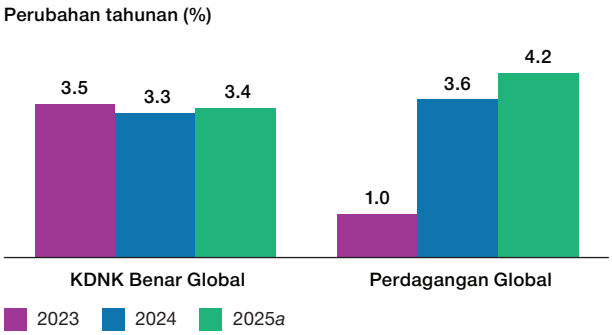
Perkembangan Ekonomi, Monetari dan Kewangan pada Tahun 2025

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

Pertumbuhan global melebihi jangkaan meskipun berdepan dengan ketidaktentuan luaran

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

Rajah 1.1: Pertumbuhan KDNK Benar dan Perdagangan Peringkat Global



a Anggaran

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

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

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

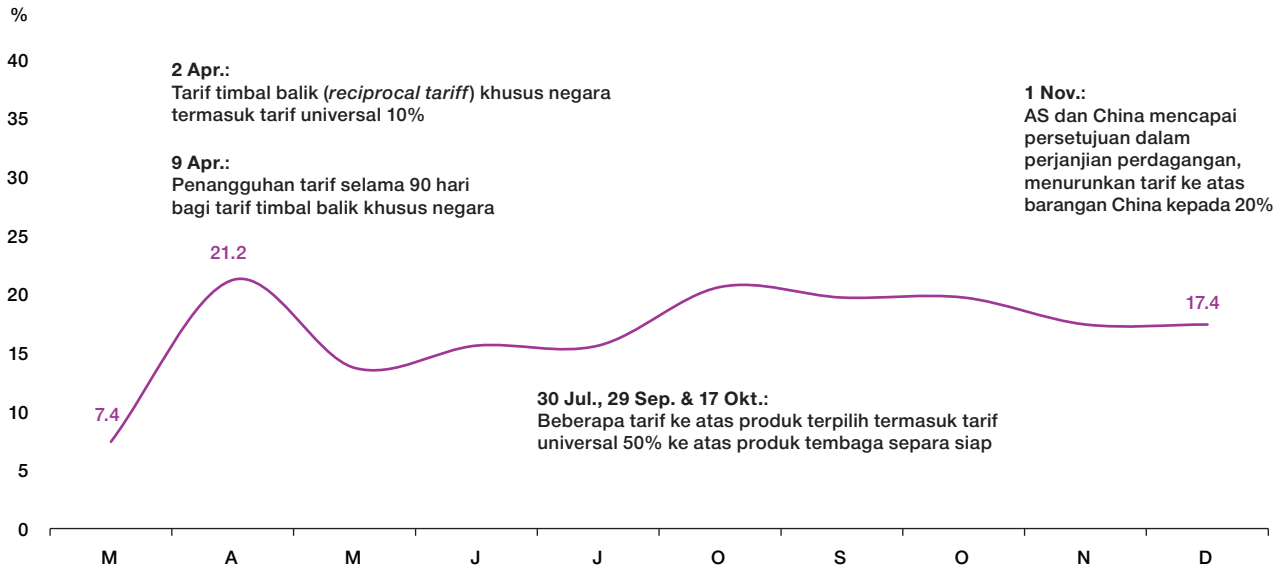
[1] Antara bulan Februari hingga April 2025, AS mengumumkan langkah tarif utama ke atas rakan dagangannya (Rajah 1.2). Walau bagaimanapun, berdasarkan anggaran World Trade Organization, ETR sebenar AS, yang mengambil kira kadar tarif timbal balik (*reciprocal*), kadar tarif produk dan pengecualian tarif,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

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

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

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

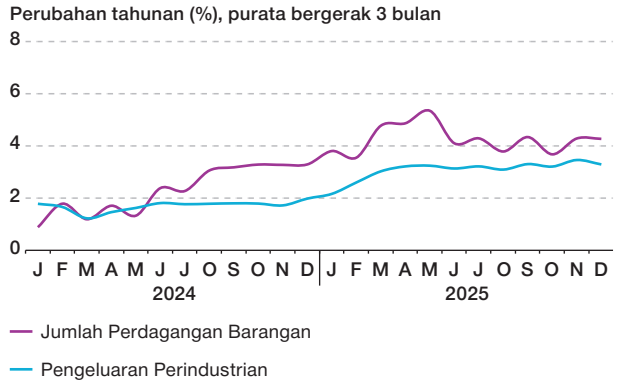
Rajah 1.2: Kadar Tarif Purata Berwajaran Perdagangan ke atas Import AS pada Tahun 2025



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

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

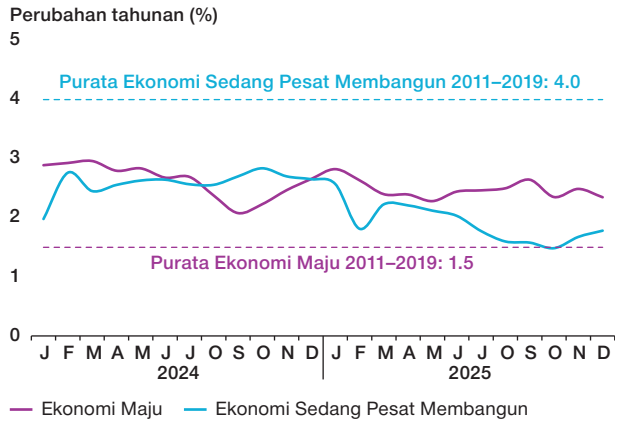
Rajah 1.3: Pertumbuhan Jumlah Perdagangan Barangan dan Pengeluaran Perindustrian Peringkat Global



Sumber: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

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

Rajah 1.4: Inflasi Keseluruhan Global



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

Sumber: Pihak berkuasa negara dan anggaran Bank Negara Malaysia

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

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

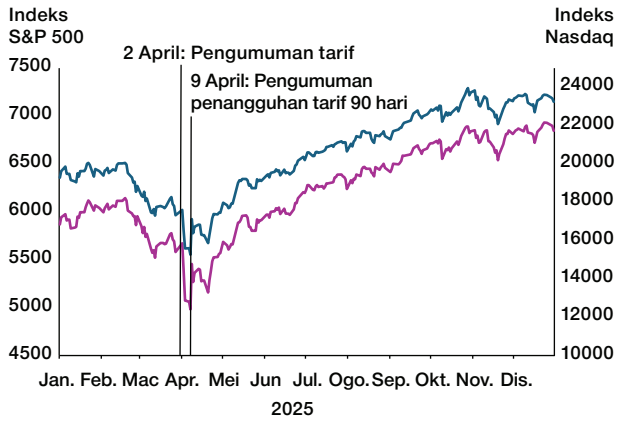
Keadaan kewangan global semakin longgar pada tahun 2025 berikutan pelonggaran dasar monetari global yang berterusan dalam keadaan volatiliti yang disebabkan oleh tarif

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

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

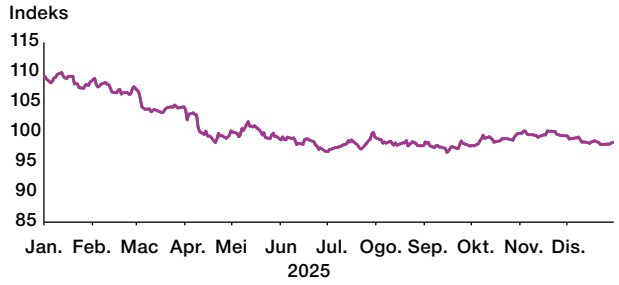
Pengumuman tersebut mencetuskan penjualan aset berisiko secara meluas. Kesannya paling jelas dalam pasaran ekuiti, yang menyaksikan indeks utama seperti S&P 500 dan Nasdaq mencatatkan penurunan paling mendadak sejak pandemik (Rajah 1.5). Nilai dolar AS turut menurun dengan ketara, dengan kebimbangan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

