Inflasi Asas pada Terasnya

Pengenalan

Inflasi keseluruhan tidak selalunya mencerminkan haluan asas harga bagi ekonomi dalam negeri. Hal ini kerana kumpulan Indeks Harga Pengguna (IHP) merangkumi item yang mengalami volatiliti harga bersifat sementara disebabkan oleh kejutan sementara seperti gangguan rantaian bekalan atau peristiwa geopolitik. Keadaan ini menyukarkan 'isyarat' dasar (*underlying 'signal'*) tekanan inflasi dikesan dengan hanya menggunakan inflasi keseluruhan semata-mata.

Pada masa yang sama, sangat penting bagi bank-bank pusat untuk berupaya memantau trend asas inflasi untuk dijadikan panduan bagi dasar monetari selain daripada faktor-faktor lain. Kadar faedah merupakan alat yang memberi kesan terhadap ekonomi secara keseluruhan dan tidak dapat mempengaruhi secara bermakna perubahan pada harga relatif individu,[1] yang mencerminkan keadaan permintaan dan penawaran bagi item yang khusus. Oleh itu, dasar monetari memberikan tumpuan terutamanya pada pengurusan risiko secara meluas yang memberikan kesan pada kestabilan harga untuk jangka sederhana, dan bukannya memberikan tindak balas pada pergerakan harga bersifat sementara yang mempengaruhi subset item yang kecil. Keadaan ini menggalakkan penggunaan ukuran inflasi asas untuk mengenal pasti trend inflasi yang berlarutan. Hal ini penting bagi pertimbangan dasar monetari.

Rencana ini memberikan maklumat terkini mengenai ukuran inflasi asas yang digunakan oleh Bank Negara Malaysia (BNM), seperti yang diperincikan dalam rencana Laporan Tahunan BNM 2008 yang bertajuk 'Inflasi Teras: Pengukuran dan Penilaian'. Rencana ini menerangkan cara inflasi asas memainkan peranan yang sangat penting untuk menentukan dasar monetari. Rencana ini juga meneliti cara inflasi asas dirungkaikan daripada kejutan harga yang bersifat sementara dengan menganalisis pelbagai kaedah penganggaran serta kepentingan mempunyai pemahaman data yang lebih terperinci. Hal ini supaya dasar monetari disesuaikan dengan sewajarnya selaras dengan kestabilan harga jangka sederhana.

Apakah itu inflasi asas dan bagaimanakah inflasi asas diukur oleh bank-bank pusat?

Secara konsep, inflasi asas tidak boleh diperhatikan secara langsung dan perlu dianggarkan dengan cara mengasingkan perubahan harga yang bersifat sementara dan idiosinkratik daripada inflasi IHP keseluruhan.

Terdapat pelbagai kaedah untuk menganggarkan inflasi asas, yang boleh dihimpunkan kepada tiga kategori yang luas: ukuran berdasarkan pengecualian kekal (*permanent-exclusion-based*), ukuran berdasarkan pengecualian statistik (*statistical-exclusion-based*) dan ukuran berdasarkan model (Banbura dll., 2023). Secara umum, semua ukuran ini bertujuan mengeluarkan komponen IHP yang harganya tidak menentu pada jangka pendek untuk mendapatkan trend paras harga umum yang sepadan dengan faktor-faktor makroekonomi seperti permintaan yang berlebihan atau pasaran pekerja yang ketat. Faktor-faktor seperti ini boleh menyebabkan tekanan inflasi menjadi lebih meluas dan berlarutan (Banbura dll., 2023). Keadaan harga seperti ini juga lebih dipengaruhi oleh perubahan kadar faedah.

[1] Pergerakan harga relatif mencerminkan perubahan harga item atau segmen individu dalam kumpulan IHP yang boleh didorong oleh faktor idiosinkratik dan bukannya mencerminkan trend lebih luas yang mempengaruhi paras harga umum.

Jadual 1: Takrifan Penunjuk Inflasi Asas yang Dipantau oleh BNM

Kaedah anggaran	Ukuran	Takrifan
Ukuran berasaskan pengecualian kekal	IHP tidak termasuk makanan segar dan tenaga; IHP tidak termasuk makanan segar dan barangan yang harganya ditadbir.	Tidak termasuk barangan yang diketahui harganya tidak menentu atau pergerakan harga kebiasaannya mencerminkan faktor-faktor khusus berkaitan barangan tersebut (*item-specific factors*) yang sementara.
Ukuran berasaskan pengecualian statistik	Purata yang dikemaskan	Tidak termasuk barangan yang mencatatkan perubahan tahunan tertinggi dan terendah setiap bulan (contoh bahagian atas dan bahagian bawah 15% daripada taburan berwajaran bagi perubahan harga IHP tahunan)[1]. Barangan yang dikecualikan boleh berubah mengikut masa.
	Median berwajaran	Mengekalkan barangan yang berada pada titik tengah taburan berwajaran[1] bagi perubahan harga IHP tahunan setiap bulan.
	Ukuran berwajaran berganda	Memberikan wajaran yang lebih rendah kepada barangan IHP yang lebih tidak menentu dan wajaran yang lebih tinggi kepada barangan yang kurang tidak menentu.
Langkah-langkah berasaskan model	Inflasi sepunya	Mencatatkan pergerakan sepunya bagi harga barangan dan perkhidmatan seluruh kumpulan IHP.
	Inflasi aditeras	Indeks agregat berwajaran bagi barangan IHP dengan hubungan yang ketara secara statistik kepada kelembapan ekonomi,[2] seperti yang diukur oleh jurang keluaran.

[1] Di bawah kaedah purata yang dikemaskan, sebanyak 125 barangan IHP disenaraikan secara menaik atau menurun berdasarkan perubahan IHP berwajaran tahunan mereka. Ukuran purata yang dikemaskan seterusnya mengecualikan barangan yang berada pada bahagian 15% paling atas atau paling bawah taburan ini. Begitu juga, ukuran median berwajaran mengekalkan barangan yang berada pada titik tengah taburan ini.

