pertumbuhan yang mampan pada masa hadapan.

## Bahagian 1: Pemacu Struktur Peningkatan Penggunaan Swasta

### Transformasi Ekonomi dan Pertumbuhan Pendapatan

Sejak tahun 1970-an, struktur ekonomi Malaysia telah berubah secara beransur-ansur daripada berasaskan pertanian kepada sektor perkilangan dan kemudiannya perkhidmatan (Rajah 2). Peralihan ini mewujudkan peluang pekerjaan berpendapatan lebih tinggi serta menarik penghijrahan tenaga kerja ke sektor yang bernilai tambah lebih tinggi. Produktiviti dalam sektor-sektor ini turut meningkat, disokong oleh pertambahan tenaga kerja dan pelaburan dalam peralatan serta infrastruktur. Perubahan ini telah meningkatkan keluaran per kapita dan menyokong peningkatan pendapatan isi rumah yang berterusan (Rajah 3), sekali gus mendorong peningkatan perbelanjaan pengguna.

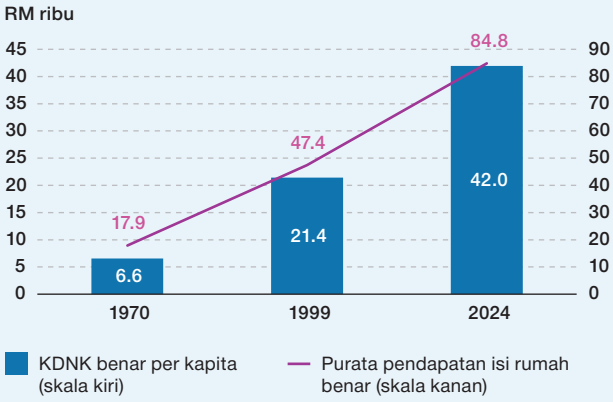
### Rajah 2: Bahagian Sektor daripada KDNK




Nota: Nilai tambah industri ialah jumlah nilai tambah perkilangan, perlombongan dan pembinaan. Pada tahun 1970, nilai tambah perkhidmatan ialah baki daripada nilai tambah industri dan pertanian, iaitu anggaran nilai tambah perkhidmatan yang merangkumi duti import. Bagi tahun 1999 dan 2024, duti import diambil kira dalam "Nilai tambah pertanian & Lain-lain". Sumber data tahun 1970 adalah daripada Bank Dunia, manakala sumber data tahun 1999 dan 2024 adalah daripada Jabatan Perangkaan Malaysia.

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

### Rajah 3: KDNK Benar Per Kapita dan Purata Pendapatan Isi Rumah Benar

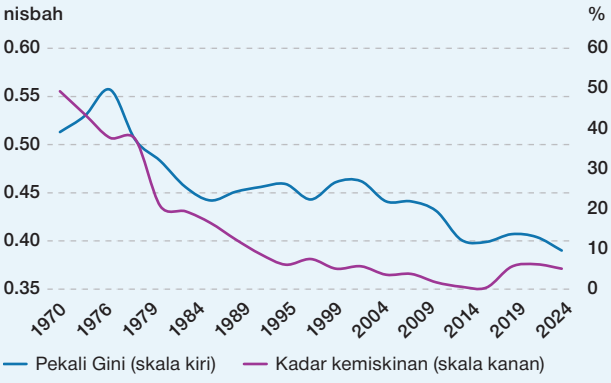



Nota: Purata pendapatan isi rumah adalah dalam angka tahunan dan dinilai semula kepada terma benar tahun asas 2010 menggunakan pendeflasi KDNK bagi menyeragamkan kekerapan data.

Sumber: Bank Dunia, CEIC, Laporan Survei Pendapatan Isi Rumah oleh Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Apabila pendapatan isi rumah meningkat, kadar kemiskinan dan ketidaksamaan pendapatan menurun dengan ketara. Kadar kemiskinan negara[1] menyusut daripada 49.3% pada tahun 1970 kepada 5.1% pada tahun 2024, manakala ketidaksamaan pendapatan seperti yang diukur oleh pekali Gini bertambah baik daripada 0.51 kepada 0.39 (Rajah 4). Pengagihan pendapatan yang lebih seimbang turut menyokong penggunaan agregat, memandangkan isi rumah berpendapatan lebih rendah yang mempunyai kecenderungan mengguna sut (*marginal propensity to consume*) yang lebih tinggi telah memperoleh lebih banyak pendapatan untuk dibelanjakan.[2]

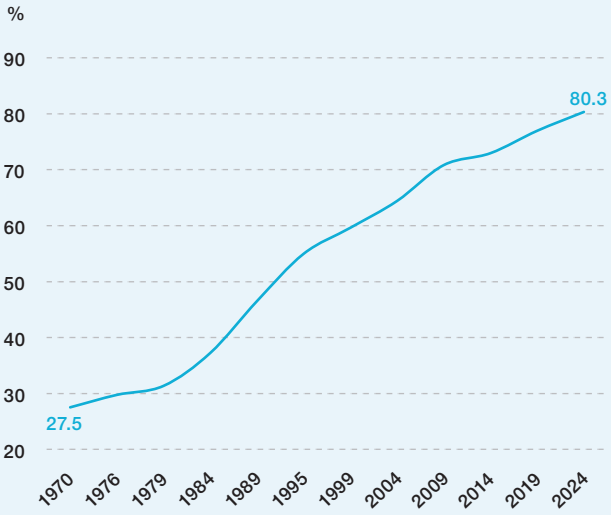
### Rajah 4: Kadar Kemiskinan dan Ketidaksamaan Pendapatan




Nota: Peningkatan kadar kemiskinan pada tahun 2019 adalah disebabkan oleh semakan Pendapatan Garis Kemiskinan (PGK). Peningkatan selanjutnya pada tahun 2020 mencerminkan kesan daripada penurunan ketara pendapatan golongan mudah terjejas berikutan pandemik COVID-19.

Sumber: Laporan Survei Pendapatan dan Perbelanjaan Isi Rumah oleh Jabatan Perangkaan Malaysia

### Rajah 5: Bahagian Penduduk Bandar kepada Jumlah Penduduk




Sumber: Bank Dunia, CEIC

[1] Kadar kemiskinan negara mengukur peratusan penduduk Malaysia yang tinggal dalam isi rumah dengan jumlah pendapatan kasar bulanan di bawah Pendapatan Garis Kemiskinan (PGK). Pada tahun 1970, PGK ditetapkan pada RM25 sebulan; pada tahun 2024 PGK ditetapkan pada RM2705 sebulan.

[2] Dhruva (2013). The Marginal Propensity to Consume Across Household Income Groups.

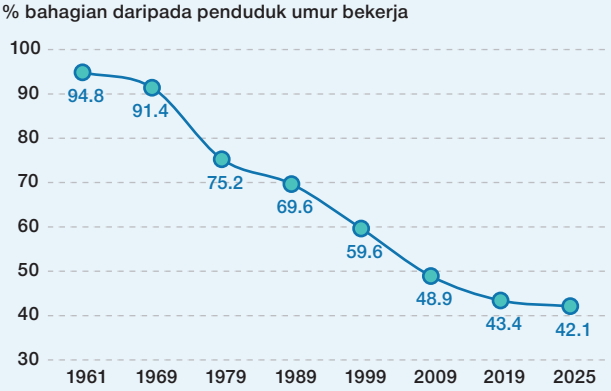
## Pembandaran, Pendalaman Kewangan dan Perubahan Tabiat Penggunaan

Seiring dengan peralihan sektor, kadar pembandaran Malaysia telah meningkat lebih sekali ganda daripada 28% pada tahun 1970 kepada 80% pada tahun 2024 (Rajah 5). Peluang pekerjaan bergaji lebih tinggi dalam sektor perkilangan dan perkhidmatan telah mendorong banyak keluarga untuk berhijrah ke bandar, sekali gus meningkatkan permintaan terhadap perumahan dan kediaman serta perbelanjaan berkaitan kelengkapan rumah. Kehidupan bandar juga mendorong permintaan terhadap pengangkutan, peruncitan dan perkhidmatan seperti makan di luar serta hiburan, yang seterusnya mewujudkan tabiat perbelanjaan baharu.[3] Di samping itu, pendalaman kewangan melalui peningkatan akses kepada perkhidmatan perbankan dan kemudahan kredit membolehkan isi rumah membiayai pembelian rumah, barangan pengguna dan perkhidmatan gaya hidup dengan lebih mudah.

## Dividen Demografi dan Struktur Isi Rumah

Pertumbuhan pesat di bandar sejak tahun 1970-an turut disertai cabaran seperti peningkatan kos sara hidup dan kesesakan bandar. Sementara itu, akses pendidikan yang lebih baik, peningkatan penyertaan kaum wanita dalam tenaga kerja serta kadar kesuburan yang lebih rendah telah mengubah struktur keluarga, menghasilkan saiz keluarga yang lebih kecil,[4] penambahan isi rumah yang mempunyai dua sumber pendapatan[5] serta penangguhan perkahwinan dan kelahiran anak.[6] Kesemua faktor ini menyumbang kepada peningkatan bahagian penduduk umur bekerja berbanding dengan tanggungan, sekali gus mengurangkan nisbah tanggungan keseluruhan (*total dependency ratio*, TDR) (Rajah 6). Kesannya, gelombang dividen demografi pertama diperkukuh dengan tenaga kerja yang lebih besar dan tanggungan yang semakin sedikit, lantas meningkatkan pendapatan[7] serta penggunaan[8] per kapita (Rajah 7).

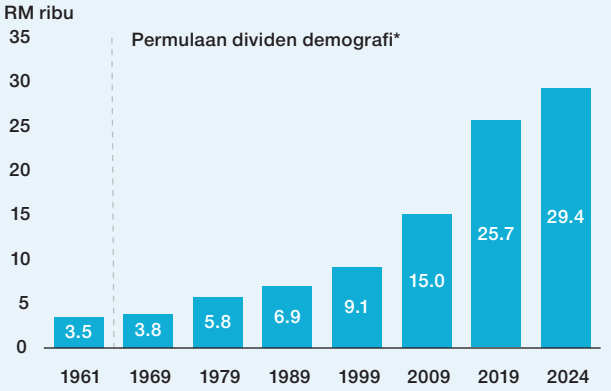
### Rajah 6: Nisbah Tanggungan Keseluruhan




Nota: Nisbah tanggungan keseluruhan ialah ukuran demografi yang menunjukkan gabungan bilangan kanak-kanak (di bawah 15 tahun) dan warga emas (65 tahun ke atas) berbanding dengan bilangan penduduk umur bekerja (15–64 tahun). Siri sebelum tahun 1990 adalah daripada Bank Dunia manakala yang lain adalah daripada Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Bank Dunia, CEIC dan Anggaran Penduduk oleh Jabatan Perangkaan Malaysia

### Rajah 7: Penggunaan Swasta Benar per Kapita




Nota: Sumber data sebelum tahun 1970 adalah daripada Bank Dunia, manakala data yang lain adalah daripada Jabatan Perangkaan Malaysia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia, Bank Dunia, CEIC dan CEIC, anggaran Bank Negara Malaysia dan *Ogawa dll. (2021)

[3] KRI (2024) The State of Households: Households and the Pandemic.
[4] Banci Penduduk dan Perumahan Malaysia; Penyiasatan Pendapatan Isi Rumah, Jabatan Perangkaan Malaysia.
[5] Zaimah, R., Sarmila, M.S., Selvadurai, S., Lyndon, N., Er, A. C., & Jamian, M. N. (2013). The History and Current Status of Dual-career Families in Malaysia. Asian Social Science, 9(6), 16-21.
[6] Kadar Kesuburan, Perangkaan Penduduk, Jabatan Perangkaan Malaysia.
[7] Zélity, B. (2025). Estimating the Growth Effect of the Demographic Dividend. Macroeconomic Dynamics, 29, e127.
[8] Cutler, D. M., Poterba, J. M., Sheiner, L. M., Summers, L. H., & Akerlof, G. A. (1990). An aging society: opportunity or challenge? Brookings Papers on Economic Activity, 1990(1), 1–73.

# Bahagian 2: Dinamik Pemacu Asas Penggunaan Swasta

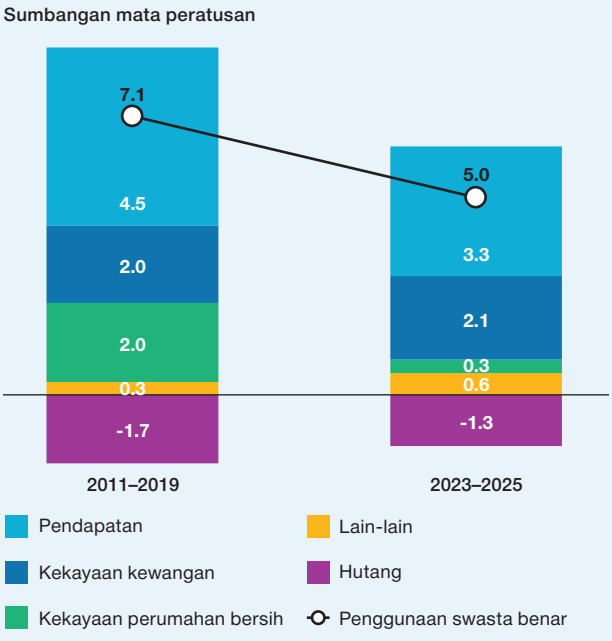
Walaupun faktor struktur membentuk potensi jangka panjang penggunaan swasta, faktor-faktor ini beroperasi melalui saluran yang lebih langsung seperti pendapatan, kekayaan, tahap keberhutangan dan sokongan dasar. Kesemua pemacu ini menentukan keupayaan isi rumah untuk berbelanja dan membentuk asas kepada model empirikal penggunaan. Model pelarasan ketidakseimbangan (*error correction model*, ECM)[9] digunakan untuk mengenal pasti faktor utama yang memacu penggunaan swasta serta membandingkan kepentingan setiap faktor tersebut kepada pertumbuhan penggunaan swasta. Kajian ini turut membandingkan pemacu utama penggunaan sebelum dan selepas pandemik COVID-19.