Rajah 1.5: Indeks S&P 500 dan Indeks Nasdaq



Sumber: Bloomberg

Rajah 1.6: Indeks Dolar AS



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

Sumber: Bloomberg

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

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

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

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

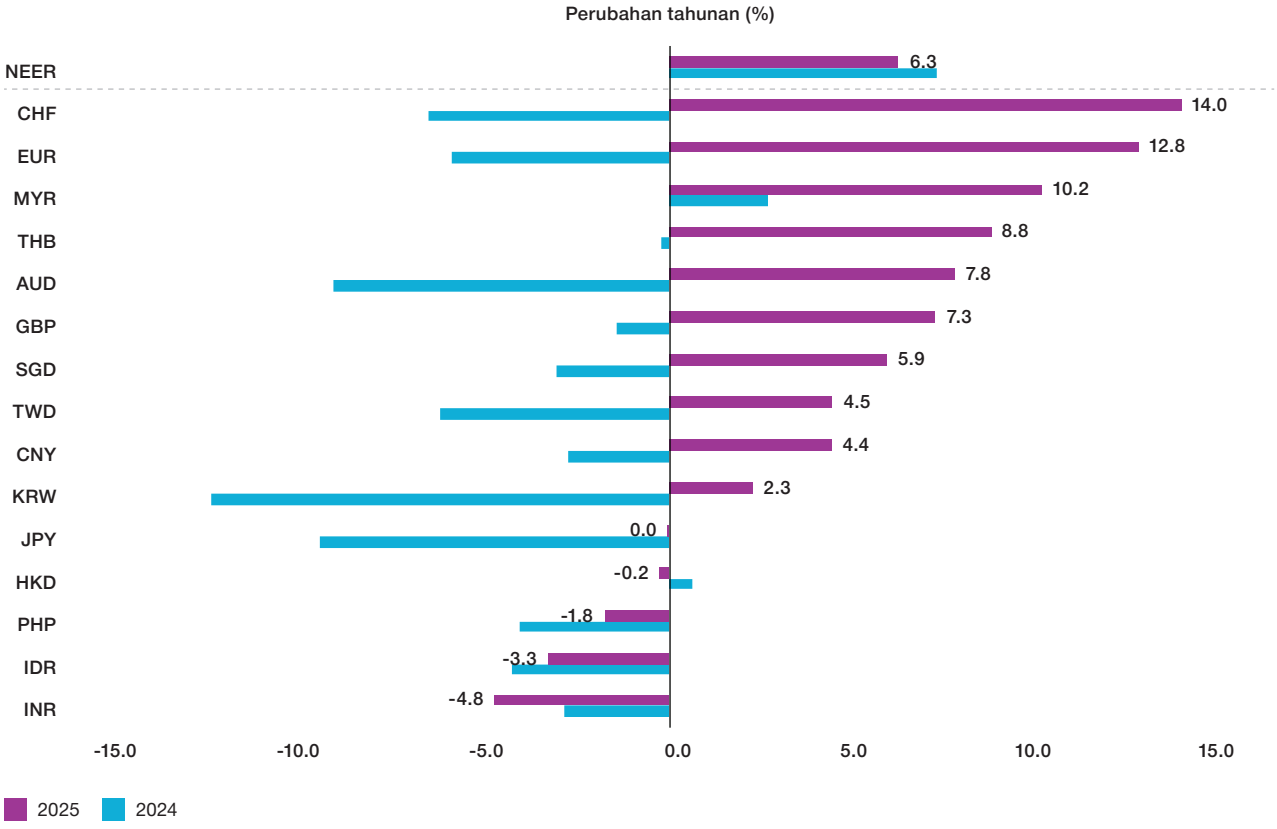
Dalam pasaran pertukaran asing, ringgit mencatatkan penambahan nilai terbesar dalam kalangan mata wang serantau, berikutan pengukuhan berbanding dolar AS serta mata wang serantau lain seperti dolar Singapura, won Korea dan rupiah Indonesia (Rajah 1.7). Dalam separuh pertama tahun 2025, pengukuhan nilai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

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

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

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

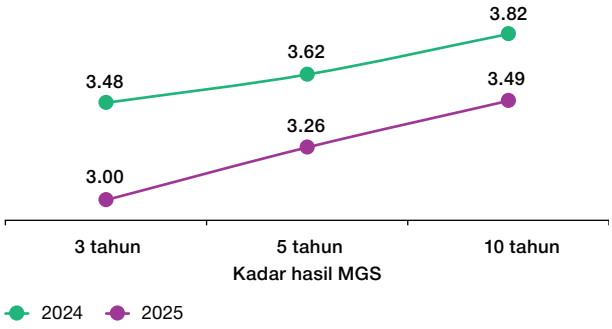
Rajah 1.7: Prestasi Mata Wang Utama dan Serantau berbanding dengan Dolar AS dan Kadar Pertukaran Efektif Nominal (NEER) Ringgit



Nota: (+) menunjukkan penambahan nilai mata wang berbanding dengan dolar AS. Kadar Pertukaran Efektif Nominal (Nominal Effective Exchange Rate, NEER) menunjukkan nilai ringgit berbanding dengan kumpulan mata wang rakan perdagangan utama Malaysia berwajaran perdagangan.

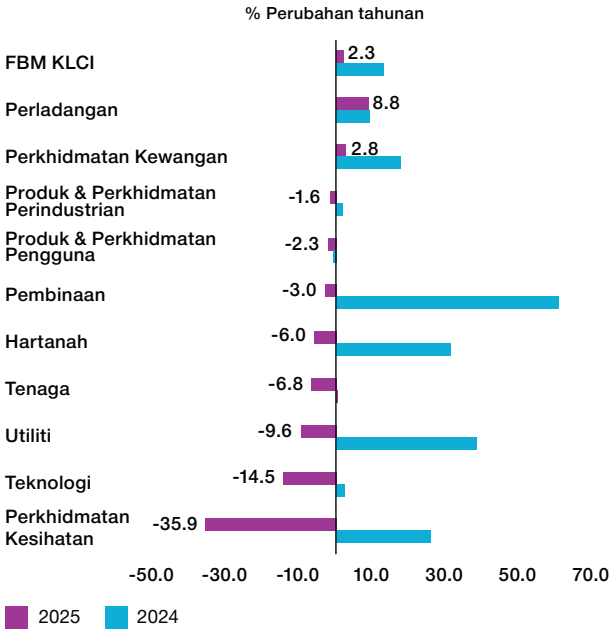
Sumber: Bank Negara Malaysia

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



Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.9: Prestasi FBM KLCI dan Indeks Ekuiti Mengikut Sektor



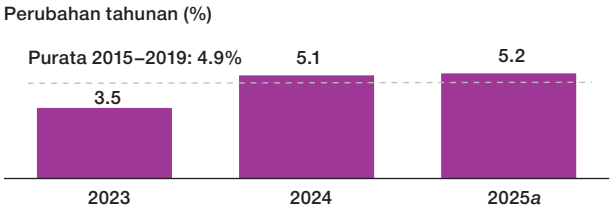
Sumber: Bursa Malaysia

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

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

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

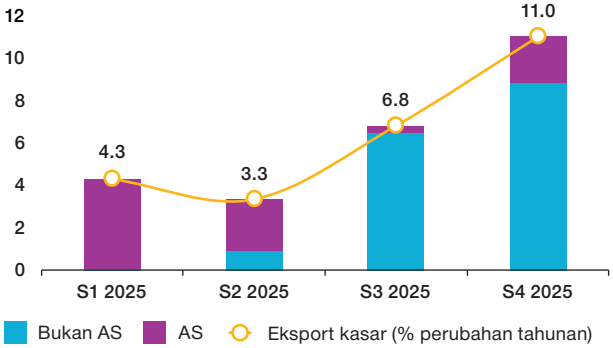
Rajah 1.10: Pertumbuhan KDNK Benar Malaysia



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 1.11: Eksport Kasar Mengikut Negara

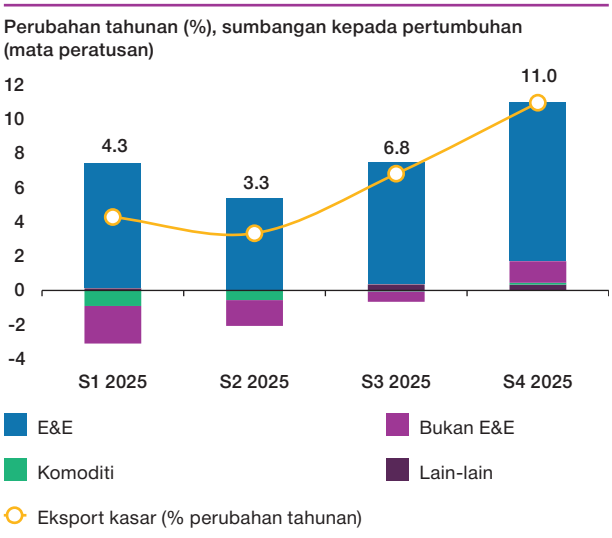


Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

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

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

Rajah 1.12: Eksport Kasar Mengikut Keluaran



Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

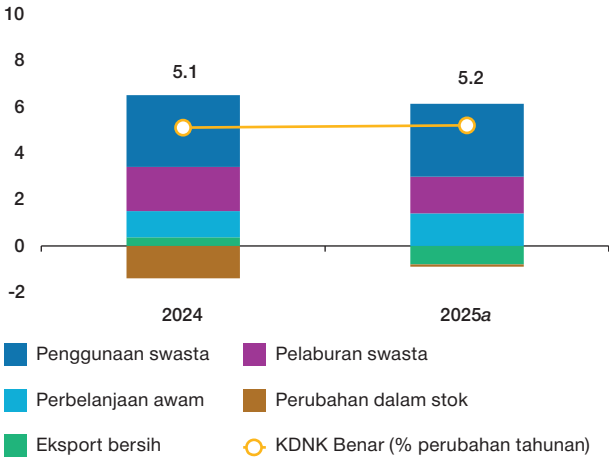
Sementara itu, pertumbuhan import kasar disokong oleh import barangan modal yang kekal kukuh, terutamanya bagi peralatan yang berkaitan dengan pusat data dan teknologi maklumat (*information technology,* IT). Import ini seterusnya menyokong aktiviti pelaburan dalam perkhidmatan awan, infrastruktur ICT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

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

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

Rajah 1.13: KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan

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



a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

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

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

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

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

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

Jadual 1.1

Malaysia - Penunjuk Ekonomi Utama

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

[1] Tidak termasuk stok.
[2] Semua aset dan liabiliti dalam mata wang asing telah dinilai semula kepada ringgit mengikut kadar pertukaran pada tarikh kunci kira-kira dan penambahan/pengurangan nilai juga ditunjukkan dengan sewajarnya dalam akaun Bank Negara Malaysia yang telah diaudit.
[3] Maklumat lanjut mengenai penunjuk baharu ini boleh didapati dalam rencana "Peluasan Ukuran Liputan Rizab bagi Import – daripada Import Tertangguh kepada Import Barangan dan Perkhidmatan" dalam Buletin Suku Tahunan BNM – Suku Keempat 2021.

a Anggaran
r Ramalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

Jadual 1.2

Malaysia - Penunjuk Kewangan dan Monetari

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

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

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

[1] Termasuk prabayaran hutang jangka sederhana dan panjang.
[2] Termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dengan rekursa. Data mulai tahun 2021 adalah berdasarkan set data pinjaman/pembiayaan baharu yang mencerminkan keperluan terkini dan tidak boleh dibandingkan secara langsung dengan data tahun-tahun terdahulu.
[3] Pinjaman tidak termasuk pinjaman yang dijual kepada Cagamas dan pinjaman yang diberikan kepada institusi perbankan. Mulai Julai 2015, pinjaman tidak temasuk pembiayaan oleh akaun Pelaburan Islam.
[4] Dana terdiri daripada deposit (tidak termasuk deposit yang diterima daripada institusi perbankan dan Bank Negara Malaysia) dan semua instrumen hutang (termasuk hutang subordinat, sijil hutang/sukuk yang diterbitkan, kertas komersial dan nota berstruktur).
[5] Ekuiti terdiri daripada saham biasa dan saham keutamaan, premium saham dan perolehan tertahan.
[6] Merujuk data daripada Fully Automated System for Issuing/Tendering (FAST), Bank Negara Malaysia.

