Prospek dan Dasar pada Tahun 2026

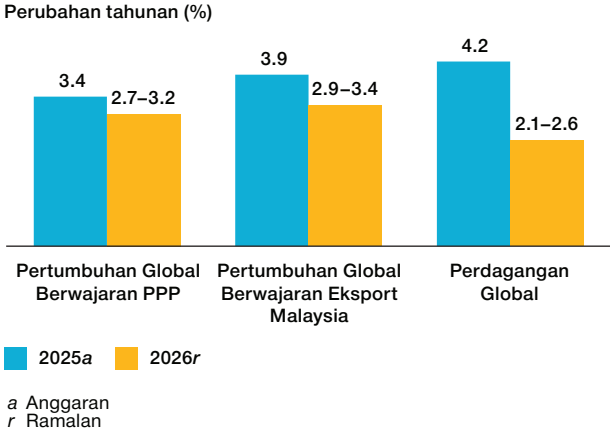
2026: PERTUMBUHAN BERDAYA TAHAN MESKIPUN BERHADAPAN RINTANGAN LUARAN

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

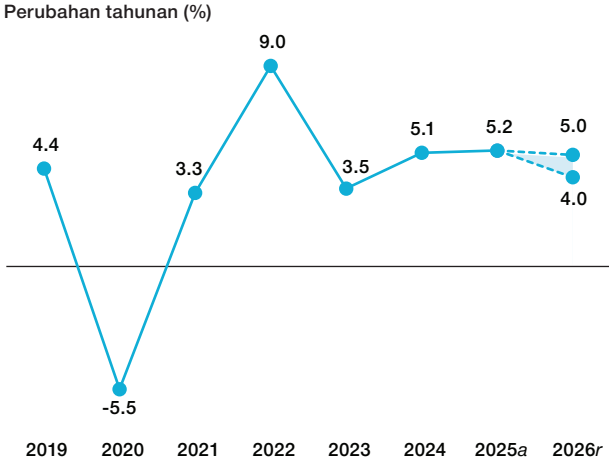
1 Berdasarkan analisis "The Chip Landscape" oleh OECD, yang menunjukkan bahawa kesemua ekonomi ini mencakupi kira-kira 78% daripada kapasiti wafer dalam pengeluaran global setakat bulan September 2025.
2 Keluaran bukan E&E mencakupi secara purata 64% bahagian eksport global dari bulan Januari hingga 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)

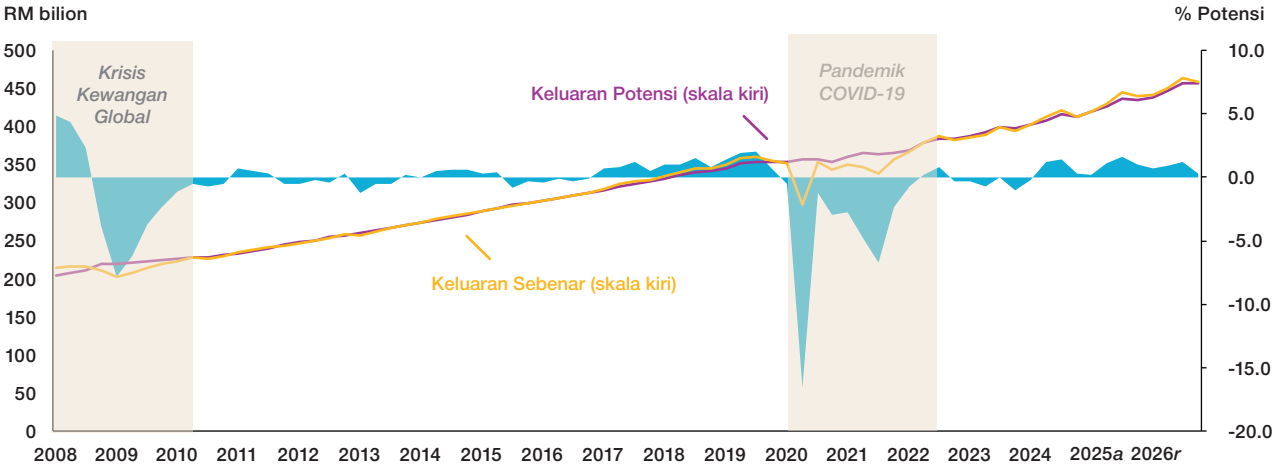
** Pengumpulan modal merujuk pertumbuhan stok modal bersih.