## Pendapatan merupakan pemacu paling asas dan mampan bagi penggunaan swasta

Pendapatan merupakan pemacu teras penggunaan swasta disebabkan peranannya sebagai penentu kuasa beli isi rumah. Kebanyakan keputusan perbelanjaan bergantung pada pendapatan boleh guna, yang lazimnya stabil dan boleh dijangka, khususnya daripada upah dan gaji. Hal ini menjadikan pendapatan sebagai asas perancangan penggunaan yang boleh dipercayai, sekali gus menjadi penanda aras kepada jangkaan isi rumah terhadap penggunaan masa hadapan.

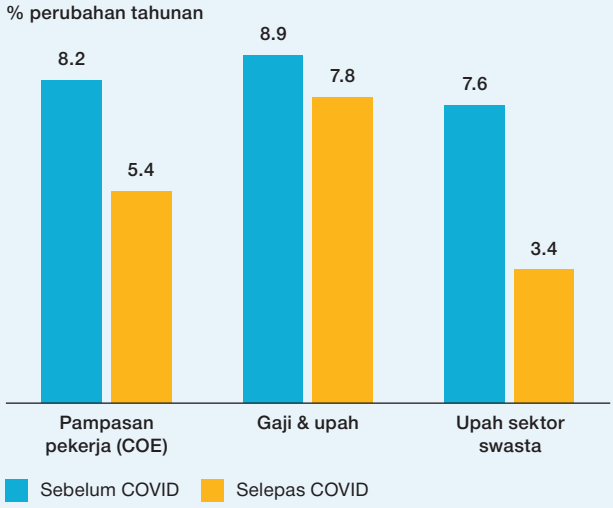
Dalam ECM, pendapatan yang diukur melalui pampasan pekerja (*compensation of employees*, COE) kekal sebagai pemacu utama penggunaan, mencakupi lebih daripada 60% bahagian perbelanjaan dalam tempoh sebelum dan selepas pandemik. Walau bagaimanapun, pertumbuhan pendapatan menjadi lebih sederhana pada tempoh selepas pandemik, selari dengan kadar pertumbuhan penggunaan swasta yang lebih perlahan (Rajah 8). Perkembangan ini dicerminkan melalui beberapa penunjuk pendapatan,[10] termasuk COE, gaji sektor swasta serta jumlah gaji dan upah keseluruhan, yang menunjukkan pertumbuhan lebih perlahan dalam tempoh pasca-COVID-19 meskipun ekonomi telah pulih secara lebih meluas (Rajah 9).

### Rajah 8: Penguraian Pemacu Pertumbuhan Penggunaan Swasta




Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

### Rajah 9: Pampasan Pekerja (COE) dan Upah




Nota: Tempoh sebelum COVID ditakrifkan sebagai tahun 2011–2019 bagi COE serta gaji & upah, dan tahun 2015–2019 bagi upah sektor swasta (data bermula pada tahun 2013). Tempoh selepas COVID merujuk tahun 2023–2025 bagi gaji sektor swasta, dan tahun 2023–2024 bagi COE serta gaji & upah, berdasarkan data terkini yang tersedia.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[9] Model ECM menganggarkan hubungan jangka panjang antara penggunaan swasta dengan pemacunya, di samping mengambil kira perubahan jangka pendek. Model ini merangkumi pendapatan tenaga kerja (diwakili oleh pampasan pekerja), kekayaan kewangan (jumlah deposit, dana unit amanah, pelaburan dalam ekuiti, simpanan KWSP dan polisi endowmen), kekayaan perumahan bersih (bilangan unit kediaman yang dimiliki didarabkan dengan harga purata rumah, ditolak jumlah pinjaman perumahan terkumpul), serta hutang bukan kediaman. Kategori "Lain-lain" menggambarkan baki faktor yang tidak dimasukkan dalam model seperti bantuan Kerajaan dan pendapatan bekerja sendiri.

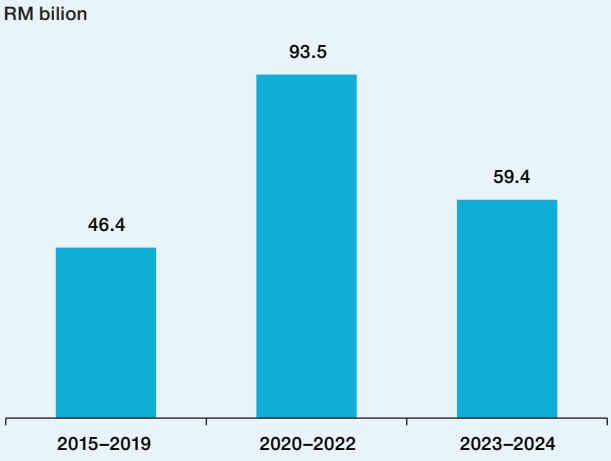
[10] COE ialah ukuran paling menyeluruh bagi jumlah imbuhan kepada pekerja oleh pengeluar, termasuk gaji, upah, elaun, bonus, komisen dan bayaran seumpamanya. Data gaji dan upah merangkumi semua sektor swasta dan awam. Sementara itu, data upah sektor swasta hanya meliputi sektor perkhidmatan dan perkilangan berdasarkan Statistik Suku Tahunan Perkhidmatan dan Statistik Bulanan Perkilangan. COE serta jumlah keseluruhan gaji & upah hanya tersedia secara tahunan dan diterbitkan secara tertangguh.

## Kekayaan mempengaruhi penggunaan melalui saluran yang direalisasikan dan tidak direalisasikan

Kekayaan kewangan dan kekayaan perumahan menyokong penggunaan melalui dua saluran, iaitu hasil direalisasikan dan tidak direalisasikan. Saluran direalisasikan berlaku apabila isi rumah mencairkan aset untuk memenuhi keperluan perbelanjaan. Saluran tidak direalisasikan pula terhasil apabila kenaikan nilai aset memperkukuh kedudukan kewangan dan keyakinan isi rumah, sekali gus menyokong perbelanjaan.

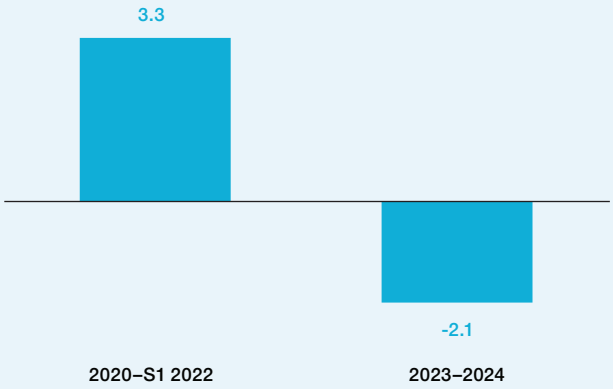
Di Malaysia, kekayaan kewangan telah memberikan sokongan yang agak stabil kepada penggunaan swasta. Pengumpulan deposit, baki persaraan serta pegangan ekuiti dan unit amanah oleh isi rumah menyokong perbelanjaan melalui kesan kekayaan di samping berfungsi sebagai penampan sewaktu pertumbuhan pendapatan lemah. Peranan ini jelas semasa dan selepas pandemik COVID-19. Skim pengeluaran khas Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP) memainkan peranan penting dalam mengekalkan perbelanjaan dalam tempoh tersebut (Rajah 10). Selain itu, lebihan simpanan[11] yang terkumpul semasa tempoh sekatan pergerakan digunakan apabila ekonomi dibuka semula bagi membiayai permintaan terpendam (Rajah 11).

### Rajah 10: Purata Tahunan Pengeluaran KWSP Mengikut Tempoh




Sumber: Kumpulan Wang Simpanan Pekerja

### Rajah 11: Simpanan Lebihan



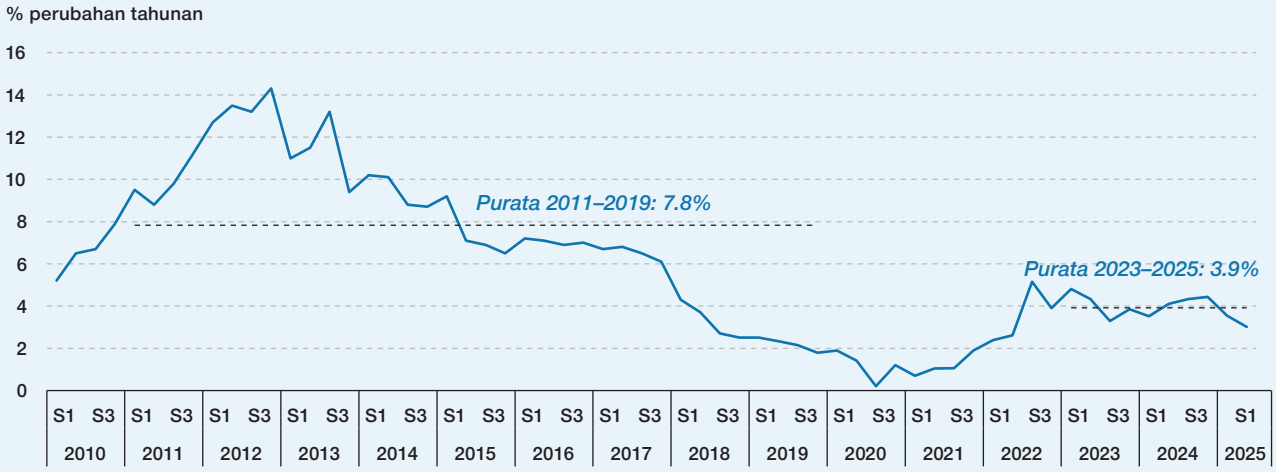

Nota: Malaysia memasuki fasa endemik dan ekonomi negara dibuka semula sepenuhnya pada 1 April 2022.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

Sebaliknya, kekayaan perumahan yang sebelum COVID-19 ketara menyumbang kepada penggunaan swasta, telah memainkan peranan yang lebih terhad dalam beberapa tahun kebelakangan ini. Pada awal tahun 2010-an, pertumbuhan harga rumah yang kukuh (Rajah 12) dan aktiviti urus niaga yang rancak menyokong penggunaan melalui kesan keuntungan modal dan sentimen. Sejak tahun 2012, pertumbuhan harga rumah mula sederhana apabila permintaan perumahan semakin perlahan dan aktiviti spekulatif berkurang, seiring dengan peningkatan bekalan. Dari semasa ke semasa, peningkatan bilangan unit tidak terjual menandakan wujudnya lebihan bekalan dan mengakibatkan tekanan menurun terhadap harga. Perkembangan ini menjejaskan kesan keuntungan modal serta saluran kekayaan tidak direalisasikan. Walaupun pertumbuhan harga rumah meningkat semula selepas COVID-19, parasnya masih belum kembali kepada purata sebelum pandemik. Akibatnya, kecenderungan mengguna sut daripada kekayaan perumahan berkurang (Rajah 13), sekali gus mengurangkan sumbangan kekayaan perumahan terhadap pertumbuhan penggunaan.

[11] Lebihan simpanan diukur melalui perbezaan antara deposit terkumpul dengan trend jangka panjangnya yang ditapis HP. Deposit terdiri daripada deposit permintaan, deposit simpanan, deposit tetap, deposit tetap *tawarruq*, akaun pelaburan khas dan akaun pelaburan am.

### Rajah 12: Indeks Harga Rumah Malaysia



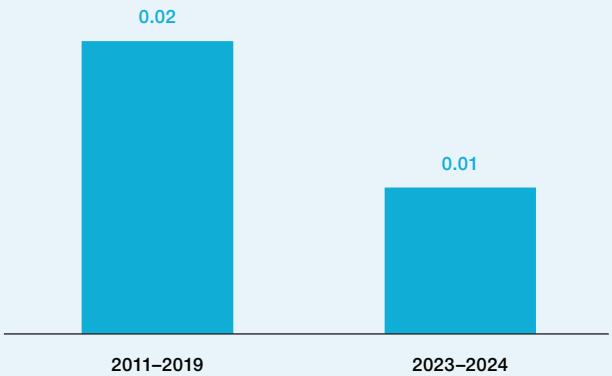

Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara (NAPIC)

## Pengambilan kredit membolehkan pelicinan penggunaan (*consumption smoothing*) dalam jangka pendek tetapi mengurangkan pendapatan boleh guna merentas masa melalui beban bayaran balik hutang

Hutang isi rumah memainkan peranan berganda dalam dinamik penggunaan di Malaysia. Dalam jangka pendek, akses kepada kredit membolehkan isi rumah berbelanja dengan lancar ketika berlaku turun naik pendapatan dan membuat pembelian awal bagi barangan bernilai tinggi seperti kenderaan dan barangan tahan lama. Namun dalam jangka panjang, obligasi bayaran balik hutang mengurangkan pendapatan boleh guna, sekali gus menjejaskan penggunaan.

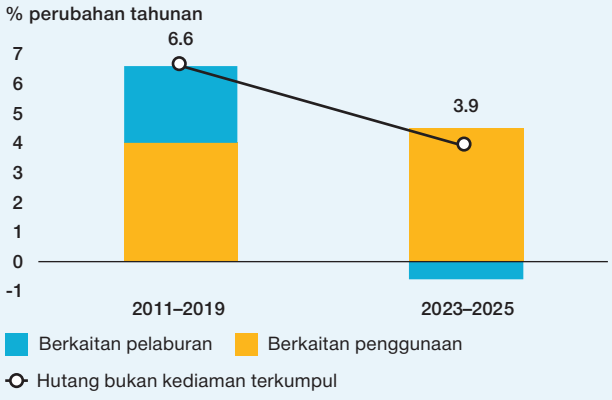
Sebelum pandemik, hutang isi rumah bukan untuk tujuan kediaman[12] di Malaysia meningkat seiring dengan kegiatan ekonomi serta akses kewangan yang lebih meluas dan lebih dalam, mencerminkan pertumbuhan pinjaman berkaitan penggunaan dan pelaburan[13] yang meluas. Apabila tahap keberhutangan meningkat, beban pembayaran balik turut meningkat dan menjejaskan perbelanjaan. Sejak beberapa tahun kebelakangan ini, pertumbuhan kredit penggunaan kekal positif, walaupun pinjaman bagi tujuan pelaburan, khususnya sekuriti, telah menurun. Walaupun pertumbuhan hutang terkumpul isi rumah telah berkurang sedikit (Rajah 14), nisbah hutang kepada KDNK kekal tinggi pada 84.8% pada akhir tahun 2025 (2024: 84.1%; 2019: 82.8%). Kadar pengumpulan hutang yang lebih perlahan selepas COVID-19 telah mengurangkan tekanan hutang terhadap penggunaan, namun beban bayaran balik hutang masih menjadi faktor yang mengekang pertumbuhan penggunaan swasta.