Sumber: Kementerian Kewangan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Permintaan dalam negeri merupakan teras pertumbuhan pada tahun 2025 apabila eksport bersih menurun

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

Jadual 1

KDNK Benar Mengikut Perbelanjaan (2015=100)

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

* Tidak termasuk stok
a Awalan

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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

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

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

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

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

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

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

Pertumbuhan didorong oleh sektor perkhidmatan dan perkilangan

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

Jadual 2

KDNK Benar Mengikut Jenis Aktiviti Ekonomi (2015 = 100)

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

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

a Awalan

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

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

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

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

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

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

Keadaan pasaran pekerja berdaya tahan pada tahun 2025

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Jadual 3

Penunjuk Pasaran Pekerja Terpilih

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

a Awalan

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

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

Akaun semasa dan kewangan bagi imbangan pembayaran

Sektor luaran kekal berdaya tahan pada tahun 2025

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

Jadual 4

Imbangan Pembayaran[1]

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

[1] Mengikut Edisi Keenam Manual Imbangan Pembayaran dan Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (BPM6) oleh Tabung Kewangan Antarabangsa (IMF).
[2] Diselaraskan untuk penilaian dan liputan barangan bagi pemprosesan, penyimpanan dan pengagihan.
[3] Kesilapan dan ketinggalan bersih tidak termasuk perubahan daripada penilaian semula rizab.

a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

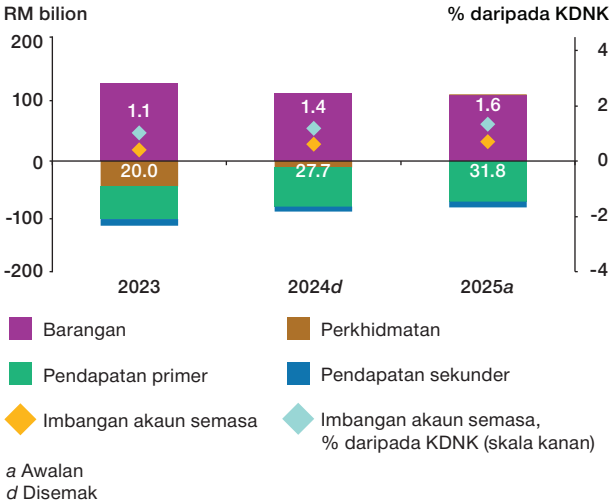
Akaun barangan mencatatkan lebihan yang lebih rendah, iaitu sebanyak RM110.9 bilion (2024: RM114.5 bilion) kerana import berkembang lebih cepat daripada eksport. Pertumbuhan eksport (2025: 2.5%; 2024: 7.4%) disokong terutamanya oleh prestasi segmen elektrik dan elektronik (E&E) yang kukuh berikutan permintaan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

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

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

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

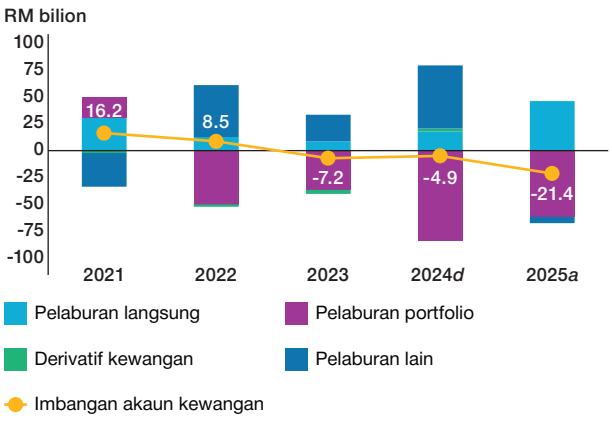
Rajah 1: Imbangan Akaun Semasa



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

Rajah 2: Aliran Akaun Kewangan mengikut Komponen Utama



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan Bank Negara Malaysia

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

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

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

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

---

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

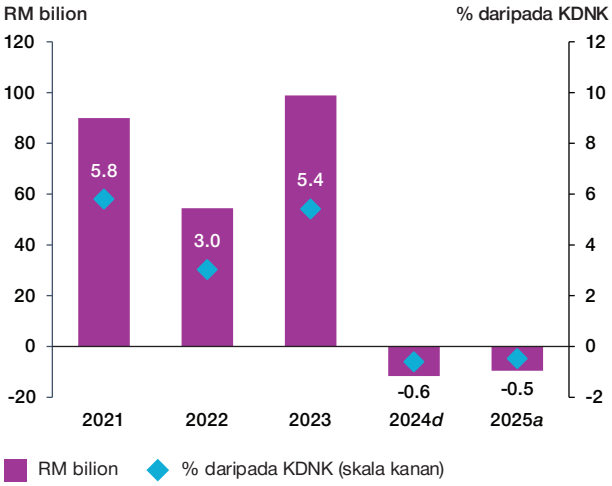
[11] "*Out-out*" merujuk penempatan dana sumber luaran dengan rakan niaga luaran.

Peningkatan dalam kedudukan pelaburan antarabangsa bersih Malaysia

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

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

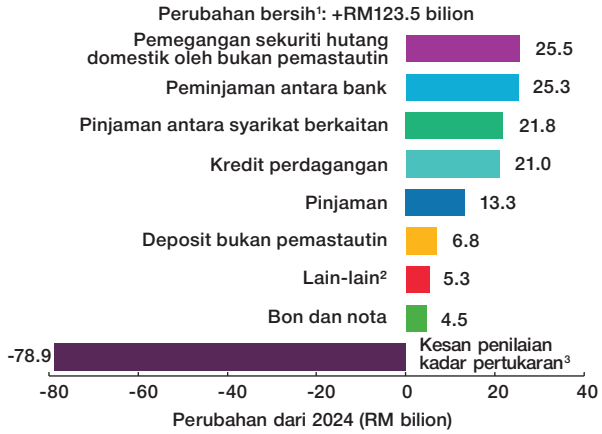
Rajah 3: Kedudukan Pelaburan Antarabangsa (IIP) Bersih



a Awalan
d Disemak

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 4: Perubahan dalam Hutang Luar Negeri



[1] Perubahan setiap instrumen hutang tidak termasuk kesan penilaian kadar pertukaran. Positif menunjukkan peminjaman bersih atau terbitan sekuriti hutang.
[2] Terdiri daripada peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF dan liabiliti hutang lain, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.
[3] Kesan penilaian kadar pertukaran yang negatif (positif) mencerminkan keuntungan (kerugian) bagi hutang luar negeri semasa tempoh pengukuhan (penyusutan) nilai ringgit.

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

Sumber: Bank Negara Malaysia, Jabatan Perangkaan Malaysia dan Kementerian Kewangan Malaysia

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

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

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

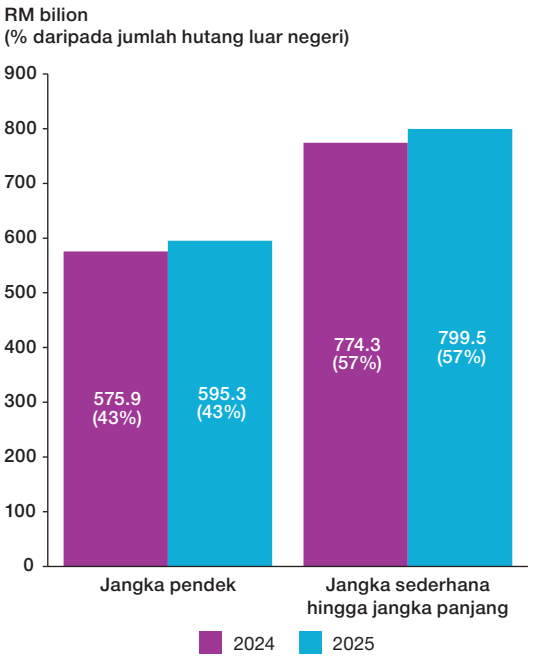
dan oleh itu, hutang tersebut tidak terjejas oleh turun naik kadar pertukaran ringgit (Rajah 5b), manakala dedahan FCY diuruskan dengan berhemah melalui instrumen lindung nilai. Yang penting, 59.6% daripada hutang luar negeri dalam denominasi FCY ditadbir oleh rangka kerja pengawalseliaan yang komprehensif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