*** 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

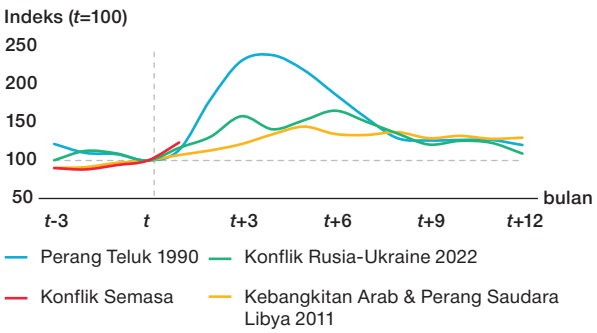
Pada hujung bulan Februari 2026, ketegangan geopolitik di Timur Tengah meruncing selepas tercetusnya konflik ketenteraan yang menjejaskan pengeluaran minyak dan gas serta rantaian bekalan dan logistik yang berkaitan di rantau itu. Kenaikan kos insurans, bersama-sama dengan pengunduran pengendali perkapalan 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.

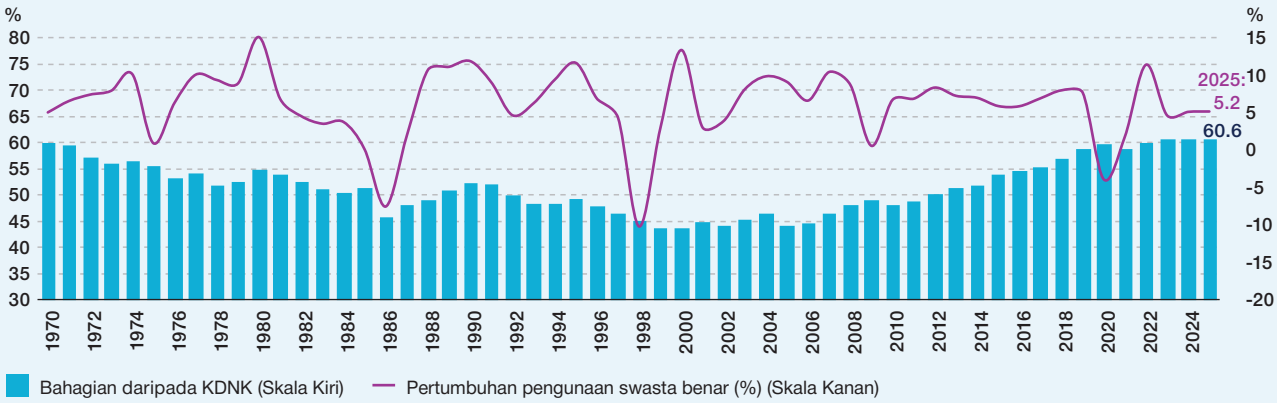
Yang paling penting, Malaysia memasuki tempoh ini daripada kedudukan yang kukuh, disokong oleh permintaan dalam negeri yang teguh, inflasi yang sederhana, sektor kewangan yang mantap dan kedudukan luaran yang berdaya tahan. Kedudukan Malaysia sebagai pengeksport bersih tenaga turut memberikan sedikit 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

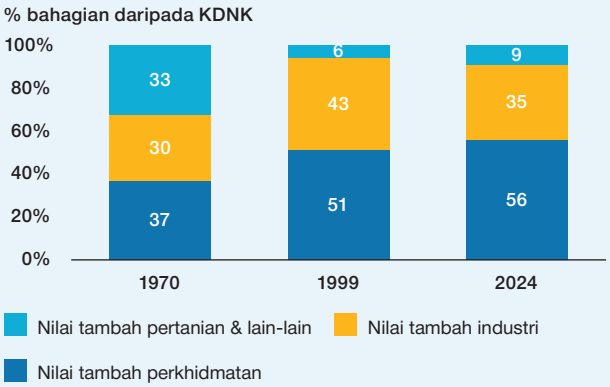
Rencana ini mengkaji evolusi dan kemampanan penggunaan swasta di Malaysia melalui dua perspektif. Perspektif pertama merangkumi faktor struktur jangka panjang utama seperti transformasi ekonomi negara dan perubahan sosiodemografi. Perspektif kedua pula meneliti pendorong asas keupayaan perbelanjaan isi 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.