### Rajah 13: Kecenderungan Mengguna Sut daripada Kekayaan Perumahan Bersih




Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia

### Rajah 14: Hutang Bukan Berkaitan Kediaman Isi Rumah Terkumpul




Sumber: Bank Negara Malaysia

[12] Hutang kediaman dirangkumkan sebagai sebahagian daripada kekayaan perumahan bersih.
[13] Pinjaman berkaitan penggunaan atau kredit penggunaan termasuk pinjaman bagi kegunaan peribadi, kenderaan bermotor dan kad kredit. Sementara itu, pinjaman berkaitan pelaburan termasuk pinjaman untuk membeli sekuriti dan harta bukan kediaman.

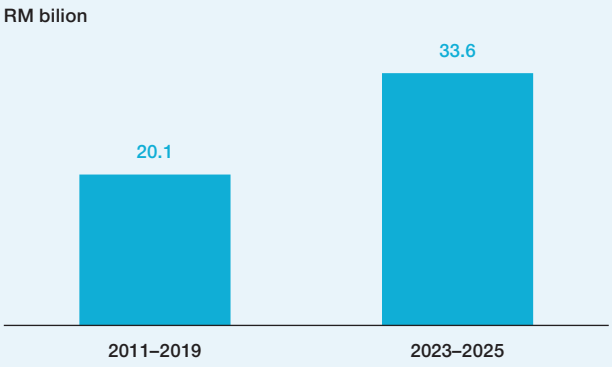
## Peranan yang semakin meningkat bagi sokongan dasar dan pendapatan bekerja sendiri

Sejak tahun 2019, faktor selain pendapatan formal dan kekayaan bersih kelihatan seperti semakin menyokong perbelanjaan isi rumah. Hal ini khususnya mencerminkan peranan bantuan Kerajaan yang semakin meningkat di samping pendapatan yang lebih tinggi hasil daripada bekerja sendiri.

Dasar-dasar Kerajaan terus membantu meringankan beban kewangan, khususnya bagi isi rumah berpendapatan rendah. Walaupun bantuan tunai dan subsidi sudah menjadi sebahagian daripada kerangka perlindungan sosial Malaysia sebelum pandemik COVID-19, skala dan skop langkah-langkah tersebut diperluas sejak beberapa tahun untuk meringankan beban isi rumah dalam menghadapi peningkatan kos sara hidup (Rajah 15). Sebagai contoh, peruntukan Sumbangan Tunai Rahmah (STR) dan Sumbangan Asas Rahmah (SARA) mencecah RM15 bilion pada tahun 2025, lebih tinggi berbanding RM5 bilion yang diperuntukkan melalui Bantuan Sara Hidup (BSH) pada tahun 2019.

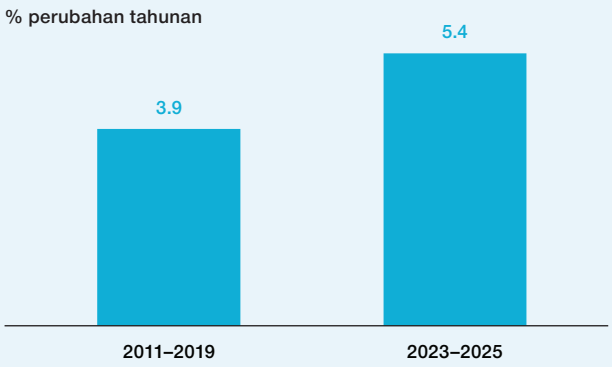
Pada masa yang sama, pandemik telah mempercepat penggunaan digital di Malaysia dan mengubah dinamik tenaga kerja. Hal ini membawa kepada peningkatan pekerjaan gig dan aktiviti bekerja sendiri seperti perkhidmatan penghantaran dan pekerjaan bebas (*freelance*). Pertumbuhan golongan bekerja sendiri meningkat lebih pantas dalam tempoh selepas COVID-19, dengan purata 5.4% berbanding 3.9% sebelum COVID (Rajah 16), dan kini merangkumi kira-kira 20% daripada jumlah guna tenaga.[14] Memandangkan pekerjaan ini tidak termasuk dalam guna tenaga bergaji formal, pendapatan mereka direkodkan sebagai pendapatan campuran dan bukannya COE.[15] Pendapatan campuran mencatatkan pertumbuhan sebanyak 11.1% pada tahun 2023 dan 6.6% pada tahun 2024.[16] Bagi kebanyakan isi rumah, sumber pendapatan tambahan ini membantu mengekalkan perbelanjaan dalam keadaan pertumbuhan upah formal yang lebih perlahan.

**Rajah 15: Perbelanjaan Bantuan Sosial dan Subsidi Bukan Bahan Api kepada Isi Rumah**




Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data daripada Kementerian Kewangan Malaysia

**Rajah 16: Pertumbuhan Pekerjaan bagi Golongan yang Bekerja Sendiri**




Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

[14] Peratusan pekerja bekerja sendiri adalah berdasarkan Statistik Tenaga Buruh Jabatan Perangkaan Malaysia. Sebagai perbandingan, kadar pertumbuhan 2024 dikira menggunakan siri sebelum pelarasan asas (sebelum pelarasan berasaskan Banci Penduduk dan Perumahan 2020) bagi mengelakkan gangguan dalam siri masa.

[15] Pendapatan campuran menggabungkan imbuhan kerja yang dilakukan oleh pekerja bekerja sendiri dan lebihan operasi perniagaan daripada pengeluaran. Imbuhan ini termasuk pendapatan penjaja, pemandu e-panggilan (*e-hailing*) dan penghantar, pekerja bebas serta pekerjaan sendiri yang lain.

[16] Berdasarkan Tinjauan Ekonomi 2026 oleh Kementerian Kewangan Malaysia.

# Bahagian 3: Cabaran Baharu terhadap Kemampanan Penggunaan

## Penyusutan Dorongan Faktor Struktur

Beberapa dorongan faktor struktur yang sebelum ini menyokong penggunaan swasta kini semakin menyusut. Malaysia semakin menghampiri penghujung dividen demografi pertamanya sejajar dengan umur median penduduk meningkat dan jumlah nisbah tanggungan keseluruhan dijangka mencapai paras terendah sekitar 40.8 menjelang tahun 2034.[17] Keadaan ini menyebabkan bilangan pekerja semakin berkurang untuk menyokong populasi tanggungan yang semakin meningkat. Begitu juga, manfaat daripada pembandaran dan penambahbaikan ketidaksamaan pendapatan telah berkurang. Kadar pertumbuhan penduduk bandar semakin perlahan kepada kurang daripada 2% setiap tahun sejak tahun 2019 manakala pekali Gini kekal sekitar 0.4 selama lebih satu dekad.

## Pertumbuhan Upah Lebih Perlahan

Upah, yang membentuk 62.9% daripada pendapatan isi rumah pada tahun 2024,[18] hanya mencatatkan pertumbuhan yang sederhana sepanjang dekad lalu. Antara tahun 2010 hingga 2019, upah median bulanan benar[19] meningkat daripada RM1,500 kepada RM2,010, bersamaan kadar pertumbuhan tahunan terkompaun (*compounded annual growth rate*, CAGR) sebanyak 3.3%. Upah bahkan jatuh bawah tahap produktiviti semasa COVID-19. Walaupun upah kembali meningkat selepas itu, CAGR sebanyak 0.9% sepanjang tahun 2019-2024 kekal rendah berbanding trend sebelum pandemik dan pertumbuhan produktiviti (CAGR: 1.1%). Upah hanya kembali menyamai peningkatan hasil produktiviti terkumpul pada tahun 2024 (Rajah 17). Tidak dapat dinafikan, prestasi produktiviti pekerja Malaysia masih ada ruang untuk ditambah baik berbanding dengan negara aspirasi rujukan (purata 2021–2024: Malaysia: 2.8%, Singapura: 3.4%, United Kingdom: 3.2%, China: 5.2%). Malah, pada tahap pembangunan produktiviti semasa, pekerja di Malaysia menerima bahagian yang agak kecil daripada pendapatan negara berbanding dengan ekonomi serantau dan ekonomi maju, seperti yang ditunjukkan melalui bahagian pampasan pekerja dalam pendapatan yang lebih rendah (Rajah 18).

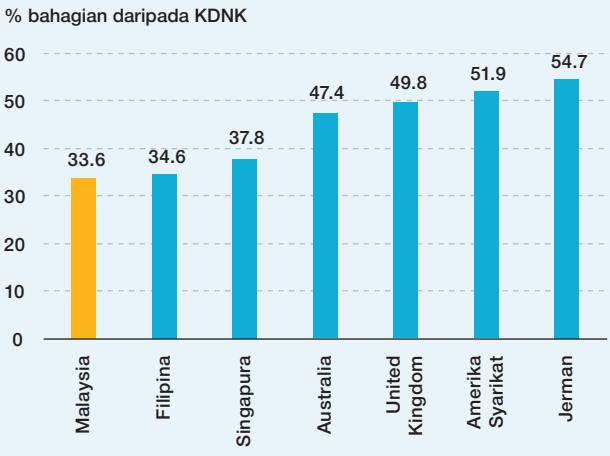
### Rajah 17: Produktiviti berbanding dengan Upah Benar (2019–2024)




Nota: Upah benar median dianggarkan dengan mendeflasikan upah nominal median dengan Indeks Harga Pengguna, dengan 2010 sebagai tahun asas. Produktiviti ditakrifkan sebagai nilai tambah benar bagi setiap pekerja.

Sumber: Laporan Survei Upah dan Gaji, Indeks Harga Pengguna dan Statistik Produktiviti Buruh oleh Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

### Rajah 18: Pampasan Pekerja pada Tahun 2024




Sumber: Tinjauan Ekonomi 2026 oleh Kementerian Kewangan Malaysia

Beberapa faktor struktur dapat menjelaskan pertumbuhan upah Malaysia yang rendah.[20] Pertama, sejak tujuh tahun yang lalu, ekonomi tidak menjana pekerjaan berkemahiran tinggi dan bergaji tinggi yang

17 Jabatan Perangkaan Malaysia, Unjuran Penduduk (2025).
18 Berdasarkan Laporan Survei Pendapatan Isi Rumah 2024 Jabatan Perangkaan Malaysia, sumber lain pendapatan isi rumah termasuk pendapatan bekerja sendiri (14.8%), pendapatan daripada harta & pelaburan (11.7%) dan pendapatan daripada pindahan semasa (10.6%).
19 Upah median bulanan benar ini dianggarkan dengan melaraskan upah median nominal menggunakan Indeks Harga Pengguna (IHP), dengan tahun 2010 sebagai tahun asas.
20 Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Keperluan Pembaharuan Pasaran Pekerja di Malaysia: Cabaran dan Peluang" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2023 Bank Negara Malaysia.

mencukupi, mencerminkan kemajuan yang perlahan dalam peralihan ke arah pengeluaran berintensif teknologi. Kedua, kebergantungan yang tinggi terhadap pekerja asing bergaji rendah mengukuhkan model pengeluaran bernilai rendah dan seterusnya mengekang pertumbuhan upah, khususnya bagi pekerjaan berkemahiran rendah dan separa mahir. Ketiga, jurang dalam ekosistem pasaran pekerja yang lebih luas, seperti ketidakpadanan kemahiran yang berlarutan dan akses yang tidak sekata kepada peluang mendapatkan kemahiran yang berkualiti dan relevan, turut mengehadkan keupayaan pekerja untuk mendapatkan pekerjaan dengan gaji yang lebih tinggi. Keempat, semasa COVID-19, banyak syarikat mengekalkan pekerja walaupun keluaran menurun,[21] yang membantu mengekalkan guna tenaga tetapi mengekang pelarasan gaji dalam tempoh pemulihan.

Pertumbuhan gaji yang berlarutan lemah mempunyai dua kebarangkalian implikasi terhadap kemampanan perbelanjaan isi rumah. Pertama, berdasarkan hipotesis pendapatan tetap[22] dan hipotesis kitaran hayat,[23] keputusan perbelanjaan mencerminkan pendapatan semasa serta jangkaan pendapatan masa hadapan. Pertumbuhan upah yang lebih perlahan memberikan isyarat pendapatan masa hadapan yang lebih lemah, menyebabkan isi rumah yang berhemat memperlahankan penggunaan mereka. Kedua, sesetengah isi rumah mungkin menganggap kelemahan pendapatan mereka bersifat sementara atau menghadapi kekangan dalam melaraskan penggunaan. Bagi mengekalkan perbelanjaan, mereka mungkin mengeluarkan simpanan, meningkatkan peminjaman, atau memanfaatkan sokongan dasar yang tersedia. Walau bagaimanapun, kebergantungan yang berpanjangan kepada saluran bukan pendapatan ini mempunyai risiko kemampanan tersendiri.