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

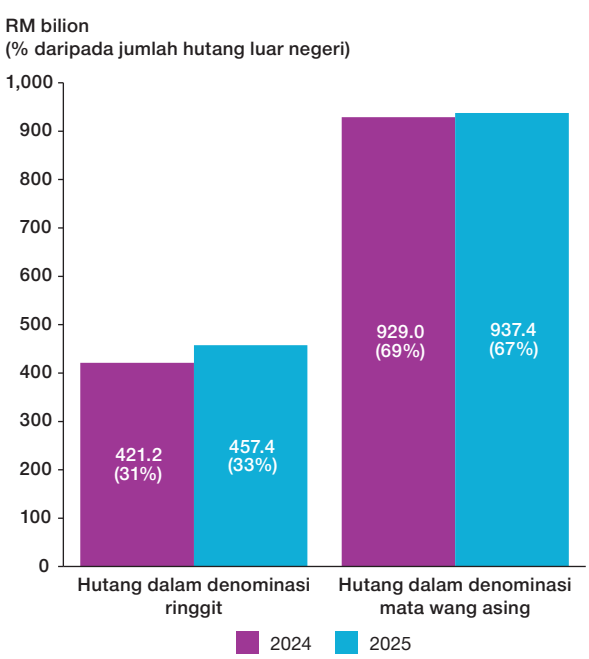
[16] Hutang luar negeri berisiko syarikat korporat merujuk pinjaman luar pesisir yang diperoleh dan bon yang diterbitkan oleh peminjam korporat berisiko tinggi. Hutang luar negeri berisiko bank-bank merujuk hutang luar negeri yang lebih mudah terjejas sebagai akibat kejutan pengeluaran secara mendadak,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

Rajah 5: Butiran Hutang Luar Negeri

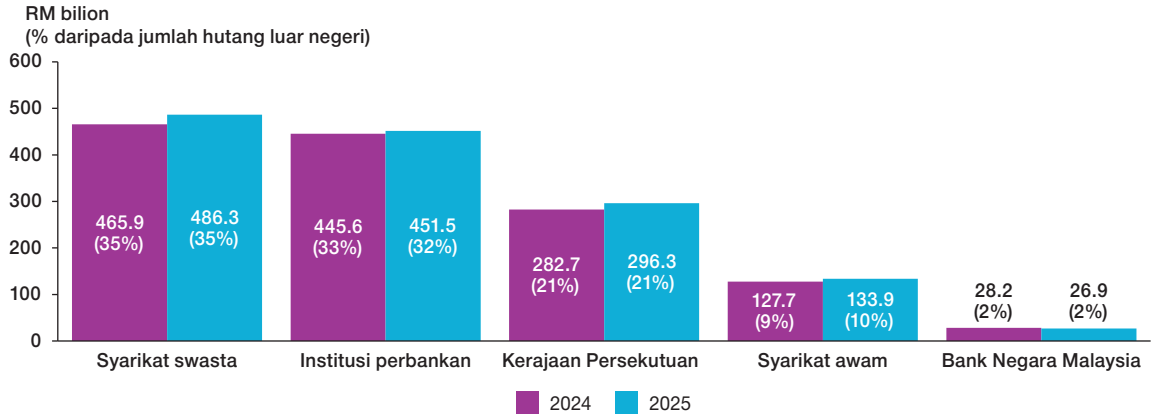
Rajah 5a: Mengikut tempoh matang



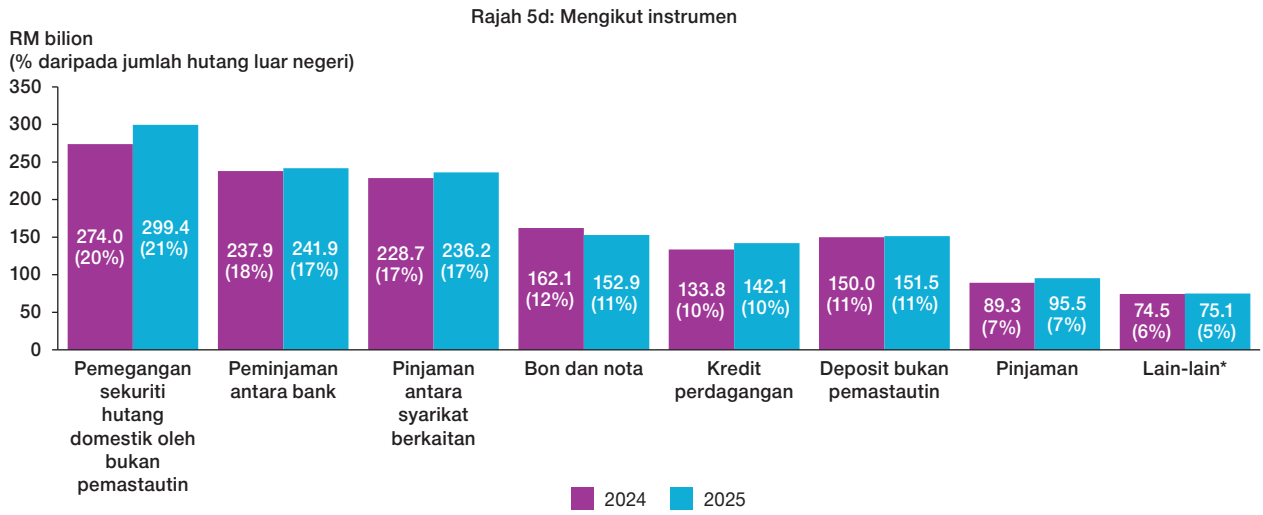
Rajah 5b: Mengikut mata wang



Rajah 5c: Mengikut institusi



Rajah 5d: Mengikut instrumen



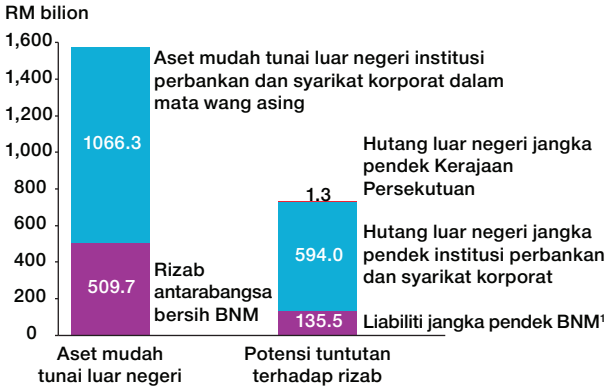
* Terdiri daripada peruntukan Hak Pengeluaran Khas (SDR) IMF dan liabiliti hutang lain, seperti tuntutan insurans yang belum dibayar dan faedah belum bayar untuk bon dan nota.

Nota: Angka-angka tidak semestinya terjumlah disebabkan penggenapan.

Sumber: Bank Negara Malaysia

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

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



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

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

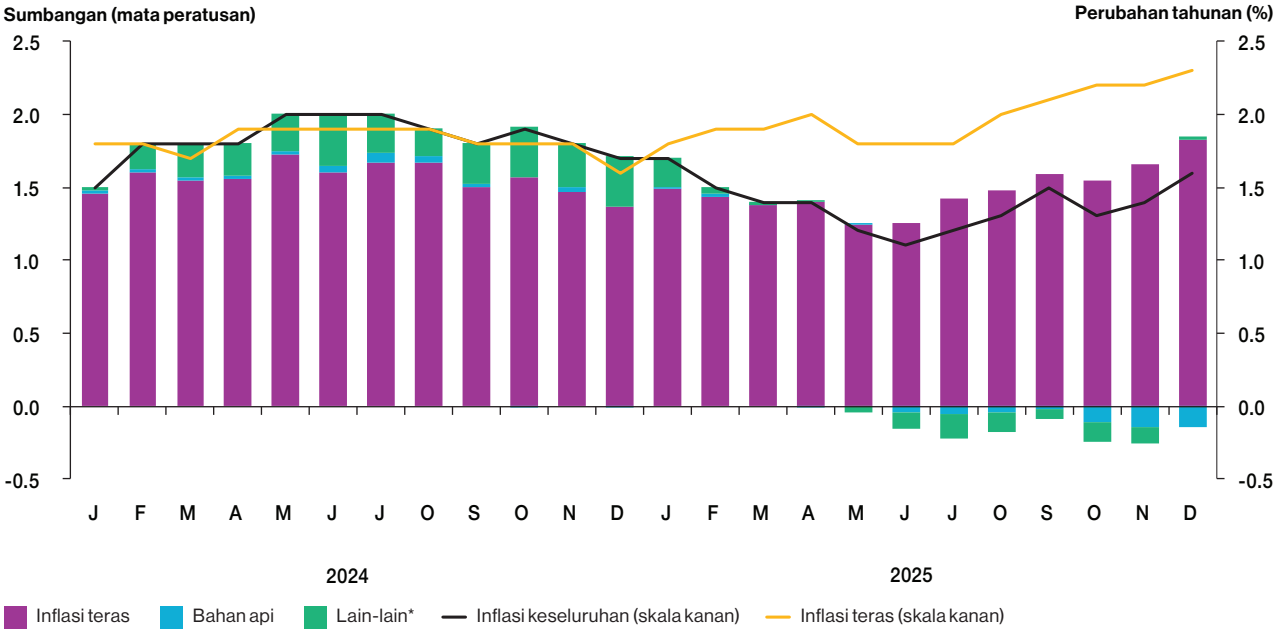
Inflasi keseluruhan terus menurun pada tahun 2025 manakala inflasi teras meningkat sedikit

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

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

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

Rajah 1.14: Sumbangan kepada Inflasi Keseluruhan Mengikut Komponen



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

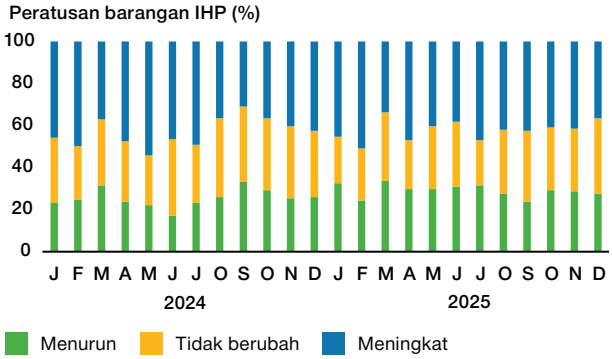
Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