[2] Merujuk jumlah sumber dalam ekonomi yang tidak digunakan, seperti input modal terbiar atau individu yang menganggur, disebabkan oleh permintaan yang secara relatif tidak mencukupi berbanding dengan apa yang mampu dihasilkan oleh ekonomi. (Sumber: ECB)

Sumber: Bank Negara Malaysia, European Central Bank (ECB) Economic Bulletin Issue 4/2018

Dalam kompilasi rasmi Jabatan Perangkaan Malaysia (Department of Statistics, Malaysia, DOSM), inflasi teras diukur melalui ukuran IHP teras berdasarkan pengecualian kekal. Ukuran ini mengecualikan beberapa kategori IHP secara kekal seperti makanan segar dan item yang harganya ditadbir.[2] Unjuran inflasi teras yang diterbitkan oleh BNM juga menggunakan ukuran berdasarkan pengecualian kekal.[3] Agensi statistik lazimnya memilih untuk menerbitkan inflasi asas yang menggunakan ukuran berdasarkan pengecualian kekal kerana ukuran ini secara relatif mudah dikira serta difahami oleh orang ramai. Walau bagaimanapun, perlu ditekankan bahawa tidak ada ukuran terbaik untuk mengukur inflasi asas. Setiap kaedah mempunyai kekuatan dan kelemahannya sendiri. Analisis secara keseluruhan terhadap pelbagai ukuran boleh menunjukkan ciri trend harga dasar yang berbeza lantas memberikan gambaran persekitaran inflasi semasa yang lebih terperinci.

[2] Hal ini termasuk makanan yang harganya terkawal, minuman alkohol dan tembakau, utiliti dan tenaga serta perkhidmatan pengangkutan. Secara keseluruhan, item IHP teras mempunyai wajaran sebanyak 73.7% daripada seluruh kumpulan IHP dengan wajaran komponen yang dikecualikan mencakupi 26.3% (Sumber: Laporan Bulanan IHP DOSM, halaman 126). Nota: Mulai bulan Januari 2024, data IHP telah dikemas kini dengan wajaran baharu berdasarkan Laporan Perbelanjaan Isi Rumah 2022 (Household Expenditure Survey, HES 2022) dan klasifikasi item IHP berdasarkan Classification of Individual Consumption According to Purpose 2024 (COICOP 2024). Oleh itu, analisis dalam rencana ini adalah berdasarkan data IHP yang mengikut konvensyen lama yang digunakan dari tahun 2018 hingga 2023.

[3] Unjuran ekonomi rasmi BNM lazimnya dimaklumkan semasa terbitan Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM pada bulan Mac setiap tahun. Walau bagaimanapun, unjuran ini akan dikemas kini secara berkala sepanjang tahun.

Apakah yang boleh ditunjukkan oleh ukuran-ukuran ini tentang dinamik inflasi asas di Malaysia?

Ukuran inflasi teras berdasarkan pengecualian kekal mengecualikan set item tetap tertentu yang harganya cenderung lebih tidak menentu dan idiosinkratik seperti tenaga atau makanan segar. Ukuran ini bertujuan untuk mengenal pasti trend yang berlarutan dalam inflasi. Walau bagaimanapun, memandangkan pilihan item yang dikecualikan adalah tetap, ukuran ini masih mudah terpengaruh dengan trend idiosinkratik dalam item IHP yang dikekalkan terutamanya item yang mempunyai wajaran yang besar. Sebagai contoh, item berkaitan makanan[4] mencakupi hampir 30% daripada kumpulan IHP teras. Harga item ini dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti harga komoditi global dan keadaan cuaca. Pada tempoh trend harga item ini berbeza daripada harga IHP teras yang lebih meluas, perbezaan ini boleh mengganggu isyarat inflasi asas.

Tambahan lagi, meskipun kebanyakan negara menghimpunkan beberapa ukuran inflasi teras mengikut kaedah berdasarkan pengecualian kekal, pilihan item yang dikecualikan boleh berbeza mengikut negara. Hal ini seterusnya mempengaruhi perbandingan kadar inflasi antara negara.

Jadual 2: Pilihan Barangan yang Dikecualikan daripada Kumpulan IHP Keseluruhan untuk Membentuk Kumpulan IHP Teras

Negara	Barangan yang dikecualikan
AS (IHP teras)	• Makanan – makanan di rumah, makanan di luar rumah • Tenaga – komoditi tenaga, perkhidmatan tenaga
UK (IHP teras)	• Tenaga • Makanan • Alkohol dan tembakau
EU (IHP teras)	• Tenaga • Makanan • Alkohol dan tembakau
Jepun (IHP teras)	• Makanan segar
Filipina (IHP teras)	• Makanan • Barangan berkaitan tenaga
Malaysia (IHP teras)	• Makanan segar • Barangan yang harganya ditadbir
Indonesia (IHP teras)	• Makanan yang tidak menentu • Barangan yang harganya ditadbir
Singapura (IHP teras)	• Penginapan • Pengangkutan jalan persendirian
Thailand (IHP teras)	• Makanan segar/mentah • Tenaga

Sumber: Laman sesawang bank-bank pusat dan agensi-agensi perangkaan kebangsaan

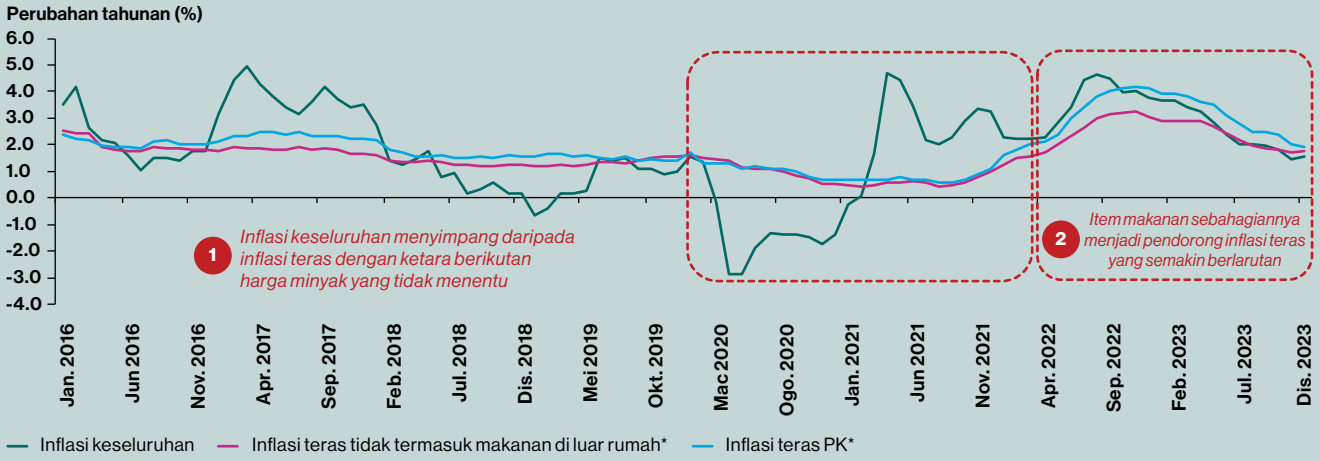
Kajian Kes 1: Pengalaman Malaysia menghadapi pandemik COVID-19 (2020–23)

Ukuran inflasi teras berdasarkan pengecualian kekal (selepas ini dirujuk sebagai 'inflasi teras PK') berupaya mengasingkan item yang diketahui sebagai unsur luaran, iaitu harganya tidak menentu dalam kumpulan IHP seperti harga minyak.