## Tekanan Kos Sara Hidup

Kebimbangan terhadap kos sara hidup semakin meningkat susulan harga yang lebih tinggi semasa pembukaan semula ekonomi selepas pandemik. Walaupun inflasi telah stabil sejak tahun 2023, paras harga kekal tinggi berbanding dengan tempoh sebelum COVID-19.[24] Walaupun pertumbuhan upah agregat bagi setiap pekerja sejajar dengan inflasi keseluruhan, pertumbuhan tersebut tidak sepadan dengan peningkatan harga makanan dan minuman (*food and beverage*, F&B) yang lebih mendadak (Rajah 19). Dalam sektor swasta, pertumbuhan upah lebih perlahan berbanding inflasi keseluruhan dan inflasi F&B. Tekanan ini lebih ketara pada isi rumah berpendapatan lebih rendah, yang mana perbelanjaan F&B mereka merangkumi bahagian yang lebih besar daripada jumlah perbelanjaan.[25] Dalam persekitaran ini, pindahan pendapatan terus menyediakan penampan yang penting, dengan bahagiannya daripada jumlah pendapatan isi rumah meningkat kepada 10.6% pada tahun 2024 berbanding dengan 8.2% pada tahun 2019.[26]

## Kemampanan dan Pertimbangan Sokongan Fiskal

Sokongan Kerajaan memainkan peranan penting dalam membantu golongan berpendapatan rendah menangani tekanan kos sara hidup. Namun, ruang fiskal adalah terhad dan kehematan memerlukan keutamaan perbelanjaan Kerajaan untuk ditentukan dengan teliti. Dari semasa ke semasa, peruntukan fiskal yang lebih besar bagi bantuan tunai berulang akan mengurangkan ruang untuk pelaburan awam yang memperkukuh kapasiti secara produktif, seperti pendidikan dan infrastruktur awam. Tanpa mekanisme keluar (*exit mechanism*) yang berkesan, kebergantungan isi rumah yang berpanjangan terhadap pindahan tunai meningkatkan dedahan pada anjakan keutamaan fiskal dan boleh merumitkan usaha konsolidasi fiskal serta penyaluran semula bantuan secara bersasar. Cabaran ini dijangka menjadi lebih ketara dalam jangka panjang apabila penuaan penduduk meningkatkan tuntutan struktur terhadap penjagaan kesihatan dan perlindungan sosial.

---

21 Untuk maklumat lanjut, sila rujuk Kertas Kerja Bank Negara Malaysia 4/2025 "Balancing Wages: Investigating Labour Hoarding Dynamics in Malaysia".

22 Friedman, M. (1957). The Permanent Income Hypothesis. In A Theory of the Consumption Function (hlm. 20–37). Princeton, NJ: Princeton University Press.

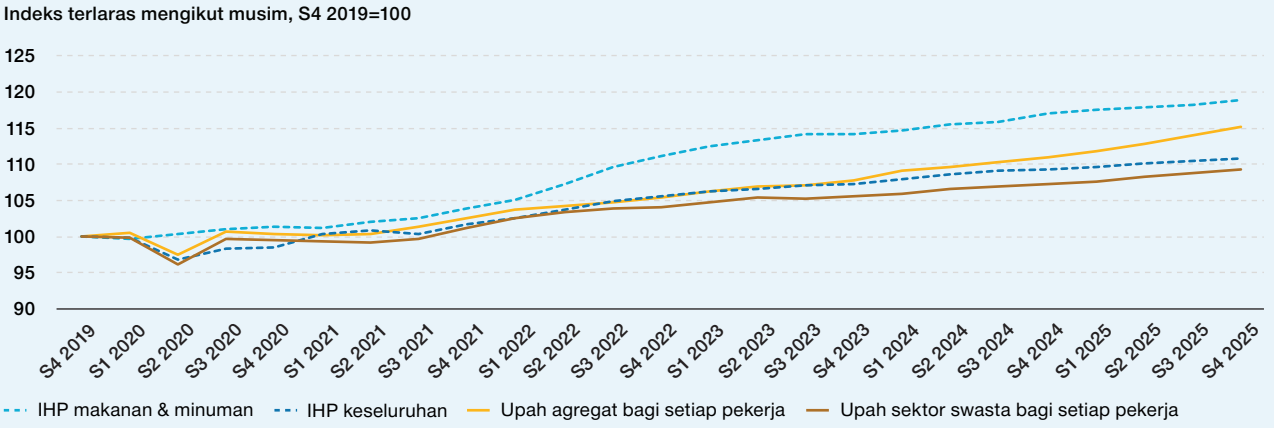
23 Modigliani, F. (1954). "Franco Modigliani and the Life Cycle Theory of Consumption." dalam The Life Cycle Hypothesis as a Tool of Theory and Policy, disunting oleh J. J. Arrow, 1–22. Cambridge University Press.

24 Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Membendung Inflasi, Mengurangkan Kos: Perspektif Dasar" dalam Laporan Tahunan 2024 Bank Negara Malaysia.

25 Berdasarkan Survei Pendapatan dan Perbelanjaan Isi Rumah (Household Income and Expenditure Survey, HEIS) 2024, perbelanjaan makanan dan minuman (termasuk makan di restoran) membentuk komponen terbesar perbelanjaan isi rumah pada 32%. Mengikut kumpulan pendapatan, isi rumah B40 memperuntukkan bahagian tertinggi untuk makanan pada 37%, diikuti oleh M40 pada 34% dan T20 pada 27%.

26 Bahagian ini berdasarkan HIES, iaitu pindahan merangkumi bantuan tunai Kerajaan, kiriman wang daripada isi rumah lain, pencen, alimoni dan hadiah.

### Rajah 19: Indeks Harga Pengguna (IHP) & Upah



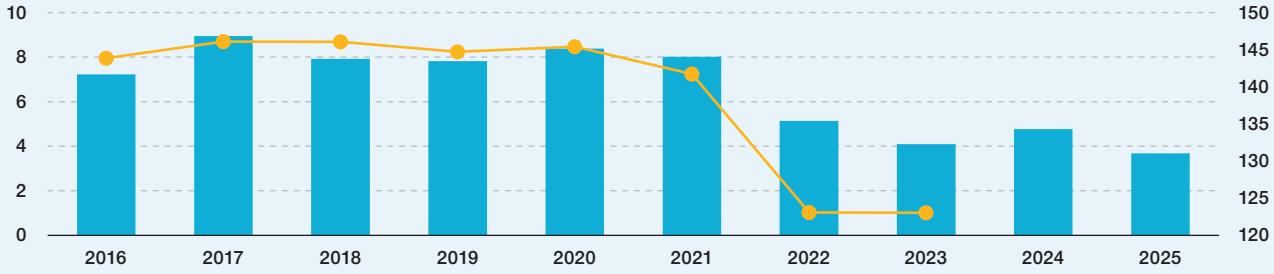

Nota: Data IHP menggunakan pelarasan bermusim oleh Jabatan Perangkaan Malaysia, manakala pelarasan bermusim bagi upah dibuat menggunakan kaedah X-13 ARIMA-SEATS. Upah adalah dalam nilai nominal.

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

## Pengurangan Pengumpulan Penampan Mudah Tunai (Liquid Buffers) Isi Rumah

Apabila isi rumah mengeluarkan simpanan semasa era pandemik, simpanan mudah tunai berkurang dan kadar pembinaan semula penampan kewangan berlaku secara lebih beransur-ansur. Walaupun kedudukan mudah tunai isi rumah masih mencukupi dengan aset mudah tunai terkumpul melebihi hutang isi rumah, nisbah aset kewangan mudah tunai kepada hutang telah berkurang seiring dengan kadar simpanan isi rumah yang lebih rendah (Rajah 20).[27] Trend ini sejajar dengan pengurangan baki pendapatan seperti yang dilaporkan oleh Khazanah Research Institute (KRI), yang menunjukkan penurunan merentas semua desil pendapatan kasar antara tahun 2019 hingga 2022.[28] Dari perspektif jangka panjang, risiko kecukupan persaraan adalah ketara merentas kumpulan umur. KRI melaporkan bahawa lebih 90% ahli KWSP berusia bawah 30 tahun, dan sebahagian besar yang berusia 30–54 tahun tidak mencapai penanda aras simpanan asas bagi persaraan.

### Rajah 20: Kadar Simpanan Isi Rumah dan Nisbah Aset Kewangan Mudah Tunai kepada Hutang




Nota: Kadar simpanan isi rumah, yang berdasarkan Akaun Ekonomi Negara, hanya tersedia sehingga tahun 2023.

Sumber: Bank Negara Malaysia dan Jabatan Perangkaan Malaysia

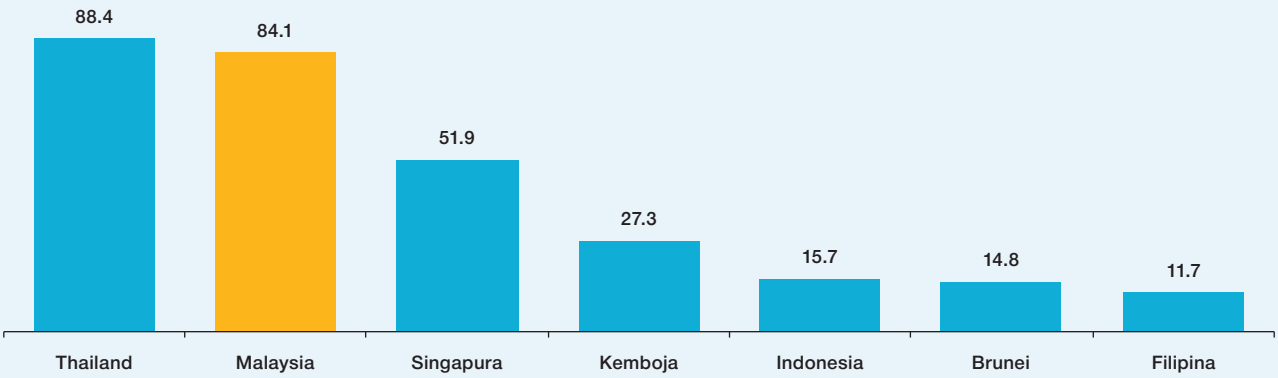
[27] Nisbah aset kewangan mudah tunai kepada hutang merujuk jumlah deposit, dana unit amanah, pelaburan dalam ekuiti dan nilai serahan polisi insurans yang dibahagikan dengan jumlah hutang terkumpul isi rumah.

[28] Berdasarkan KRI State of Households 2024, baki pendapatan ditakrifkan sebagai lebihan pendapatan berbanding perbelanjaan penggunaan.

## Hutang Isi Rumah Meningkat

Nisbah hutang isi rumah kepada KDNK di Malaysia kekal tinggi mengikut piawaian serantau (Rajah 21). Leveraj yang tinggi meningkatkan sensitiviti penggunaan terhadap kejutan negatif, khususnya bagi golongan berpendapatan rendah dan memiliki tahap keberhutangan yang tinggi.[29] Apabila pendapatan menurun dan bayaran balik pinjaman tidak berubah, bayaran balik hutang mengambil bahagian pendapatan yang lebih besar, sekali gus mengurangkan fleksibiliti untuk mengekalkan perbelanjaan. Pada masa yang sama, peminjam sedemikian mempunyai keupayaan yang terhad untuk membuat pinjaman tambahan bagi melancarkan penggunaan. Secara keseluruhan, kesemua faktor ini menandakan bahawa kejutan terhadap pendapatan mampu mengakibatkan pelarasan perbelanjaan yang lebih ketara, lantas meningkatkan risiko penggunaan swasta untuk menjadi semakin perlahan.

### Rajah 21: Nisbah Hutang Isi Rumah kepada KDNK (2024)




Nota: Bagi Thailand, Malaysia dan Singapura, data merangkumi pinjaman isi rumah daripada semua institusi kewangan. Sementara itu, angka bagi Indonesia, Brunei dan Filipina hanya meliputi hutang isi rumah dalam sistem perbankan. Nisbah hutang isi rumah kepada KDNK Malaysia berdasarkan sistem perbankan sahaja adalah sebanyak 69.5% pada tahun 2024.

Sumber: CEIC, pihak berkuasa negara

## Peningkatan Pekerja Gig dan Ketidaktentuan Pendapatan

Pekerjaan gig lazimnya menggantikan gaji yang stabil dan boleh dijangka dengan pendapatan yang lebih tidak menentu dan berubah-ubah. Kajian terkini oleh Bank Dunia mendapati bahawa pekerja dalam sektor tidak formal, termasuk kebanyakan pekerja gig, secara konsisten memperoleh pendapatan lebih rendah berbanding dengan pekerja formal, dengan pendapatan tertumpu pada bahagian bawah taburan pendapatan.[30] Pekerjaan gig juga menyediakan peluang yang lebih terhad bagi pengumpulan kemahiran, perkembangan kerjaya dan peningkatan gaji, lantas mengehadkan mobiliti menaik dalam jangka panjang. Pengenalan Akta Pekerja Gig 2025 oleh Kerajaan merupakan satu langkah penting dalam memformalkan pekerjaan gig dan memperkukuh perlindungan sosial untuk pekerja gig.[31] Meskipun begitu, masih terdapat jurang dalam kestabilan pendapatan, pengumpulan simpanan persaraan dan manfaat pekerjaan berbanding dengan pekerjaan formal.

[29] Situasi ini diperhatikan di Jepun, yakni isi rumah yang mempunyai tahap keberhutangan yang tinggi mempamerkan kecenderungan mengguna sut yang lebih tinggi (Nakajima 2018), dan di Australia dan Amerika Syarikat, yakni isi rumah dengan hutang yang tinggi dan mudah tunai yang terhad menunjukkan tindak balas penggunaan yang lebih kukuh apabila dasar monetari menjadi ketat (Loukoianova, Wong dan Hussiada 2019; Gelos dll. 2019). Kumpulan berpendapatan lebih rendah berada pada tahap paling mudah terjejas. Ujian tekanan IMF terhadap China menunjukkan bahawa isi rumah yang mempunyai paras hutang yang tinggi menghadapi penurunan penggunaan yang lebih besar dan risiko kemungkiran yang lebih tinggi apabila kejutan negatif terjadi (Han dll. 2019).

[30] Bank Dunia (2024). Informal employment in Malaysia: Trends, challenges and opportunities for reform.