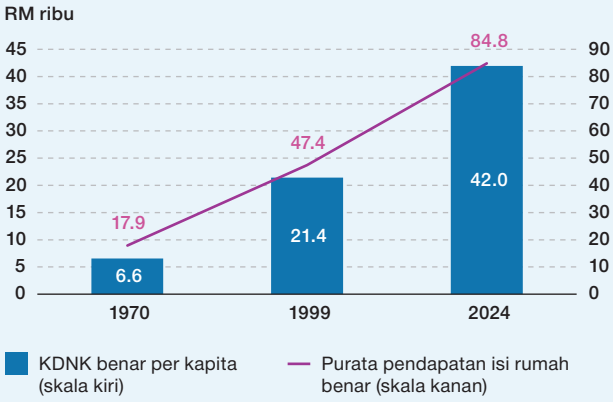
Rajah 2: Bahagian Sektor daripada KDNK



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

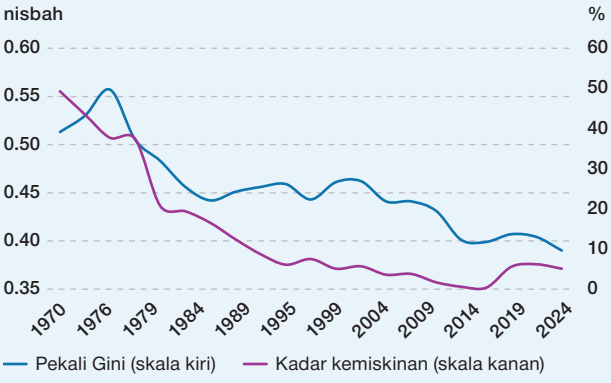


Nota: Purata pendapatan isi rumah adalah dalam angka tahunan dan dinilai semula kepada terma benar tahun asas 2010 menggunakan pendeflasi KDNK bagi menyeragamkan kekerapan data.

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]

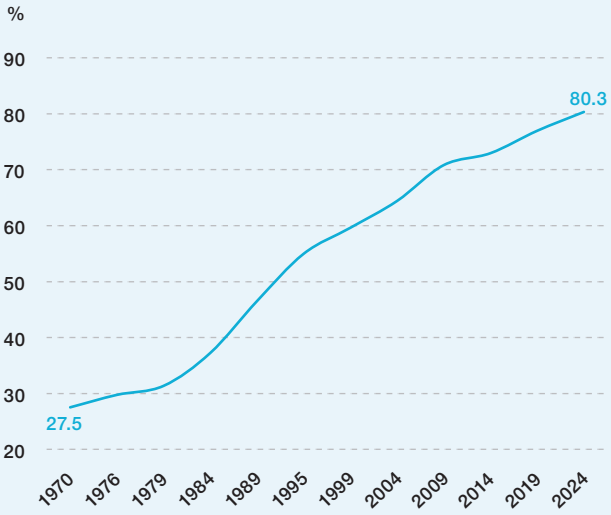
Rajah 4: Kadar Kemiskinan dan Ketidaksamaan Pendapatan



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.

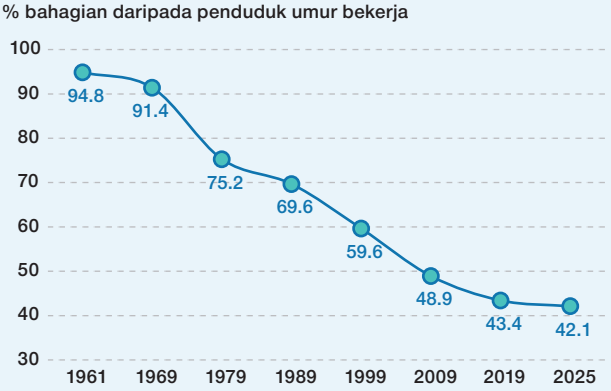
Pembandaran, Pendalaman Kewangan dan Perubahan Tabiat Penggunaan

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).