- Dalam Rajah 1, terdapat perbezaan yang besar antara inflasi keseluruhan dengan inflasi teras apabila harga minyak global jatuh mendadak dan seterusnya pulih pada tahun 2021. Meskipun inflasi teras PK secara relatif kekal stabil, inflasi keseluruhan meningkat dengan ketara sebahagian besarnya disebabkan oleh inflasi bahan api. Keadaan ini didorong oleh kejutan jangka pendek kepada harga minyak mentah yang sangat tidak menentu berikutan ketidakpastian yang disebabkan oleh langkah-langkah sekatan pergerakan global.

[4] Hal ini termasuk makanan di luar rumah, makanan di rumah yang terpilih, minuman bukan alkohol dan perbelanjaan di restoran dan kafe. Kategori-kategori ini mencakupi gabungan wajaran sebanyak 29.2% daripada kumpulan IHP teras.

Rajah 1: Inflasi Keseluruhan dan Inflasi Teras



*Tidak mengambil kira anggaran kesan langsung daripada perubahan dasar cukai.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Jabatan Perangkaan Malaysia

- Walau bagaimanapun, inflasi teras PK sangat dipengaruhi oleh pergerakan dalam kategori IHP individu seperti makanan,[5] yang seterusnya mungkin didorong terutamanya oleh faktor-faktor penawaran idiosinkratik. Hal ini mungkin mengaburkan trend harga asas. Apabila makanan di luar rumah diasingkan, dapat diperhatikan bahawa komponen ini menyumbang 0.6 mata peratusan hingga 1 mata peratusan kepada inflasi teras dari bulan Jun 2022 hingga bulan Oktober 2023 (Rajah 1: Inflasi teras PK vs. Inflasi teras PK tanpa makanan di luar rumah). Hal ini menunjukkan bahawa prospek bagi inflasi teras PK adalah lebih sensitif kepada pergerakan harga makanan (terutamanya makanan di luar rumah), meskipun makanan segar dan item makanan yang harganya ditadbir telah dikecualikan. Keadaan ini mencerminkan bahawa kejutan idiosinkratik yang memacu pergerakan harga makanan yang besar juga akan memberikan gambaran yang tidak tepat tentang inflasi teras PK. Pada masa hadapan, pelaksanaan pengurangan subsidi dan kawalan harga bagi item makanan yang dirancang mungkin boleh memberikan tekanan tolakan kos (*cost-push*) yang nyata kepada inflasi IHP teras.

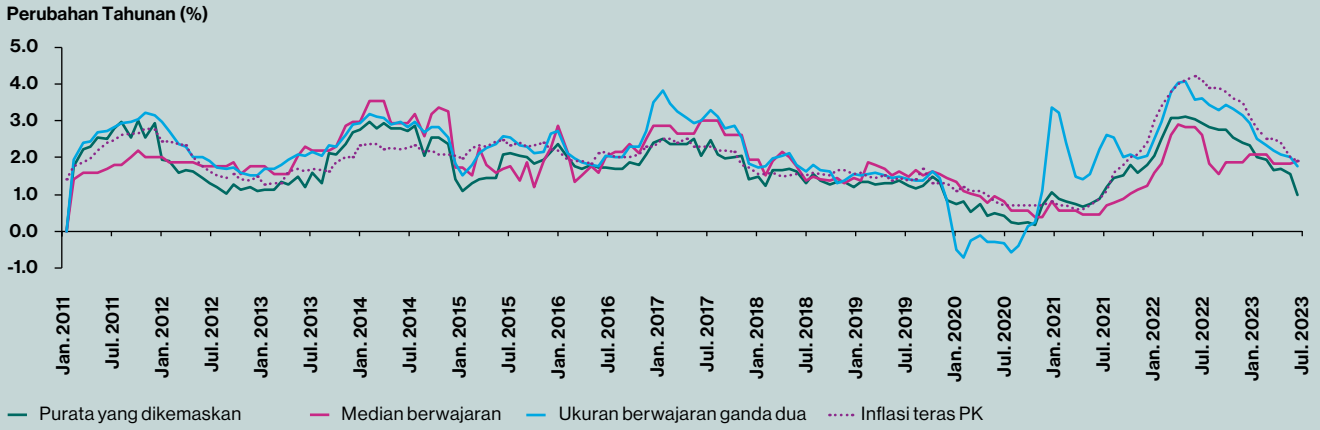
Ukuran berdasarkan pengecualian statistik (Rajah 2) mengeluarkan unsur luaran harga tidak menentu pada asas masa yang berbeza (*time-varying basis*). Sebagai contoh, inflasi purata yang dikemaskan (*trimmed mean inflation*) mengecualikan sebanyak 15% daripada bahagian tertinggi dan terendah pergerakan harga[6] dalam kumpulan IHP untuk sesuatu tempoh apabila membuat agregat inflasi. Hal ini boleh memberikan manfaat kerana kaedah ini tidak mengambil kira komponen tepat yang dikecualikan setiap bulan tetapi konsisten berhubung dengan pengolahan unsur luaran (iaitu sentiasa di hujung taburan inflasi IHP). Ukuran berdasarkan pengecualian statistik (selepas ini dirujuk sebagai 'inflasi teras PS') boleh memberikan anggaran yang lebih tepat bagi inflasi asas semasa tempoh yang mempunyai unsur luaran lebih ketara. Hal ini disebabkan oleh ukuran tersebut mengecualikan item IHP yang harganya tidak menentu berdasarkan peraturan tertentu berbanding dengan pilihan pengecualian berdasarkan budi bicara (*discretion-based choices*).