[31] Akta Pekerja Gig 2025 menetapkan rangka kerja perundangan menyeluruh yang pertama di Malaysia untuk pekerja gig, yang memberikan hak berkanun termasuk terma kontrak yang adil, ketelusan pembayaran, akses kepada mekanisme penyelesaian pertikaian, serta perlindungan daripada penamatan kerja secara tidak wajar. Akta ini juga menetapkan piawaian minimum bagi perjanjian perkhidmatan, mewajibkan penyedia platform membuat potongan dan caruman kepada Pertubuhan Keselamatan Sosial (PERKESO) daripada pendapatan pekerja gig, mengenakan obligasi keselamatan dan kesihatan pekerjaan terhadap entiti yang berkontrak, serta menubuhkan Tribunal Pekerja Gig bagi menyediakan proses penyelesaian pertikaian yang mudah diakses dan berkesan. Sumber: Parlimen Malaysia. (2025). Akta Pekerja Gig 2025 (D.R.27/2025). Diambil daripada https://www.parlimen.gov.my/.

# Bahagian 4: Keutamaan Dasar

Bahagian ini menggariskan tiga keutamaan dasar yang penting untuk menyokong kemampanan pertumbuhan penggunaan swasta, iaitu meningkatkan pendapatan isi rumah; mengekalkan kestabilan harga melalui inflasi yang rendah dan stabil; serta memanfaatkan dividen demografi kedua.

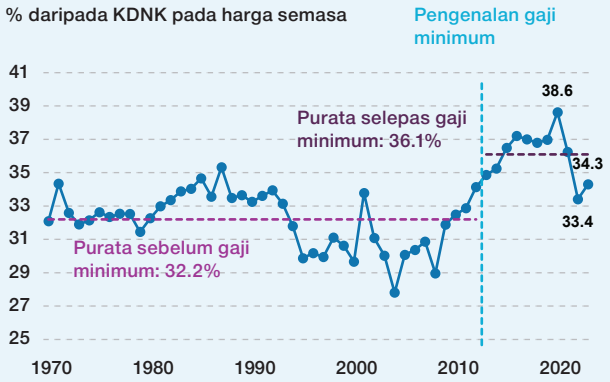
**(a) Meningkatkan Pendapatan Isi Rumah**

Berikutan peranan penting penggunaan swasta dalam memacu pertumbuhan KDNK, bidang tumpuan penting untuk mengekalkan momentum ekonomi adalah dengan meningkatkan pendapatan rakyat Malaysia secara mampan. Pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dan lebih boleh dijangka akan memperbaiki jangkaan isi rumah terhadap pendapatan masa hadapan serta mengurangkan keperluan untuk menambah peminjaman atau mengeluarkan simpanan mereka. Hal ini seterusnya dapat mengurangkan tekanan daripada hutang isi rumah yang tinggi dan membantu isi rumah menyerap tekanan kos sara hidup dengan lebih baik.

Bagi mencapai matlamat ini, Malaysia boleh mendapat manfaat daripada pembaharuan struktur yang menyokong peningkatan taraf industri, penciptaan pekerjaan yang lebih baik serta pembangunan kemahiran. Strategi terkini seperti Pelan Induk Perindustrian Baharu (New Industrial Masterplan, NIMP 2030), Strategi Semikonduktor Nasional (National Semiconductor Strategy, NSS) dan Aspirasi Pelaburan Nasional (National Investment Aspirations, NIA) bertujuan menarik pelaburan berkualiti dan menganjakkan syarikat Malaysia ke arah aktiviti yang lebih kompleks dan bernilai tinggi untuk menjana lebih banyak peluang pekerjaan berkemahiran tinggi. Sehingga bulan September 2025, sektor tumpuan melalui rangka kerja NIA telah menarik pelaburan sebanyak RM137.9 bilion, dengan projek yang dijangka menjana lebih daripada 49,000 pekerjaan.[32] Usaha juga sedang dipergiat untuk memperkukuh pendidikan dan pembangunan kemahiran,[33] termasuk pembaharuan pendidikan dan latihan teknikal dan vokasional (*technical and vocational education and training*, TVET) serta peluasan inisiatif latihan berkaitan industri. Selain itu, pekerja perlu diberikan peluang berterusan untuk mempertingkatkan kemahiran dan menyertai pembelajaran sepanjang hayat. Penambahbaikan berterusan dalam tadbir urus, penyelarasan dan penjajaran dengan keperluan industri adalah penting untuk meningkatkan kebolehsuaian tenaga kerja. Pada masa yang sama, rasionalisasi dasar pekerja asing turut memainkan peranan dalam mengukuhkan insentif kepada syarikat untuk melabur dalam pengukuhan modal, dan pada masa yang sama masih boleh mengatasi kekurangan pekerja yang sebenar.

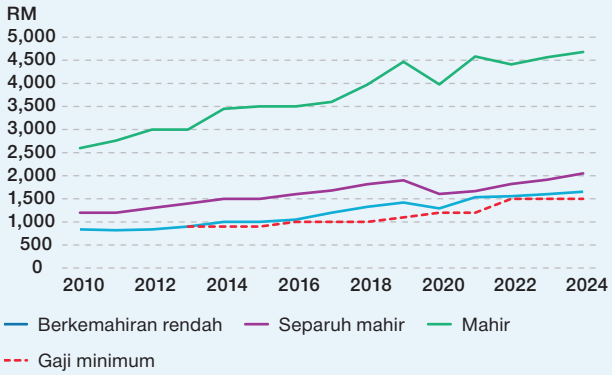
Untuk meningkatkan pendapatan secara bermakna dan mengukuhkan kuasa beli, Malaysia juga perlu memantapkan institusi yang membentuk penetapan upah antara majikan dengan pekerja. Pengenalan gaji minimum pada tahun 2013 dan semakan berikutnya, yang secara progresif menaikkan gaji minimum daripada RM900 kepada RM1,500, merupakan langkah penting dalam membetulkan

**Rajah 22: Siri Masa Bahagian Pendapatan Pekerja Malaysia**




Sumber: APO Productivity Databook 2025 oleh Asia Productivity Organization dan anggaran Bank Negara Malaysia

**Rajah 23: Upah Nominal Median Mengikut Kategori Kemahiran**




Sumber: Laporan Survei Upah dan Gaji oleh Jabatan Perangkaan Malaysia dan Warta Kerajaan Persekutuan

[32] MIDA (2025). "Malaysia's RM286 Billion Approved Investments in 9M 2025 Up 13.2% Y-O-Y, Defies Global Headwinds, Creates Over 150,000 Jobs".
[33] Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Keperluan Pembaharuan Pasaran Pekerja di Malaysia: Cabaran dan Peluang" dalam Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2023 Bank Negara Malaysia.

ketidakseimbangan institusi. Sepanjang dekad sebelum pandemik, ketidaksamaan upah berkurang[34] dan bahagian pendapatan pekerja menunjukkan peningkatan (Rajah 22).

Walau bagaimanapun, memandangkan gaji minimum memberikan kesan terutamanya pada bahagian bawah agihan upah, pelarasan berulang telah mengecilkan perbezaan upah antara pekerja berkemahiran rendah dengan pekerja separa mahir (2024: RM396, 2016: RM550), mencerminkan "pengelompokan" upah sekitar paras berkanun minimum (Rajah 23). Dalam erti kata lain, keadaan ini bukannya menggalakkan pertumbuhan upah secara menyeluruh, namun pemerhatian menunjukkan gaji minimum tidak meningkatkan upah pekerja secara sepadan pada bahagian pertengahan agihan pendapatan. Bagi menyokong pertumbuhan pendapatan yang lebih meluas dan mampan, Malaysia perlu membangunkan lagi institusi penetapan upah melangkaui gaji minimum. Pengalaman di luar negara menunjukkan bahawa mekanisme pelengkap, seperti garis panduan gaji, standard gaji kehidupan wajar[35] dan penyelarasan penetapan upah dapat membantu menyesuaikan pertumbuhan upah dengan keutamaan negara seperti produktiviti, daya saing dan kestabilan harga. Sebagai contoh, sistem Shunto di Jepun merupakan proses seluruh ekonomi yang membantu menetapkan jangkaan upah dan menyesuaikan kenaikan upah dengan keadaan makroekonomi secara lebih meluas. Penyesuaian prinsip ini mengikut konteks Malaysia akan dapat membantu mengimbangi semula kuasa tawar-menawar dan memastikan peningkatan produktiviti diterjemahkan secara konsisten kepada pendapatan yang lebih tinggi bagi pekerja. Sehubungan dengan itu, Rancangan Malaysia Ketiga Belas (RMK13) menggariskan komitmen terhadap pembaharuan pasaran pekerja, termasuk memperkukuh peranan dan mandat Majlis Perundingan Gaji Negara (MPGN), menggalakkan syarikat besar menerapkan amalan gaji kehidupan wajar serta menggalakkan peralihan daripada kebergantungan pada pekerja asing kepada automasi, penjenteraan (*mechanisation*) dan pengambilan pekerja tempatan yang lebih besar.

**(b) Mengekalkan Inflasi yang Rendah dan Stabil**

Selain pertumbuhan pendapatan, inflasi yang rendah dan stabil juga menjadi faktor penting untuk memastikan penggunaan isi rumah kekal mampan. Bank Negara Malaysia, melalui pelaksanaan dasar monetari, terus memastikan inflasi berada pada tahap rendah dan stabil, sekali gus membantu mengekalkan kuasa beli isi rumah. Kerajaan juga memperkenalkan langkah-langkah bersifat sementara (*time-bound measures*) bagi meredakan kos makanan dalam jangka pendek. Subsidi pengeluaran bersasar dan penetapan harga maksimum bagi barangan makanan asas yang mengalami gangguan bekalan sementara membantu melindungi isi rumah mudah terjejas daripada kenaikan mendadak kos sara hidup.[36] Namun, campur tangan sedemikian tetap ada cabarannya. Misalnya, kawalan harga dan subsidi ayam diperkenalkan pada bulan Februari 2022 bertujuan menstabilkan harga dan pengeluaran susulan peningkatan kos makanan ternakan.[37] Meskipun subsidi diberikan, langkah ini mengakibatkan kekurangan bekalan ayam yang berlarutan sehingga pertengahan tahun 2022.[38] Kawalan tersebut telah memesongkan insentif pasaran, mengganggu pengeluaran dan akhirnya menuntut pelonggaran syarat import ayam serta lanjutan subsidi[39] bagi memenuhi bekalan dalam negeri. Oleh itu, dalam jangka sederhana hingga panjang, dasar dari segi penawaran perlu dilaksanakan bagi meningkatkan kapasiti pengeluaran. Pelaburan infrastruktur serta pembiayaan penyelidikan dan pembangunan dalam sektor pertumbuhan tinggi dan bernilai tinggi (*high-growth-high-value sectors*) dapat memperluas pengeluaran dalam negeri dan seterusnya membantu menjamin harga barangan asas pada tahap mampu milik. Pada peringkat luaran, agensi Kerajaan yang berkaitan perlu bekerjasama rapat dengan pihak berkepentingan dalam industri untuk mempelbagaikan sumber bekalan makanan bagi mengurangkan risiko gangguan bekalan pada masa hadapan. Usaha sedemikian akan membolehkan pengimport domestik bertindak balas dengan lebih tangkas melalui pembelian daripada bekalan alternatif, seterusnya membantu memastikan inflasi makanan kekal rendah dan stabil.

---

34 Khazanah Research Institute (2023). "The Returns to Malaysian Labour – Part I".
35 Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar Menampung Keperluan Asas" dalam Laporan Tahunan 2017 Bank Negara Malaysia.
36 Untuk maklumat lanjut, sila rujuk rencana "Mengecilkan Jurang Makanan: Peranan Penambahbaikan Struktur dalam Sektor Agromakanan" dalam Buletin Suku Tahunan S3 2021 Bank Negara Malaysia.
37 https://www.straitstimes.com/singapore/malaysia-bans-chicken-exports-from-june-1-how-singapore-consumers-businesses-are-coping
38 Mohd Zulhelmi dll. (2023). Malaysia's Chicken Shortage, A Solution Proposal Through Consumerism, JABM.
39 USDA (2022). Malaysia Extends Price Support Subsidy for Poultry Products.

**(c) Memanfaatkan "Dividen Demografi Kedua"**

Seiring dengan penuaan penduduk Malaysia, dasar perlu aktif memanfaatkan "dividen demografi kedua", yang ditakrifkan sebagai keuntungan ekonomi berasaskan peningkatan produktiviti hasil daripada pengumpulan simpanan, kekayaan dan modal insan. Kajian ekonomi mengetengahkan bahawa, berbeza daripada dividen demografi pertama, dividen kedua tidak berlaku secara automatik. Dividen demografi kedua ini perlu digerakkan melalui pembaharuan yang meningkatkan simpanan negara, memperkukuh sistem sokongan sosial dan mempertingkatkan produktiviti melalui pelaburan modal bersasar.[40] Satu keutamaan penting adalah untuk memperluas perlindungan simpanan persaraan, khususnya dalam kalangan pekerja tidak formal seperti usahawan mikro dan pekerja gig. Langkah-langkah yang sedang dilaksanakan, seperti pendaftaran caruman KWSP secara automatik bagi pekerja berasaskan platform, caruman padanan untuk pekerja informal berpendapatan rendah, serta saluran caruman yang dipermudah melalui e-dompet dan platform pembayaran, akan secara langsung mengukuhkan penampan kewangan jangka panjang kumpulan ini. Kesemua dasar ini mungkin memberikan kesan penurunan sementara dalam pendapatan dan penggunaan jangka pendek, namun akan meningkatkan kecukupan simpanan persaraan dan mengurangkan tahap mudah terjejas terhadap kejutan pendapatan dalam jangka panjang. Simpanan terkumpul ini kemudiannya perlu diurus tadbir dan disalurkan secara strategik kepada sektor-sektor yang mempunyai limpahan produktiviti yang tinggi. Dalam pelaksanaannya, hal ini bermaksud memastikan simpanan institusi domestik disalurkan kepada pelaburan utama yang digariskan di bawah pelbagai pelan induk nasional (contohnya NIMP 2030).[41] Pelaburan sedemikian dapat meningkatkan nisbah modal kepada pekerja bagi Malaysia, seterusnya menyokong pertumbuhan produktiviti pekerja[42] dan pertumbuhan gaji benar yang berterusan walaupun saiz tenaga pekerja semakin mengecil.[43]

Pada masa yang sama, dasar perlu menangani kekangan keupayaan dan pemerkasaan warga emas Malaysia untuk kekal aktif dari aspek ekonomi dan sosial. Hal ini termasuk memperluas perkhidmatan penjagaan warga emas seperti kejururawatan, pemulihan, sokongan penjagaan kesihatan berasaskan komuniti,[44] serta memastikan piawaian dan model penyediaan kakitangan dan pembiayaan yang memadai untuk kesemua perkhidmatan ini. Serentak dengan ini, dasar pekerja perlu menggalakkan pengaturan kerja fleksibel dan pilihan persaraan berperingkat yang membolehkan warga emas kekal aktif dari segi ekonomi. Penyertaan yang lebih tinggi dalam kalangan pekerja yang lebih berusia bukan sahaja menyokong pendapatan isi rumah, malah membantu menyokong penggunaan yang berterusan apabila demografi ini berkembang dari segi kepentingan ekonomi.[45] Oleh itu, merealisasikan dividen demografi kedua memerlukan pelaksanaan dasar yang terselaras bagi memastikan isi rumah terus memiliki pendapatan dan penggunaan yang mampan dalam masyarakat Malaysia yang semakin berusia.