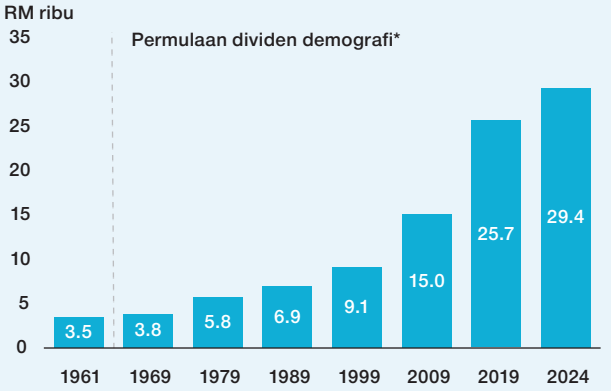
Rajah 6: Nisbah Tanggungan Keseluruhan



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

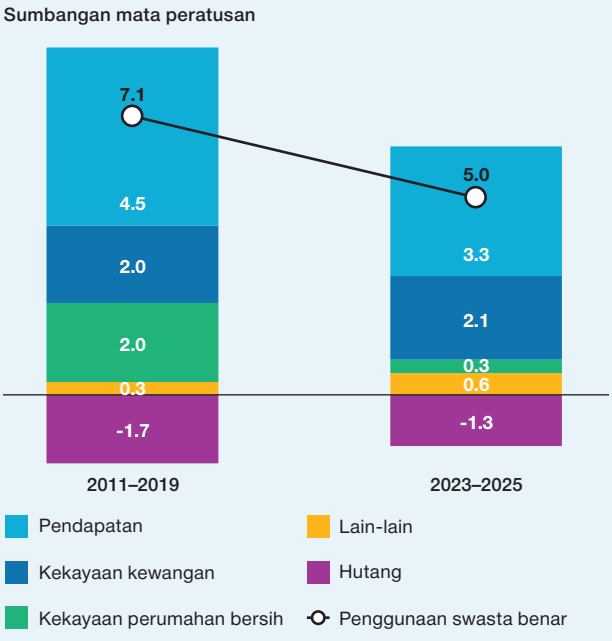
Walaupun faktor struktur membentuk potensi jangka panjang penggunaan swasta, faktor-faktor ini beroperasi melalui saluran yang lebih langsung seperti pendapatan, kekayaan, tahap keberhutangan dan sokongan dasar. Kesemua pemacu ini menentukan keupayaan isi rumah untuk berbelanja dan membentuk asas kepada 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.

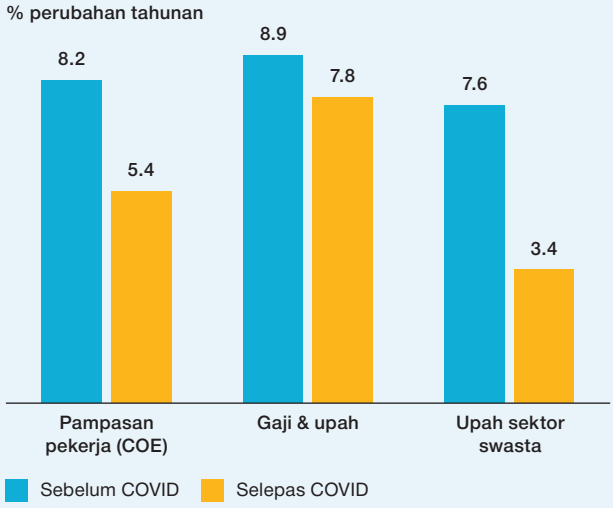
Dalam ECM, pendapatan yang diukur melalui pampasan pekerja (*compensation of employees*, COE) kekal sebagai pemacu utama penggunaan, mencakupi lebih daripada 60% bahagian perbelanjaan dalam tempoh sebelum dan selepas pandemik. Walau bagaimanapun, pertumbuhan pendapatan menjadi lebih sederhana pada tempoh 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.

