Prakata

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Nor Shamsiah Yunus
30 Mac 2022