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

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

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

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



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

Sumber: Jabatan Perangkaan Malaysia dan anggaran Bank Negara Malaysia

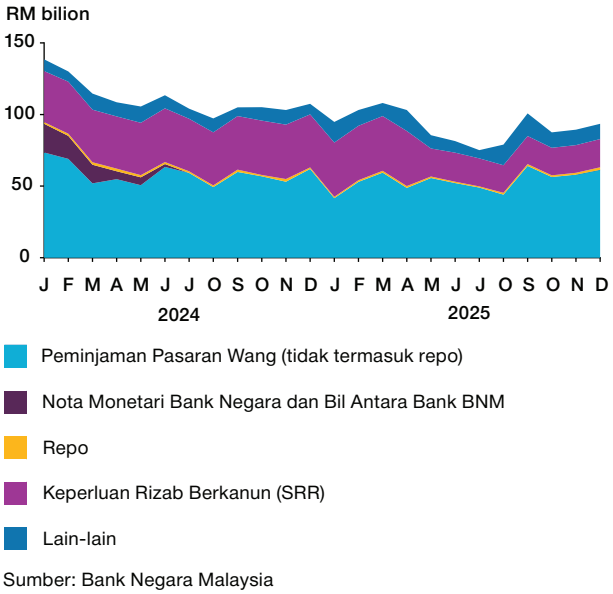
Dasar monetari memberikan sokongan terhadap ekonomi dalam keadaan harga yang stabil

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

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

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

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

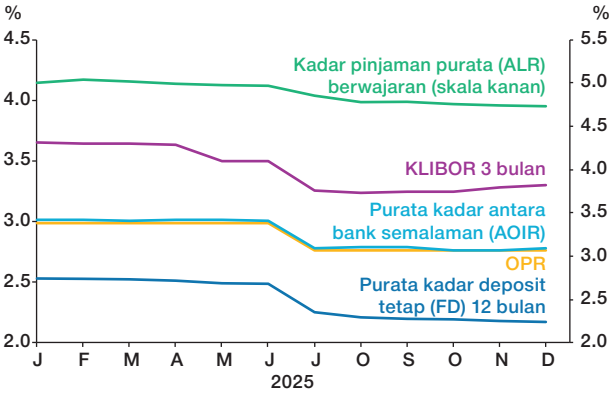


Sumber: Bank Negara Malaysia

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

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

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

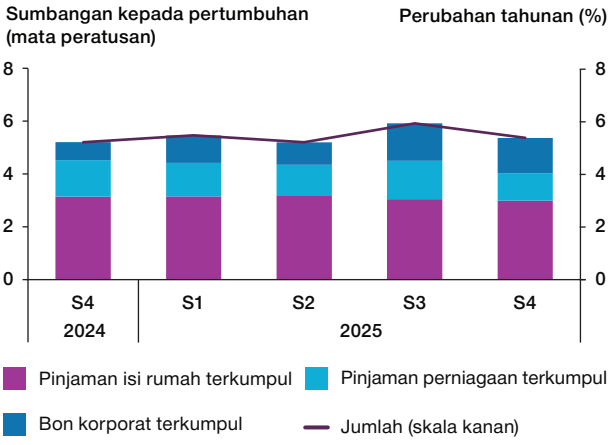


Sumber: Bank Negara Malaysia dan Bloomberg

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

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

Rajah 1.18: Kredit kepada Sektor Swasta Bukan Kewangan

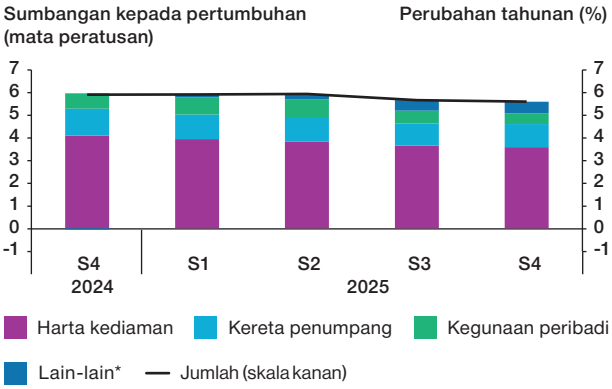


Sumber: Bank Negara Malaysia

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

[20] Angka bagi pinjaman terkumpul yang dilaporkan di bawah kredit kepada sektor swasta bukan kewangan juga termasuk pinjaman isi rumah yang diberikan oleh institusi kewangan bukan bank (IKBB) utama, di samping jumlah pinjaman terkumpul perniagaan dan isi rumah yang diberikan oleh bank dan institusi kewangan pembangunan (IKP).

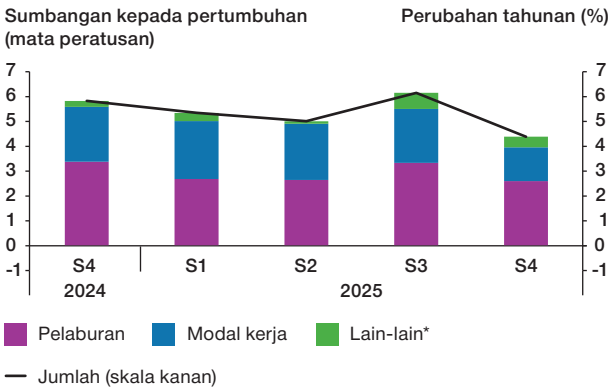
Rajah 1.19: Isi rumah – Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

Rajah 1.20: Perniagaan - Pinjaman Terkumpul Mengikut Tujuan



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

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

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

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

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

Merungkai Rantaian Nilai Malaysia dalam Era Ketidaktentuan

Pengenalan

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

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

Malaysia mengekalkan kedudukan kukuh dalam rantaian nilai global

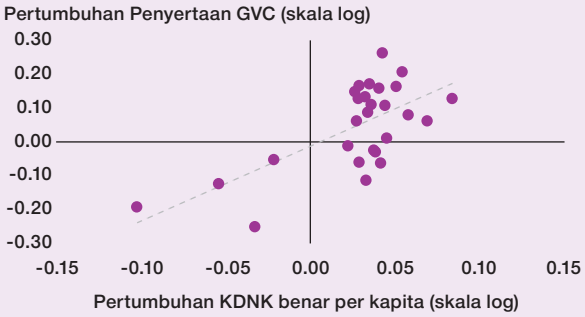
Penyertaan kukuh dalam GVC serta keterbukaan perdagangan yang tinggi[2] telah menjadi asas penting strategi pembangunan Malaysia. Selaras dengan banyak kajian yang sedia ada, penyertaan Malaysia dalam GVC telah menyokong peningkatan produktiviti dan pertumbuhan pendapatan melalui pengkhususan dalam bidang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

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

---

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

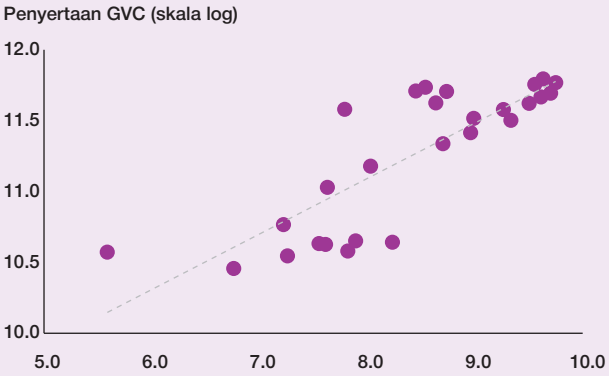
Rajah 1: Hubungan Positif antara Penyertaan dalam Rantaian Nilai Global (GVC) dengan Kadar Pertumbuhan Pendapatan di Malaysia, 1996 hingga 2022



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

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

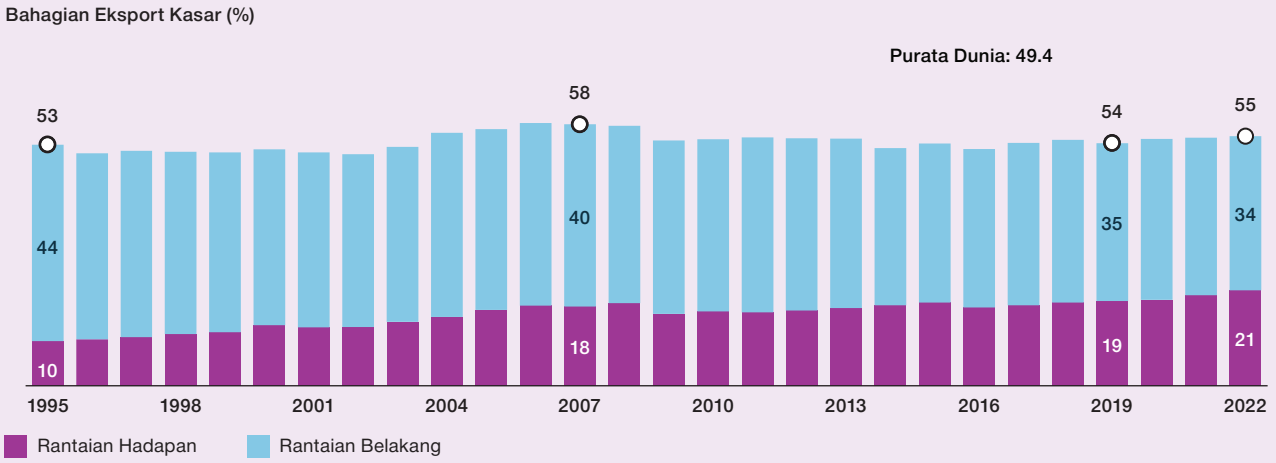
Rajah 2: Hubungan Positif antara Penyertaan dalam GVC dengan Kemasukan FDI di Malaysia, 1995 hingga 2022