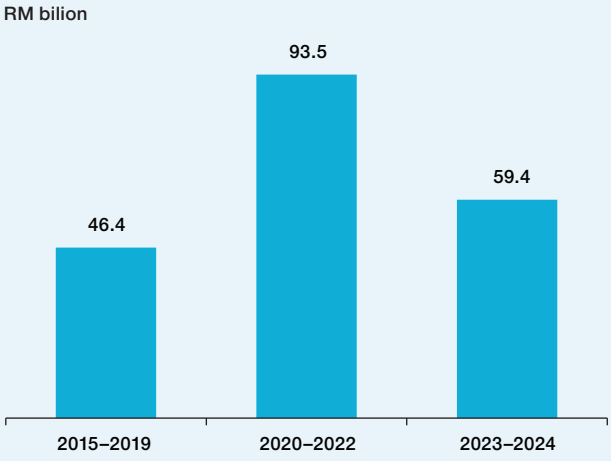
[10] COE ialah ukuran paling menyeluruh bagi jumlah imbuhan kepada pekerja oleh pengeluar, termasuk gaji, upah, elaun, bonus, komisen dan bayaran seumpamanya. Data gaji dan upah merangkumi semua sektor swasta dan awam. Sementara itu, data upah sektor swasta hanya meliputi sektor perkhidmatan dan perkilangan 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.

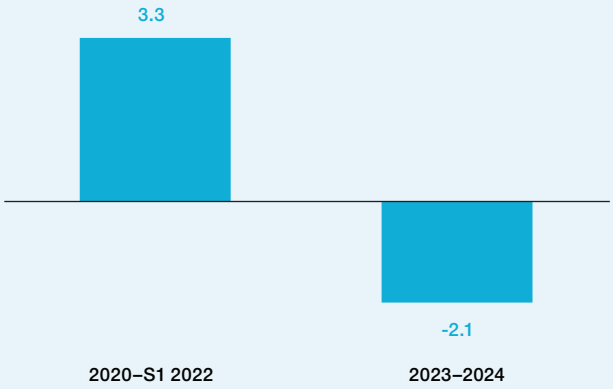
Di Malaysia, kekayaan kewangan telah memberikan sokongan yang agak stabil kepada penggunaan swasta. Pengumpulan deposit, baki persaraan serta pegangan ekuiti dan unit amanah oleh isi rumah menyokong perbelanjaan melalui kesan kekayaan di samping berfungsi sebagai penampan sewaktu pertumbuhan pendapatan 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



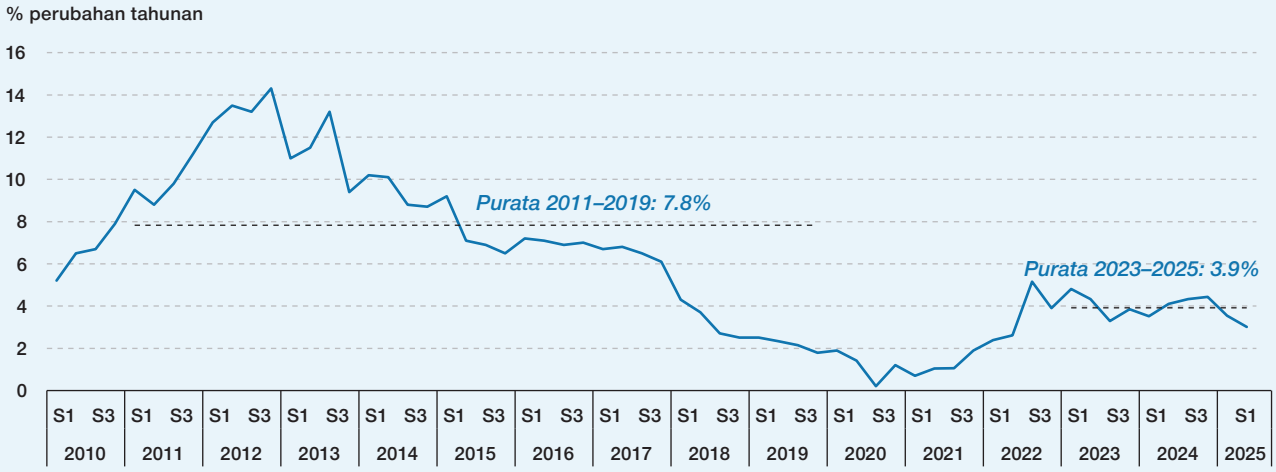
Nota: Malaysia memasuki fasa endemik dan ekonomi negara dibuka semula sepenuhnya pada 1 April 2022.