Berbanding dengan inflasi teras PK, inflasi teras PS mempunyai kelebihan untuk mengenal pasti dan mengecualikan turun naik harga yang terpencil dalam item yang lazimnya stabil. Sebagai contoh, kereta merupakan komponen yang lazimnya stabil dalam kumpulan IHP teras namun mengalami pergerakan harga idiosinkratik negatif pada bulan Jun 2020 (perubahan bulan ke bulan: -1.5%) susulan pelaksanaan pengecualian cukai bagi kenderaan bermotor. Pergerakan harga idiosinkratik ini dapat dikecualikan dalam ukuran inflasi teras PS tetapi diambil kira dalam ukuran inflasi teras PK.

Walau bagaimanapun, kelemahan ukuran ini adalah kesukaran untuk memaklumkan tentang trend inflasi teras PS kepada orang ramai secara berkesan. Perubahan set item yang dikecualikan dari satu tempoh ke satu tempoh yang lain boleh memberikan cabaran pentakrifan kerana penerangan tentang pergerakan harga relatif dalam kumpulan IHP mungkin tidak konsisten.

[5] Termasuk item seperti makanan di luar rumah, nasi, roti dan produk bakeri, susu dan biskut.
[6] Item yang berada di hujung taburan mempunyai volatiliti yang lebih tinggi dan merupakan unsur luaran berbanding dengan pergerakan harga sebahagian besar item.

Rajah 2: Inflasi Teras (Ukuran Berasaskan Pengecualian Kekal) dan Ukuran Berasaskan Pengecualian Statistik bagi Inflasi Asas



Nota: Semua ukuran tidak termasuk anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai.

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia

Kajian kes 2: Membandingkan pengalaman Malaysia semasa krisis kewangan global (2007–11) dan COVID-19 (2019–23)

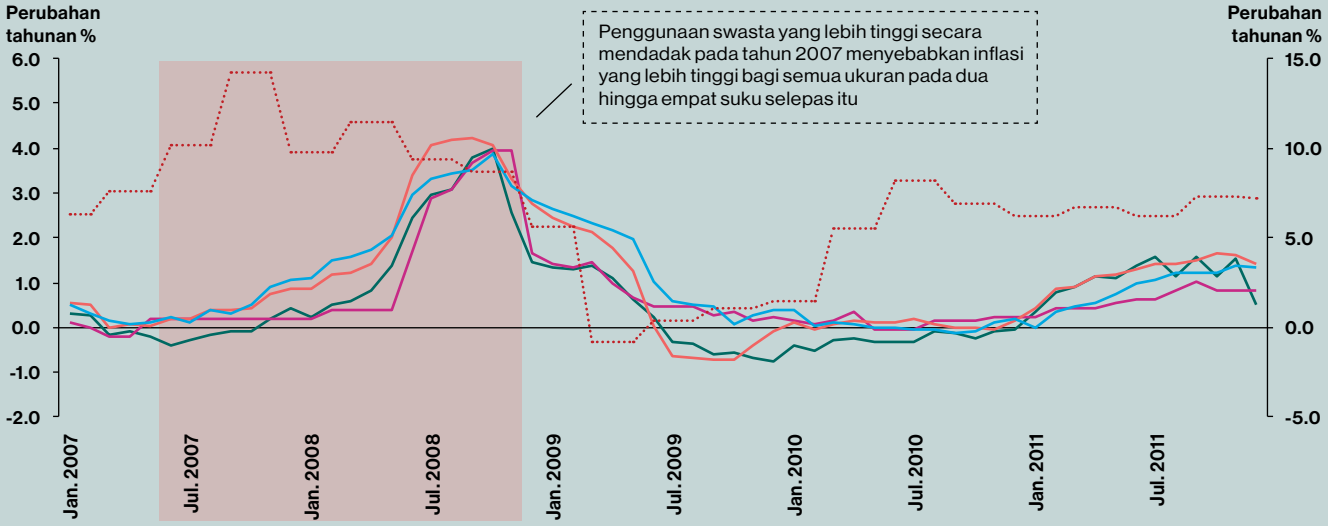
Apabila membandingkan tiga ukuran berdasarkan pengecualian statistik pada tempoh sekitar krisis kewangan global (2007–11) dan tempoh COVID-19 (2019–23), dapat diperhatikan bahawa pergerakan ukuran tersebut lazimnya menunjukkan trend yang sama namun ada ketikanya berbeza daripada inflasi teras PK. Perbandingan ukuran ini mungkin boleh memberikan pemahaman yang lebih terperinci tentang dinamik inflasi asas.

- Bagi tempoh krisis kewangan global (*global financial crisis*, GFC) (Rajah 3), inflasi asas seperti yang diukur oleh inflasi teras PK dan ketiga-tiga ukuran inflasi teras PS telah menunjukkan trend yang serupa. Kenaikan pada separuh pertama tahun 2008 dapat diperhatikan pada semua ukuran berikutan tekanan permintaan yang nyata terutamanya daripada pertumbuhan penggunaan swasta benar yang tinggi. Tekanan harga meluas ini juga didorong oleh kesan pindahan (*knock-on effects*) akibat kejutan harga bahan api. Kenaikan semua ukuran inflasi teras ini memberikan isyarat bahawa tekanan permintaan telah memberikan tekanan meluas kepada inflasi asas. Semua ukuran ini kemudiannya menurun sejajar dengan penguncupan permintaan yang mendadak berikutan krisis kewangan global serta harga tenaga yang menurun. Keadaan ini mencerminkan bahawa tekanan inflasi adalah menyeluruh dan faktor yang mendasarinya (iaitu permintaan berlebihan yang berlaku serentak dengan kos tinggi) memberikan kesan kepada semua item IHP. Trend ini ditunjukkan oleh inflasi teras PS dan inflasi teras PK.

Sebaliknya, pada tahun 2022–23 (Rajah 4), inflasi teras PK dan inflasi teras PS menunjukkan trend yang berbeza. Seperti yang diterangkan sebelum ini, trend inflasi teras PK yang lebih tinggi dan berlarutan sebahagiannya mencerminkan adanya item berkaitan makanan berwajaran tinggi yang mengalami tekanan harga yang lebih lama berbanding dengan item IHP lain. Memandangkan beberapa pergerakan ini merupakan unsur luaran bagi keseluruhan kumpulan IHP, item ini dikecualikan oleh tiga ukuran inflasi teras PS. Hasilnya, inflasi asas yang mengikut inflasi teras PS ini kembali ke paras purata dengan lebih pantas berbanding dengan inflasi teras PK. Keadaan ini sejajar dengan rebakan[7] (*pervasiveness*) inflasi IHP yang lebih rendah pada tahun 2023, yang menurun ke paras purata jangka panjang pada separuh pertama tahun 2023 (Rajah 5).