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

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

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

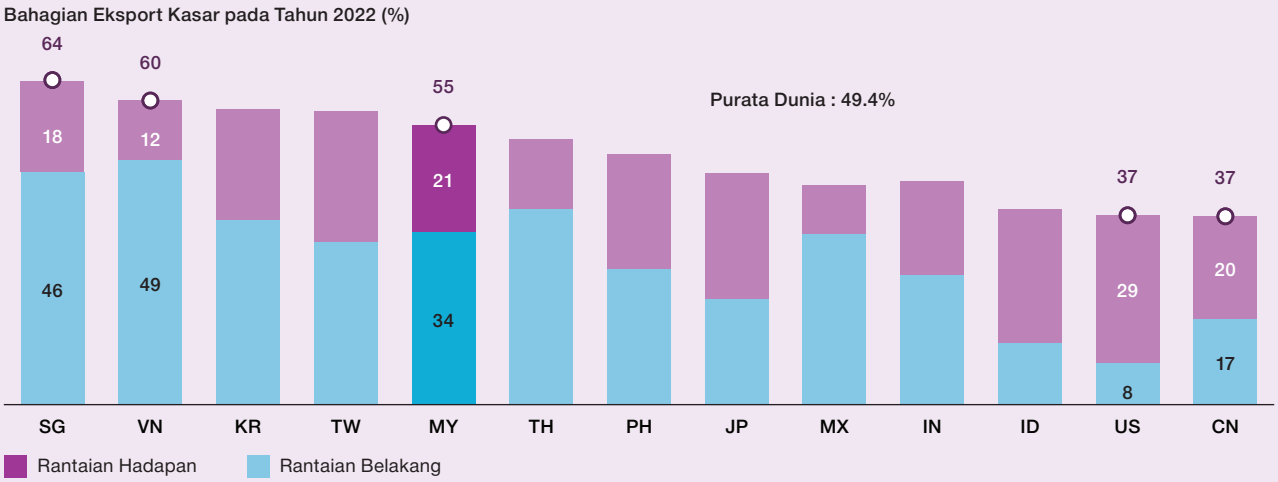


Nota: 1. Rantaian hadapan merujuk nilai tambah dalam negeri Malaysia yang terkandung dalam eksport negara asing, rantaian belakang merujuk nilai tambah asing yang terkandung dalam eksport Malaysia.
2. Anggaran adalah berdasarkan bahagian penunjuk utama OECD Trade in Value Added (TiVA).

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

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

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



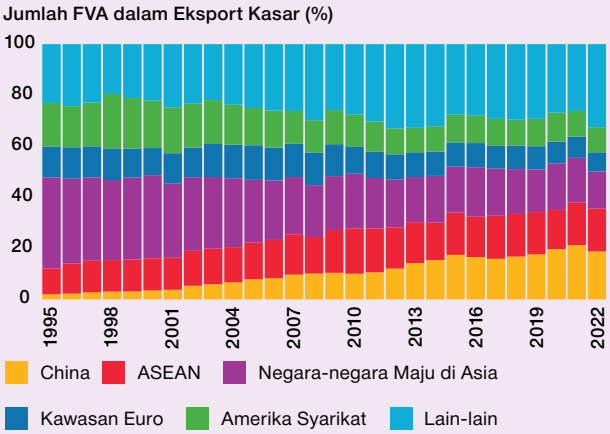
Nota: CN = China, ID = Indonesia, IN = India, JP = Jepun, KR = Korea, MX = Mexico, MY = Malaysia, PH = Filipina, SG = Singapura, TH = Thailand, TW = China Taipei, US = Amerika Syarikat, VN = Vietnam

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

Tinjauan input: Nilai tambah asing dalam eksport Malaysia

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

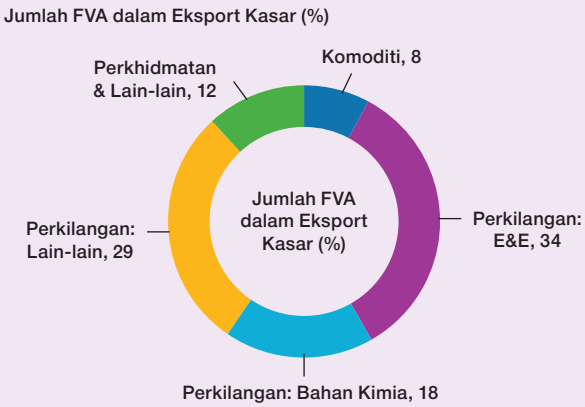
Rajah 5: FVA dalam Eksport Kasar Mengikut Pasaran (2022)



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

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

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



Nota: Komoditi merujuk perlombongan dan pertanian.

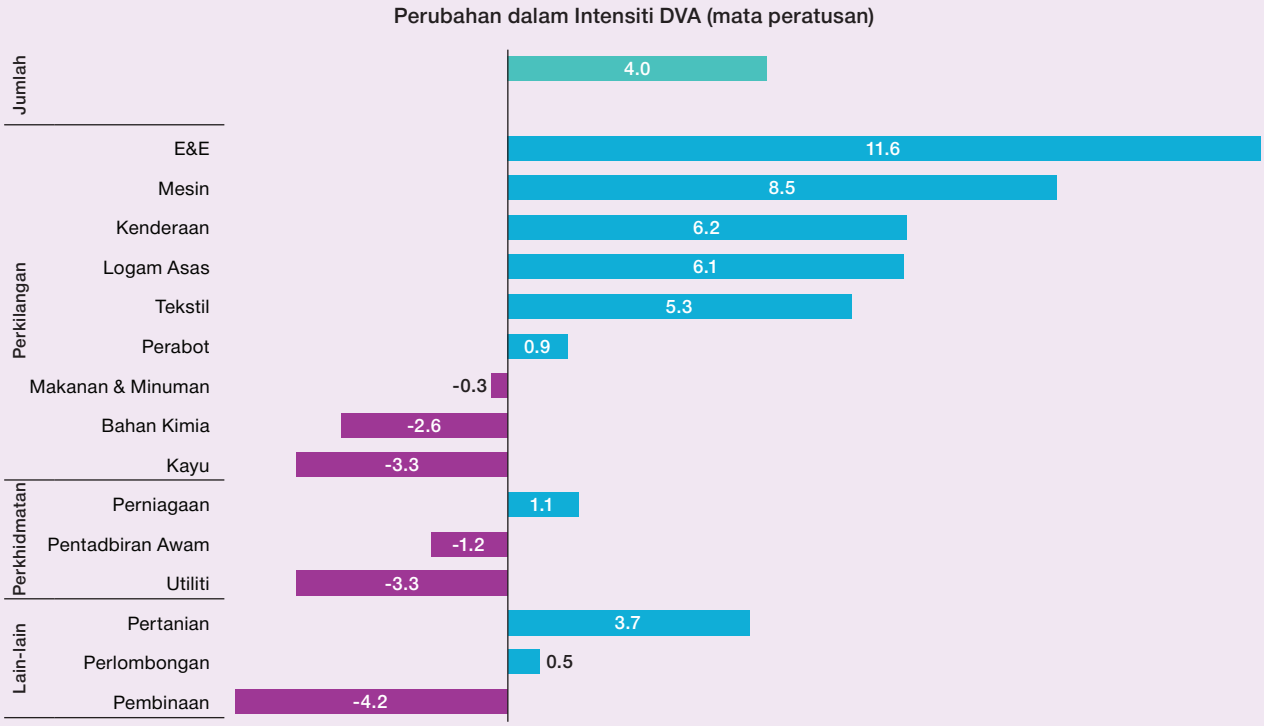
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

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

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

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

Rajah 7: Perbezaan Intensiti DVA antara 2010 dan 2022



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

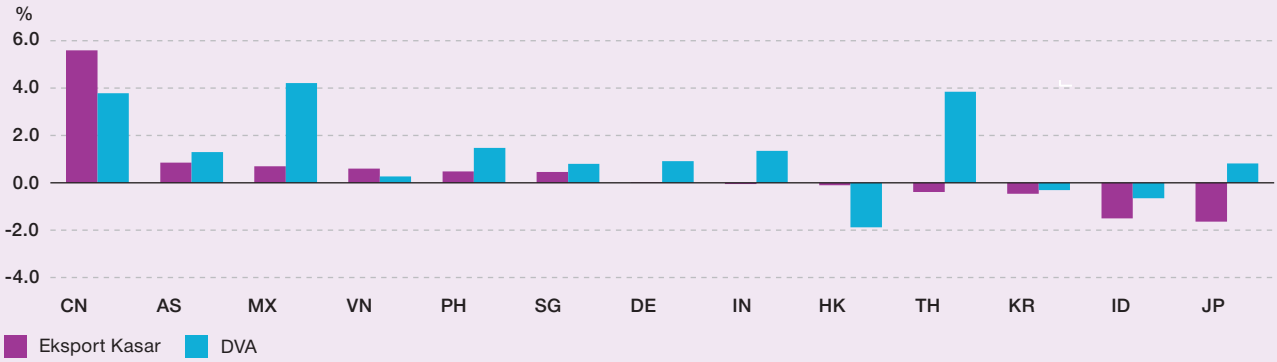
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