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



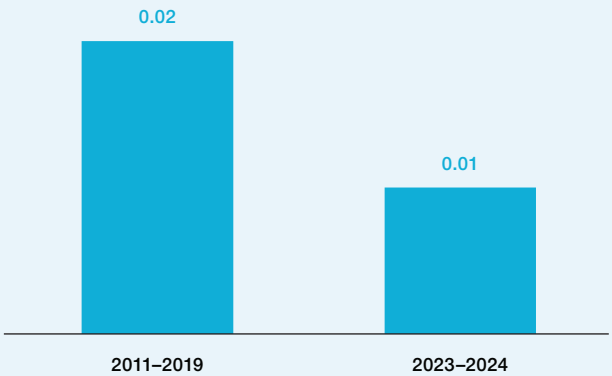
Sumber: Pusat Maklumat Harta Tanah Negara (NAPIC)

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.

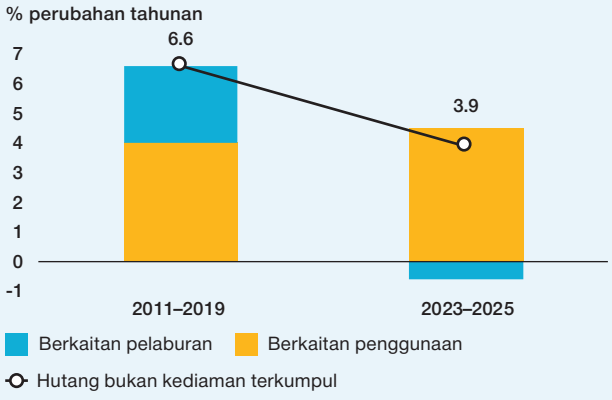
Sebelum pandemik, hutang isi rumah bukan untuk tujuan kediaman[12] di Malaysia meningkat seiring dengan kegiatan ekonomi serta akses kewangan yang lebih meluas dan lebih dalam, mencerminkan pertumbuhan pinjaman berkaitan penggunaan dan pelaburan[13] yang meluas. Apabila tahap keberhutangan meningkat, 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.

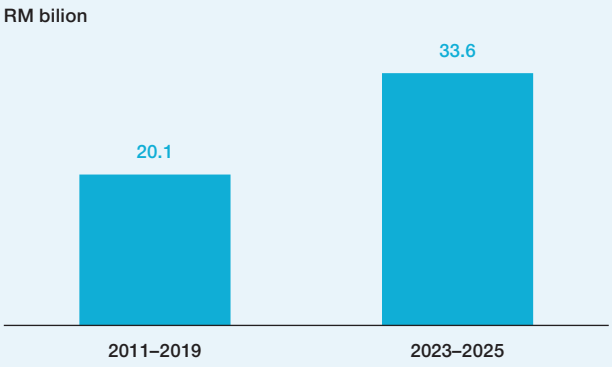
Peranan yang semakin meningkat bagi sokongan dasar dan pendapatan bekerja sendiri

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.

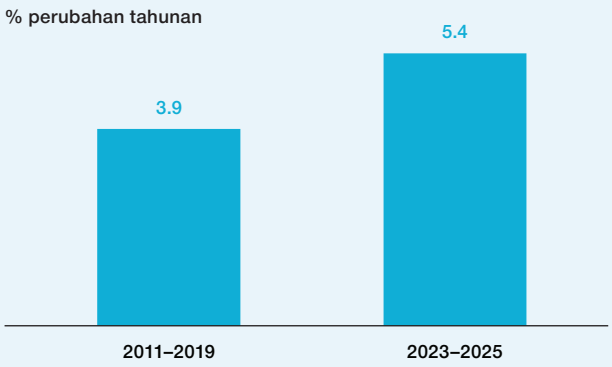
Pada masa yang sama, pandemik telah mempercepat penggunaan digital di Malaysia dan mengubah dinamik tenaga kerja. Hal ini membawa kepada peningkatan pekerjaan gig dan aktiviti bekerja sendiri seperti perkhidmatan penghantaran dan pekerjaan bebas (*freelance*). Pertumbuhan golongan bekerja sendiri meningkat 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).