## Kesimpulan

Landskap ekonomi Malaysia telah berubah dengan ketara sejak tahun 1970-an. Pengekalan penggunaan swasta sebagai pemacu pertumbuhan memerlukan usaha menangani tekanan terhadap pendapatan isi rumah dan kos sara hidup. Hal ini memerlukan dasar yang menjana pekerjaan yang lebih berkualiti, pertumbuhan upah yang lebih kukuh serta perlindungan sosial yang lebih responsif, disokong oleh usaha memastikan kestabilan harga. Dengan membina asas yang lebih berdaya tahan bagi isi rumah, Malaysia mampu memastikan penggunaan swasta kekal sebagai enjin pertumbuhan yang stabil dan mampan pada tahun-tahun mendatang.

[40] Manuel Mejido (2019). Harnessing the second demographic dividend, Social Development Working Papers.
[41] KWSP Memperuntukkan RM250 Juta Bagi Memangkin Pertumbuhan Syarikat Peringkat Pertengahan.
[42] Bank Dunia (2025). Malaysia Economic Monitor: From Bytes to Benefits: Digital Transformation as a Catalyst for Public Sector Productivity (Box 3).
[43] Goh (2009). Is Productivity Linked to Wages? An Empirical Investigation in Malaysia.
[44] Cassey Lee (2025). Demographic Change and Services: the Case of Malaysia.
[45] Phillip O'Keefe (2024) Malaysia's Aging Society and the Silver Economy.

## Rujukan

Bank Negara Malaysia (2017). Rencana: Gaji Kehidupan Wajar: Bukan Sekadar Menampung Keperluan Asas. Laporan Tahunan 2017.

Bank Negara Malaysia (2020). Rencana: Visi Perlindungan Sosial di Malaysia. Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2020.

Bank Negara Malaysia (2021). Rencana: Mengecilkan Jurang Makanan: Peranan Penambahbaikan Struktur dalam Sektor Agromakanan. Buletin Suku Tahunan S3 2021.

Bank Negara Malaysia (2023). Rencana: Keperluan Pembaharuan Pasaran Pekerja di Malaysia: Cabaran dan Peluang. Tinjauan Ekonomi dan Monetari 2023.

Bank Negara Malaysia (2024). Rencana: Membendung Inflasi, Mengurangkan Kos: Perspektif Dasar. Laporan Tahunan 2024.

Cassey Lee (2025). Demographic Change and Services: the Case of Malaysia.

Cutler, D. M., Poterba, J. M., Sheiner, L. M., Summers, L. H., & Akerlof, G. A. (1990). An aging society: opportunity or challenge? Brookings Papers on Economic Activity, 1990(1), 1–73.

Dhruva (2013). The Marginal Propensity to Consume Across Household Income Groups.

Friedman, M. (1957). The Permanent Income Hypothesis. In A Theory of the Consumption Function (pp. 20–37). Princeton University Press.

Gelos, G., Grinberg, F., Mancini-Griffoli, T., Khan, S., Narita, M. & Rawat, U. (2019). Has Higher Household Indebtedness Weakened Monetary Policy Transmission? IMF Working Paper No. 19/11.

Goh (2009). Is Productivity Linked to Wages? An Empirical Investigation in Malaysia.

Han, F., Jurzyk, E. M., Guo, W., He, Y. & Rendak, N. (2019). Assessing Macro-Financial Risks of Household Debt in China. IMF Working Paper No. 19/258.

Howell, D. & Kalleberg, A. L. (2022). Labour Market Inequality: A Comparative Political Economy Perspective, IFS Deaton Review of Inequalities.

Loukoianova, E., Wong, Y. C. & Hussiada, I. (2019). Household Debt, Consumption, and Monetary Policy in Australia. IMF Working Paper No. 19/76.

Manuel Mejido (2019). Harnessing the Second Demographic Dividend. Social Development Working Papers.

Mohd Zulhelmi etal (2023) Malaysia's Chicken Shortage, A Solution Proposal Through Consumerism, JABM.

Modigliani, F. (1954). 'Franco Modigliani and the Life Cycle Theory of Consumption.' In The Life Cycle Hypothesis as a Tool of Theory and Policy, ed. J. J. Arrow, pp. 1–22. Cambridge University Press.

N. Ogawa et al. (2021). Population Aging and the Three Demographic Dividends in Asia.

Nakajima, J. (2018). The Role of Household Debt Heterogeneity on Consumption: Evidence from Japanese Household Data. BIS Working Paper No. 736.

OECD (2024). OECD Compendium of Productivity Indicators 2024.

Phillip O'Keefe (2024). Malaysia's Aging Society and the Silver Economy.

World Bank (2025). Malaysia Economic Monitor: From Bytes to Benefits: Digital Transformation as a Catalyst for Public Sector Productivity (Box 3).

World Bank (2019–2020). Productivity of the Investment Climate Private Enterprise Surveys (PICS)-3.

World Bank (2024). Informal Employment in Malaysia: Trends, Challenges and Opportunities for Reform.

Zaimah, R., Sarmila, M.S., Selvadurai, S., Lyndon, N., Er, A. C., & Jamian, M. N. (2013). The History and Current Status of Dual-career Families in Malaysia. Asian Social Science, 9(6), 16-21.

Zélity, B. (2025). Estimating the Growth Effect of the Demographic Dividend. Macroeconomic Dynamics, 29, e127.

# Tambahan

# KANDUNGAN

## Statistik Ekonomi dan Kewangan Utama


**Akaun Negara**

A.1 Keluaran Dalam Negeri Kasar Mengikut Jenis Kegiatan 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 3
A.4 KDNK Mengikut Agregat Permintaan MS 4
A.5 Jurang Tabungan-Pelaburan MS 5

**Sektor Luar Negara**

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

**Indeks Harga Pengguna dan Pengeluar**

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

**Penunjuk Kewangan**

A.13 Pergerakan Ringgit MS 13

Jadual A.1

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

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|---|---|
| | RM juta | | | | |
| Pertanian | 100,164 | 100,393 | 103,458 | 105,686 | 104,584 |
| Perlombongan dan pengkuarian | 97,004 | 97,537 | 98,432 | 99,170 | 98,018 |
| Perkilangan | 364,226 | 366,793 | 382,034 | 399,338 | 416,608 |
| Pembinaan | 53,455 | 56,663 | 66,580 | 74,706 | 81,474 |
| Perkhidmatan | 884,870 | 930,363 | 980,110 | 1,034,112 | 1,088,110 |
| Campur: Duti import | 16,784 | 18,392 | 19,692 | 22,635 | 24,297 |
| **KDNK pada harga pembeli*** | **1,516,503** | **1,570,142** | **1,650,305** | **1,735,647** | **1,813,091** |
| | Perubahan tahunan (%) | | | | |
| Pertanian | 1.3 | 0.2 | 3.1 | 2.2 | -1.0 |
| Perlombongan dan pengkuarian | 3.5 | 0.5 | 0.9 | 0.7 | -1.2 |
| Perkilangan | 8.2 | 0.7 | 4.2 | 4.5 | 4.3 |
| Pembinaan | 5.1 | 6.0 | 17.5 | 12.2 | 9.1 |
| Perkhidmatan | 11.3 | 5.1 | 5.3 | 5.5 | 5.2 |
| Campur: Duti import | 7.3 | 9.6 | 7.1 | 14.9 | 7.3 |
| **KDNK pada harga pembeli** | **9.0** | **3.5** | **5.1** | **5.2** | **4.0 - 5.0** |

* Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan oleh penggenapan.
*a* Awalan
*r* Ramalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual A.2

**Pertumbuhan dalam Pengeluaran Perkilangan (2015=100)**

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Indeks | | | | Perubahan tahunan (%) | | |
| **Kelompok keluaran elektrik dan elektronik** | **168.8** | **165.9** | **173.1** | **188.4** | **-1.7** | **4.3** | **8.9** |
| Komputer, produk elektronik dan optikal | 175.4 | 171.9 | 180.3 | 196.9 | -2.0 | 4.9 | 9.2 |
| Kelengkapan elektrik | 148.4 | 147.2 | 147.8 | 158.7 | -0.8 | 0.4 | 7.4 |
| Jentera dan peralatan | 146.7 | 146.1 | 151.8 | 164.1 | -0.4 | 3.9 | 8.1 |
| **Kelompok keluaran berkaitan sumber** | **131.0** | **130.0** | **134.8** | **135.8** | **-0.7** | **3.7** | **0.7** |
| Kok dan produk petroleum bertapis | 120.0 | 118.1 | 120.3 | 118.5 | -1.6 | 1.9 | -1.5 |
| Kimia dan produk kimia | 124.4 | 129.7 | 132.5 | 134.0 | 4.2 | 2.2 | 1.1 |
| Produk farmaseutikal | 169.7 | 168.4 | 178.1 | 192.1 | -0.7 | 5.7 | 7.9 |
| Produk getah dan plastik | 161.2 | 152.6 | 163.4 | 164.5 | -5.3 | 7.0 | 0.7 |
| Produk kayu | 121.2 | 115.8 | 120.1 | 123.0 | -4.5 | 3.7 | 2.5 |
| Kertas dan produk kertas | 143.9 | 149.7 | 154.1 | 151.5 | 4.1 | 3.0 | -1.7 |
| Perabot | 129.5 | 123.5 | 131.7 | 139.9 | -4.6 | 6.6 | 6.2 |
| **Kelompok keluaran berkaitan pembinaan** | **116.5** | **122.5** | **131.4** | **136.6** | **5.2** | **7.3** | **4.0** |
| Keluaran galian bukan logam lain | 113.7 | 118.8 | 127.2 | 128.9 | 4.5 | 7.1 | 1.3 |
| Keluaran logam asas | 121.9 | 125.5 | 131.3 | 138.5 | 3.0 | 4.6 | 5.5 |
| Keluaran logam yang direka, kecuali mesin dan kelengkapan | 115.3 | 123.5 | 134.7 | 141.4 | 7.1 | 9.1 | 5.0 |
| **Kelompok keluaran berkaitan pengguna** | **128.3** | **134.1** | **139.2** | **145.5** | **4.6** | **3.8** | **4.5** |
| Produk makanan | 128.7 | 135.5 | 142.3 | 155.6 | 5.3 | 5.0 | 9.3 |
| Kelengkapan pengangkutan dan pembuatan lain | 130.0 | 135.3 | 137.6 | 136.0 | 4.1 | 1.7 | -1.1 |
| Minuman | 135.3 | 137.7 | 147.3 | 161.5 | 1.8 | 7.0 | 9.6 |
| Produk tembakau | 102.2 | 116.4 | 127.9 | 129.2 | 13.9 | 10.0 | 1.0 |
| Produk tekstil, pakaian, kulit dan kasut | 125.0 | 126.4 | 129.6 | 130.4 | 1.1 | 2.5 | 0.6 |
| **Jumlah** | **138.5** | **139.5** | **145.6** | **152.2** | **0.7** | **4.3** | **4.5** |

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Jadual A.3

**Prestasi Sektor Perkhidmatan pada Harga Malar Tahun 2015**

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Perubahan tahunan (%) | | | | Sumbangan kepada KDNK (%) | | | |
| **Perkhidmatan** | **11.3** | **5.1** | **5.3** | **5.5** | **58.3** | **59.3** | **59.4** | **59.6** |
| *Perdagangan borong dan runcit* | *13.8* | *5.9* | *4.3* | *4.9* | *17.5* | *17.9* | *17.8* | *17.7* |
| *Perkhidmatan Kerajaan* | *4.8* | *4.9* | *4.8* | *6.7* | *9.1* | *9.2* | *9.2* | *9.3* |
| *Kewangan dan insurans* | *0.4* | *-2.4* | *4.9* | *0.7* | *7.0* | *6.6* | *6.6* | *6.3* |
| *Maklumat dan komunikasi* | *5.2* | *3.6* | *3.4* | *6.2* | *6.6* | *6.6* | *6.5* | *6.5* |
| *Harta tanah dan perkhidmatan perniagaan* | *23.9* | *8.6* | *9.5* | *8.2* | *4.4* | *4.6* | *4.8* | *4.9* |
| *Perkhidmatan lain* | *12.7* | *6.5* | *5.7* | *5.9* | *4.6* | *4.7* | *4.8* | *4.8* |
| *Pengangkutan dan penyimpanan* | *29.7* | *13.6* | *10.7* | *8.6* | *3.6* | *4.0* | *4.2* | *4.4* |
| *Makanan & minuman dan penginapan* | *34.6* | *7.1* | *6.2* | *9.1* | *2.9* | *3.0* | *3.0* | *3.1* |
| *Utiliti* | *3.5* | *2.7* | *3.6* | *1.3* | *2.7* | *2.6* | *2.6* | *2.5* |