[7] Berdasarkan perubahan harga bulan ke bulan bagi 125 item IHP pada tahap 4 angka.

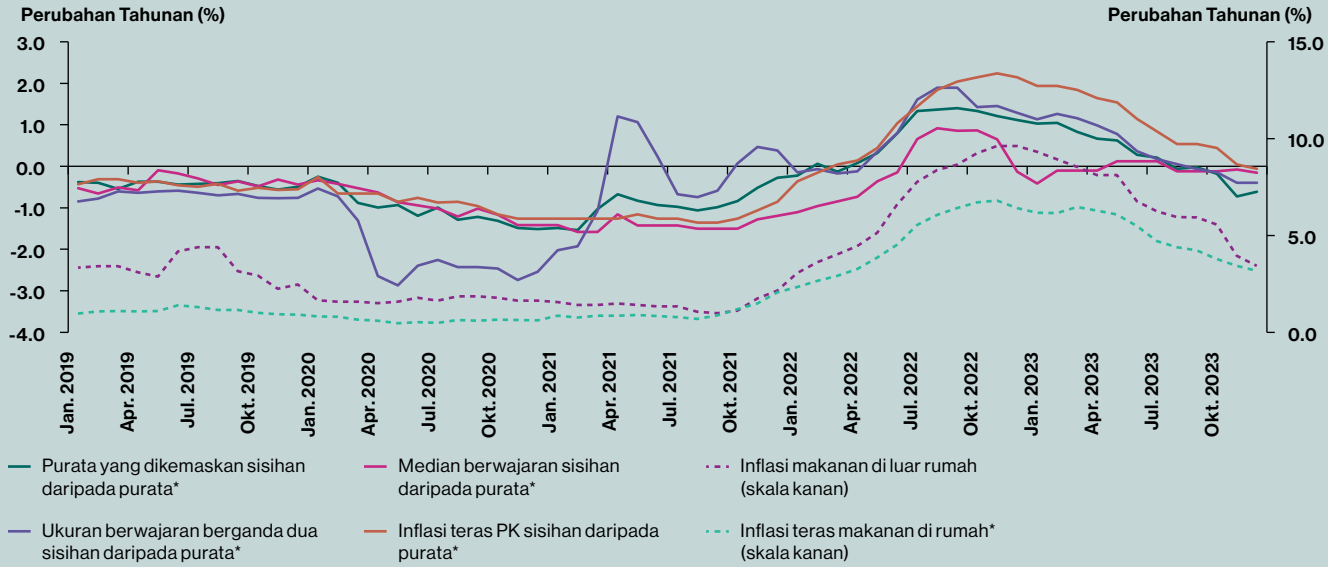
Rajah 3: Tempoh GFC: Sisihan Inflasi daripada Purata 5 tahun (2003–07)



* Tidak termasuk anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 4: Tempoh COVID-19: Sisihan Inflasi daripada Purata 5 Tahun (2015–19)



* Tidak termasuk anggaran kesan langsung perubahan dasar cukai

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia

Ukuran berdasarkan model menggunakan hubungan daripada teori ekonomi untuk mencatatkan dengan lebih rapi aspek inflasi yang berlarutan. Ukuran-ukuran ini menggunakan teknik empirikal untuk mengeluarkan komponen yang bersifat sementara dan mengasingkan ciri inflasi asas tertentu yang dikehendaki. Dalam beberapa kes, ukuran ini bertujuan untuk mencerminkan dengan lebih tepat pergerakan harga atau dinamik yang didorong oleh perkembangan kitaran perniagaan.

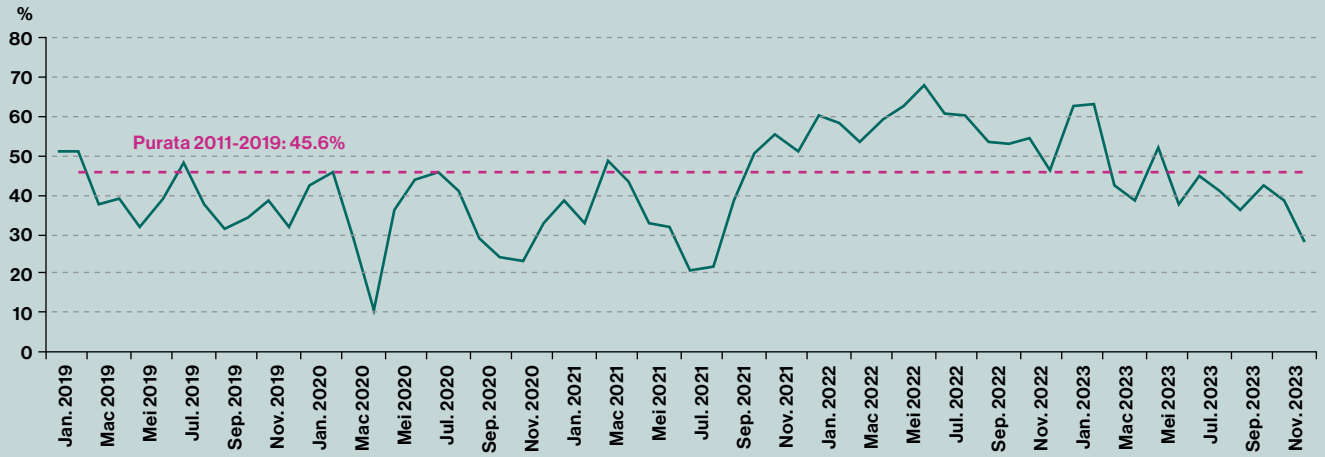
Dua ukuran berdasarkan model yang penting ialah ukuran inflasi sepunya (*common inflation*) dan ukuran inflasi aditeras (*supercore inflation*).

Inflasi sepunya menggunakan pendekatan yang didorong data untuk mengasingkan trend yang mendorong pergerakan serentak dalam harga IHP dan pada masa yang sama mengecualikan kesan yang khusus kepada sektor. Sama seperti ukuran lain, ukuran ini merupakan satu lagi cara untuk merekodkan perubahan harga umum yang didorong oleh faktor makroekonomi seperti kekukuhan ekonomi atau kejutan kos yang meluas.[8] Kaedah ini mengasingkan trend harga umum dan komponen idiosinkratik yang didorong oleh unsur luaran yang khusus kepada item. Hal ini dapat memberikan gambaran trend inflasi yang lebih meluas dan memberikan isyarat yang lebih jelas kepada dasar monetari tentang trend umum dalam inflasi IHP.