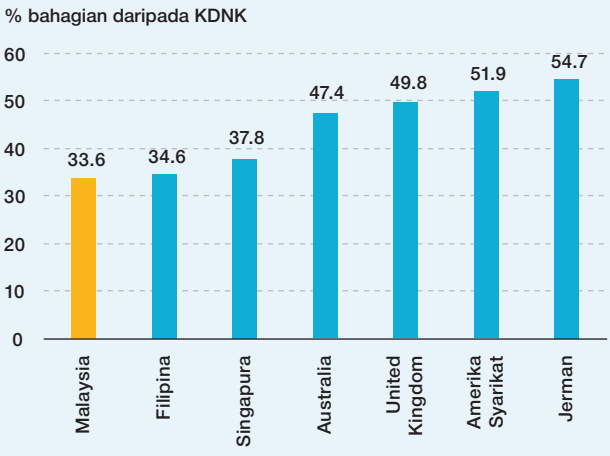
Rajah 17: Produktiviti berbanding dengan Upah Benar (2019–2024)



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.

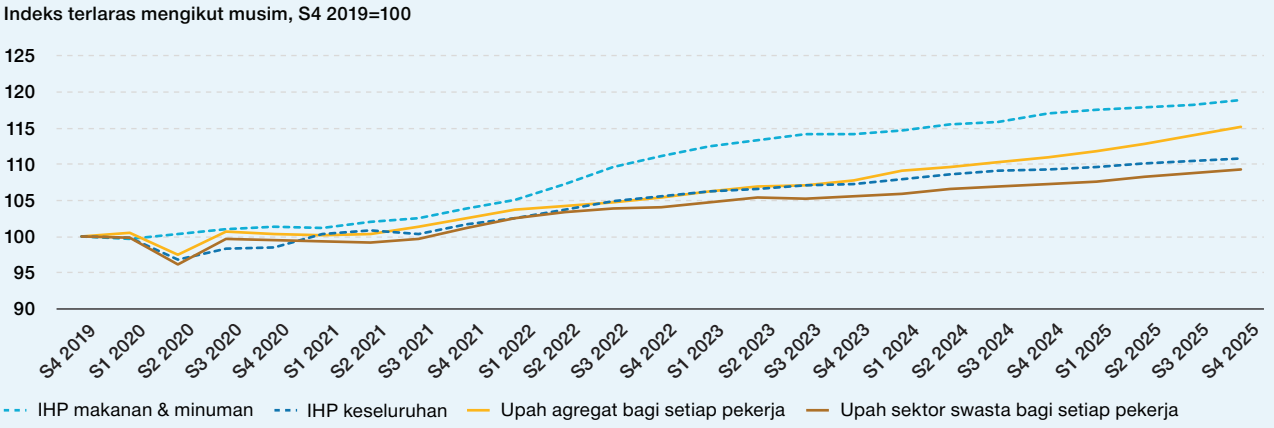
23 Modigliani, F. (1954). "Franco Modigliani and the Life Cycle Theory of Consumption." dalam The Life Cycle Hypothesis as a Tool of Theory and Policy, disunting oleh J. J. Arrow, 1–22. Cambridge University Press.

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



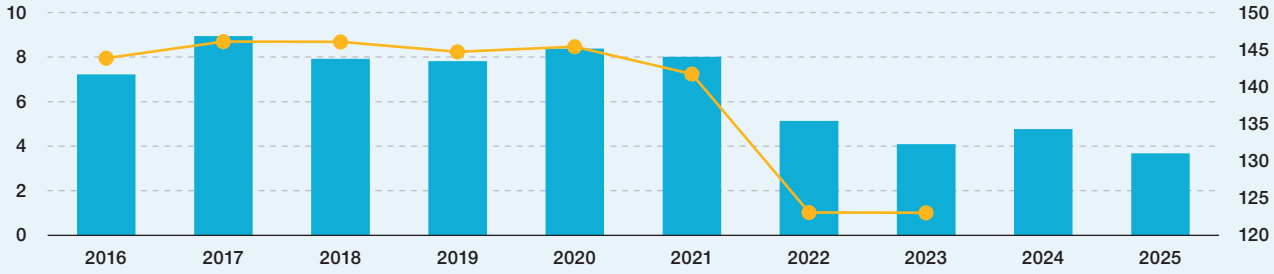
Nota: Data IHP menggunakan pelarasan bermusim oleh Jabatan Perangkaan Malaysia, manakala pelarasan bermusim bagi upah dibuat menggunakan kaedah X-13 ARIMA-SEATS. Upah adalah dalam nilai nominal.