*a* Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

## Jadual A.4

**KDNK Mengikut Agregat Permintaan**

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|---|---|
| | pada Harga Semasa (RM juta) | | | | |
| Penggunaan | 1,242,474 | 1,321,206 | 1,405,288 | 1,497,074 | 1,590,070 |
| *Penggunaan swasta* | *1,034,028* | *1,102,875* | *1,174,092* | *1,246,817* | *1,323,615* |
| *Penggunaan awam* | *208,446* | *218,331* | *231,196* | *250,257* | *266,455* |
| Pelaburan | 326,817 | 350,711 | 396,945 | 431,596 | 464,715 |
| *Pelaburan swasta* | *254,356* | *270,732* | *307,007* | *332,828* | *357,993* |
| *Pelaburan awam* | *72,461* | *79,980* | *89,938* | *98,768* | *106,723* |
| Perubahan dalam stok* | 96,532 | 65,197 | 27,268 | -17,655 | -61,371 |
| Eksport barangan dan perkhidmatan | 1,378,618 | 1,252,717 | 1,378,518 | 1,435,732 | 1,520,427 |
| Import barangan dan perkhidmatan | 1,249,547 | 1,165,812 | 1,275,728 | 1,323,671 | 1,387,340 |
| **KDNK pada harga pembeli** | **1,794,893** | **1,824,019** | **1,932,291** | **2,023,076** | **2,126,501** |
| | pada Harga Malar 2015 (RM juta) | | | | |
| Penggunaan | 1,111,312 | 1,160,205 | 1,218,563 | 1,284,437 | 1,348,059 |
| *Penggunaan swasta* | *910,364* | *952,397* | *1,000,999* | *1,052,570* | *1,104,769* |
| *Penggunaan awam* | *200,948* | *207,808* | *217,563* | *231,867* | *243,289* |
| Pelaburan | 298,340 | 314,457 | 352,316 | 386,179 | 414,919 |
| *Pelaburan swasta* | *232,219* | *242,719* | *272,595* | *298,283* | *320,634* |
| *Pelaburan awam* | *66,121* | *71,738* | *79,721* | *87,896* | *94,285* |
| Perubahan dalam stok* | 24,506 | 31,404 | 9,485 | 8,589 | 8,547 |
| Eksport barangan dan perkhidmatan | 1,126,873 | 1,038,085 | 1,124,259 | 1,158,809 | 1,191,170 |
| Import barangan dan perkhidmatan | 1,044,529 | 974,008 | 1,054,317 | 1,102,367 | 1,149,604 |
| **KDNK pada harga pembeli** | **1,516,503** | **1,570,142** | **1,650,305** | **1,735,647** | **1,813,091** |

* Termasuk perbezaan perangkaan
*a* Awalan
*r* Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual A.5

**Jurang Tabungan-Pelaburan**

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|
| | RM juta | | | | |
| Tabungan negara kasar | 402,839 | 480,572 | 435,957 | 451,929 | 445,770 |
| (% daripada KDNK) | 26.0 | 26.8 | 23.9 | 23.4 | 22.0 |
| Pembentukan modal dalam negeri kasar | 342,661 | 423,349 | 415,908 | 424,213 | 413,941 |
| (% daripada KDNK) | 22.1 | 23.6 | 22.8 | 22.0 | 20.5 |
| Imbangan akaun semasa | 60,178 | 57,223 | 20,048 | 27,716 | 31,829 |
| (% daripada KDNK) | 3.9 | 3.2 | 1.1 | 1.4 | 1.6 |

[a] Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

## Jadual A.6

### Imbangan Pembayaran[1]

| Butiran (Bersih) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2026*r* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | RM juta | | | | | |
| **Barangan[2]** | **177,634** | **187,275** | **130,897** | **114,462** | **110,908** | **128,109** |
| **Perkhidmatan** | **-65,661** | **-58,204** | **-43,993** | **-11,672** | **1,153** | **4,978** |
| Pengangkutan | -31,863 | -34,194 | -32,005 | -30,197 | -29,534 | -34,008 |
| Perjalanan | -14,857 | -1,188 | 17,279 | 37,379 | 49,180 | 52,795 |
| Perkhidmatan lain[3] | -18,941 | -22,822 | -29,267 | -18,854 | -18,493 | -13,809 |
| **Imbangan barangan dan perkhidmatan** | **111,973** | **129,071** | **86,904** | **102,790** | **112,061** | **133,087** |
| **Pendapatan primer** | **-42,153** | **-56,943** | **-55,661** | **-66,111** | **-69,465** | **-74,238** |
| Pampasan pekerja | -6,659 | -7,339 | -8,140 | -9,941 | -9,945 | -9,826 |
| Pendapatan pelaburan | -35,494 | -49,603 | -47,521 | -56,170 | -59,520 | -64,412 |
| **Pendapatan sekunder** | **-9,642** | **-14,905** | **-11,195** | **-8,963** | **-10,766** | **-13,224** |
| **Imbangan akaun semasa** | **60,178** | **57,223** | **20,048** | **27,716** | **31,829** | **45,624** |
| *% daripada KDNK* | *3.9* | *3.2* | *1.1* | *1.4* | *1.6* | *1.5 ~ 2.5* |
| **Akaun modal** | **-469** | **-454** | **-259** | **-8** | **-42** | **-** |
| **Akaun kewangan** | **16,242** | **8,533** | **-7,150** | **-4,928** | **-21,411** | **-** |
| Pelaburan langsung | 31,065 | 12,593 | 8,473 | 17,664 | 46,041 | - |
| *Aset* | *-53,200* | *-53,603* | *-35,570* | *-63,758* | *-31,569* | - |
| *Liabiliti* | *84,265* | *66,196* | *44,042* | *81,422* | *77,610* | - |
| Pelaburan portfolio | 18,802 | -50,114 | -36,528 | -84,140 | -61,727 | - |
| *Aset* | *-35,788* | *-30,454* | *-46,784* | *-107,322* | *-86,376* | - |
| *Liabiliti* | *54,590* | *-19,660* | *10,256* | *23,182* | *24,649* | - |
| Derivatif kewangan | -2,250 | -2,212 | -3,879 | 2,814 | 223 | - |
| Pelaburan lain | -31,375 | 48,267 | 24,784 | 58,734 | -5,948 | - |
| *Aset* | *-51,600* | *-9,479* | *3,743* | *9,417* | *-54,519* | - |
| *Liabiliti* | *20,225* | *57,746* | *21,041* | *49,317* | *48,571* | - |
| **Imbangan akaun modal dan kewangan** | **15,774** | **8,079** | **-7,409** | **-4,936** | **-21,453** | **-** |
| **Kesilapan dan ketinggalan bersih[4]** | **-30,266** | **-11,943** | **-33,140** | **-7,038** | **-2,021** | **-** |
| **Imbangan keseluruhan** | **45,686** | **53,359** | **-20,500** | **15,742** | **8,357** | **-** |
| **Rizab antarabangsa Bank Negara Malaysia, bersih[5]** | | | | | | |
| USD juta | 116,876 | 114,641 | 113,465 | 116,204 | 125,519 | - |
| RM juta | 486,790 | 503,272 | 520,802 | 520,072 | 509,731 | - |
| Penambahan (+) / pengurangan (-) nilai rizab daripada penilaian semula pertukaran asing | 11,007 | 7,890 | 24,089 | -20,820 | -34,321 | - |
| Rizab sebagai bilangan bulan import barangan dan perkhidmatan[6] | 5.9 | 4.8 | 5.4 | 4.9 | 4.6 | - |
| Rizab sebagai bilangan bulan import tertangguh | 7.7 | 6.3 | 7.0 | 5.8 | 5.6 | - |

[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).
[2] Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemprosesan, penyimpanan dan pengagihan.
[3] Perkhidmatan lain merangkumi Barangan dan Perkhidmatan Kerajaan t.t.t.l.
[4] Setakat S1 2018, kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula nilai rizab antarabangsa. Amalan ini terpakai sejak S1 2010.
[5] 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.
[6] 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**

| | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2023 | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | RM juta | | | Perubahan tahunan (%) | | | % bahagian | | |
| **Perkilangan** | **1,216,283** | **1,289,189** | **1,388,129** | **-6.8** | **6.0** | **7.7** | **85.3** | **85.4** | **86.4** |
| *antaranya:* | | | | | | | | | |
| Keluaran elektrik dan elektronik | *575,455* | *601,577* | *711,438* | *-3.0* | *4.5* | *18.3* | *40.3* | *39.9* | *44.3* |
| *Semikonduktor* | *387,403* | *387,981* | *465,621* | *0.0* | *0.1* | *20.0* | *27.2* | *25.7* | *29.0* |
| *Mesin pejabat, dan kelengkapan pemprosesan data automatik* | *52,546* | *77,754* | *99,686* | *-11.1* | *48.0* | *28.2* | *3.7* | *5.2* | *6.2* |
| *Jentera elektrik, perkakas litar dan peralatan, dan komponen* | *78,938* | *81,162* | *86,196* | *-6.1* | *2.8* | *6.2* | *5.5* | *5.4* | *5.4* |
| *Kelengkapan telekomunikasi serta rakaman dan pengeluaran semula suara* | *56,568* | *54,680* | *59,935* | *-9.3* | *-3.3* | *9.6* | *4.0* | *3.6* | *3.7* |
| Keluaran petroleum | 143,494 | 127,331 | 103,553 | -11.0 | -11.3 | -18.7 | 10.1 | 8.4 | 6.4 |
| Kimia dan keluaran kimia | 71,454 | 73,614 | 65,210 | -11.3 | 3.0 | -11.4 | 5.0 | 4.9 | 4.1 |
| Keluaran logam | 56,323 | 61,502 | 63,157 | -11.4 | 9.2 | 2.7 | 3.9 | 4.1 | 3.9 |
| Jentera, kelengkapan dan alat ganti | 57,250 | 69,011 | 78,286 | -5.2 | 20.5 | 13.4 | 4.0 | 4.6 | 4.9 |
| Kelengkapan optik dan saintifik | 54,575 | 59,171 | 65,625 | -3.6 | 8.4 | 10.9 | 3.8 | 3.9 | 4.1 |
| Keluaran getah | 21,337 | 26,319 | 24,324 | -25.9 | 23.4 | -7.6 | 1.5 | 1.7 | 1.5 |
| Barangan perkilangan berasaskan minyak sawit | 31,212 | 34,984 | 40,640 | -24.6 | 12.1 | 16.2 | 2.2 | 2.3 | 2.5 |
| Makanan diproses | 30,304 | 35,368 | 38,482 | 6.7 | 16.7 | 8.8 | 2.1 | 2.3 | 2.4 |
| Kelengkapan pengangkutan | 17,500 | 18,608 | 18,395 | -7.8 | 6.3 | -1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| **Pertanian** | **94,818** | **105,786** | **111,749** | **-21.6** | **11.6** | **5.6** | **6.6** | **7.0** | **7.0** |
| *antaranya:* | | | | | | | | | |
| Minyak sawit dan keluaran pertanian berasaskan minyak sawit | *70,891* | *79,340* | *84,222* | *-26.6* | *11.9* | *6.2* | *5.0* | *5.3* | *5.2* |
| Kayu siap digergaji dan acuan | 3,141 | 2,981 | 2,985 | -12.5 | -5.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| Getah asli | 3,714 | 4,503 | 4,084 | -19.1 | 21.2 | -9.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| **Mineral** | **106,078** | **103,892** | **92,272** | **-9.6** | **-2.1** | **-11.2** | **7.4** | **6.9** | **5.7** |
| *antaranya:* | | | | | | | | | |
| Gas asli cecair (LNG) | 60,231 | 61,903 | 51,634 | -11.4 | 2.8 | -16.6 | 4.2 | 4.1 | 3.2 |
| Minyak mentah | 28,733 | 26,114 | 19,418 | -9.8 | -9.1 | -25.6 | 2.0 | 1.7 | 1.2 |
| **Lain-lain** | **9,020** | **10,424** | **14,323** | **27.2** | **15.6** | **37.4** | **0.6** | **0.7** | **0.9** |
| **Jumlah** | **1,426,199** | **1,509,291** | **1,606,473** | **-8.0** | **5.8** | **6.4** | **100.0** | **100.0** | **100.0** |