(Untuk maklumat lanjut, rujuk rencana dalam Buletin Suku Tahunan BNM Suku Kedua 2023 yang bertajuk 'Memahami Pendorong Inflasi: Membezakan Antara Dinamik Sepunya dengan Dinamik Idiosinkratik di Malaysia').

- **Metodologi:** Model faktor dinamik[9] digunakan untuk menganggarkan komponen sepunya daripada kadar inflasi individu 125 item IHP yang tidak diagregat.[10] Setiap siri ini diasingkan kepada komponen sepunya dan komponen idiosinkratik yang kemudiannya diagregat lantas membentuk siri inflasi sepunya[11] dan idiosinkratik.

Rajah 5: Rebakan Inflasi: Bahagian Item Indeks Harga Pengguna (IHP) yang Mencatatkan Kenaikan Harga Bulanan



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia

Kajian kes 3: Pengalaman Malaysia dengan inflasi sepunya dan idiosinkratik (2011–23)

Peningkatan inflasi sepunya yang dicatatkan lazimnya berlaku serentak dengan tempoh pertumbuhan ekonomi yang kukuh dan tekanan kos yang nyata seperti yang diperhatikan pada tahun 2011 dan 2022. Pemerhatian ini menekankan hubungan rapat antara inflasi sepunya dengan faktor ekonomi secara meluas, dengan inflasi sepunya lebih sensitif terutamanya semasa peralihan keadaan permintaan agregat. Kenaikan inflasi keseluruhan baru-baru ini susulan pemulihan daripada pandemik COVID-19 didorong terutamanya oleh komponen sepunya. Keadaan ini sangat berbeza daripada keadaan yang berlaku sebelum ini apabila turun naik inflasi keseluruhan didorong terutamanya oleh kejutan idiosinkratik (Rajah 6). Pada tahun 2022, kenaikan tersebut didorong oleh gabungan faktor kos global dan peningkatan semula permintaan dalam negeri berikutan pelonggaran langkah-langkah pembendungan COVID-19. Keadaan ini

[8] Hal ini berbeza daripada kejutan bekalan lazim yang sementara dan mempengaruhi subset harga yang lebih kecil. Khususnya. ia merujuk episod apabila kejutan kos mengakibatkan harga input yang lebih tinggi pada item pengguna secara meluas. Sebagai contoh, kejutan kos berbilang pada tahun 2022, yang berpunca daripada gangguan rantaian nilai global, harga komoditi yang lebih tinggi dan tekanan kadar pertukaran telah mempengaruhi sebahagian besar item dalam seluruh kumpulan IHP.

[9] Mengikut Nir dll. (2021), model faktor dinamik digunakan untuk menganggarkan komponen sepunya berdasarkan siri inflasi bulanan tanpa cukai (*ex-tax*) dari bulan Januari 1991 hingga Jun 2023.

[10] Pada perincian tahap empat angka, seperti yang diterbitkan oleh Jabatan Perangkaan Malaysia. Inflasi setiap item individu telah dilaraskan untuk mengecualikan kesan langsung perubahan sekali sahaja pada dasar cukai penggunaan (GST dan SST) pada tahun 2015 dan 2018.

[11] Inflasi sepunya ditakrifkan dan dikira sebagai siri unjuran yang diperoleh daripada regresi linear mudah ke atas inflasi keseluruhan bulanan tanpa cukai pada suatu pintasan serta komponen sepunya yang diperoleh daripada langkah sebelumnya.

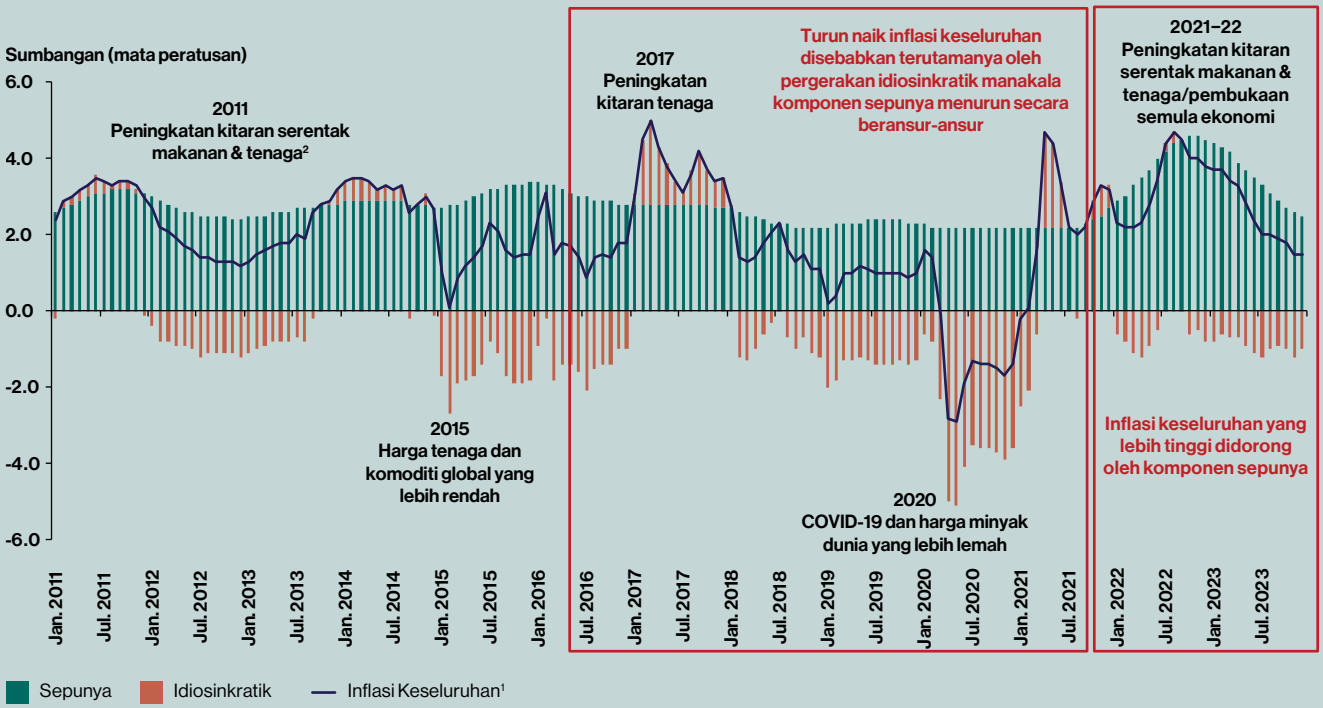
mempengaruhi harga barangan dan perkhidmatan pengguna secara meluas lantas menyebabkan kenaikan inflasi sepunya yang mendadak.