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

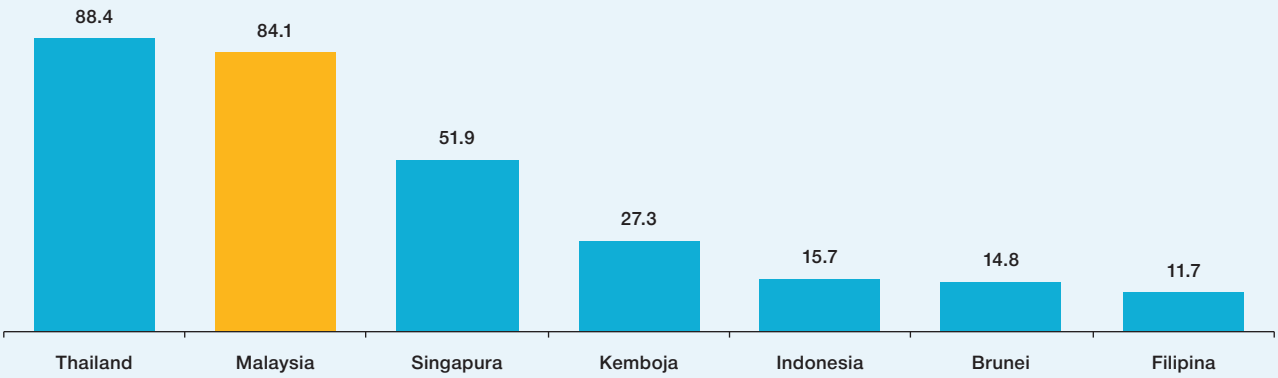
[27] Nisbah aset kewangan mudah tunai kepada hutang merujuk jumlah deposit, dana unit amanah, pelaburan dalam ekuiti dan nilai serahan polisi insurans yang dibahagikan dengan jumlah hutang terkumpul isi rumah.

[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.

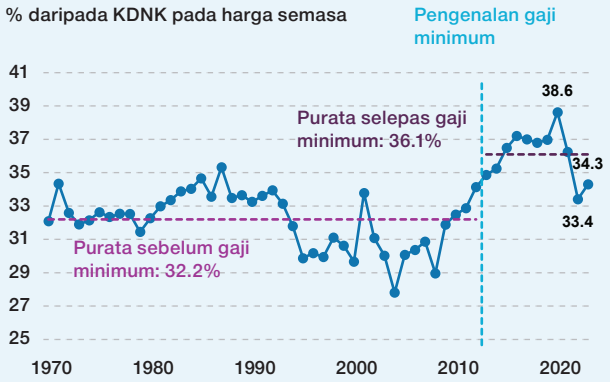
(a) Meningkatkan Pendapatan Isi Rumah

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.

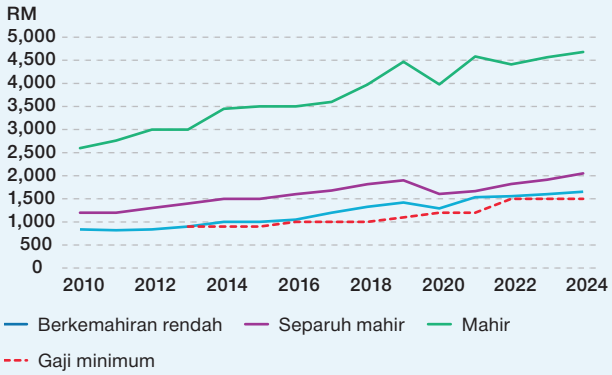
Untuk meningkatkan pendapatan secara bermakna dan mengukuhkan kuasa beli, Malaysia juga perlu memantapkan institusi yang membentuk penetapan upah antara majikan dengan pekerja. Pengenalan gaji minimum pada tahun 2013 dan semakan berikutnya, yang secara progresif menaikkan gaji minimum daripada RM900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