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

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

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

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



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

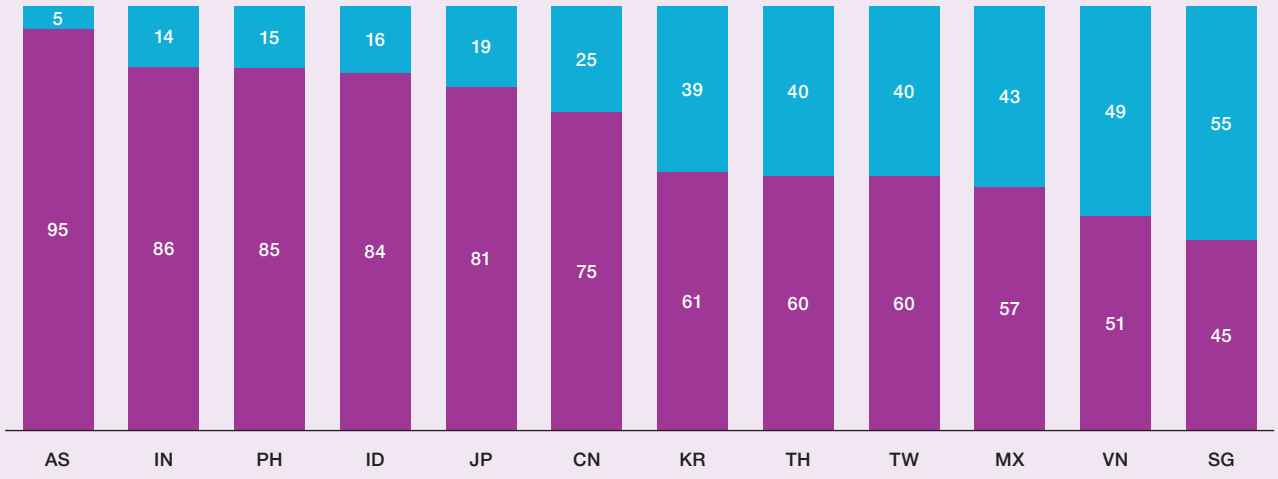
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data OECD TiVA edisi 2025

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

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

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

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



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

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

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

Rintangan tarif bersifat kitaran: Daya tahan GVC Malaysia kekal utuh

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

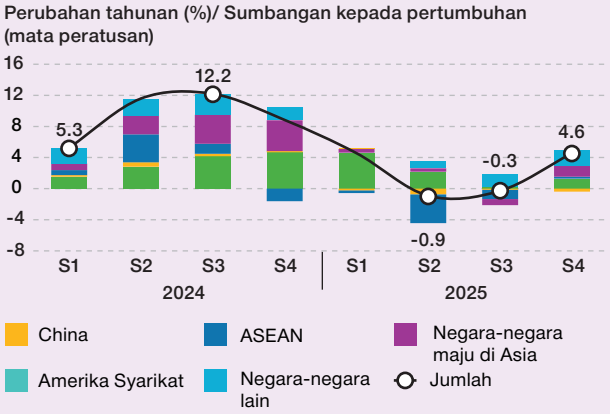
Pertumbuhan ini didorong terutamanya oleh produk E&E (Rajah 11) yang mencakupi lebih separuh daripada kenaikan dalam hasil eksport. Selain dikecualikan daripada tarif, penghantaran peranti semikonduktor dan litar bersepadu yang utuh mencerminkan peranan bersepadu Malaysia dalam rantaian nilai teknologi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

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

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

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

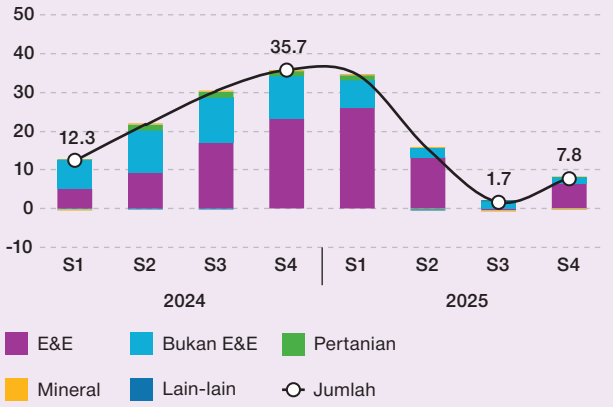
Rajah 10: Eksport Domestik Mengikut Negara



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

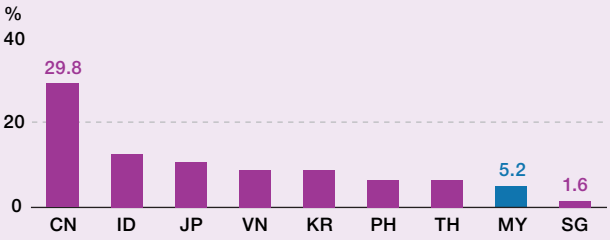
Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Jabatan Perangkaan Malaysia

Rajah 11: Eksport dalam Negeri ke AS Mengikut Produk



Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Jabatan Perangkaan Malaysia

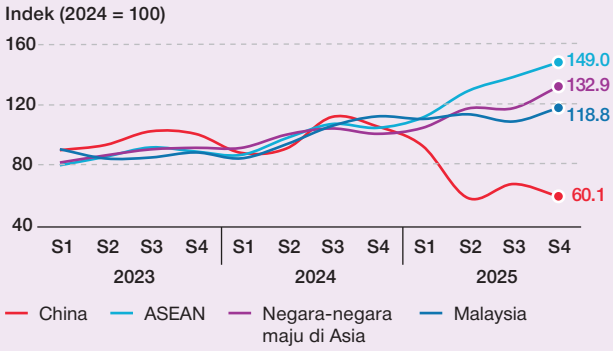
Rajah 12: Kadar Tarif Efektif ke atas Import AS pada tahun 2025 mengikut Negara



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

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

Rajah 13: Import AS mengikut Pasaran



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

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

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

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

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

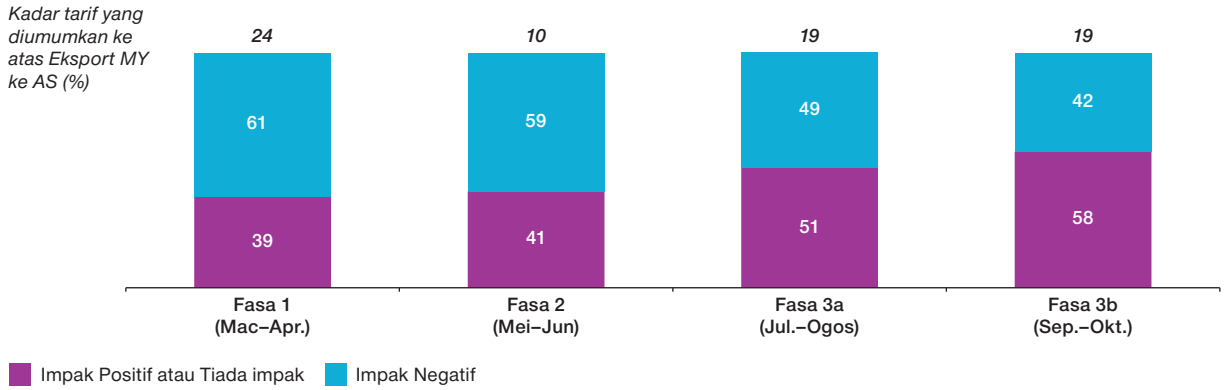
Meskipun kadar tarif dikurangkan daripada 24% kepada 10% pada 9 April 2025 bagi tempoh rundingan selama 90 hari (Fasa 2), bahagian syarikat yang menjangkakan kesan buruk daripada tarif AS kekal secara umumnya tidak berubah (Rajah A). Keadaan ini mencerminkan ketidakpastian berterusan berhubung dengan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

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

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

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

Bahagian responden (%)



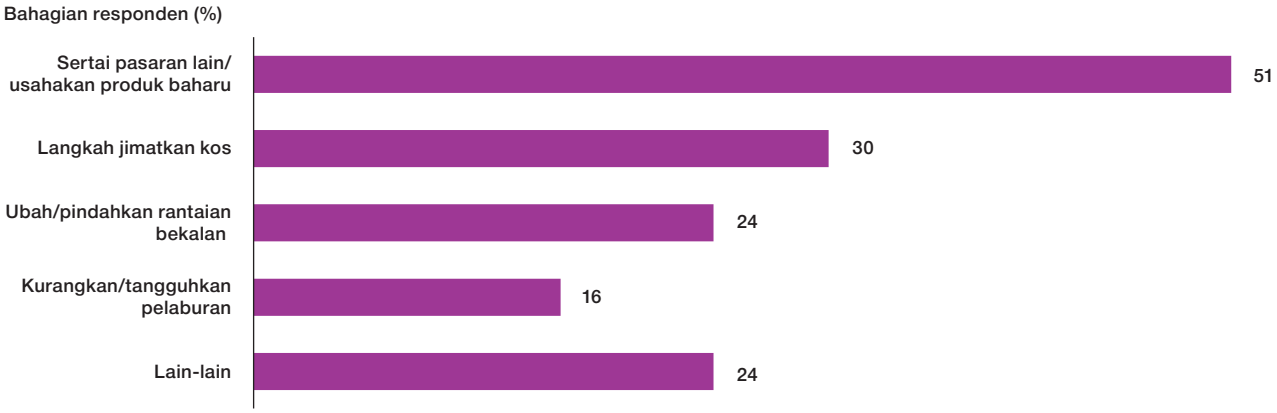
Nota: 1. Fasa 1 merujuk kejutan awal apabila AS mengumumkan tarif ke atas barangan import terpilih (contohnya besi, aluminium, kereta dan alat ganti kereta) pada bulan Mac 2025, diikuti tarif timbal balik sebanyak 24% ke atas barangan yang diimport dari Malaysia pada 2 April 2025.
2. Fasa 2 merujuk penggantungan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

Sumber: Bank Negara Malaysia

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

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

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



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

Sumber: Bank Negara Malaysia

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

a) Antara Dua Kuasa Besar: Dedahan Permintaan Malaysia

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

b) Perubahan Arus dalam Bekalan Global

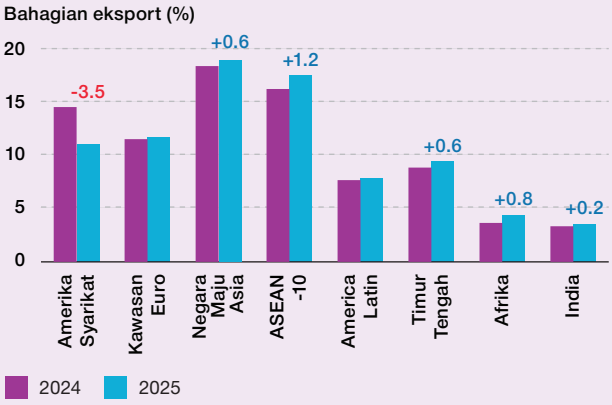
Satu lagi sumber tekanan berpunca daripada perubahan dalam keadaan bekalan global. Meskipun eksport China ke AS mencatatkan penurunan pada tahun 2025, eksportnya ke pasaran lain telah meningkat dengan ketara (Rajah 14). Bagi ASEAN, import dari China merangkumi input perantaraan yang mengukuhkan rangkaian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