Meskipun inflasi sepunya merekodkan kejutan harga yang meluas, ukuran ini tidak dapat menentukan sama ada kejutan tersebut didorong oleh faktor kos atau keadaan kitaran permintaan. Hal ini berikutan inflasi sepunya dianggarkan berdasarkan pergerakan serentak harga IHP tanpa mengambil kira sumber kejutan harga.

Inflasi aditeras,[12] sama seperti ukuran inflasi berdasarkan pengecualian kekal, mengecualikan komponan IHP yang pergerakan harganya kurang penting untuk pertimbangan dasar monetari. Yang ketara, ukuran ini membuat hubungan jelas dengan keadaan makroekonomi melalui anggaran indeks teras mengikut pengecualian yang lebih khusus. Indeks ini hanya mengekalkan item IHP yang menunjukkan hubungan yang nyata dengan lebihan kapasiti ekonomi (*economic slack*). Cara ini membolehkan pengaruh tekanan permintaan ke atas inflasi diukur dengan lebih berkesan.

- **Metodologi :**[13] Berdasarkan regresi linear item IHP yang tidak diagregat, item yang menunjukkan hubungan dengan jurang output (*output gap*) yang nyata dari segi statistik dikekalkan, setelah mengawal faktor kos lain. Secara keseluruhan, kira-kira separuh daripada kumpulan IHP teras mengikut wajaran adalah sensitif kepada jurang output. Item-item ini terutamanya perkhidmatan seperti makanan di luar rumah dan sewa.

Rajah 6: Pengasingan Inflasi Keseluruhan[1] Mengikut Faktor Sepunya dan Idiosinkratik



[1] Inflasi keseluruhan disesuaikan untuk tidak mengambil kira perubahan dasar cukai penggunaan (GST dan SST) pada tahun 2015 dan 2018.
[2] Peningkatan kitaran merujuk tempoh komoditi makanan dan/atau tenaga global menunjukkan pergerakan tahun ke tahun yang lebih tinggi daripada sisihan piawai. Data komoditi makanan dan tenaga global adalah daripada World Bank Commodity Price Data (The Pink Sheet).

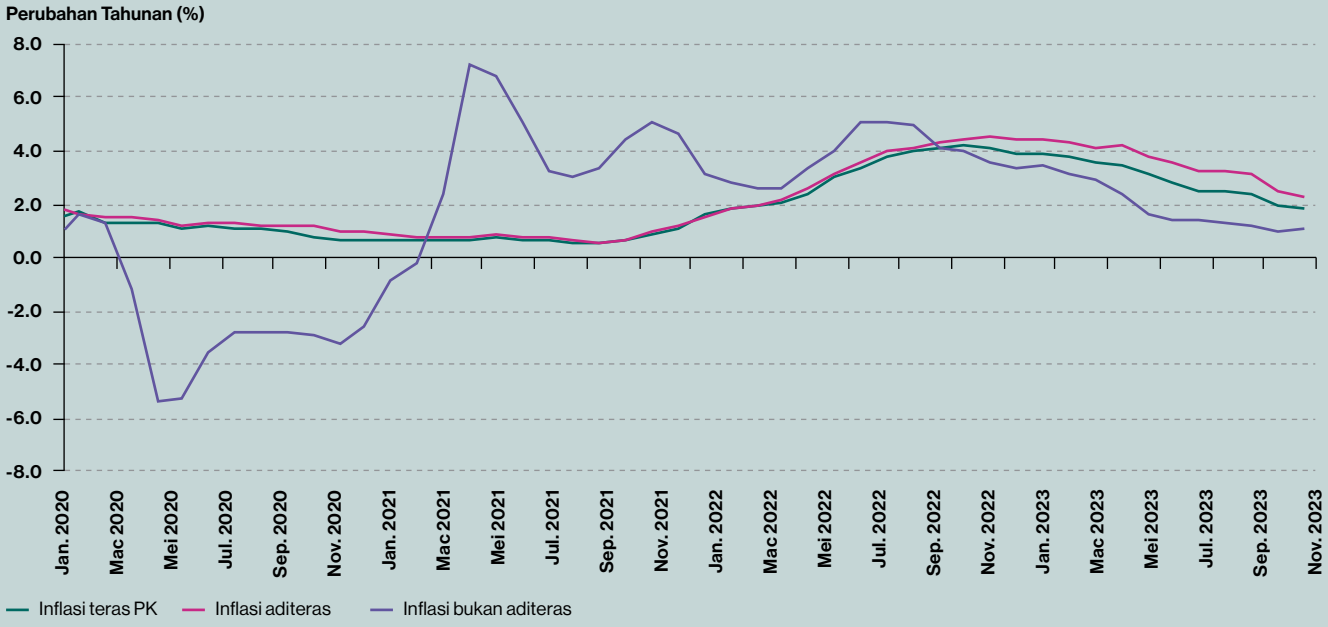
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

[12] Konsep inflasi aditeras berasal daripada ECB, seperti yang diterbitkan dalam rencana yang disiarkan dalam ECB Economic Bulletin 2018.
[13] IMeskipun sama dari segi konsep, metodologi ukuran inflasi aditeras BNM berbeza daripada ECB yang merangkumkan item berdasarkan perbandingan unjuran dalam model yang mengandungi jurang output berbanding dengan model autoregresif univariat (*univariate autoregressive*).

Kajian kes 4: Pengalaman Malaysia susulan pembukaan semula ekonomi selepas pandemik (2022–23)

Trend inflasi aditeras lebih tinggi pada tahun 2021 didorong oleh peningkatan semula tekanan permintaan susulan pembukaan semula ekonomi selepas pandemik.[14] Perbelanjaan dalam negeri meningkat selanjutnya disebabkan oleh langkah-langkah rangsangan oleh Kerajaan dan pengeluaran khas Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP). Selepas mencatatkan paras tertinggi pada bulan Februari 2023, inflasi aditeras kemudiannya menunjukkan penurunan yang lebih perlahan berbanding dengan inflasi teras PK yang mula mereda selepas mencatatkan paras tertingginya pada bulan November 2022 (Rajah 7). Trend ini menunjukkan bahawa inflasi asas yang berlarutan sebahagiannya didorong oleh tekanan permintaan yang berterusan dalam ekonomi, meskipun keadaan kos global semakin reda seperti yang dicerminkan sebahagian besarnya dalam penurunan inflasi teras PK.