*a* Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.8

**Import Kasar**

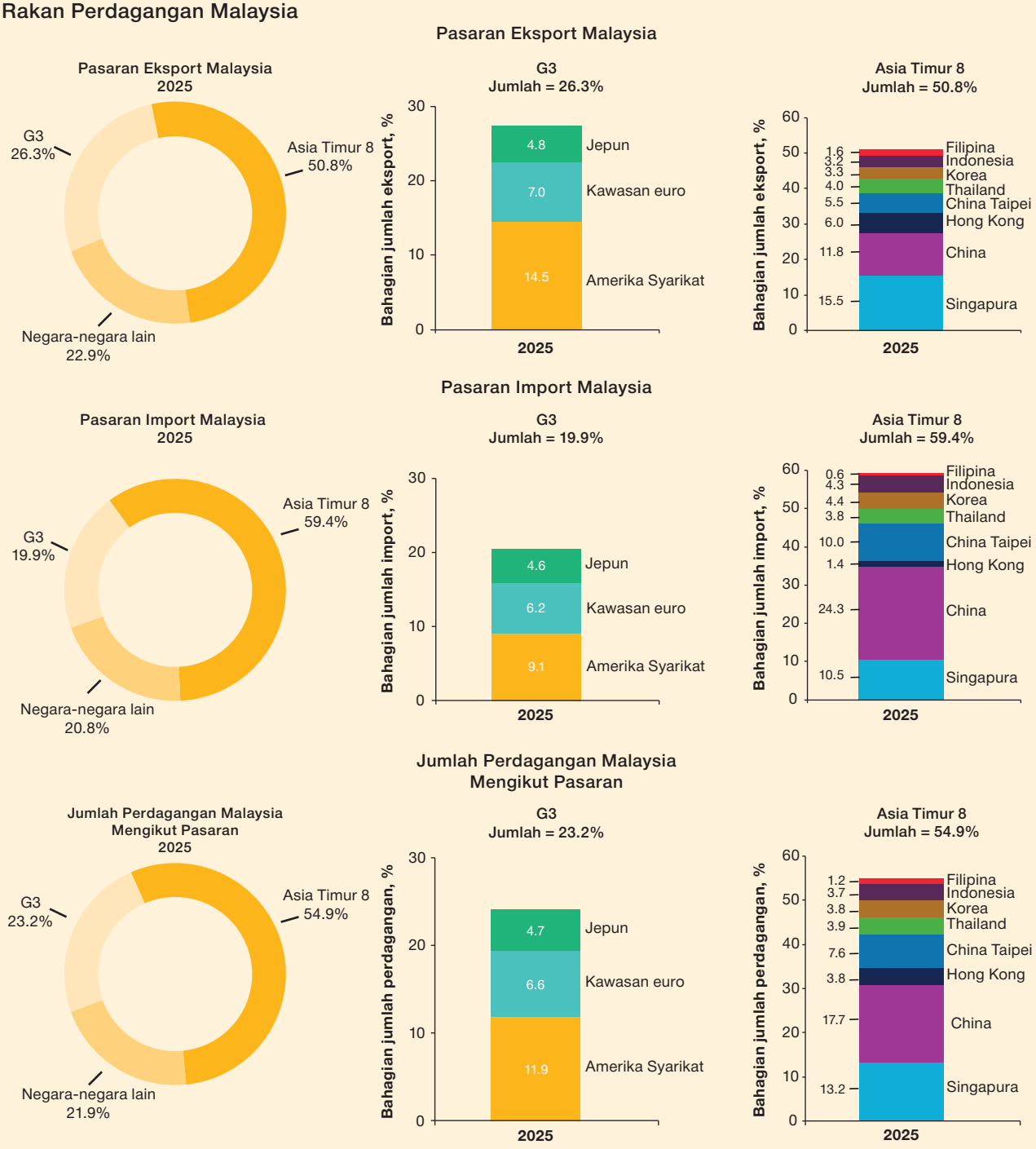
| | 2023 | 2024 | 2025*a* | 2024 | 2025*a* | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | RM juta | | | Perubahan tahunan (%) | | % bahagian |
| **Barangan modal** | **128,743** | **166,098** | **214,302** | **29.0** | **29.0** | **14.8** |
| Barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan) | 116,429 | 156,167 | 199,356 | 34.1 | 27.7 | 13.7 |
| Kelengkapan pengangkutan perindustrian | 12,314 | 9,931 | 14,946 | -19.4 | 50.5 | 1.0 |
| **Barangan pengantara** | **620,607** | **749,247** | **718,639** | **20.7** | **-4.1** | **49.5** |
| Makanan dan minuman, terutamanya untuk industri | 28,409 | 33,228 | 34,627 | 17.0 | 4.2 | 2.4 |
| Bekalan industri | 281,919 | 305,610 | 284,391 | 8.4 | -6.9 | 19.6 |
| Bahan api dan pelincir | 109,566 | 118,612 | 92,844 | 8.3 | -21.7 | 6.4 |
| Alat ganti dan aksesori barangan modal (kecuali kelengkapan pengangkutan) | 154,507 | 241,463 | 251,302 | 56.3 | 4.1 | 17.3 |
| Alat ganti dan aksesori untuk kelengkapan pengangkutan | 46,205 | 50,335 | 55,476 | 8.9 | 10.2 | 3.8 |
| **Barangan penggunaan** | **104,118** | **117,414** | **119,511** | **12.8** | **1.8** | **8.2** |
| Makanan dan minuman, terutamanya untuk penggunaan isi rumah | 48,476 | 54,557 | 53,723 | 12.5 | -1.5 | 3.7 |
| Kelengkapan pengangkutan bukan industri | 1,547 | 1,736 | 1,962 | 12.2 | 13.0 | 0.1 |
| Barangan pengguna t.s.t.l. | 54,095 | 61,120 | 63,826 | 13.0 | 4.4 | 4.4 |
| **Lain-lain** | **357,576** | **337,478** | **399,428** | **-5.6** | **18.4** | **27.5** |
| *antaranya:* | | | | | | |
| Barangan dua kegunaan | 40,047 | 40,263 | 26,329 | 0.5 | -34.6 | 1.8 |
| Eksport semula | 315,134 | 293,231 | 366,347 | -7.0 | 24.9 | 25.2 |
| **Jumlah** | **1,211,044** | **1,370,237** | **1,451,880** | **13.1** | **6.0** | **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

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025*a* |
|---|---|---|---|---|---|
| | RM juta (kecuali dinyatakan sebaliknya) | | | | |
| **Jumlah hutang luar negeri** | **1,080,355** | **1,145,691** | **1,264,447** | **1,350,201** | **1,394,809** |
| *bersamaan dengan USD juta* | *259,389* | *260,977* | *275,479* | *301,687* | *343,464* |
| *% daripada KDNK* | *69.8* | *63.9* | *69.3* | *69.9* | *68.9* |
| *Perubahan tahunan (%)* | *12.7* | *6.0* | *10.4* | *6.8* | *3.3* |
| **Mengikut instrumen** | | | | | |
| Bon dan nota | 197,154 | 175,984 | 169,828 | 162,111 | 152,948 |
| Peminjaman antara bank | 176,691 | 218,582 | 220,739 | 237,920 | 241,941 |
| Pinjaman antara syarikat berkaitan | 144,600 | 155,262 | 189,134 | 228,660 | 236,241 |
| Pinjaman | 73,730 | 75,996 | 87,199 | 89,301 | 95,522 |
| Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin | 255,056 | 246,565 | 269,499 | 273,957 | 299,448 |
| Deposit bukan pemastautin | 99,902 | 111,572 | 137,511 | 149,958 | 151,539 |
| Peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF | 28,150 | 28,213 | 29,738 | 28,185 | 26,881 |
| Lain-lain[1] | 105,072 | 133,517 | 160,799 | 180,111 | 190,289 |
| **Profil tempoh matang** | | | | | |
| Jangka sederhana dan panjang | 676,155 | 663,133 | 723,436 | 774,344 | 799,498 |
| Jangka pendek | 404,200 | 482,558 | 541,011 | 575,857 | 595,311 |
| **Komposisi mata wang (% bahagian)** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** |
| *Ringgit* | *33.1* | *33.1* | *32.5* | *31.2* | *32.8* |
| *Dolar AS* | *51.6* | *51.0* | *50.0* | *50.6* | *51.2* |
| *Yen Jepun* | *2.6* | *2.3* | *2.3* | *2.1* | *1.7* |
| *Lain-lain* | *12.6* | *13.6* | *15.2* | *16.2* | *14.3* |
| **Jumlah khidmat bayaran hutang (termasuk bayaran faedah hutang jangka pendek)** | **118,159** | **157,642** | **166,500** | **201,433** | **223,437** |
| antaranya: | | | | | |
| **Hutang jangka sederhana dan panjang** | **116,351** | **152,962** | **154,125** | **180,241** | **211,071** |
| **Bayaran balik[2]** | **99,046** | **134,653** | **132,775** | **164,263** | **185,393** |
| antaranya: | | | | | |
| Penebusan sekuriti hutang domestik yang matang oleh bukan pemastautin | 19,656 | 17,524 | 16,636 | 16,314 | 17,972 |
| **Bayaran faedah** | **17,305** | **18,309** | **21,355** | **24,058** | **25,678** |
| antaranya bayaran faedah ke atas: | | | | | |
| Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin | 8,873 | 9,209 | 9,549 | 10,488 | 10,318 |
| **Nisbah khidmat bayaran hutang (% daripada eksport barangan dan perkhidmatan)** | | | | | |
| **Jumlah hutang** | **10.8** | **11.4** | **13.3** | **14.6** | **15.6** |
| Hutang jangka sederhana dan panjang antaranya: | 10.6 | 11.1 | 12.3 | 13.1 | 14.7 |
| Pemegangan sekuriti hutang domestik oleh bukan pemastautin | 2.6 | 1.9 | 2.1 | 1.9 | 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 | Wajaran (%) (2010=100) 2024 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Perubahan tahunan (%) | | | |
| **Jumlah** | **100.0** | **100.0** | **3.3** | **2.5** | **1.8** | **1.4** |
| Makanan dan minuman | 29.5 | 29.8 | 5.8 | 4.8 | 2.0 | 2.1 |
| Minuman alkohol dan tembakau | 2.4 | 1.9 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.9 |
| Pakaian dan kasut | 3.2 | 2.7 | 0.1 | 0.3 | -0.3 | -0.2 |
| Perumahan, air, elektrik, gas dan bahan api lain | 23.8 | 23.2 | 1.8 | 1.7 | 3.0 | 1.6 |
| Hiasan, perkakasan dan penyelenggaraan isi rumah | 4.1 | 4.3 | 3.5 | 2.3 | 0.7 | 0.2 |
| Kesihatan | 1.9 | 2.7 | 0.7 | 2.2 | 1.8 | 1.2 |
| Pengangkutan | 14.6 | 11.3 | 4.7 | 1.1 | 1.0 | 0.4 |
| Maklumat dan komunikasi | 4.8 | 6.6 | 0.0 | -3.0 | -1.5 | -4.3 |
| Rekreasi, sukan dan kebudayaan | 4.8 | 3.0 | 2.3 | 1.5 | 1.8 | 1.1 |
| Pendidikan | 1.3 | 1.3 | 1.1 | 1.9 | 1.5 | 2.3 |
| Restoran dan perkhidmatan penginapan | 2.9 | 3.4 | 5.0 | 5.6 | 3.1 | 3.2 |
| Insurans dan perkhidmatan kewangan | - | 4.0 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 3.4 |
| Penjagaan diri, perlindungan sosial dan pelbagai barangan dan perkhidmatan | 6.7 | 5.8 | 2.0 | 2.4 | 3.0 | 4.4 |

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.12

**Indeks Harga Pengeluar**

| | Wajaran (%) (2010=100) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Perubahan tahunan (%) | | | |
| **Jumlah** | **100.0** | **7.8** | **-1.9** | **0.3** | **-2.0** |
| Bahan mentah untuk diproseskan selanjutnya | 16.4 | 6.2 | -9.6 | 0.7 | -3.7 |
| *Bahan makanan dan makanan untuk binatang* | *3.2* | *3.4* | *4.4* | *0.3* | *1.2* |
| *Bahan bukan makanan* | *13.2* | *6.8* | *-12.1* | *0.6* | *-4.7* |
| Bahan perantaraan, bekalan dan komponen | 56.1 | 10.9 | -1.2 | -0.5 | -1.8 |
| *Bahan dan komponen untuk pembuatan* | *29.6* | *10.1* | *-3.8* | *1.3* | *0.2* |
| *Bahan dan komponen untuk pembinaan* | *2.9* | *4.3* | *5.4* | *1.5* | *1.4* |
| *Bahan api yang diproses dan pelincir* | *11.9* | *18.0* | *-3.7* | *-9.2* | *-8.5* |
| *Bekas* | *0.6* | *1.8* | *-2.8* | *-4.8* | *-0.9* |
| *Bekalan* | *11.2* | *7.8* | *8.3* | *3.8* | *-1.2* |
| Barang siap | 27.5 | 1.8 | 3.1 | 1.9 | -1.2 |
| *Barangan pengguna siap* | *11.5* | *2.7* | *1.8* | *-0.8* | *-0.5* |
| *Kelengkapan modal* | *16.0* | *1.1* | *4.1* | *3.9* | *-1.7* |

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Jadual A.13

**Pergerakan Ringgit**

| | RM berbanding dengan satu unit mata wang asing[1] | | | Perubahan tahunan (%) | | Perubahan (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2005 | 2024 | 2025 | 2024 | 2025 | 21 Jul. 05–Dis. 25 |
| | 21 Jul.[3] | Akhir Dis. | | | | |
| SDR[2] | 5.5049 | 5.8391 | 5.5567 | 5.8 | 5.1 | -0.9 |
| Dolar AS | 3.8000 | 4.4700 | 4.0570 | 2.7 | 10.2 | -6.3 |
| Dolar Singapura | 2.2570 | 3.2860 | 3.1595 | 6.0 | 4.0 | -28.6 |
| 100 yen Jepun | 3.3745 | 2.8572 | 2.5924 | 13.6 | 10.2 | 30.2 |
| Paun sterling | 6.6270 | 5.6105 | 5.4621 | 4.2 | 2.7 | 21.3 |
| Dolar Australia | 2.8823 | 2.7772 | 2.7168 | 13.1 | 2.2 | 6.1 |
| Euro | 4.6212 | 4.6528 | 4.7639 | 9.2 | -2.3 | -3.0 |
| 100 baht Thailand | 9.0681 | 13.0511 | 12.8835 | 2.9 | 1.3 | -29.6 |
| 100 rupiah Indonesia | 0.0386 | 0.0277 | 0.0243 | 7.4 | 13.9 | 59.0 |
| 100 won Korea | 0.3665 | 0.3032 | 0.2814 | 17.4 | 7.7 | 30.2 |
| 100 peso Filipina | 6.8131 | 7.7296 | 6.8914 | 7.1 | 12.2 | -1.1 |
| 100 dolar Taiwan Baharu | 11.8901 | 13.6372 | 12.9286 | 9.6 | 5.5 | -8.0 |
| Renminbi China | 0.4591 | 0.6125 | 0.5805 | 5.6 | 5.5 | -20.9 |

[1] Kadar Dolar AS ialah kadar purata belian dan jualan pada pukul 12.00 tengah hari dalam Pasaran Pertukaran Asing Antara Bank Kuala Lumpur. Kadar bagi mata wang asing selain dolar AS ialah kadar silang yang diperoleh daripada kadar mata wang tersebut berbanding dengan dolar AS dan kadar USD/MYR.

[2] Kadar SDR harian yang diterbitkan di laman sesawang BNM adalah berdasarkan kadar SDR dolar AS terkini dan kadar pertengahan USD/MYR semasa. Kadar SDR dolar AS di dalam jadual ini untuk tahun 2024 dan 2025 mempunyai lat masa 1 hari disebabkan oleh perbezaan zon waktu.

[3] Tambatan ringgit berbanding dengan dolar AS dimansuhkan.

Sumber: Bank Negara Malaysia