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

c) Risiko akibat Pergantungan pada Faktor Kitaran yang Menyokong Pertumbuhan

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

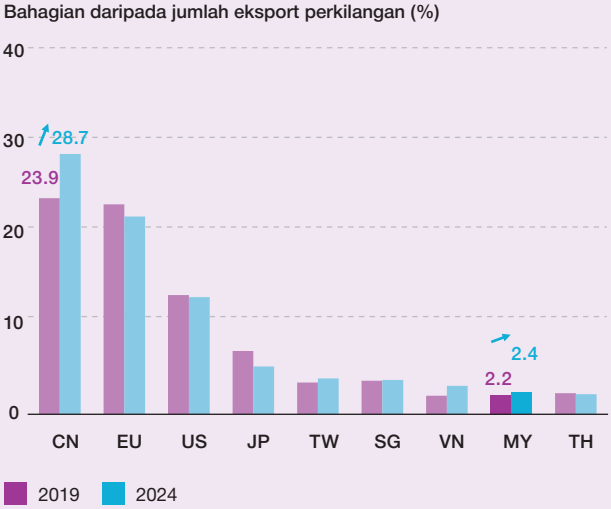
Rajah 14: Bahagian Eksport China Mengikut Pasaran



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

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

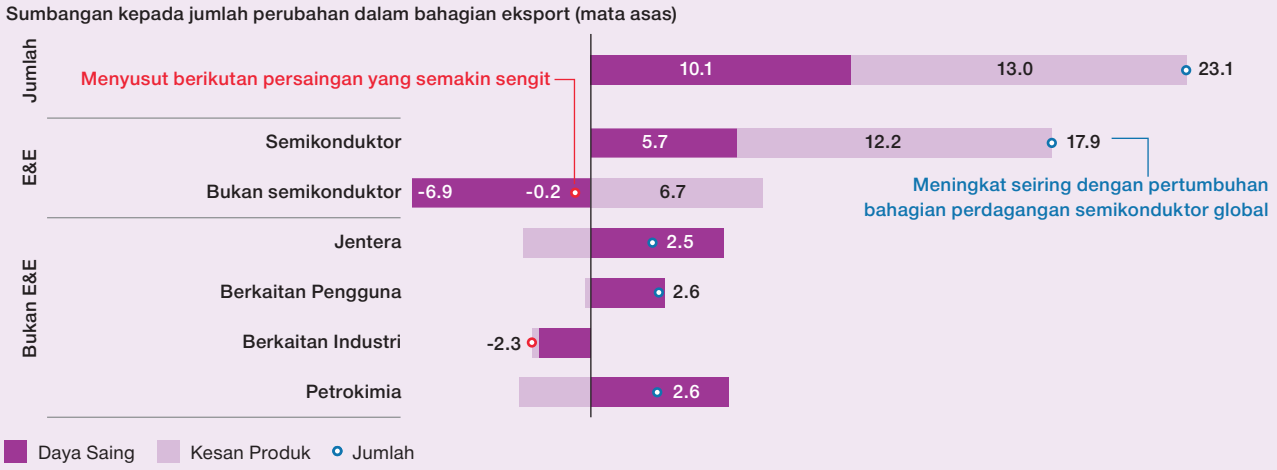
Rajah 15: Bahagian Eksport Perkilangan Global



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

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

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



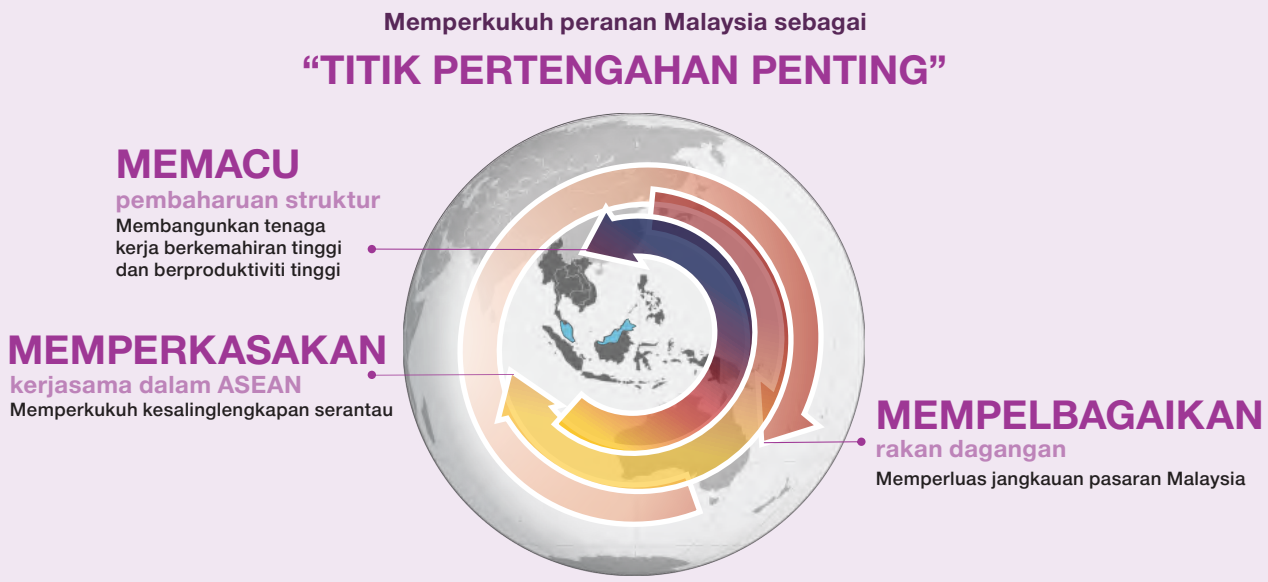
Tafsiran:
Bahagian jumlah pasaran Malaysia meningkat sebanyak 23.1 mata asas. Daripada jumlah ini, 13 mata asas disumbangkan oleh kesan produk, dengan 12.2 mata asas dipacu khusus oleh semikonduktor. Sebanyak 10.1 mata asas lagi disumbangkan oleh peningkatan daya saing.

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

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

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

Gambar Rajah 1: Pertimbangan Dasar



Sumber: Bank Negara Malaysia

Tumpuan 1: Mempelbagaikan rakan dagangan: Memperluas jangkauan pasaran Malaysia

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

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

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

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

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

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

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

Tumpuan 2: Memperkasakan kerjasama dalam ASEAN: Memperkukuh kesalinglengkapan serantau

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

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

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

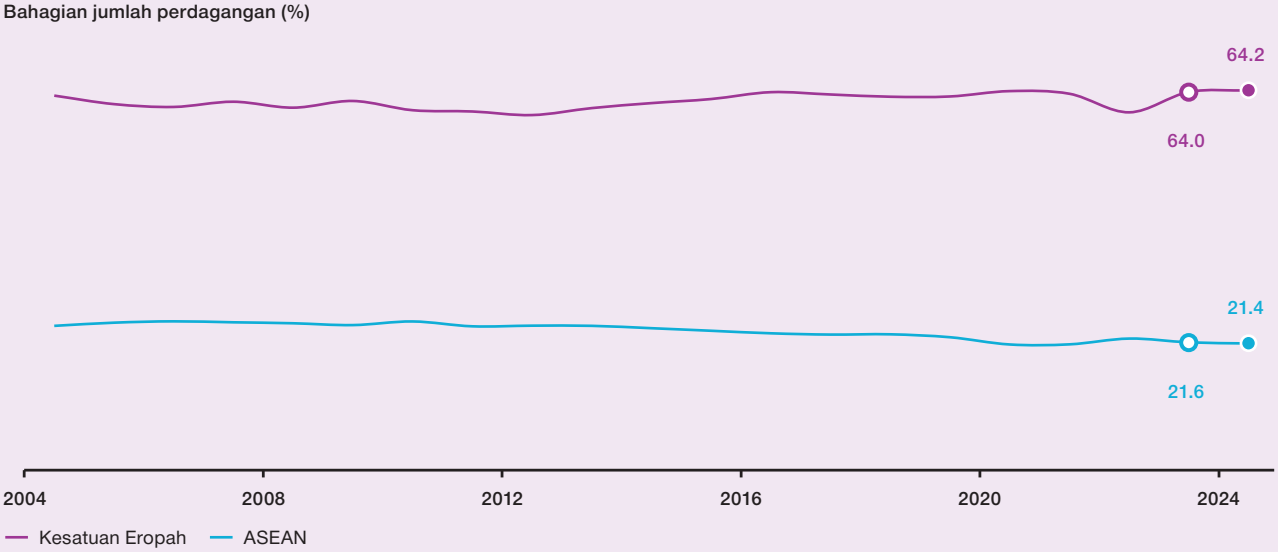
Setakat tahun 2024, FDI intrarantau kekal rendah pada paras 14% daripada jumlah stok FDI, jauh di bawah paras yang diperhatikan di EU, iaitu 51.6%.[14] Hubungan pelaburan yang terhad ini melemahkan

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

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

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

Rajah 17: Bahagian Perdagangan Intrarantau bagi Kesatuan Eropah dan ASEAN



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

Sumber: Anggaran Bank Negara Malaysia berdasarkan data Eurostat dan ASEANStats

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

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

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

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

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

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

Kesimpulan

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

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

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

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

Rujukan

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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