Rajah 7: Inflasi Aditeras dan Inflasi Teras PK



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan Jabatan Perangkaan Malaysia

Bagaimanakah dasar monetari bertindak balas terhadap isyarat daripada pelbagai ukuran inflasi asas?

Menerusi gabungan pemahaman daripada pelbagai ukuran inflasi asas, dapat diperhatikan bahawa keadaan permintaan dalam negeri yang kukuh, bersama-sama dengan kos yang lebih tinggi, memainkan peranan yang mendorong inflasi yang lebih tinggi antara tahun 2022 hingga separuh pertama tahun 2023. Khususnya, trend menaik dicatatkan dalam semua ukuran inflasi asas, seperti yang dihuraikan di atas, susulan pembukaan semula ekonomi selepas pandemik. Tambahan lagi, trend ini juga dilihat dalam seluruh kumpulan IHP dan tidak hanya mempengaruhi subset kecil item. Dinamik ini sebahagiannya mencerminkan pertimbangan Jawatankuasa Dasar Monetari (Monetary Policy Committee, MPC) pada tempoh itu. Apabila ekonomi Malaysia semakin kukuh susulan krisis COVID-19, MPC menaikkan Kadar Dasar Semalaman (Overnight Policy Rate, OPR) secara beransur-ansur melalui lima pelarasan sebanyak 25 mata asas sejak bulan Mei 2022. Pelarasan ini menaikkan OPR kepada 3.00% pada bulan Mei 2023 daripada paras terendah yang pernah dicatatkan iaitu 1.75% pada tahun 2020. OPR yang lebih tinggi ini membantu membendung lebih awal risiko tekanan harga yang didorong oleh permintaan berlebihan berikutan pemulihan ekonomi dalam negeri yang lebih mantap.

[14] Untuk perbincangan lanjut mengenai peningkatan semula tekanan permintaan selepas pandemik, sila rujuk rencana Tinjauan Ekonomi dan Monetari BNM 2021 yang bertajuk 'Anatomi Inflasi: Kesan daripada Pandemik yang Berpanjangan'.

Sejak separuh kedua tahun 2023, semua ukuran inflasi asas menurun dengan stabil, sebahagiannya mencerminkan wujudnya tekanan disinflasi selaras dengan pengalaman global serta kesan pelarasan OPR. Pada paras OPR semasa, pendirian dasar monetari dinilai sebagai konsisten dengan matlamat pertumbuhan ekonomi yang mampan dalam keadaan harga yang stabil.

Kesimpulan

Ukuran-ukuran inflasi asas memberikan perspektif yang lebih mendalam dan pelbagai yang menyumbang kepada pemahaman yang lebih menyeluruh tentang dinamik harga di Malaysia. Meskipun ukuran-ukuran ini mungkin berbeza, kajian berhubung dengan sebab berlakunya perbezaan boleh memberikan pemahaman tambahan tentang ciri dinamik harga. Bersama-sama dengan penilaian rapi tentang keadaan makroekonomi yang lebih luas, pendekatan ini membolehkan isyarat inflasi asas yang lebih jelas.

Pemantauan inflasi asas menjadi semakin penting semasa tempoh turun naik harga yang ketara dan sementara dalam komponen yang harganya tidak menentu seperti harga tenaga dan makanan. Pemantauan ini membantu untuk menilai hala tuju inflasi untuk tempoh jangka sederhana. Bagi dasar monetari, ukuran inflasi asas memastikan bank-bank pusat memberikan tindak balas kepada perubahan dalam paras harga umum yang berlarutan dan bukannya kejutan penawaran yang sementara. Hal ini memastikan dasar monetari disesuaikan dengan wajar dan tepat pada masanya bagi memastikan kestabilan harga pada tempoh jangka sederhana dicapai tanpa meletakkan tekanan yang tidak sewajarnya pada kegiatan ekonomi.

Pada masa hadapan, pengurangan subsidi secara berfasa dan kawalan harga oleh Kerajaan akan mendorong harga relatif yang lebih tinggi untuk item IHP terpilih seperti tenaga dan makanan. Berikutan objektif kestabilan harga, MPC akan terus menilai sama ada risiko tekanan harga yang terhasil akan berlarutan atau menjadi lebih luas. Penilaian berterusan terhadap inflasi asas menggunakan kaedah-kaedah di atas akan membantu BNM mengenal pasti sejauh mana tekanan inflasi tersebar dalam seluruh kumpulan IHP. Hal ini akan membantu penilaian MPC berhubung dengan prospek inflasi jangka sederhana.

Yang penting, kesan terhadap inflasi dalam negeri akan bergantung pada masa dan magnitud pengurangan subsidi. Kesan ini juga akan dipengaruhi oleh langkah-langkah mitigasi yang dilaksanakan bersama-sama, seperti cadangan subsidi bersasar kepada segmen perniagaan utama dan pindahan bantuan tunai, yang penting untuk mengurangkan kesan kos sara hidup yang lebih tinggi terhadap isi rumah.

Sepanjang tahun 2024, MPC akan menilai dengan teliti prospek inflasi dan kesannya terhadap pendirian dasar monetari yang wajar bagi mengekalkan kestabilan harga. Apabila melakukan penilaian ini, pemantauan pelbagai ukuran inflasi asas bersama-sama dengan pengawasan pada peringkat akar umbi akan memberikan sokongan yang baik untuk mengetahui arah dinamik harga umum pada masa hadapan.

Rujukan

Banbura et.al., Underlying inflation measures: an analytical guide for the euro area, ECB Economic Bulletin, Issue 5/2023

BNM 2Q 2023 Quarterly Bulletin, Understanding Inflation Drivers: Differentiating Common and Idiosyncratic Dynamics in Malaysia

BNM Monetary Policy Frequently Asked Questions, 2 November 2023, 'https://www.bnm.gov.my/documents/20124/12380720/mps_faq_nov2023_en.pdf'

Ehrmann et.al., Measures of underlying inflation for the euro area, ECB Economic Bulletin, Issue 4/2018